

Val. prospective 2023(€)	47,7
Valeur actuelle (€)	39,7
Cours (€)	39,5
Capi. boursière (M€)	91
Clôture du 20/02/20	

Clasquin

Une troisième année de forte croissance, prudence sur 2020

+10,7% de croissance organique en 2019 après +11% en 2018 et +10% en 2017. Un dynamisme de l'activité qui devrait s'accompagner d'un redressement des marges. Prudence pour 2020 dans un contexte de pandémie

	12/18	12/19e	12/20e
CA (M€)	308	331	354
EBIT (M€)	6	8	10
Marge d'EBIT (%)	1,9	2,6	2,9
EBIT retraité (M€)	7	9	10
RNPG retraité (M€)	3	4	6
BPA retraité (€)	1,22	1,95	2,43
Révision (%)	0,0	0,0	0,1
Levier (x)	2,2	3,1	2,4
EV/EBIT (x)	16,4	13,6	12,2
P/E (x)	30,1	17,7	16,2
Rendement (%)	1,8	2,8	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.

Malgré un contexte mondial chahuté, la croissance n'a pas ralenti en fin d'année, elle s'est établie à +20% au T4, dont +11% en interne, l'acquisition au Canada compense la cession d'ECS. La MB à fin décembre ressort ainsi à 76,7 M€, +11,4% ou +10,7% en org., supérieure à notre attente. La croissance est portée par l'ensemble des divisions : maritime à +10%, aérien à +8% (accélération au T4), Roll on/Roll Off à +19% et autres modes de transport à +20%. Encore une fois, le groupe a prouvé sa capacité à surperformer le marché grâce notamment au dynamisme de la zone US (+52%) et du Maghreb (+19%). Compte tenu des bonnes performances d'activité, nous sommes confortés dans notre scénario de remontée des marges en 2019 : EBIT attendu à 8,5 M€ (en +47%), soit 11,1% de marge comparée à 8,4% en 2018 (en % de la marge brute). La grande majorité des flux traités par le groupe transitant par la zone Asie, la pandémie de coronavirus devrait selon nous affecter l'activité au moins au S1 2020, mais avec de probables opportunités ensuite. A ce stade, nous maintenons nos prévisions : MB20 attendue à 82 M€ +7% ou +0,4% en fl.

Claire Deray
 Analyste financier
 +33 6 18 49 29 35
 cd@sponsor-finance.com

M€	2018	T1-19	T2-19	T3-19	T4-19	2019	2019E
Aérien	23,5	5,4	6,1	6,7	7,2	25,4	24,6
Maritime	30,5	7,4	8,5	8,8	8,8	33,5	33,2
RO/RO*	7,2	2,4	2,0	1,9	2,2	8,5	8,4
Autres	5,9	1,6	1,6	1,5	2,4	7,1	6,6
Log-System	2,8	0,7	0,8	0,8	0,9	3,2	2,9
Inter-co	-1,0	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-1,0	-1,0
Total MB	68,9	17,2	18,9	19,2	21,4	76,7	74,8
Var	9,5%	3,5%	7,6%	14,0%	20,1%	11,3%	8,5%
Organique	11,2%	4,8%	9,1%	17,7%	11,0%	10,7%	8,0%