

24 février 2023

Cours : 59,00€

Objectif : 75,00€

ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 23/02/2023

MCB Annuelle – Contact Management

Forte normalisation de l'activité à venir dès 2023-2024

Clasquin affiche un déclin des volumes plus fort qu'anticipé au T4, aussi bien sur le fret maritime (-11,4% vs. PZP -7,6%) que sur le fret aérien (-19,1% vs. PZP -17,4%). La MCB ressort néanmoins mieux qu'attendu à 32,7M€ -15,0% vs. PZP 28,9M€ -24,8% grâce à une très bonne tenue sur le maritime (MCB 18,4M€ -10,7% vs. PZP 15,6M€ -24,1%).

Résilience des volumes, bonne tenue de la MCB

Clasquin affiche une très bonne résilience des volumes en 2022 : -3,1% sur le fret maritime et -3,3% sur le fret aérien (vs. -8%/-10% pour le marché du fret mondial). Seul le fret aérien affiche une plus forte compression des volumes que le marché au T4 2022 (c.-9pts) alors que des liaisons charter exceptionnelles avaient été mises en place entre HK et Paris en N-1.

Sur ces activités de fret, l'atterrissage annuel de MCB est également meilleur qu'attendu grâce à un très bon maintien de la MCB sur le fret maritime au T4 2022. La MCB unitaire bénéficie encore de frottements favorables générés par la forte vélocité baissière des taux de fret. Sur le maritime, la MCB/opération est ainsi stable en séquentiel à 582€. La MCB 2022 ressort ainsi à 79,3M€ +19,7% (vs. PZP 76,5M€ +15,3%) sur le maritime et à 39,3M€ +10,4% (vs. PZP 39,0M€ +9,4%) sur l'aérien.

Les activités de Road Brokerage & RORO confirment une bonne dynamique au T4 2022 : le nombre d'opérations s'affiche encore en hausse de +20,5% et la MCB ressort à 3,9M€ +11,7% (vs. PZP 3,5M€, flat) grâce à une amélioration séquentielle de la MCB unitaire. En atterrissage annuel, le nombre d'opérations est en croissance de +26,9% et la MCB progresse à 14,7M€ +24,7%. Ces activités de Road Brokerage & RORO, de même que les activités logistiques ou de douane, plus marginales, se montrent ainsi très résilientes et confirment leur potentiel de croissance.

Globalement, la MCB groupe atterrit à 140,0M€ +14,8% vs. PZP 136,2M€ +11,7%.

Une normalisation inévitable malgré une bonne dynamique commerciale

La normalisation rapide des taux de fret et les incertitudes macroéconomiques devraient continuer d'alimenter une forte normalisation des volumes et de la MCB. À horizon 2024, nous anticipons un retour sur des niveaux de MCB/opération en ligne avec ceux de 2019 pour le fret maritime et aérien soit c.200€. Parallèlement, nous anticipons une légère croissance des volumes de fret maritime de +1,5% et un déclin des volumes de fret aérien de l'ordre de -8,0%. L'aérien avait bénéficié d'un fort report de demandes contraint par la congestion du maritime.

Cette normalisation nous paraît inévitable malgré l'amélioration structurelle des dynamiques commerciales. La nouvelle organisation GAM (Global Accounts Management – 14 clients) s'est avérée fortement contributive à la croissance du groupe alors que l'adoption grandissante de la plateforme digitale LIVE (CRM, Booking, Pricing/Tracking, etc...) devrait entraîner une hausse significative des *switching costs* pour les clients. À fin 2022, les clients bénéficiant de l'offre digitale intégrée contribuent à hauteur de 51% à la MCB (vs. 46% en N-1) ; ceux bénéficiant des solutions les plus avancées (Electronic Data Interchange & Purchase Order Management) contribuent à hauteur de 18%. Ce renforcement de l'offre commerciale et de l'accompagnement des clients permet à Clasquin d'acquérir de nouveaux clients (contribution aux 2/3 de la croissance) et d'approfondir les relations commerciales existantes.

