

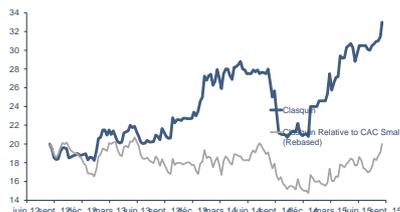
Clasquin

TOP PICKS
Achat → | Objectif 37.00 EUR vs 35.00 EUR ↗

Cours : 33.00 EUR | Potentiel : 12 %

Est.chg	2015e	2016e
BPA	4.1%	4.3%

Forte hausse des résultats S1, en organique comme en publié

Judi 17 Septembre 2015


En forte hausse de 109.5%, le ROC de 3 M€ est en ligne avec notre estimation

Clasquin a publié hier soir des résultats semestriels en ligne avec nos attentes. Après avoir publié une marge brute semestrielle en hausse de 28.2% à 29.7 M€, le résultat opérationnel courant a pratiquement doublé sur le semestre à 3 M€, contre 1.4 M€ au S1 2014. Enfin, le RNpg ressort en très forte croissance de 148.2% à 1.5 M€ (en ligne avec notre attente de 1.4 M€).

Résultat S1 2015

	Publié	Attendu	N-1	Var°
Marge brute	29.7	-	23.2	+28.2%
ROC	3.0	3.0	1.4	+109.5%
RN pg	1.5	1.4	0.6	+148.2%

Source : Oddo Securities ; Société

Données produit

ALCLA FP ALCLA.PA	
Capitalisation boursière (MEUR)	76
VE (MEUR)	83
Extrêmes 12 mois	20.30 - 33.25
Flottant (%)	37.2

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	8.2	15.0	29.4
Perf. rel. Indice Pays	15.5	22.5	22.6
Perf. rel. CAC Small	13.9	13.8	13.3

Comptes	12/15e	12/16e	12/17e
CA (MEUR)	241	256	268
EBITDA (MEUR)	9.4	10.7	11.3
EBIT courant (MEUR)	8.0	9.6	10.2
RNpg (MEUR)	4.2	5.1	5.5
BPA (EUR)	1.82	2.22	2.40
DNA (EUR)	1.23	1.63	1.81
P/E (x)	18.1	14.9	13.7
P/B (x)	3.1	2.8	2.6
Rendement (%)	3.7	4.9	5.5
FCF yield (%)	6.3	5.6	6.8
VE/CA (x)	0.3	0.3	0.3
VE/EBITDA (x)	8.8	7.6	7.0
VE/EBIT courant (x)	10.4	8.4	7.8
Gearing (%)	44	34	26
Dettes nettes/EBITDA(x)	1.2	0.9	0.7

Next Events

29/10/2015	Q3 Sales
18/02/2016	FY Sales
16/03/2016	FY Results
28/04/2016	Q1 Sales

Levier opérationnel marqué et fort effet relatif de LCI

En amont de la réunion d'aujourd'hui, à retenir :

- **En organique, la progression du résultat opérationnel reste particulièrement forte**, à plus de 60%e en yoy. Pour une marge brute en progression de 7%, le groupe profite comme attendu d'un fort levier : avec une **grande proportion de coûts fixes**, les opex sont globalement stabilisés en yoy (charges externes -5.2% lfl, charges de personnel +3.4%).
- **L'impact relatif de LCI International** (pourtant intégrée sur le seul T2) est particulièrement visible et permet un doublement du RO en publié (pour une marge brute en hausse de 28%). Le fort taux de conversion de cette société (EBIT / marge brute supérieure à 35% vs. 10% pour Clasquin) explique cette évolution.

En dépit des acquisitions réalisées ces 12 derniers mois, l'endettement net est maîtrisé à 12.7 M€ (+8 M€ yoy), avec un BFR en réduction marquée (- 3 M€, dont effet taux de fret). En l'état, notre atterrissage de dette 2015 (13.6 M€ avant révision) s'avère conservateur.

