

## Achat

Depuis le 22/04/2020

**Cours (€)** 44,80

Clôture du 25/03/2021

**Objectif de cours (€)** 59,00

Vs 57.00€ (depuis le 25/02/2021)

Capi. boursière (M€) 103

## Clasquin

### Prévisions de résultats 2021 ajustées en hausse

**La très bonne résilience du groupe dans un contexte de pandémie mondiale a conforté les dirigeants dans leur stratégie. En termes de développement, le focus demeure sur la mise en place de nouveaux moteurs de croissance en interne et via des acquisitions ciblées, ce qui devrait permettre à la société de profiter du rebond du marché. Nous maintenons notre opinion Achat.**

Avec des échanges mondiaux attendus à +8%, dont +5% en volume sur le fret maritime et +7% dans le fret aérien, les dirigeants ont annoncé leur intention de « significativement surperformer ». Les axes de développement devraient passer notamment par un renforcement en Europe (ouverture en Belgique), en Asie et en Amérique, une accélération dans la zone Maghreb-Afrique, et la poursuite de la diversification de l'offre (marchés de niche, services, offre digitale, etc.).

Au vu d'une base 2020 plus élevée qu'attendu, nous ajustons en hausse nos prévisions de résultats pour 2021 (+11% sur RNPG). Grâce aux gains de productivité liés aux nouveaux outils informatiques et au redressement des filiales à l'international, malgré la très probable non-réurrence de certaines économies de charges de 2020, nous estimons que le groupe devrait maintenir un niveau de marge opérationnelle au-delà des 12,5% (EBIT/MB) en 2021. Notre scénario long terme ayant déjà intégré le potentiel d'amélioration des marges du groupe, nos prévisions à partir de 2022 sont quasiment inchangées (intégration d'un taux d'impôt plus faible). TP ajusté à 59 €.

	12/19	12/20e	12/21e
CA (M€)	331	392	400
EBIT (M€)	8	10	11
Marge d'EBIT (%)	2,5	2,5	2,6
EBIT ajusté (M€)	9	10	11
RNPG ajusté (M€)	4	5	5
BPA ajusté (€)	1,68	2,22	2,35
Révision (%)	0,0	-	11,5
Levier (x)	1,3	1,5	1,1
EV/EBIT (x)	12,2	10,7	12,1
P/E (x)	20,6	13,8	19,1
Rendement (%)	0,0	4,2	3,4

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

M€	2019	2020		2021E		2022E		2023E	
	FY	Est.	Rep.	Avant	Après	Avant	Après	Avant	Après
MB	76,7	76,2	76,2	82,3	82,3	90,6	90,6	95,1	95,1
Var.	11,3%	-0,7%	-0,7%	8,0%	8,0%	10,0%	10,0%	5,0%	5,0%
Var. orga.	10,7%	-4,8%	-4,8%	8,0%	8,0%	10,0%	10,0%	5,0%	5,0%
EBIT	8,3	6,3	9,6	10,0	10,5	13,6	13,6	14,7	14,7
% MB	10,8%	8,2%	12,6%	12,1%	12,8%	15,0%	15,0%	15,5%	15,5%
NP	3,9	1,8	5,1	4,9	5,4	7,2	7,6	8,0	8,5