Source : FactSet Research

Marché	Euronext Growth
ISIN / Mnémonique	FR0004152882 / ALCLA
Reuters / Bloomberg	ALCLA.PA / ALCLA:FP
Indice	Euronext GROWTH
Analyse payée partiellement par l'émetteur	
Éligibilité PEA-PME	Oui
Capitalisation (M€)	136,1
Flottant (%)	45,0%
Nbre de Titres (Mio)	2,306
Date de clôture	31-Déc

	21	22e	23e
PER	8,2	6,3	8,9
PCF	4,0	5,3	7,7
VE/MB	1,4	1,5	1,6
VE/ROP	5,8	4,9	5,8
PAN	3,1	2,6	2,4
Rendement	2,5%	6,3%	7,6%
Free Cash Flow Yield	9,3%	11,3%	29,9%
ROACE	30,2%	30,9%	24,2%

	121,9	140,0	109,2
MB	121,9	136,2	101,8
MB précédent	121,9	136,2	101,8
var. n/n-1	60,0%	14,8%	-22,0%
EBE	37,8	40,7	27,9
ROC	27,0	33,5	23,2
% MB	22,2%	23,9%	21,3%
ROP	26,8	33,5	23,2
% MB	22,0%	23,9%	21,3%
RN Pdg publié	16,9	21,2	15,1
% MB	13,9%	15,2%	13,8%

	7,37	9,26	6,57
BNPA	7,37	9,26	6,57
var. n/n-1	263,1%	25,7%	-29,0%
BNPA Cor	6,46	9,31	6,61
ANPA	17,0	22,6	24,7
Dividende net	3,70	4,50	3,20
DFN	27,4	21,4	-8,7

Calendrier :

Résultat Annuels (Après bourse) le 22 Mars

Nicolas Delmas, Analyste Financier
Nicolas Royot
+33 (0)1 40 17 50 39
nicolas.delmas@bnpparibas.com

De réelles opportunités dans le Road Brokerage & RORO

La très bonne dynamique observable sur les activités de Road Brokerage & RORO, de même que sur des activités logistiques ou de douane, plus marginales mais complémentaires, laisse apercevoir le potentiel supplémentaire qui pourrait être débloqué par l'acquisition de TIMAR.

Cette acquisition permettrait de consolider les opérations du groupe au Maghreb et en Afrique occidentale (Côte d'Ivoire et Sénégal notamment) qui présentent un fort potentiel de développement industriel et connaissent une forte croissance de leurs flux commerciaux (c.+8%/an selon le management). Clasquin pourrait alors développer une offre EuroMed complète en capitalisant sur les forces de TIMAR que sont le Road Brokerage (60% du CA), les activités de douanes (20%) et la logistique (10%), tout en continuant à développer le *freight forwarding*, vecteur d'intégration majeur au commerce international et peu développé sur les géographies actuellement adressées par TIMAR.

Ce positionnement en Afrique, marché largement négligé par la concurrence qui représenterait à terme 20% de la MCB du groupe vs. 13% aujourd'hui, deviendrait un élément clé de différenciation et devrait s'avérer être un facteur déterminant à l'acquisition de nouveaux clients GAM ainsi qu'à l'approfondissement des relations commerciales existantes. Deux des principaux clients actuels du groupe, Sumitomo et Lacoste, avaient d'ailleurs été signés suite à l'entrée de Clasquin au Maghreb en 2015 avec acquisition de LCI.

Les fortes relations commerciales préexistantes entre LCI et TIMAR devraient permettre de dérisquer l'opération sur le plan opérationnel et de rapidement débloquer des synergies.

Étant donné le caractère encore incertain de l'opération, nous choisissons de ne pas l'intégrer à notre scénario de base. La bonne réalisation de cette opération pourrait alors dégager un upside supplémentaire. Pour rappel, TIMAR génère un CA d'environ 50M€ et une MCB estimée à c.15M€ par le management.