Achat fort maintenu / TP 37€ vs. 35€

Cette publication très positive nous conforte dans notre opinion positive sur le dossier : sur un marché relativement mou, Clasquin profite au S1 d'un ensemble d'éléments positifs (baisse des taux de fret, stabilisation des opex, effet relatif du M&A), dont les effets seront encore visibles sur le S2. Nos prévisions (revues en hausse de 4% environ) sont ainsi confortées.

Notre recommandation achat est maintenue pour un TP relevé à 37€ vs. 35€ (dette nette revue en baisse). Pour rappel, Clasquin fait partie de nos valeurs Nextcap favorites.

Raphaël Hoffstetter (Analyste)
 +33 (0)4 72 68 27 11
 rhoffstetter@oddo.fr

Harold De Decker (Analyste)
 +33 (0)4 72 68 27 28
 hdedecker@oddo.fr

Risque de conflits d'intérêts:

Cette étude a été réalisée par Oddo Securities, division d'Oddo & Cie, société en commandite par actions - Banque agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR). Oddo & Cie et/ou l'une de ses filiales peuvent être en situation de conflit d'intérêts avec un ou plusieurs groupes mentionnés dans la présente publication. Veuillez-vous reporter à la section relative aux conflits d'intérêts à la fin de ce document. Le présent document n'est pas un document contractuel ; il est strictement destiné à l'usage privé du destinataire. Les informations qu'il contient se fondent sur des sources que nous estimons fiables, mais dont nous ne pouvons garantir l'exactitude ni l'exhaustivité. Les opinions exprimées dans le document sont le résultat de notre évaluation à la date de la publication. Elles peuvent donc être révisées à une date ultérieure.

