

CLASQUIN Confirmation de la dynamique



Un bon T1 à attendre

- Retour à des niveaux normalisés en terme de volumes.
- Niveau de prix toujours élevés.
- Nous attendons une MCB de 22M€ (+26%) dont 11M€ pour le maritime (+37%) et 7M€ pour l'aérien (+25%).

Croissance BPA 2021 >25%

- L'activité dynamique (PZP +9%) couplée à une marge résiliente (PZP 12,1% -40bp) amène à une croissance des BNPA de 28% sur 2021.
- Des bonnes surprises sont possibles sur les marges.
- Le bilan sain (levier 1,6x) permet des acquisitions (Espagne, Belgique...) pour accélérer la croissance et dépasser les 100M€ de MCB à moyen terme.

Décote sur les pairs

- La valorisation actuelle induit une décote sur les pairs de l'ordre de 52% (EV/EBIT NTM), contre 31% en moyenne 5 ans.
- Nous estimons qu'une décote de 35%, en lien avec la liquidité du titre, serait plus juste. Dans cette hypothèse, la valorisation atteindrait 65€ par action.

Objectif de cours : 52€ vs. cours de clôture au 06/04/21 à 47€, Acheter (1)

Multiples de valorisation : 2021 EV/EBIT 12,5x, FCF yield 12,8%

Rédacteur : Yann de Peyrelongue. Achevé de rédiger le 06/04/2021 à 18 heures.

Historique des recommandations <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>