En conclusion, si Clasquin continue d'afficher une belle résilience et de délivrer sur sa stratégie commerciale, nous sommes obligés de prendre en compte la forte normalisation des opérations de fret dès 2023-2024. Nous maintenons notre recommandation à Acheter (1) et abaissons légèrement notre TP de 79,2€ à 75,0€.

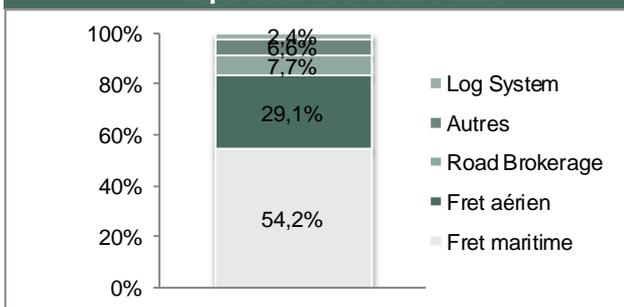
CLASQUIN

Exploitation	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Marge brute	62,9	68,9	76,8	76,2	121,9	140,0	109,2	86,7
var. n/n-1	9,4%	9,5%	11,4%	-0,7%	60,0%	14,8%	-22,0%	-20,6%
var. organique	10,3%	11,2%	10,7%	-4,8%	58,4%	-	-	-
EBE	7,8	9,3	14,0	16,0	37,8	40,7	27,9	15,1
ROC	5,9	6,5	8,4	9,1	27,0	33,5	23,2	11,1
var. n/n-1	13,3%	10,7%	29,2%	8,2%	+ / ++	23,8%	-30,7%	-52,0%
ROP	5,4	5,8	8,0	9,2	26,8	33,5	23,2	11,1
RCAI	4,8	5,5	7,4	7,7	24,6	32,1	22,8	10,9
IS	-1,7	-1,8	-2,8	-2,3	-5,7	-8,0	-5,7	-2,7
RN Pdg publié	2,5	2,8	3,7	4,7	16,9	21,2	15,1	7,1
RN Pdg corrigé	2,9	3,4	4,4	4,5	14,8	21,4	15,2	7,2
var. n/n-1	15,4%	15,3%	29,6%	2,8%	+ / ++	44,1%	-29,0%	-52,5%
Imva MB 2019 / 2023e	9,2%							
Marge brute (%)	21,6%	22,3%	23,2%	19,4%	16,2%	16,0%	16,5%	14,7%
Marge opérationnelle (ROP/MB %)	8,6%	8,4%	10,5%	12,1%	22,0%	23,9%	21,3%	12,9%
Marge nette (%)	4,7%	4,9%	5,7%	5,9%	12,2%	15,3%	13,9%	8,3%
Taux IS (%)	34,3%	32,9%	37,7%	30,0%	23,2%	25,0%	25,0%	25,0%
Frais de personnel / MB (%)	64,3%	62,0%	62,8%	60,6%	54,0%	52,7%	57,2%	66,3%
MB/effectif (K€)	83	87	78	82	116	-	-	-
var. n/n-1	2,8%	5,6%	-10,2%	5,2%	40,9%	-	-	-
Effectif moyen	762	790	980	925	1 050	-	-	-
var. n/n-1	6,4%	3,7%	24,1%	-5,6%	13,5%	-	-	-