ALCLA.PA ALCLA FP Transport Logistique France	Achat				Cours actuel		33.00EUR	
	Upside	12.12%			TP	37.00EUR		
	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Données par action (EUR)	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
BPA corrigé	1.50	1.33	0.91	0.94	0.92	1.82	2.22	2.40
BPA publié	1.50	1.33	0.91	0.94	0.92	1.82	2.22	2.40
BPA consensus								
Dividende par action	1.20	0.75	0.75	0.78	0.80	1.23	1.63	1.81
FCF to equity par action	0.47	1.36	-0.15	0.96	1.74	2.08	1.84	2.25
Book value par action	8.86	9.12	9.17	9.14	9.42	10.57	11.70	12.61
Nombre d'actions ordinaires fin de période	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31
Nombre d'actions moyen dilué	2.27	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31
Valorisation	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Cours le plus haut	18.5	29.0	23.0	23.8	28.9	33.3		
Cours le plus bas	13.3	16.4	17.4	18.3	20.3	20.8		
(*) Cours de référence	16.4	21.7	19.5	21.0	25.6	33.0	33.0	33.0
Capitalisation	37.7	50.0	45.0	48.3	59.0	76.1	76.1	76.1
Endettement net retraité	-5.4	-5.8	-0.2	-0.1	0.7	11.2	9.5	7.8
Intérêts minoritaires réévalués	1.8	1.3	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2	1.1
Immobilisations financières réévaluées	1.2	1.3	1.5	1.4	1.1	3.7	3.3	2.9
Provisions & Provisions à caractère de réserve	1.0	1.1	1.4	0.2	-0.8	-1.8	-2.8	-2.8
VE	34.0	45.3	45.9	48.2	59.0	83.1	80.8	79.4
P/E (x)	10.9	16.3	21.4	22.2	27.7	18.1	14.9	13.7
P/CF (x)	7.0	8.9	13.0	9.7	12.9	11.8	10.6	10.3
Rendement (%)	7.3%	3.5%	3.8%	3.7%	3.1%	3.7%	4.9%	5.5%
FCF yield (%)	2.9%	6.3%	ns	4.6%	6.8%	6.3%	5.6%	6.8%
P/B incl. GW (x)	1.85	2.38	2.13	2.29	2.72	3.12	2.82	2.62
P/B excl. GW (x)	2.32	2.97	2.82	3.06	3.60	5.71	4.79	4.24
VE/CA (x)	0.19	0.26	0.25	0.24	0.28	0.35	0.32	0.30
VE/EBITDA (x)	3.4	5.7	7.6	7.6	9.7	8.8	7.6	7.0
VE/EBIT courant (x)	5.2	7.8	10.8	10.5	13.6	10.4	8.4	7.8
<i>(*) cours moyen jusqu'à n-1 cours actuel à partir de n</i>								
Compte de résultat (MEUR)	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
CA	179	171	185	198	212	241	256	268
EBITDA ajusté	9.9	7.9	6.0	6.3	6.1	9.4	10.7	11.3
Dotations aux amortissements	-3.4	-2.1	-1.8	-1.7	-1.8	-1.4	-1.1	-1.1
EBIT courant	6.6	5.8	4.3	4.6	4.3	8.0	9.6	10.2
EBIT publié	6.5	5.7	4.1	4.5	4.2	8.0	9.6	10.2
Résultat financier	-0.7	-0.5	-0.4	-0.4	-0.3	-0.7	-0.8	-0.7
Impôt sur les sociétés	-2.0	-1.9	-1.4	-1.6	-1.5	-2.6	-3.1	-3.3
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Résultat des activités cédées ou en cours de cession	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minoritaires	-0.4	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.5	-0.6	-0.6
RNpg publié	3.4	3.1	2.1	2.2	2.1	4.2	5.1	5.5
RNCpg ajusté	3.4	3.1	2.1	2.2	2.1	4.2	5.1	5.5
Bilan (MEUR)	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Survaleurs	4.4	4.4	5.5	5.6	5.6	11.6	11.6	11.6
Autres actifs incorporels	1.3	1.6	2.2	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
Immobilisations corporelles	5.3	5.5	5.8	5.5	10.0	16.1	17.5	19.2
BFR	5.3	4.8	8.6	8.0	5.3	3.9	3.8	2.8
Immobilisations financières	1.2	1.3	1.5	1.4	1.1	3.7	3.3	2.9
Capitaux propres pg	20.1	21.0	21.1	21.1	21.7	24.4	27.0	29.1
Capitaux propres minoritaires	1.8	1.3	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2	1.1
Capitaux propres	21.9	22.3	22.3	22.2	22.8	25.6	28.2	30.2
Provisions	1.0	1.1	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Endettement net	-5.4	-5.8	-0.2	-0.1	0.7	11.2	9.5	7.8
Tableau de flux (MEUR)	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
EBITDA	9.9	7.9	6.0	6.3	6.1	9.4	10.7	11.3
var.BFR	-0.3	0.2	-1.6	0.1	2.6	1.5	0.1	0.9
frais financiers & taxes	-2.1	-2.0	-1.5	-1.6	-1.5	-3.0	-3.6	-3.8
autres	-2.5	-0.3	-1.1	0.3	-0.1	0.0	0.1	-0.2
operating Cash flow	5.1	5.9	1.8	5.1	7.2	7.9	7.3	8.3
CAPEX	-3.9	-2.5	-2.2	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5
Free cash-flow	1.2	3.3	-0.4	2.5	4.7	5.4	4.7	5.8
acquisitions / Cessions	-0.1	-0.1	0.1	0.2	0.4	-13.6	0.4	0.4
Dividendes	-1.8	-2.9	-2.1	-2.0	-2.2	-2.3	-3.4	-4.4
Var. capitaux propres	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
autres	0.7	-0.7	0.3	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Var. Endettement net	-0.3	0.5	-5.1	-0.1	-0.8	-10.5	1.7	1.7
Croissance marges rentabilité	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Croissance du CA publiée	56.1%	-4.3%	7.7%	7.3%	6.8%	13.8%	6.2%	4.6%
Croissance du CA organique	-	-	-	-	-	-	-	-
Croissance de l'EBIT courant	45.3%	-11.5%	-26.6%	7.4%	-5.1%	84.5%	19.8%	6.6%
Croissance du BPA	43.7%	-11.2%	-31.4%	3.5%	-2.3%	97.4%	22.0%	8.2%
Marge net ajustée	1.9%	1.8%	1.1%	1.1%	1.0%	1.7%	2.0%	2.1%
Marge d'EBITDA	5.5%	4.6%	3.3%	3.2%	2.9%	3.9%	4.2%	4.2%
Marge d'EBIT courant	3.7%	3.4%	2.3%	2.3%	2.1%	3.3%	3.8%	3.8%
CAPEX / CA	-2.5%	-1.6%	-1.5%	-1.4%	-1.3%	-1.1%	-1.1%	-1.0%
BFR / CA	3.0%	2.8%	4.6%	4.0%	2.5%	1.6%	1.5%	1.0%
Taux d'IS apparent	34.0%	37.1%	36.7%	38.4%	37.0%	35.5%	35.0%	35.0%
Taux d'IS normatif	34.3%	34.3%	34.3%	34.3%	34.3%	34.3%	34.3%	34.3%
Rotation de l'actif (CA / Actif Economique)	11.6	10.5	9.7	9.0	9.3	8.3	7.3	7.4
ROCE post-tax (taux d'IS normatif)	27.9%	23.4%	14.6%	13.7%	12.5%	18.1%	18.0%	18.6%
ROCE post-tax hors GW (taux d'IS normatif)	39.1%	32.1%	19.8%	18.3%	16.5%	25.7%	26.9%	27.5%
ROE	18.1%	14.9%	10.0%	10.3%	9.9%	18.2%	20.0%	19.8%
Ratios d'endettement	12/10	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Gearing	-25%	-26%	-1%	0%	3%	44%	34%	26%
Dette nette / capitalisation	-0.14	-0.12	0.00	0.00	0.01	0.15	0.13	0.10
Dette nette / EBITDA	ns	ns	ns	ns	0.12	1.19	0.89	0.69
EBITDA / frais financiers nets	67.1	101.3	57.9	105.1	1007.3	22.6	20.6	26.2

