



CLASQUIN : Pile en ligne, discours positif / Contact – Acheter (1), obj. 50.0€

Cours: 43.7€ au 24/02/21

MCB T4 : 20,6M€ -2,6% vs PZP 20,6M€ -2,6%

MCB FY : 76,2M€ -0,6% vs PZP 76,2M€ -0,6%

Décryptage : Publication parfaitement en ligne avec nos attentes. Le fret maritime (46% de la MCB) a continué son rebond (MCB +2% / volume +13%) bien qu'un léger pincement de la marge unitaire ait eu lieu (276€ vs 290€ au T3). Il s'explique par des négociations plus serrées avec les clients, qui subissent déjà l'envolée des taux de fret. Du côté du fret aérien (35% de la MCB), la marge unitaire reste élevée (386€) et compense un volume toujours en déclin (-16,5%) pour afficher une MCB en croissance de 5% à 7,6M€. Le RO/RO a poursuivi son amélioration séquentielle (volume -6% vs -17% au T3 et -35% au T2) mais son exposition aux secteurs du textile et de l'automobile laisse anticiper une reprise graduelle sur l'année 2021.

Recommandation : Malgré des effets de base difficiles notamment sur la marge unitaire dans le fret aérien, les planètes semblent alignées pour profiter du rebond des volumes et de marges unitaires relativement élevées. Au global, le management est confiant pour repartir sur une année de croissance de la MCB. Le titre se traite avec une décote de 41% (EV/EBIT 2021), trop importante selon nous. Nous relevons notre OC à 50€ vs 38€ précédemment.

Yann de Peyrelongue, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 24/02/2021 - 19:36 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 25/02/2021 - 08:25 (GMT+1)