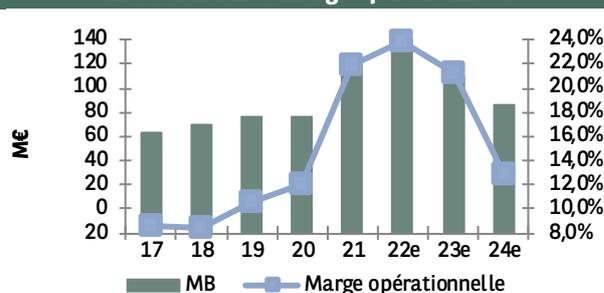
Bilan	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Fonds propres Pdg	19,7	21,4	22,0	26,9	39,1	51,9	56,7	56,5
Dettes financières nettes	16,7	19,6	19,5	23,7	27,4	21,4	-8,7	-9,5
Autres	1,0	0,9	1,2	1,9	5,1	5,1	5,1	5,1
Capitaux investis	40,5	44,9	47,6	56,5	77,9	84,7	59,5	58,4
Immobilisations nettes	28,9	31,7	39,9	37,4	41,1	39,1	37,6	37,4
dont écarts d'acquisition	19,6	22,0	30,6	29,6	32,2	33,6	33,6	33,6
dont financières	4,3	3,9	3,8	3,1	2,7	2,7	2,7	2,7
BFR	11,6	13,2	7,7	19,1	36,8	45,7	21,8	21,1
Actif économique	40,5	44,9	47,6	56,5	77,9	84,7	59,5	58,4
Gearing (%)	73,0%	79,9%	72,7%	76,5%	60,4%	36,7%	-13,7%	-15,1%
BFR/MB (%)	4,0%	4,3%	2,3%	4,9%	4,9%	5,2%	3,3%	3,6%
Dettes financières nettes/EBE (x)	2,1	2,1	1,4	1,5	0,7	0,5	ns	ns
ROE (%)	12,6%	13,1%	16,7%	17,5%	43,3%	40,9%	26,6%	12,6%
ROACE (%) après IS normé	10,2%	10,2%	12,2%	11,7%	30,2%	30,9%	24,2%	18,9%

Financement	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Cash Flow	5,1	6,0	8,0	10,4	30,2	25,4	17,7	9,2
Variation BFR	-2,7	-1,6	5,5	-11,6	-17,8	-8,8	23,8	0,7
Investissements industriels	-1,3	-1,7	-0,7	-0,5	-1,1	-1,3	-1,1	-1,7
% du MB	2,0%	2,5%	0,9%	0,7%	0,9%	0,9%	1,0%	2,0%
Cash Flow Libre	1,1	2,7	12,8	-1,7	11,3	15,3	40,4	8,2
Cessions d'actifs	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,7	0,0	0,0
Investissements financiers	-2,7	-2,1	-1,9	-1,0	-0,8	-1,4	0,0	0,0
Dividendes	-2,0	-1,9	-1,7	-0,6	-3,2	-8,5	-10,4	-7,4
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0
Autres	-1,6	-1,8	-9,3	-0,9	-10,3	0,0	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	4,9	2,8	0,0	4,2	3,7	-6,0	-30,0	-0,8
Dettes financières nettes	16,7	19,6	19,5	23,7	27,4	21,4	-8,7	-9,5

Répartition de la MCB/activité



Evolution MB et marge opérationnelle



CLASQUIN

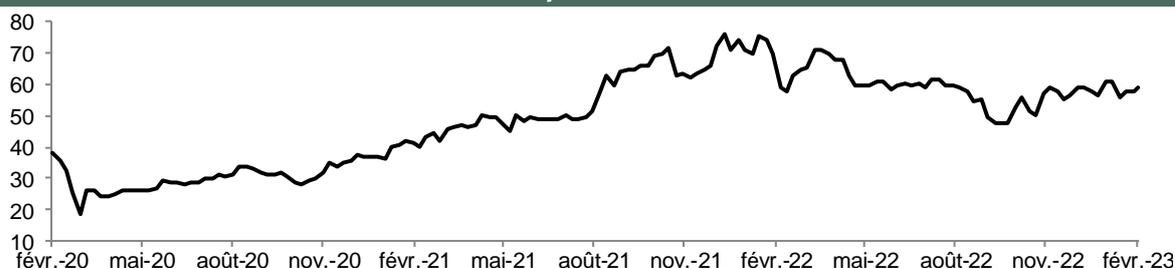
Données par action	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
BNPA	1,08	1,22	1,59	2,03	7,37	9,26	6,57	3,11
var. n/n-1	15,4%	15,4%	29,3%	2,4%	+ / ++	44,1%	-29,0%	-52,5%
CFPA	2,2	2,6	3,5	4,5	13,2	11,1	7,7	4,0
ANPA	8,6	9,3	9,5	11,6	17,0	22,6	24,7	24,6
Dividende net (versé en n+1)	0,80	0,65	0,00	1,30	3,70	4,50	3,20	1,50
Payout (%)	62,8%	44,2%	0,0%	66,9%	57,2%	48,3%	48,4%	47,9%
Tmva BNPA 2019 / 2023e	36,6%							
Tmva CFPA 2019 / 2023e	22,2%							

