

## Achat

Vs Neutre (depuis le 29/10/2021)

Cours (€) 61,00

Capi. boursière (M€) 141

Clôture du (24/02/2022)

Objectif de cours (€) 75,00

Vs 77,00 € (Depuis le 23/09/2021)

## Clasquin

**Nouvelle accélération sur la fin de 2021, prévisions ajustées en hausse, OC abaissé à 75 € et opinion passée de Neutre à Achat**

**Faits :** la MB 2021 ressort à 121,9 M€, +60% (+58,4% en org.), soit un T4 à +86,8%. Sur la fin de l'année, le groupe continue de bénéficier d'effets volumes, prix et mix favorables. Toutes les divisions sont en croissance : +32% en aérien, +92% en maritime, +36% pour le RO/RO et +50% pour les autres activités. Les dirigeants indiquent avoir bénéficié des dysfonctionnements des chaînes logistiques mondiales. Pour 2022, ils visent une activité supérieure au marché (volumes attendus à +4,7%).

**Analyse :** compte tenu du niveau d'activité 2021 (MB attendue à 110 M€), nous relevons notre prévision d'EBIT 2021 à 23 M€ (+139%) vs 20,8 M€ estimés avant (ratio EBIT/MB inchangé à 18,9% vs 12,5% en 2020), soit +13% sur notre prévision de RNPG 2021. Compte tenu des tendances de début d'exercice (taux de fret élevés, pénuries de moyens de transport, etc.) et de la poursuite de l'investissement dans les moteurs de croissance (ouverture d'agences, recrutements, etc.), nous révisons également en hausse notre scénario 2022 : MB attendue à 103,6 M€ (-15% par rapport au record de 2021, vs 95,1 M€ attendus avant). Nous restons cependant prudents sur les perspectives en matière de marges, nous estimons qu'il sera difficile pour le groupe de maintenir le niveau de 2021 : EBIT/MB attendu à 15% pour 2022 (inchangé). Au global, nos prévisions de RNPG sont révisées en hausse de 11%.

**Conclusion :** les perturbations liées à la crise sanitaire ont mis en lumière la réactivité de la société et le savoir-faire des équipes. Du fait de l'évolution des comparables et du décalage de valorisation à 2022, malgré la révision en hausse, notre objectif de cours est abaissé de 77 à 75 €. Depuis le début de l'année, le titre a baissé de près de 20% restaurant un potentiel de hausse qui nous permet de relever notre opinion de Neutre à Achat.

	12/20	12/21e	12/22e
CA (M€)	392	752	639
EBIT (M€)	10	23	16
Marge d'EBIT (%)	2,5	3,1	2,4
EBIT ajusté (M€)	10	23	16
RNPG ajusté (M€)	5	15	9
BPA ajusté (€)	2,22	6,45	3,82
Révision (%)	0,0	13,0	11,6
Levier (x)	1,4	1,4	1,1
EV/EBIT (x)	10,4	7,4	10,9
P/E (x)	13,8	8,2	15,9
Rendement (%)	4,2	3,4	3,1

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