

Achat

Depuis le 22/04/2020

Cours (€) 43,70

Clôture du 24/02/2021

Objectif de cours (€) 57,00

Vs 51.00€ (depuis le 25/09/2020)

Capi. boursière (M€) 101

Clasquin

Bonne résilience en 2020, redémarrage confirmé dès 2021. TP révisé en hausse
Pour intégrer une fin d'année 2020 meilleure qu'attendu, et compte tenu de la confirmation du rebond d'activité dès 2021, nous révisons à la hausse nos estimations. Objectif de cours relevé de 51 à 57 €.

Dans un contexte d'échanges mondiaux chahutés par la crise sanitaire, la Marge Brute 2020 ressort à 76,2 M€, -0,7% ou -4,8% hors effets change et périmètre, supérieure à notre attente de 74,8 M€ grâce à une fin d'année meilleure qu'attendu dans le transport aérien. MB par division : maritime à +3,5%, aérien à +6,2%, Roll on/Roll Off à -19,4% et autres modes de transport à -23%. Le groupe a de nouveau prouvé sa capacité à surperformer le marché (échanges mondiaux à -9-10% sur 2020) grâce à la flexibilité et à la réactivité des équipes, au dynamisme de certaines zones (Allemagne +62% et Corée +59%) et à l'intégration de Cargolution (+5,7% d'activité additionnelle). Dans un marché attendu à +8% sur 2021 les dirigeants comptent surperformer, et réaffirment leur stratégie d'acquisitions.

Compte tenu d'un niveau d'activité supérieur aux attentes, nous sommes conduits à ajuster à la hausse notre scénario de résultats pour 2020 et mécaniquement nos prévisions pour les années suivantes (+2% sur les BPA 2020-2023). Nous sommes ainsi confortés dans notre opinion Achat. Sur la base de notre nouveau scénario, compte tenu du décalage de valorisation à 2021 et de l'évolution des comparables, notre objectif de cours à 12 mois est relevé de 51 € à 57 €.

	12/19	12/20e	12/21e
CA (M€)	331	392	400
EBIT (M€)	8	6	10
Marge d'EBIT (%)	2,5	1,6	2,5
EBIT ajusté (M€)	9	6	10
RNPG ajusté (M€)	4	2	5
BPA ajusté (€)	1,68	0,77	2,10
Révision (%)	0,0	2,9	2,1
Levier (x)	1,3	1,2	0,8
EV/EBIT (x)	12,2	14,9	12,0
P/E (x)	20,6	39,7	20,8
Rendement (%)	0,0	1,3	2,4

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

M€	2019	2020E		2021E		2022E	
	FY	Avt	Ap.	Avt	Ap.	Avt	Ap.
Marge Brute	76,7	74,8	76,2	80,8	82,3	88,9	90,6
Var.	11,3%	-2,4%	-0,7%	8,0%	8,0%	10,0%	10,0%
Var. organique	10,7%	-9,0%	-4,8%	8,0%	8,0%	10,0%	10,0%
EBIT	8,3	6,2	6,3	9,8	10,0	13,3	13,6
% MB	10,8%	8,2%	8,2%	12,1%	12,1%	15,0%	15,0%
NP	3,9	1,7	1,8	4,7	4,9	7,0	7,2