Valorisation	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
PER (x)	26,0	24,9	18,2	15,8	8,2	6,3	8,9	18,8
PCF (x)	14,9	13,9	10,0	6,8	4,0	5,3	7,7	14,7
PAN (x)	3,9	3,9	3,6	2,6	3,1	2,6	2,4	2,4
VE/MB (x)	1,5	1,6	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2	1,5
VE/EBE (x)	12,4	11,4	7,5	6,1	4,1	4,0	4,8	8,8
VE/ROP (x)	17,7	18,5	12,9	10,7	5,8	4,9	5,8	11,9
Free Cash Flow Yield (%)	1,5%	3,2%	16,1%	-2,4%	9,3%	11,3%	29,9%	6,1%
Rendement (%)	2,4%	2,2%	1,9%	0,0%	2,5%	6,3%	7,6%	5,4%
Capitalisation (M€)	76,4	84,3	79,8	70,8	122,1	136,1	136,1	136,1
Valeur d'Entreprise (VE)	96,3	106,9	104,2	98,5	155,9	163,8	133,8	132,9
Cours de référence (€)	33,1	36,5	34,6	30,7	53,0	59,0	59,0	59,0
Nb de titres (Mio)	2,306	2,306	2,306	2,306	2,306	2,306	2,306	2,306
Nb de titres corrigé (Mio)	-	-	-	-	-	-	-	-
% de la dilution	0,0%	0,0%	0,2%	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Date d'introduction	31/01/2006							
Cours d'introduction ajusté	15,5 €							

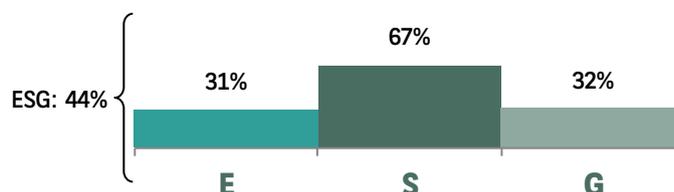
Données intermédiaires	17	18	19	20	21	22
MB T1	14,5	16,7	17,3	17,5	23,9	34,9
MB T2	15,8	17,6	18,7	18,7	27,9	36,9
MB S1	30,1	34,2	36,2	36,2	51,8	71,8
ROP S1	2,4	3,1	3,9	2,7	10,2	19,9
RN pdg corrigé S1	1,1	1,3	2,0	1,3	5,6	12,9
Marge opérationnelle S1	8,0%	9,2%	10,7%	7,5%	19,7%	27,7%
Marge nette S1	3,6%	3,8%	5,5%	3,6%	10,9%	18,0%
MB T3	15,6	16,9	19,5	19,4	31,7	35,5
MB T4	16,9	17,7	21,2	20,6	38,4	32,7
MB S2	32,7	34,7	40,7	40,0	70,1	
ROP S2	3,0	3,4	5,6	6,5	0,0	
RN pdg corrigé S2	1,4	2,2	3,1	4,8	0,0	
Marge opérationnelle S2	9,1%	9,7%	13,6%	16,2%	0,0%	
Marge nette S2	4,2%	6,4%	7,7%	12,0%	0,0%	

