

Achat

Depuis le 22/04/2020

Cours (€) 47,50

Clôture du 29/04/2021

Objectif de cours (€) 61,00

Vs €59.00 (Depuis le 26/03/2021)

Capi. boursière (M€) 110

Clasquin

MB à +37% au T1 et petites acquisitions, scénario revu en hausse

Avec une croissance de +37% ou +39% en organique sur le T1 vs +7% estimés, le rebond de l'activité est plus rapide qu'attendu, auquel s'ajoute la relance de la croissance externe. Malgré un contexte sanitaire toujours incertain, nous relevons nos prévisions sur Clasquin et notre TP de 59 à 61 €.

La Marge brute du T1-2021 ressort à 24,4 M€, +36,8% ou +39,4% hors effets changes (+7% est.). Lors de la réunion de fin mars, les dirigeants étaient confiants dans les capacités de rebond, ce qui est illustré par la performance du T1. Le groupe bénéficie d'un marché mieux orienté, d'un effet de base favorable, et du succès des solutions proposées (gains de parts de marché). Par division, ce sont les transports aériens à +34,5% (+5,5% est.) et maritimes à +55,6% (+4,3 est.) qui témoignent du plus fort rebond. Le CA T1 s'élève à 135 M€, +55% ou +58% LFL. Les dirigeants annoncent également deux petites acquisitions : Espagne et en Belgique (2,2 M€ de MB). Les objectifs sont maintenus : surperformer le marché attendu à +8% sur 2021.

Le redressement de l'activité observé S2-2020 est plus que confirmé par la performance du T1-2021. Malgré la crise sanitaire, les investissements dans les relais de croissance ont été poursuivis (ouverture de bureaux/pays, lancement de nouvelles solutions, etc.), ce qui, combiné à un marché plus favorable, favorise le rebond de la MB. Pour tenir compte tenu de la bonne performance du début d'année et de la relance des acquisitions, nous révisons en hausse notre scénario : MB 2021 désormais attendue 87,6 M€, +15% ou +14,5% en organique vs +8% attendus avant. Mécaniquement, nos prévisions pour les années à venir sont ajustées à la hausse, soit +4% en moyenne sur nos prévisions de BPA. Porté par un *newsflow* favorable, le titre devrait probablement poursuivre sa progression (+30% YTD), ce qui nous conforte dans notre opinion Achat. Sur la base de notre scénario et pour tenir compte de l'évolution des comparables, notre objectif de cours est relevé de 59 à 61 €.

	12/20	12/21e	12/22e
CA (M€)	392	476	512
EBIT (M€)	10	11	14
Marge d'EBIT (%)	2,5	2,4	2,8
EBIT ajusté (M€)	10	11	14
RNPG ajusté (M€)	5	6	8
BPA ajusté (€)	2,22	2,45	3,35
Révision (%)	0,0	4,6	1,5
Levier (x)	1,4	1,1	0,8
EV/EBIT (x)	10,4	11,9	9,2
P/E (x)	13,8	19,3	14,2
Rendement (%)	4,2	3,4	4,2

Claire DERAY a signé un contrat de recherche avec la société Clasquin et le CIC en est le diffuseur exclusif. Le CIC est listing sponsor de Clasquin.

Claire Deray

Analyste financier

+33 6 18 49 29 35

cd@sponsor-finance.com