

Clasquin

02/10/2019
Industrie-transport

Val. prospective 2023(€)	48,0
Valeur actuelle (€)	39,2
Point d'entrée (€)	33,0
Cours (€)	33,4

Clôture du 01/10/19

Ticker Bloomberg ALCLA FP
Capi. boursière (M€) 77

	12/18	12/19e	12/20e
CA (M€)	308	327	359
EBIT (M€)	6	8	10
Marge d'EBIT (%)	1,9	2,5	2,8
EBIT retraité (M€)	7	8	10
RNPG retraité (M€)	3	4	5
BPA retraité (€)	1,22	1,90	2,38
Révision (%)	0,0	-1,0	6,2
Levier (x)	2,2	2,4	1,9
EV/EBIT (x)	16,4	12,6	10,3
P/E (x)	30,1	17,5	14,0
Rendement (%)	1,8	2,9	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.

Analyste :

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

Les conclusions de ce rapport nous conduisent à adopter un Target Price de 39.20€ (vs 37.30€ depuis le 22/03/2019) dans le système de recommandation ESN.

Confirmation de l'acquisition au Canada

Faits : En juillet dernier la société avait annoncé son intention d'acquérir 80% d'une société canadienne spécialisée dans le transport international. Cette opération est confirmée. Le solde du capital reste détenu par les actionnaires historiques. La continuité de l'activité devrait être assurée, le dirigeant actuel devant rester en poste. Avec 90 collaborateurs, la société Cargolution dispose de deux bureaux à Montréal et à Toronto, et réalise de l'ordre de 33 M€ de CA et 6 à 7 M€ de marge brute.

Analyse : La zone Amérique est une des zones de développements présentées comme prioritaires (CA à +24% en organique au S1-2019). Cette opération devrait permettre de doubler la taille de l'activité réalisée en Amérique du Nord (post cession d'ECS). Nous avons intégré Cargolution sur 3 mois en 2019 et en année pleine à partir de 2020. Aucune information n'est communiquée sur les niveaux de marges. Nous avons retenu un niveau d'EBIT/MB à 9% pour 2019 puis une remontée des marges au niveau du groupe en deux ans. Nous avons intégré un décaissement de 7 M€ pour financer l'acquisition de 80% du capital et des coûts de transaction supportés sur le S2-2019. Au global nos prévisions de résultat net sont revues en hausse de 5% en moyenne au cours des prochaines années grâce à l'intégration de cette opération de croissance externe.

Conclusion : Cette acquisition devrait permettre au groupe de soutenir ses développements en Amérique du Nord. Nous sommes confortés dans notre opinion positive sur Clasquin qui devrait prouver sa capacité à maintenir une croissance interne soutenue (+7% estimé pour 2019) et réaliser de nouvelles opérations de croissance externe. Les résultats devraient par ailleurs bénéficier de la non-réurrence de coûts (déploiement d'un nouvel outil logiciel, événementiel, etc.), de la diminution des foyers de pertes (Allemagne et Australie), ou encore de gains de productivité liés à la montée en puissance de Cargowise permettant de générer une forte croissance des résultats en 2019. Valorisation ajustée : VP à 48 € (vs 45€), VA à 39 € (vs 37,3 €) et PE à 33 € (vs 31,3 €).