Taux de croissance (n/n-1)	17	18	19	20	21	22
MB T1	9,0%	15,2%	3,6%	1,2%	36,6%	46,0%
MB T2	9,7%	11,4%	6,3%	0,0%	49,2%	32,3%
MB T3	7,6%	8,3%	15,4%	-0,5%	63,4%	12,0%
MB T4	33,1%	4,7%	19,8%	-2,8%	86,4%	-15,0%
MB S1	8,9%	13,5%	5,7%	0,1%	43,1%	38,6%
MB S2	9,8%	5,9%	17,4%	-1,7%	75,3%	
ROP S1	29,4%	29,6%	23,7%	-29,7%	+ / ++	94,9%
ROP S2	-6,0%	12,3%	65,3%	16,8%	-100,0%	

Historique de cours



CLASQUIN



Critères ESG Portzamparc				
	2019	2020	2021	Commentaires
ENVIRONNEMENT				
Empreinte carbone				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	ND	ND	ND	
Politique de compensation des émissions CO2	non	non	non	Offre aux clients de Clasquin d'un bilan carbone sur les transports gérés par Clasquin
Prime environnementale liée à la nature de l'activité	non	non	non	
Politique environnementale				
Publication d'un rapport environnemental	non	non	non	
Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années	non	non	non	
Certification 14001	non	non	non	
SOCIAL				
Promotion de la diversité				
Part des femmes dans la société	54%	54%	56%	
Index égalité salariale femmes / hommes	91	93	92	Périmètre France (40% des effectifs)
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	non	non	non	
Part des personnes en situation de handicap	3,1%	2,5%	2,9%	Rédaction d'un document "Action handicap Clasquin" ainsi qu'un "Bilan Handicap" et désignation d'un référent "Handicap"
Formation				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	58%	35%	55%	Périmètre France (40% des effectifs)
Recrutement & Attractivité				
Taux d'attrition (employés)	15%	15%	21%	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	non	non	non	Mise en place d'un indicateur : le funometre. En mars 2019, 91,4% des salariés interrogés répondent qu'ils se sentent bien dans leur travail
Conditions de travail				
Présence d'un DRH au comité de direction	oui	oui	oui	
Encouragement de l'actionnariat salarié	oui	oui	oui	
Nombre de titres détenus par les salariés (k)	283 687	279 075	290 607	
Taux d'absentéisme	2,1%	2,6%	3,2%	Périmètre France (40% des effectifs)
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	0	0	2,41	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT				
Respect du code Afep-Medef ou Middledent				
Respect du code Afep-Medef ou Middledent	non	non	non	
Composition des instances de gouvernance				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	oui	oui	oui	
Nombre de membres composants le conseil d'administration	8	8	8	
<i>dont indépendants</i>	3	3	3	
<i>dont femmes</i>	3	3	3	
Administrateur représentant les salariés au CA	non	non	non	Un représentant des salariés est systématiquement convié lors des réunions du CA
Assiduité des membres du CA	98%	100%	98%	
Comité d'audit	non	non	non	
Comité des risques	non	non	non	
Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité	non	non	non	
Comité RSE	non	non	non	
Respect des actionnaires minoritaires				
Droits de votes doubles/multiples	oui	oui	oui	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	46%	46%	42%	Yves Revol, Président
Rémunération des dirigeants				
Transparence sur la rémunération variable du CEO	non	non	non	
Déclaration de la rémunération du CEO	non	non	non	
Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE	non	non	non	
Ratio d'équité (salaire médian)	ND	ND	ND	
PARTIES PRENANTES EXTERNES				
Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs	non	non	non	
Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients	non	non	non	
Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits	96%	96%	88%	EY, Implid Audit et Mazars

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Date	Analyste	Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommandation	Nouvelle Recommandation
05/07/2022 8:30	Nicolas Delmas	78,00€	58,00€	Renforcer	Acheter
29/04/2022 8:30	Nicolas Delmas	75,00€	68,00€	Acheter	Renforcer

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

<i>Société</i>	<i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i>
Clasquin	6

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

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

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08