

Achat

Depuis le 22/04/2020

Cours (€) 43,80

Clôture du 24/03/2021

Objectif de cours (€) 57,00

Depuis le 25/02/2021

Capi. boursière (M€) 101

	12/19	12/20e	12/21e
CA (M€)	331	392	400
EBIT (M€)	8	6	10
Marge d'EBIT (%)	2,5	1,6	2,5
EBIT ajusté (M€)	9	6	10
RNPG ajusté (M€)	4	2	5
BPA ajusté (€)	1,68	0,77	2,10
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
Levier (x)	1,3	1,2	0,8
EV/EBIT (x)	12,2	14,9	12,1
P/E (x)	20,6	39,7	20,8
Rendement (%)	0,0	1,3	2,4

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

Clasquin

Résultats 2020 supérieurs aux attentes, bien placé pour rebondir

Le groupe a fait preuve d'une résilience bien supérieure aux attentes en matière d'activité et désormais en termes de résultats, ce qui illustre la pertinence du positionnement et la réactivité de l'ensemble des équipes. Clasquin devrait selon nous continuer à surperformer son marché dans la phase de rebond.

La bonne résilience de l'activité (MB 2020 à -0,7% ou -4,8% en organique) combinée à une baisse des charges de 3,3 M€ (économies de coûts, chômage partiel, baisse de salaires des dirigeants et managers, etc.) se sont traduits par un rebond des marges sur la fin de l'exercice : EBIT à 9,6 M€ en 2020 (vs 6,3 M€ est.), +17%, soit une marge à 12,6% (%MB), dont 17,2% au S2 après 7,6% au S1. Le RNPG 2020 ressort à 5,1 M€, +32% (1,8 M€ est.), permettant au groupe de proposer un dividende de 1,3 € (0,4 € est.) soit un rendement de 3%. Dette nette à 31,6 M€ (28,2 M€ à fin 2019) ou 22,6 M€ hors IFRS 16, probablement lié au BFR (redémarrage de l'activité au T4). Marché attendu à +8% sur 2021 les dirigeants comptent surperformer.

Dans un contexte perturbé par la crise sanitaire, le groupe a prouvé sa capacité à résister tant au niveau de l'activité que des résultats avec une marge au-delà de 12% (inédit depuis 2011). Les investissements dans la croissance ayant été poursuivis et dans un contexte de marché plus favorable, nous sommes confiants dans la capacité du groupe à rebondir dès 2021 (MB à +8% est.). Cette croissance pourrait être accélérée par des acquisitions. En termes de marges, au vu de la performance de 2020, nous devrions très probablement revoir en hausse nos prévisions de résultats suite à la réunion prévue ce jour à 11h00. Nous sommes ainsi confortés dans notre opinion Achat sur le titre.

M€	2019			2020			
	S1	S2	FY	S1	S2	FY	Est.
Marge Brute	36,1	40,6	76,7	36,1	40,1	76,2	76,2
Var.	5,6%	17,0%	11,3%	-0,1%	-1,2%	-0,7%	-0,7%
Var. orga.	7,0%	14,3%	10,7%	-7,4%	-2,5%	-4,8%	-4,8%
EBIT	3,9	4,4	8,3	2,7	6,9	9,6	6,3
% MB	10,7%	10,8%	10,8%	7,6%	17,2%	12,6%	8,2%
NP	1,9	2,0	3,9	0,7	4,4	5,1	1,8