Clasquin

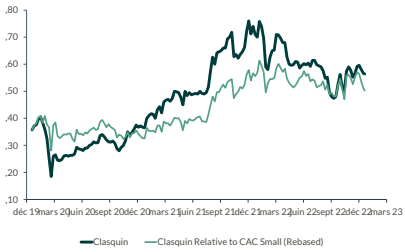
Surperformance ➔ **| Objectif 75.0 €**

Cours (17/01/2023) : 56.40 € | Potentiel : 33%

Révision	2022e	2023e
BPA	-	-

Projet d'acquisition du groupe Timar au Maroc

Date publication: 18/01/2023 06:50
Date rédaction: 17/01/2023 19:30



Sources : ODDO BHF Securities, SIX

Données produit	
ALCLA FP | ALCLA.PA	
Capitalisation boursière (M€)	130
VE (M€)	184
Extrêmes 12 mois (€)	45.60 - 75.80
Flottant (%)	43.1

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-0.4	15.1	-24.0
Perf. rel. Indice Pays	-7.3	0.5	-19.3
Perf. rel. CAC Small	-8.9	3.7	-11.3

Comptes	12/22e	12/23e	12/24e
CA (M€)	833	845	874
EBITDA (M€)	42.5	33.3	32.5
EBIT courant (M€)	31.0	21.2	20.0
RNpg (M€)	19.3	13.5	12.1
BPA (€)	8.39	5.82	5.23
DNA (€)	4.00	2.79	2.52
P/E (x)	7.3	9.7	10.8
P/B (x)	2.8	2.4	2.2
Rendement (%)	6.6	4.9	4.5
FCF yield (%)	15.4	12.5	16.4
VE/CA (x)	0.2	0.2	0.2
VE/EBITDA (x)	4.3	5.0	4.7
VE/EBIT courant (x)	5.9	7.9	7.7
Gearing (%)	36	24	1
Dette nette/EBITDA (x)	0.5	0.4	0.0

Next Events	
23/02/2023	FY Sales
22/03/2023	FY Results
03/05/2023	Q1 Sales
27/07/2023	H1 Sales

Une acquisition structurante au Maghreb

Clasquin a annoncé hier avoir signé un accord avec le groupe familial Puech en vue de la prise de contrôle du Groupe Timar. Les parties sont entrées en négociations exclusives pour l'acquisition par le Groupe Clasquin des 63,57% du capital et des droits de vote de Timar SA détenus par les membres du groupe familial Puech. Cette acquisition serait suivie par une offre publique d'achat obligatoire sur le solde du capital de Timar, groupe marocain coté à la bourse de Casablanca.

Timar est un groupe présent en propre en Europe, au Maghreb et en Afrique de l'Ouest. Il conçoit depuis près de 40 ans des solutions innovantes dans les domaines du transport international, de la logistique et du transit de marchandises. Créé en 1980, il a réalisé en 2021 plus de 540 millions de dirhams de chiffre d'affaires consolidé, soit environ 50 M€. Le résultat net part du groupe est de 12,3 millions de dirhams, soit environ 1,1 M€. Il se compose de 13 filiales réparties au Maroc, en France, au Portugal, en Espagne, en Tunisie, en Mauritanie, au Mali, au Sénégal et en Côte d'Ivoire et compte 450 collaborateurs.

Une belle opportunité de développement sur le segment Road brokerage

Collaborant depuis plus de 30 ans sur leurs flux France-Maroc et notamment depuis le rachat de LCI par le Groupe Clasquin en 2015, les deux groupes ont significativement accéléré leur développement et renforcé leurs relations d'affaires. L'opération projetée permettrait à Clasquin de : i/ renforcer le pôle Road Brokerage/Ro Ro du groupe, ii/ élargir l'offre de services proposés aux clients de la région et iii/ bénéficier d'une notoriété affirmée au Maghreb avec un réseau de filiales opérationnelles en Afrique Sub-saharienne.

L'objectif sera de préserver l'identité du Groupe Timar et de ses filiales et de lui permettre de se développer dans la durée. Olivier Puech continuerait d'assurer la direction générale de Timar avec les équipes de management.

La réalisation de l'opération est soumise à l'autorisation préalable des autorités marocaines (Conseil de la Concurrence). Sous réserve des négociations en cours et de la levée des conditions suspensives, la réalisation de l'opération est envisagée au cours du premier semestre 2023.