Historique des changements des recommandations et des objectifs de cours sur les 12 derniers mois

Date	Recomm.	Objectif (EUR)	Cours (EUR)
16/09/15	Achat	37.00	33.00
26/06/15	Achat	35.00	29.64
01/04/15	Achat	33.50	26.55
19/03/15	Achat	30.00	24.60
20/02/15	Achat	29.00	24.60
31/10/14	Achat	27.50	21.00

Disclosures

Services de banque d'investissement et/ou Distribution

Le groupe Oddo, ou Oddo & Cie, ou Oddo Seydler, est-il 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? Non

Le groupe Oddo, ou Oddo & Cie, ou Oddo Seydler a-t-il reçu un paiement de la part de l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement réalisée au cours des 12 derniers mois ou s'attend à recevoir ou à rechercher une rémunération de la part de l'émetteur pour des prestations de services d'investissement réalisés au cours des 12 derniers mois? Non

Contrat de recherche entre le groupe Oddo et l'émetteur

Oddo & Cie 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 Non

Contrat de liquidité et market-making

A la date de la diffusion de ce rapport, le groupe Oddo, ou Oddo & Cie, ou Oddo Seydler agit-il en tant que teneur de marché ou est-ce que le groupe Oddo, ou Oddo & Cie, ou Oddo Seydler a conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur? Oui

Prise de participation

Le groupe Oddo, ou Oddo & Cie, ou Oddo Seydler détient-il plus de 5% de la totalité du capital émis de l'émetteur? Non

L'émetteur détient-il plus de 5% de la totalité du capital émis d'Oddo & Cie ou de toute personne morale qui lui est liée? Non

Disclosure lié à la publication

Cette analyse financière a été transmise à l'émetteur pour relecture, sans objectif de cours ni recommandation, avant sa diffusion, afin de vérifier l'exactitude de données factuelles contenues dans l'analyse? Non

Les conclusions de cette analyse financière ont été modifiées suite à sa relecture, avant diffusion, par l'émetteur? Non

Autres conflits d'intérêts

Le groupe Oddo, ou Oddo & Cie, ou Oddo Seydler est-il au courant de conflits d'intérêt supplémentaires? Non

