

## ACTUALITÉS

2 octobre 2019

### CLASQUIN

#### Acquisition de Carolution (+)

(Communiqué société)

Clasquin confirmait hier soir l'acquisition d'une société canadienne annoncée durant l'été. Cargolution, spécialisée dans le freight forwarding depuis 1997, affiche un chiffre d'affaires de 50M CAD (35M€) pour une marge brute proche de 10MCAD (7M€).

La société possède 2 bureaux à Montréal et Toronto et compte 90 employés. Les activités de Cargolution permettront de renforcer la présence de Clasquin en Amérique du Nord alors que la société canadienne semble posséder quelques activités de niche comme le transport d'œuvre d'art ou le transport d'animaux vivants.

Clasquin réalise enfin une acquisition d'une taille significative parfaitement complémentaire aux activités du groupe. Comme à son habitude, le groupe ne réalise l'acquisition que de 80% de la société laissant les 20% restant aux mains des dirigeants actuels.

Nous attendrons d'avoir un peu plus d'éléments avant d'intégrer la cible dans nos estimations mais celle devrait présenter des niveaux de rentabilité proche de ceux du groupe. Notre recommandation à l'Achat est maintenue tout comme notre objectif de cours à 43€.

**Achat, OC de 43€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 55 35 69 48**

#### Infos marché

<b>Secteur</b>	Logistique
<b>Cours</b>	33,4
<b>Capitalisation</b>	77,0
<b>Marché</b>	Euronext Growth
<b>Bloomberg</b>	ALCLA FP

#### Actionnariat

<b>Yves Revol</b>	47,5%
<b>Salariés</b>	9,3%
<b>Zenlor</b>	2,2%
<b>Autres</b>	1,1%
<b>Flottant</b>	39,9%

M€ (31/12)	2018e	2019e	2020e	2021e
<b>CA (M€)</b>	308,3	316,0	328,5	336,9
<i>Var</i>	6,1%	2,5%	4,0%	2,5%
<b>ROC</b>	6,5	7,7	8,8	10,3
<i>Marge op.</i>	2,1%	2,4%	2,7%	3,1%
<b>RNpg</b>	2,8	3,9	4,5	5,5
<b>BNPA publié €</b>	1,22	1,68	1,97	2,38
<i>Var. BNPA</i>	12,6%	38,2%	17,1%	21,1%
<b>Dividende (€)</b>	0,65	0,84	0,98	1,19
<i>Rendement</i>	1,9%	2,5%	2,9%	3,6%
<b>FCF</b>	0,6	6,3	5,6	6,6
<b>ROCE</b>	9,9%	12,3%	14,2%	17,0%
<b>VE/CA (x)</b>		0,3	0,3	0,2
<b>VE/ROC (x)</b>		11,5	9,6	7,8
<b>PER (x)</b>		19,9	17,0	14,0
<b>Dette fin. Nette</b>	15,8	11,2	7,5	3,2
<i>Gearing</i>	65%	41%	25%	9%

Estimations Midcap Partners

#### Prochain événement : T3 - 30 octobre 2019

#### Consensus - Nombre d'analystes : 4

	2019e	2020e	2021e
<b>CA</b>	318,7	333,3	343,2
<b>ROC</b>	7,8	9,2	10,2
<b>RNpg</b>	4,0	4,9	5,4

Source: FACTSET

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/EBIT 2019	EV/EBIT 2020	PER 2019	PER 2020
Expeditors International	12 492	14,5	13,9	20,7	19,4
DSV	154 577	27,0	22,7	28,1	24,7
Panalpina	5 234	39,3	32,9	59,1	45,4

Source: FACTSET

## Disclaimer

### Ce document peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1/Méthode des DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs dégagés par l'exploitation de l'entreprise. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions financières de l'analyste et ses modèles. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital qui est défini par la moyenne pondérée du coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique de ses capitaux propres tel qu'estimé par l'analyste.

2/Méthode des comparables : application de multiples de valorisation boursière ou observés dans le cadre de transactions récentes. Ces multiples peuvent être utilisés comme références et être appliqués sur les agrégats financiers de l'entreprise pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est constitué par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'entreprise (taille, croissance, rentabilité...). Celui-ci peut par ailleurs appliquer une prime/escompte en fonction de sa perception des caractéristiques de l'entreprise.

3/Méthode patrimoniale : estimation de la valeur des fonds propres à partir des actifs réévalués et corrigés de la valeur de la dette.

4/Méthode d'actualisation des dividendes : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation retenu est généralement le coût du capital.

5/Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis en réaliser la somme.

### Grille de recommandations :

Achat : surperformance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Neutre : performance attendue comprise entre -10% et +10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Vente : sous-performance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

### Détections des conflits d'intérêts :

Entreprise	Cours de clôture (€)	Recommandation	Avertissement
CLASQUIN	33,4	Achat	Néant
IPSEN	87,4	Achat	Néant
SOLUTIONS 30	10,25	Achat	Néant
VOYAGEURS DU MONDE	107	Achat	Néant

A LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur;

B L'émetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou de toute personne morale qui lui est liée;

C LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP, seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'émetteur par d'autres intérêts financiers significatifs;

D LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité avec lequel a été conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;

E LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre portant sur des instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;

F LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement liés à l'activité corporate ;

G LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP et l'émetteur sont convenus de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur.

### Répartition des recommandations

Au 01/10/2019 les recommandations émises par l'équipe de recherche MidCap de LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises "Corporate"
Achat	76%	76%
Neutre	22%	24%
Vente	2%	0%

Les prix de référence utilisés dans ce document sont des prix de clôture. Toute opinion émise dans le présent document reflète notre jugement actuel et peut être amené à être modifiée sans avertissement préalable. LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP a adopté des modalités administratives et organisationnelles effectives, y compris des « barrières à l'information », afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de « corporate finance ».

#### London

Midcap Partners - LCM  
4th Floor - 130 Wood Street  
London EC2V 6DL  
+44 20 7936 1722

#### Paris

Midcap Partners - LCM  
42, rue de Washington  
75008 Paris  
+33 1 55 35 69 47