

Achat

Depuis le 25/02/2022

Cours (€) 60,00

Capi. boursière (M€) 140

Clôture du (28/07/2022)

Objectif de cours (€) 78,00

Depuis le 24/03/2022

Clasquin

Forte croissance au T2, des investissements qui se poursuivent

Faits : la MB du S1-22 ressort à 71,8 M€, +38,5% ou +37,6% en organique, soit +26% au T2 après +40% au T1. Malgré un effet de base élevé, la croissance reste forte, le groupe continue de bénéficier d'effets volumes (dans un marché sous pression), prix et mix favorables. L'ensemble des divisions est en croissance : +35% en aérien, +47% en maritime, +33% pour Road brokerage et +36% pour les autres activités. Les dirigeants précisent leurs objectifs sur 2022 : activité supérieure au marché (volumes échangés attendus à +2,4/+3%), avec une MB supérieure à 2021. Ils annoncent par ailleurs la poursuite des investissements en organique (nouveau bureau en Chine, mise en place d'une équipe grands comptes, etc.) et via la croissance externe (2 acquisitions, près de 4 M€ de MB, compléments d'offre et d'implantations).

Analyse : le groupe bénéficie notamment de la dynamique commerciale (23% de la croissance réalisée avec des nouveaux clients), du renforcement des équipes (+14% en 2021), des compléments d'offre, et des taux de fret qui restent à des niveaux élevés même s'ils ont entamé leur reflux. La performance du S1 est significativement supérieure à notre prévision (prudence liée à la situation sanitaire en Chine) : MB S1 attendue à 60,1 M€ (+15,8% ou +18% en organique), et compte tenu de l'objectif de croissance de la MB affichée pour 2022, nous relevons nos prévisions : MB attendue à 128 M€ pour 2022, soit +5%, vs 104 M€ avant, et ratio EBIT/MB attendu à 17% vs 15% avant (22,4% en 2021). Si nous maintenons nos prévisions d'activité en 2023, dans un contexte économique qui se tend, nous abaissons notre prévision de marge opérationnelle à 14,5% vs 15,5% avant. Au global, nos prévisions de BPA sont relevées de 13% pour la période 2022-2024.

Conclusion : le groupe continue de s'illustrer par ses gains de part de marché. Nous sommes ainsi confortés dans notre opinion Achat. Objectif de cours inchangé à 78 € (hausse des prévisions compensée par l'évolution des *peers*).

| | 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 |
| RNPJ ajusté (M€) | 17 | 14 | 10 |
| BPA ajusté (€) | 7,54 | 6,09 | 4,24 |
| Révision (%) | -0,1 | 53,4 | -5,8 |
| Levier (x) | 0,6 | 0,7 | 0,5 |
| EV/EBIT (x) | 5,5 | 7,6 | 10,0 |
| P/E (x) | 7,0 | 9,9 | 14,1 |
| Rendement (%) | 7,0 | 5,1 | 3,5 |

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 : 29/07/2022 - 07:14

Date de 1^{ère} diffusion : 29/07/2022 - 08:22