Surperformance maintenue – OC inchangé de 75 €

Cette annonce est positive et relativement structurante (10%e du RNpg du groupe) pour Clasquin. Cette acquisition permettrait au groupe d'accélérer son développement sur l'axe Europe-Maghreb (10% de la Marge brute du groupe aujourd'hui) qui représente aujourd'hui un axe clé de croissance (croissance actuelle de près de 25%). Les modalités de l'opération n'ont pas encore été communiquées. Nous intègrerons l'acquisition lorsqu'elle sera finalisée courant S1. Surperformance maintenue, OC inchangé de 75 €.

Jeremy Garnier(Analyste)
+33 (0)4 72 68 27 11
jeremy.garnier@oddo-bhf.com

Risque de conflits d'intérêts:

ODDO BHF et/ou une de ses filiales peuvent être en situation de conflits d'intérêts avec certains des émetteurs mentionnés dans cette publication. Vous pouvez consulter l'ensemble des mentions des conflits d'intérêts en dernière page de ce document.
Document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, les informations fournies dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.

Ce document a été imprimé pour philippe.lons@clasquin.com Le 18/01/2023 09:27:37 .

ALCLA.PA | ALCLA FP
Transport Logistique | France

Surperformance — Cours actuel 56.40 €
Upside 32.98% — OC 75.0 €

DONNEES PAR ACTION (€)	12/17	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
BPA corrigé	1.08	1.21	1.60	2.21	7.52	8.39	5.82	5.23
BPA publié	**1.08**	**1.21**	**1.60**	**2.22**	**7.59**	**8.47**	**5.87**	**5.28**
Croissance du BPA corrigé	14.8%	12.9%	31.5%	38.2%	ns	11.5%	-30.6%	-10.1%
BPA consensus								
Dividende par action	0.80	0.65	0.00	1.30	3.70	4.00	2.79	2.52
FCF to equity par action	-0.49	0.38	5.92	0.33	6.01	9.41	7.03	9.24
Book value par action	8.57	9.31	9.54	11.68	17.07	21.79	23.58	26.09
Nombre d'actions ordinaires fin de période (M)	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31	2.33	2.33	2.33
Nombre d'actions moyen dilué (M)	2.31	2.31	2.31	2.32	2.33	2.34	2.35	2.35
VALORISATION (M€)	**12/17**	**12/18**	**12/19**	**12/20**	**12/21**	**12/22e**	**12/23e**	**12/24e**
Cours le plus haut (€)	38.2	42.5	38.4	41.2	76.0	75.8	58.6	
Cours le plus bas (€)	27.3	30.0	29.7	18.5	36.5	45.6	56.4	
(*) Cours de référence (€)	33.2	36.5	34.6	30.7	53.0	60.9	56.4	56.4
Capitalisation	76.5	84.3	79.8	70.9	122	142	131	131
Endettement net retraité	15.8	18.8	18.6	22.6	21.3	21.5	15.7	1.7
Intérêts minoritaires réévalués	11.8	9.8	11.4	12.0	24.8	24.7	24.7	24.7
Immobilisations financières réévaluées	2.8	2.6	2.2	2.4	2.5	2.4	2.3	2.2
Provisions (y compris réserve)	-2.7	-2.8	-3.9	-3.8	-0.8	-1.8	-1.8	-1.8
VE	**98.6**	**107**	**104**	**99.2**	**165**	**184**	**168**	**154**
P/E (x)	**30.8**	**30.1**	**21.7**	**13.9**	**7.0**	**7.3**	**9.7**	**10.8**
P/CF (x)	14.9	14.0	7.5	5.1	3.6	4.3	4.9	5.0
Rendement	2.4%	1.8%	0.0%	4.2%	7.0%	6.6%	4.9%	4.5%
FCF yield	ns	1.0%	17.1%	1.1%	11.3%	15.4%	12.5%	16.4%
PBV incl. GW (x)	3.87	3.92	3.63	2.63	3.10	2.80	2.39	2.16
PBV excl. GW (x)	10.87	11.79	41.11	11.25	7.52	5.27	4.24	3.58
VE/CA (x)	0.34	0.35	0.31	0.27	0.22	0.22	0.20	0.18
VE/EBITDA (x)	13.4	11.6	7.6	6.1	4.3	4.3	5.0	4.7
VE/EBIT courant (x)	**16.8**	**16.5**	**12.3**	**10.4**	**6.0**	**5.9**	**7.9**	**7.7**
(*) cours moyen jusqu'à n-1 cours actuel à partir de n								
COMPTE DE RESULTAT (M€)	**12/17**	**12/18**	**12/19**	**12/20**	**12/21**	**12/22e**	**12/23e**	**12/24e**
CA	291	308	331	371	752	833	845	874
EBITDA ajusté	7.4	9.3	13.7	16.3	38.2	42.5	33.3	32.5
Dotations aux amortissements	-1.5	-2.8	-5.3	-6.7	-10.6	-11.6	-12.1	-12.6
EBIT courant	**5.9**	**6.5**	**8.4**	**9.5**	**27.5**	**31.0**	**21.2**	**20.0**
EBIT publié	5.4	5.8	8.1	9.7	27.3	30.2	20.3	19.1
