

Achat

Depuis le 25/02/2022

Cours (€) 59,60

Capi. boursière (M€) 139

Clôture du (28/03/2023)

Objectif de cours (€) 90,00

Depuis le 10/02/2023

Clasquin

Reprise du bloc de contrôle du groupe Timar, importantes synergies attendues

Faits : les dirigeants avaient annoncé début janvier leur intention d'acquérir 63,52% du capital de la société Timar auprès du groupe familial Puech. Cette transaction a été réalisée à un prix de 450 dirhams par action, nettement au-dessus du cours de bourse de Timar (clôture à 189 DH, valeur peu liquide). Clasquin va ainsi lancer une offre publique sur le solde du capital, à un prix non communiqué (*closing* espéré avant fin juin). Si le prix proposé aux minoritaires était identique à celui de la reprise du bloc, cela valoriserait le capital de la société à un peu plus de 12 M€, auquel il faudra ajouter la reprise de dette nette de *cash* au moment de l'acquisition pour déterminer le prix global de la transaction.

Analyse : cette annonce valide notre scénario d'un changement de contrôle de Timar avant la fin du T1 permettant une consolidation sur 9 mois dans les comptes 2023 de Clasquin (impact de +17% sur nos prévisions de BPA 2023-2026 grâce à l'intégration de Timar dans le périmètre réalisé en février dernier). Notre scénario prévoit une prise de contrôle à 100% du capital avec un prix de transaction global de 17,5 M€ (financé par le *cash* disponible dans la société), ce qui, au vu du montant de la reprise du bloc de contrôle, pourrait être trop élevé. Cependant, dans l'attente des conditions et du résultat de l'offre publique, nous ne modifions pas nos prévisions.

Conclusion : cette opération devrait permettre de dégager d'importantes synergies grâce aux complémentarités en termes de géographies (opportunités en Europe du Sud, au Maghreb et en Afrique subsaharienne), de clients (accès aux clients locaux, accompagnement des clients internationaux et soutien de la stratégie Grands Comptes) ou encore de produits (savoir-faire SI et digital chez Clasquin). Dans un marché tendu, la société prouve sa capacité à poursuivre ses développements. Opinion Achat renouvelée. Objectif maintenu à 90 €.

	12/21	12/22e	12/23e
CA (M€)	752	877	759
EBIT (M€)	27	33	20
Marge d'EBIT (%)	3,6	3,8	2,6
EBIT ajusté (M€)	28	33	20
RNPG ajusté (M€)	17	22	12
BPA ajusté (€)	7,54	9,45	5,42
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
DFN/EBE ajusté (x)	0,9	-0,4	0,5
EV/EBIT (x)	5,9	4,0	8,3
P/E (x)	7,0	6,4	11,0
Rendement (%)	7,0	10,7	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.

Claire Deray

Analyste financier

+33 6 18 49 29 35

cd@sponsor-finance.com

Date de production : 29/03/2023 - 07:41

Date de 1^{ère} diffusion : 29/03/2023 - 08:16