Toutes les déclarations relatives aux conflits d'intérêts de toutes les sociétés mentionnées dans le présent document peuvent être consultées sur le site de la recherche de Oddo & Cie: www.oddosecurities.com

Disclaimer:

Avertissement relatif à la distribution par Oddo & Cie à des investisseurs autres que des ressortissants des Etats-Unis :

La présente étude a été réalisée par Oddo Securities (« Oddo Securities »), division d'Oddo & Cie (« ODDO »), agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ; et/ou par ODDO SEYDLER BANK AG (« Oddo Seydler »), une filiale allemande de ODDO, régulée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Lorsqu'elle est distribuée hors des Etats-Unis, l'étude est exclusivement destinée à des clients non américains d'ODDO ; elle ne saurait être divulguée à un tiers sans le consentement préalable et écrit d'ODDO. Le présent document n'est pas et ne doit pas être interprété comme une offre de vente ni comme la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription à un quelconque investissement.

La présente étude a été préparée dans le respect des dispositions réglementaires destinées à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. Des « murailles de Chine » (barrières à l'information) ont été mises en place pour éviter la diffusion non autorisée d'informations confidentielles ainsi que pour prévenir et gérer des situations de conflit d'intérêts. Cette étude a été rédigée conformément aux dispositions réglementaires applicables en France et en Allemagne aux fins de promouvoir l'indépendance de l'analyse financière.

A la date de publication du présent document, ODDO et/ou Oddo Seydler, et/ou l'une de ses filiales peuvent être en conflit d'intérêts avec le ou les émetteur(s) mentionnés. Tous les efforts raisonnables ont été déployés pour veiller à ce que les informations contenues dans les présentes ne soient pas erronées ou mensongères à la date de la publication, mais aucune garantie n'est donnée de même qu'aucune conviction ne doit être fondée sur l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les opinions exprimées dans le présent document sont le reflet du contexte actuel ; elles sont susceptibles de modification sans préavis. Les opinions exprimées dans cette étude reflètent exactement les points de vue personnels de l'analyste sur les titres et/ou les émetteurs concernés et aucune partie de la rémunération de ce dernier n'a été, n'est, ni ne sera directement ou indirectement liée aux opinions spécifiques contenues dans la présente étude.

Cette étude ne constitue pas une recommandation personnelle de même qu'elle ne tient pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ni des besoins propres aux clients. Ceux-ci sont invités à s'interroger sur l'adéquation entre un avis ou une recommandation quelconque, exprimés dans l'étude, et leur situation personnelle et, si besoin est, à consulter un professionnel, y compris un conseiller fiscal.

Avertissement relatif à la distribution par Oddo & Cie à des investisseurs ressortissants des Etats-Unis :

La présente étude a été réalisée par Oddo Securities, division d'ODDO et/ou par Oddo Seydler. Cette étude est distribuée aux investisseurs ressortissants des Etats-Unis exclusivement par Oddo New York (« ONY »), MEMBER: FINRA/SIPC. Elle s'adresse exclusivement aux clients d'ONY ressortissants des Etats-Unis et ne saurait être communiquée à un tiers sans le consentement préalable et écrit d'ONY. Ce document n'est pas et ne doit pas être interprété comme une offre de vente ni comme la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription à un quelconque investissement.

La présente étude a été préparée dans le respect des dispositions réglementaires destinées à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. Des « murailles de Chine » (barrières à l'information) ont été mises en place pour éviter la diffusion non autorisée d'informations confidentielles ainsi que pour prévenir et gérer des situations de conflit d'intérêts. Cette étude a été rédigée conformément aux dispositions réglementaires applicables en France et/ou en Allemagne aux fins de promouvoir l'indépendance de l'analyse financière.

A la date de publication du présent document, ODDO et/ou Oddo Seydler, et/ou l'une de ses filiales peuvent être en conflit d'intérêts avec le ou les émetteur(s) mentionnés. Tous les efforts raisonnables ont été déployés pour veiller à ce que les informations contenues dans les présentes ne soient pas erronées ou mensongères à la date de la publication, mais aucune garantie n'est donnée de même qu'aucune conviction ne doit être fondée sur l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les opinions exprimées dans le présent document sont le reflet du contexte actuel ; elles sont susceptibles de modification sans préavis.