Résultat financier	-0.7	-0.3	-0.7	-1.6	-2.1	-0.8	-0.1	-1.1
Impôt sur les sociétés	-1.9	-2.1	-3.2	-2.6	-6.1	-8.2	-5.5	-4.7
Mise en équivalence	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Activités cédées ou en cours	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intérêts minoritaires	-0.4	-0.6	-0.6	-0.4	-1.5	-1.7	-1.2	-1.1
RNpg publié	2.5	2.8	3.7	5.1	17.4	19.3	13.5	12.1
RNCpg ajusté	**2.5**	**2.8**	**3.7**	**5.1**	**17.4**	**19.3**	**13.5**	**12.1**
BILAN (M€)	**12/17**	**12/18**	**12/19**	**12/20**	**12/21**	**12/22e**	**12/23e**	**12/24e**
Survaleurs	14.7	16.3	24.5	23.7	26.7	26.7	26.7	26.7
Autres actifs incorporels	4.9	5.7	6.2	5.9	5.6	5.6	5.6	5.6
Immobilisations corporelles	5.1	5.7	5.5	4.7	6.1	-2.2	-11.1	-20.5
BFR	12.6	14.2	8.3	19.2	31.4	39.3	47.0	48.5
Immobilisations financières	2.8	2.6	2.2	2.4	2.5	2.4	2.3	2.2
Capitaux propres pg	19.7	21.4	22.0	26.9	39.1	49.7	54.1	59.9
Capitaux propres minoritaires	3.2	3.0	4.9	4.0	6.3	7.0	7.1	7.4
Capitaux propres	22.9	24.5	26.8	30.9	45.4	56.8	61.2	67.3
Provisions	1.3	1.2	1.1	2.2	5.2	5.2	5.2	5.2
Endettement net	**15.8**	**18.8**	**18.6**	**22.6**	**21.3**	**20.5**	**14.7**	**0.7**
TABLEAU DE FLUX (M€)	**12/17**	**12/18**	**12/19**	**12/20**	**12/21**	**12/22e**	**12/23e**	**12/24e**
EBITDA	**7.4**	**9.3**	**13.7**	**16.3**	**38.2**	**42.5**	**33.3**	**32.5**
Var. BFR	-2.7	-1.6	5.5	-11.6	-17.8	-7.9	-7.6	-1.6
Frais financiers & taxes	-2.1	-2.3	-3.4	-3.5	-7.0	-9.1	-5.5	-5.7
Autres flux opérationnels	-0.1	-0.9	0.3	1.0	2.2	-1.1	-1.2	-1.2
Operating Cash flow	2.4	4.4	16.1	2.2	15.5	24.4	19.0	24.1
Capex	-3.5	-3.6	-2.5	-1.4	-1.8	-2.9	-2.9	-2.9
Free cash-flow	**-1.1**	**0.9**	**13.6**	**0.8**	**13.8**	**21.5**	**16.1**	**21.2**
Acquisitions / Cessions	-0.2	-1.8	-7.0	0.0	0.6	0.0	0.0	0.0
Dividendes	-2.0	-1.9	-1.7	-0.6	-3.2	-9.5	-10.3	-7.2
Var. Capitaux propres	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres	-0.2	-0.9	-0.1	-2.4	-1.2	0.0	0.0	0.0
Var. trésorerie nette	-4.6	-4.7	5.0	-1.9	10.3	11.9	5.8	14.0
CROISSANCE MARGES RENTABILITE	**12/17**	**12/18**	**12/19**	**12/20**	**12/21**	**12/22e**	**12/23e**	**12/24e**
Croissance du CA publiée	23.7%	6.1%	7.5%	11.9%	ns	10.8%	1.4%	3.4%
Croissance du CA organique	**23.7%**	**6.1%**	**4.9%**	**11.9%**	**ns**	**10.8%**	**1.4%**	**3.4%**
Croissance de l'EBIT courant	13.6%	10.7%	29.6%	13.4%	ns	12.5%	-31.5%	-6.0%
Croissance du BPA corrigé	14.8%	12.9%	31.5%	38.2%	ns	11.5%	-30.6%	-10.1%
Marge nette ajustée	0.9%	0.9%	1.1%	1.4%	2.3%	2.3%	1.6%	1.4%
Marge d'EBITDA	**2.5%**	**3.0%**	**4.1%**	**4.4%**	**5.1%**	**5.1%**	**3.9%**	**3.7%**
Marge d'EBIT courant	**2.0%**	**2.1%**	**2.5%**	**2.6%**	**3.7%**	**3.7%**	**2.5%**	**2.3%**
Capex / CA	-1.2%	-1.2%	-0.8%	-0.4%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.4%
BFR / CA	4.3%	4.6%	2.5%	5.2%	4.2%	4.7%	5.6%	5.6%
Taux d'IS apparent	40.8%	38.8%	42.7%	32.9%	24.4%	28.0%	27.0%	26.0%
Taux d'IS normatif	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%	32.0%
Rotation de l'actif (CA / Actif Economique) (x)	8.2	7.8	7.6	7.3	11.8	11.6	12.0	13.2
ROCE post-tax (taux d'IS normatif)	**11.3%**	**11.2%**	**13.1%**	**12.9%**	**29.4%**	**29.4%**	**20.4%**	**20.5%**
ROCE post-tax hors GW (taux d'IS normatif)	19.4%	18.4%	24.6%	24.6%	48.7%	46.9%	32.8%	34.3%
ROE	12.2%	13.6%	17.0%	20.9%	52.7%	43.5%	26.0%	21.3%
RATIOS D'ENDETTEMENT	**12/17**	**12/18**	**12/19**	**12/20**	**12/21**	**12/22e**	**12/23e**	**12/24e**
Gearing	69%	77%	69%	73%	47%	36%	24%	1%
Dette nette / Capitalisation (x)	0.21	0.22	0.23	0.32	0.17	0.14	0.11	0.01
Dette nette / EBITDA (x)	**2.15**	**2.04**	**1.36**	**1.39**	**0.56**	**0.48**	**0.44**	**0.02**
EBITDA / frais financiers nets (x)	35.2	44.1	66.5	19.6	45.0	45.9	ns	31.4

