

## Achat

Depuis le 22/04/2020

Cours (€) 66,40

Clôture du 23/09/2021

Objectif de cours (€) 77,00

Depuis le 23/09/2021

Capi. boursière (M€) 153

	12/20	12/21e	12/22e
CA (M€)	392	572	509
EBIT (M€)	10	20	14
Marge d'EBIT (%)	2,5	3,5	2,8
EBIT ajusté (M€)	10	20	14
RNPG ajusté (M€)	5	13	8
BPA ajusté (€)	2,22	5,51	3,43
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
Levier (x)	1,4	1,7	0,7
EV/EBIT (x)	10,4	10,1	12,1
P/E (x)	13,8	12,1	19,4
Rendement (%)	4,2	2,3	2,6

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

### Un *newsflow* qui devrait rester porteur

**Faits :** grâce au rebond des échanges mondiaux (effet volume), à des conditions de marché toujours perturbées (effets prix), à la montée en gamme de l'offre, et à la poursuite des gains de parts de marché, l'activité et les résultats ont été en forte croissance au S1 : MB à 51,9 M€, +43,6%, EBIT courant à 10,3 M€ soit x3,8 et une marge EBIT/MB à 19,8% (x2,6), et RNPG à 6,5 M€, x9. Lors de la réunion, les dirigeants ont rappelé leur stratégie de développement centrée sur la poursuite de l'expansion géographique (Europe de l'Est, Asie et Amérique du Nord), l'enrichissement de l'offre (marché de niche ou besoins spécifiques, services à valeur ajoutée, *supply chain management*, essor de l'offre digitale, ciblage de clients de taille internationale, etc.). Dans un marché attendu à +8%, dont +5-7% pour le maritime et +7-9% pour l'aérien, les dirigeants précisent leurs objectifs très significativement ; surperformer tant en termes d'activité que de résultat.

**Analyse :** nous avons été surpris par la forte hausse des marges au S1 qui ont atteint des niveaux inédits (plus haut annuel atteint en 2008 avec un ratio EBIT/MB à 15,9%). Nous avons sous-estimé les effets mix au niveau de l'activité et la capacité du groupe à capitaliser dans cet environnement perturbé. Nous restons confiants dans les perspectives de croissance et de marges au S2 : MB attendue à 107 M€ en 2021, +40% dont +37% au S2, EBIT à 20,2 M€ x2, dont +44% au S2, soit un ratio EBIT/MB à 18,9% sur l'année. Pour 2022 nous avons adopté un scénario prudent, considérant l'année 2021 comme exceptionnelle : MB 2022 attendue à 95,1 M€, -6% et EBIT attendu à 15,3 M€, soit un ratio EBIT/MB à 15% proche des plus hauts historiques.

**Conclusion :** aux vues des performances opérationnelles, nous jugeons la hausse du cours (+80% YTD) comme justifiée. Le *newsflow* devant rester porteur, nous réitérons notre opinion Achat sur le titre. TP à 77 €.