Informations à communiquer conformément aux exigences de la FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), Règle 15a-6 :

Conformément à la Règle 15a-6 (a)(3), toutes transactions réalisées par ODDO et/ou par Oddo Seydler, et/ou par une de ses filiales avec une entité américaine sur les titres décrits dans cette recherche réalisée hors des Etats-Unis, sont effectuées par l'intermédiaire d'ONY. ONY est responsable pour les contenus de la recherche que dans les cas où elle serait distribuée aux personnes qui ne sont pas de grands investisseurs institutionnels américains, tels que définis dans la Règle 15a-6, ou lorsque cette recherche est distribuée aux grands investisseurs institutionnels américains qui sont situés dans les Etats où il n'y a aucune exemption institutionnelle = qui soit comparable à la définition de grand investisseur institutionnel américain défini dans la Règle 15a-6.

Ni ONY, ni ODDO, ni Oddo Securities, ni encore Oddo Seydler ne détiennent effectivement 1 % ou plus de toute catégorie d'actions ordinaires de la société concernée ;

A la date de publication de la présente étude, l'analyste d'Oddo Securities et/ou d'Oddo Seydler n'a pas été informé ni n'a eu connaissance de même qu'il n'a aucune raison d'avoir connaissance d'un quelconque conflit d'intérêts réel et significatif le concernant ou concernant ODDO, Oddo Securities, Oddo Seydler, ou ONY à l'exception des cas mentionnés dans le paragraphe intitulé « Risques de conflits d'intérêts » ;

Oddo Securities, Oddo Seydler ou ODDO peuvent, dans les trois prochains mois, percevoir ou réclamer une rémunération au titre de services de banque d'investissement auprès de la société objet de la présente étude, étant entendu qu'ONY ne sera pas partie prenante à de tels accords ;

Ni ONY, ni ODDO, ni Oddo Securities, ni encore Oddo Seydler n'ont perçu une rémunération de la part de la société objet de l'étude au cours des 12 derniers mois au titre de la fourniture de services de banque d'investissement à l'exception des cas mentionnés dans le paragraphe intitulé « Risques de conflits d'intérêts » ;

Ni ONY, ni ODDO, ni Oddo Securities, ni encore Oddo Seydler n'ont été le chef de file ni le co-chef de file d'une émission de titres par offre publique pour le compte de la société objet de l'étude au cours des 12 derniers mois à l'exception des cas mentionnés dans le paragraphe intitulé « Risques de conflits d'intérêts » ;

ONY n'est pas teneur de marché (ni ne l'a jamais été) et, en conséquence, n'était pas teneur de marché pour les titres de la société objet de l'étude à la date de publication de cette dernière.

Réglementation AC (Regulation AC) : ONY est dispensé des obligations de certification au titre de la réglementation AC (Regulation AC) pour la distribution par ses soins à un ressortissant américain aux Etats-Unis de la présente étude préparée par un analyste d'Oddo Securities et/ou de Oddo Seydler car ODDO n'a pas de dirigeants ni de personnes exerçant des fonctions similaires ni des salariés en commun avec ONY et ONY conserve et applique des politiques et procédures raisonnablement destinées à l'empêcher, de même que toute personne exerçant le contrôle, tous dirigeants ou personnes exerçant des fonctions similaires, ainsi que des salariés d'ONY, d'influencer les activités de l'analyste d'une société tierce ainsi que le contenu des études préparées par un tel analyste tiers.

Coordonnées de la société chargée de la distribution de la recherche aux investisseurs ressortissants des Etats-Unis : Oddo New York Corporation, MEMBER: FINRA/SIPC est une filiale à 100 % d'Oddo & Cie ; Philippe Bouclainville, Président (pbouclainville@oddo.com) 150 East 52nd Street New York, NY 10022 212-481-4002.