Sources: ODDO BHF Securities, SIX

Document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, les informations fournies dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.

Ce document a été imprimé pour philippe.lons@clasquin.com Le 18/01/2023 09:27:37 .

METHODE DE VALORISATION

Nos objectifs de cours sont établis à 12 mois et leurs fixations reposent principalement sur trois méthodes de valorisation. Tout d'abord l'actualisation des cash-flows disponibles utilisant les paramètres d'actualisation fixés par le groupe et affichés le site Internet de ODDO BHF. Ensuite la méthode dite des sommes des parties reposant sur l'agrégat financier le plus pertinent en fonction du secteur d'activité. Enfin, nous utilisons également la méthode dite des comparables qui permet d'évaluer la société analysée par rapport à des entreprises similaires, soit car elles opèrent sur des segments d'activité identiques (et sont donc concurrentes) soit car elles bénéficient de dynamiques financières comparables. Il peut arriver de mixer ses méthodes dans des cas particuliers afin de refléter au mieux les spécificités de chaque entreprise couverte et ainsi pouvoir en affiner l'appréciation.

SENSIBILITE DU RESULTAT DE L'ANALYSE/CLASSIFICATION DES RISQUES :

Les avis exprimés dans ce document sont des avis basés sur une date particulière - la date indiquée en première page du présent document. La recommandation peut changer selon des évènements inattendus susceptibles, par exemple d'avoir un impact tant sur la société étudiée dans le présent document que sur l'ensemble du secteur.

