

## QUOI DE NEUF ?

**AAA : Confirme une nouvelle fois ses ambitions au Canada – Conserver (3) vs Vendre (5), obj. 11.0€**

Cours: 14.2€ au 01/04/22

**Décryptage :** Alan Allman Associates annonce l'acquisition à 100% de sourcevolution, ESN intervenant principalement auprès du secteur financier. Avec >200 personnes réparties entre Montréal, Québec et Toronto, sourcevolution a dégagé 21M€ (31,1M CAD) de CA en 2021 et ambitionne une forte croissance en 2022 (+22% à 38M CAD). De manière désormais traditionnelle, le prix d'acquisition n'est pas dévoilé mais AAA indique qu'il est pour une partie minoritaire réglé en titres (51 510 actions émises à 13,97€).

**Recommandation :** Après intégration des deux dernières acquisitions (Jidoka et sourcevolution) et mise à jour de notre valorisation (hausse des comparables en particulier), notre objectif est relevé de 9,5€ à 11€. **La valorisation nous paraît toujours très élevée mais nous ne percevons pas de catalyseur baissier évident à court-terme, nous passons donc de Vendre (5) à Conserver (3).**

Maxence Dhoury, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 03/04/2022 - 17:18 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 04/04/2022 - 08:24 (GMT+1)

**CLASQUIN : T1 record sur les prix du maritime, début de retour à la normale ? – Acheter (1), obj. 80.0€**

Cours: 71.0€ au 01/04/22



**Décryptage :** A la fin du T1, nous faisons un point sur l'évolution des taux de fret maritime (Shanghai Containerized Freight Index). Nous constatons une nouvelle fois que les taux sont historiquement hauts : l'indice est en moyenne 3% au dessus des niveaux (déjà historiques) du T4. Le retour à des taux de fret plus normaux semble s'entamer depuis le nouvel an chinois (mi-février), avec un indice 12% sous les plus hauts, soit un retour aux niveaux d'août 2021 (4 349 USD/TEU).

Cette tendance devrait de nouveau porter la performance trimestrielle de Clasquin, où nous attendons une MCB groupe de 27M€ (+12% vs n-1, 9% volume et 3% prix). Pour rappel, notre scénario 2022 prend déjà en compte un retour rapide (-45% vs point haut, au début du S2) à des niveaux de prix plus normatifs.

**Recommandation :** Les effets de base sur les prix devraient commencer à se faire sentir à partir du T2/T3. Malgré ce momentum moins favorable, nous anticipons une bonne année pour Clasquin, avec un EBIT de 16M€, deux fois supérieur aux niveaux pré-crise. A <11x EBIT 2022e, nous continuons de penser que le titre offre un potentiel intéressant.

Yann de Peyrelongue, Analyste Financier

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 04/04/2022 - 08:00 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 04/04/2022 - 08:24 (GMT+1)