

## Achat

Depuis le 25/02/2022

Cours (€) 55,60

Capi. boursière (M€) 130

Clôture du (27/10/2022)

Objectif de cours (€) 82,00

Depuis le 15/09/2022

	12/21	12/22e	12/23e
CA (M€)	752	929	776
EBIT (M€)	27	34	18
Marge d'EBIT (%)	3,6	3,6	2,3
EBIT ajusté (M€)	28	34	18
RNPG ajusté (M€)	17	21	10
BPA ajusté (€)	7,54	9,11	4,43
Révision (%)	0,0	3,2	3,3
Levier (x)	0,6	0,3	0,2
EV/EBIT (x)	5,9	4,8	8,9
P/E (x)	7,0	6,1	12,5
Rendement (%)	7,0	8,2	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 : 28/10/2022 - 08:03

Date de 1<sup>ère</sup> diffusion : 28/10/2022 - 08:29

## Clasquin

### Ralentissement de la croissance au T3, mais moins fort qu'attendu

**Faits :** la MB à fin sept. ressort à 83,4 M€ +28,7% ou +26,3% en organique (vs +25% estimés), soit +12,6% ou +7,6% en organique au T3 (vs stabilité attendue) après +32,1% au S1. Malgré la base particulièrement élevée de 2021 (+50% en organique à 9 mois), et dans un marché sous pression (baisse des volumes et chute des taux de fret) le groupe confirme sa résilience. Par division à 9 mois : +31% en aérien, +33% en maritime, +30% pour Road brokerage et +13% pour les autres activités. Les dirigeants maintiennent leurs objectifs 2022 : activité supérieure au marché (volumes échangés attendus à +3,5% par l'OMC), avec une MB supérieure à 2021.

**Analyse :** le groupe bénéficie notamment de la dynamique commerciale (31,5% de la croissance réalisée avec des nouveaux clients), des effets des croissances externes (synergies liées aux opérations de 2021 : +8,3% sur la croissance et contribution des acquisitions de 2022 : +4%) et de la poursuite de la croissance de l'activité avec les clients historiques. Le ralentissement enregistré au T3 est nettement plus mesuré que dans notre scénario, ce qui nous conduit à revoir en hausse nos prévisions : MB désormais attendue à 138 M€ pour 2022, soit +13%, vs 134 M€ avant, ratio EBIT/MB attendu inchangé à 24,6% avant (22,4% en 2021). Dans un contexte économique qui se tend, nous maintenons nos prévisions de baisse d'activité pour 2023 : MB attendue en baisse de -15% ou -16,5% en organique, et ratio EBIT/MB attendu à 15,1%. Au global, nos prévisions de BPA sont relevées de +3% en moyenne pour la période 2022-2024.

**Conclusion :** le groupe continue de s'illustrer par des gains de part de marché, via le maintien d'une croissance organique soutenue doublée d'opérations de croissance externe. Nous sommes ainsi confortés dans notre opinion Acheter. Objectif de cours inchangé à 82 €.