

Achat

Depuis le 25/02/2022

Cours (€) 52,60

Capi. boursière (M€) 123

Clôture du (13/09/2022)

Objectif de cours (€) 78,00

Depuis le 24/03/2022

Clasquin

Nouvelle amélioration des marges, résultats en forte hausse

Faits : la forte croissance de l'activité (MB à +39% ou +32% en organique) combinée à des échanges mondiaux toujours perturbés (nécessité de trouver des solutions parfois sur mesure), conduit à une poursuite de la progression des marges malgré l'effet de base élevé de 2021 : EBIT/MB à 26,9% soit +7,1 pts par rapport au S1-2021 (x3,5 par rapport au S1-2020). L'EBIT enregistre ainsi une croissance de +88% à 19,3 M€. Après plus-value de cession de la participation dans Log System, frais financiers et impôts, le RNPG ressort à 12,9 M€ soit x2. La génération de cash liée aux opérations permet de réduire le niveau de dette nette qui ressort à 15,5 M€ hors IFRS 16 vs 22,1 M€ à fin décembre 2021 (dont seulement 2,9 M€ de dette bancaire, le solde la valorisation des options sur minoritaires dans certaines des filiales). Objectif annuel renouvelé : dans un marché attendu à +2,4/+3% (prévisions OMC), les dirigeants comptent générer une activité supérieure, et une marge brute supérieure à 2021.

Analyse : aux vues de l'effet de base de 2021 et de la volatilité du marché, nous avons anticipé une baisse des marges en 2022, et ce dès le S1 : ratio EBIT/MB attendu à 17% soit un EBIT à 12,2 M€ et un RNPG à 8,2 M€. La performance est ainsi bien supérieure à nos attentes : 59% au-dessus de nos prévisions en termes d'EBIT et 57% en termes de RNPG. Nous avons sous-estimé les effets mix au niveau de l'activité et la capacité du groupe à capitaliser dans cet environnement qui reste perturbé, lui permettant de poursuivre l'amélioration de ses marges.

Conclusion : aux vues de l'avance prise au S1, nous devrions réviser fortement en hausse nos prévisions sur Clasquin, post réunion prévue ce jour à 11h00. Le groupe continue de s'illustrer par le maintien d'une forte croissance organique, la relance des acquisitions (CVL International en Afrique et AMC Logistique en France annoncés au S1) et la poursuite de la hausse des marges. Opinion Achat confirmée.

	12/21	12/22e	12/23e
CA (M€)	752	793	662
EBIT (M€)	27	22	16
Marge d'EBIT (%)	3,6	2,7	2,4
EBIT ajusté (M€)	28	22	16
RNPG ajusté (M€)	17	14	10
BPA ajusté (€)	7,54	6,09	4,24
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
Levier (x)	0,6	0,7	0,5
EV/EBIT (x)	5,5	6,8	8,9
P/E (x)	7,0	8,6	12,4
Rendement (%)	7,0	5,8	4,0

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

Date de production : 14/09/2022 - 07:51

Date de 1^{ère} diffusion : 14/09/2022 - 08:23