

Achat

Depuis le 25/02/2022

Cours (€) 60,40

Capi. boursière (M€) 141

Clôture du (23/03/2023)

Objectif de cours (€) 90,00

Depuis le 10/02/2023

	12/21	12/22e	12/23e
CA (M€)	752	877	759
EBIT (M€)	27	33	20
Marge d'EBIT (%)	3,6	3,8	2,6
EBIT ajusté (M€)	28	33	20
RNPG ajusté (M€)	17	22	12
BPA ajusté (€)	7,54	9,45	5,42
Révision (%)	0,0	3,7	7,2
DFN/EBE ajusté (x)	0,9	-0,4	0,5
EV/EBIT (x)	5,9	4,0	8,4
P/E (x)	7,0	6,4	11,1
Rendement (%)	7,0	10,7	3,6

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

Date de production : 24/03/2023 - 07:32

Date de 1^{ère} diffusion : 24/03/2023 - 08:21

Clasquin

Des fondamentaux solides, reprise de Timar bien engagée

Faits : la forte croissance de l'activité (MB à +15%) combinée à de nouveaux records en termes de marges (EBIT/MB à 23,9%, soit +1,5 pt) ont permis une forte hausse des résultats en 2022 (EBIT à 33,4 M€, +22,5% et RNPG à 21,8 M€, +25,4% - en ligne avec les attentes) et une accélération du désendettement : dette nette hors IFRS 16 à -20,8 M€ vs 22,1 M€ à fin déc. 2021 permettant de distribuer 6,5 € p.a. (+75%, *payout* de 69%, *yield* à 11%). Dans un marché attendu à +1% en volume (prévisions OMC sur les échanges mondiaux), -4,3% pour l'aérien et -2,5 à -5% pour le maritime, les dirigeants comptent générer une activité supérieure, et annoncent une baisse des marges unitaires après les niveaux record enregistrés en 2021 et 2022.

Analyse : si le groupe devait bénéficier de la dynamique commerciale (clients existants, nouveaux clients, offre digitale, stratégie Grands comptes, etc.), de la poursuite des compléments d'offre et de couverture géographique, de l'intégration de Timar (signature prévue avant fin mars, *closing* estimé pour fin juin) et de la possibilité de réaliser de nouvelles acquisitions, compte tenu d'un effet de base élevé, et dans un marché sous pression, nous estimons que l'activité pourrait marquer le pas en 2023 (MB attendue à -18% en organique ou -8% en incluant Timar sur 9 mois). Par ailleurs, après les records enregistrés en 2021 et 2022, les marges pourraient retrouver un niveau plus normatif : ratio MB/CA attendu à 15,5%, conduisant à une baisse de -41% de l'EBIT pour 2023 à 19,8 M€, scénario inchangé, ce qui reste bien au-delà du niveau pré-Covid de 2019 (8,2 M€).

Conclusion : grâce à la poursuite des investissements dans les moteurs de croissance, et les synergies attendues du rapprochement avec Timar, nous estimons que Clasquin devrait continuer à renforcer ses positions sur le marché au cours de l'exercice 2023. Nous sommes confortés dans notre opinion Achat. Objectif de cours inchangé à 90 € par action.