NOS RECOMMANDATIONS BOURSIERES

Nos recommandations boursières reflètent la performance RELATIVE attendue sur chaque valeur à un horizon de 12 mois.
Surperformance : performance attendue supérieure à celle de l'indice de référence, sectoriel (large caps) ou non (petites et moyennes valeurs).
Neutre : performance attendue voisine de celle de l'indice de référence, sectoriel (large caps) ou non (petites et moyennes valeurs).
Sous-performance : performance attendue inférieure à celle de l'indice de référence, sectoriel (large caps) ou non (petites et moyennes valeurs).

LES COURS DES INSTRUMENTS FINANCIERS UTILISES ET MENTIONNES DANS LE PRESENT DOCUMENT SONT DES COURS DE CLOTURE.
L'ENSEMBLE DES PUBLICATIONS DES SOCIETES SUIVIES ET MENTIONNEES DANS LE PRESENT DOCUMENT EST DISPONIBLE SUR LE SITE DE LA RECHERCHE : WEB LIEN
.

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

Date	Recomm.	Objectif (EUR)	Cours (EUR)	Analyste
16/01/23	Surperformance	75.00	56.60	#N/A
28/10/22	Surperformance	80.00	56.20	#N/A
14/01/22	Surperformance	85.00	74.00	#N/A

Conformément à l'Article 20 du Règlement européen n° 596/2014 (Market Abuse Regulation) une liste de toutes les recommandations sur tout instrument financier ou tout émetteur qui ont été diffusées au cours des douze derniers mois est disponible en cliquant sur

REPARTITION DES RECOMMANDATIONS

		Surperformance	Neutre	Sous-performance
Ensemble de la couverture	(682)	51%	38%	11%
Contrats de liquidité	(87)	53%	40%	7%
Contrats de recherche	(59)	63%	29%	8%
Service de banque d'investissement	(37)	54%	43%	3%

RISQUE DE CONFLITS D'INTERETS :

Services de banque d'investissement et/ou Distribution	
ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées est-il intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre publique portant sur des instruments financiers de l'émetteur et rendue publique ?	Non
ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées 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 réalisées au cours des 12 derniers mois ?	Non
Contrat de recherche entre le groupe ODDO et l'émetteur	
ODDO BHF SCA ou sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V. et l'émetteur ont-ils 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, ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées agit-il en tant que teneur de marché ou a-t-il conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ?	Oui
Prise de participation	
ODDO BHF SCA ou sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V. détient-il 1% ou plus de la totalité du capital émis de l'émetteur ?	Non
Une ou plusieurs sociétés affiliées de ODDO BHF SCA, autres que ABN AMRO – ODDO BHF B.V, peuvent, à certaines occasions, détenir 1% ou plus de la totalité du capital émis de l'émetteur.	
ODDO BHF SCA ou sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V., détient-il une position longue ou courte nette de plus de 0,5% de la totalité du capital émis de l'émetteur ?	Non
L'émetteur détient-il plus de 5% de la totalité du capital émis de ODDO BHF SCA ou de sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V ?	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	
ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées est-il au courant de conflits d'intérêts supplémentaires ?	Non
Conflits d'intérets personnels	
Les personnes en charge de la rédaction de l'analyse financière ont-elles acheté des instruments financiers de l'émetteur concerné par la présente analyse financière?	Non
Les personnes en charge de la rédaction du présent document ont-elles perçues une rémunération directement liée à des opérations de service d'entreprise d'investissement ou à un autre type d'opération qu'elles réalisent ou aux frais de négociation qu'elles ou toute personne morale faisant partie du même groupe reçoit?	Non

Document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, les informations fournies dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.
Ce document a été imprimé pour philippe.lons@clasquin.com Le 18/01/2023 09:27:37 .

DISCLAIMER:

Avertissement relatif à la distribution par ODDO BHF SCA à des investisseurs autres que des ressortissants des Etats-Unis :

La présente étude a été réalisée par le département Corporates & Markets de ODDO BHF SCA (« ODDO »), agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

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 aux fins de promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. La recommandation contenue dans ce document est revue et mise à jour au moins trimestriellement à chaque publication par l'émetteur de son rapport trimestriel.

A la date de publication du présent document, ODDO 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 d'investissement personnalisée 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.

Ce rapport de recherche s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels. Il peut ne pas contenir l'information nécessaire pour que d'autres prennent des décisions d'investissement. Consultez votre conseiller financier ou un professionnel de placement si vous n'êtes pas un investisseur institutionnel.

Avertissement relatif à la distribution par ODDO BHF SCA à des investisseurs ressortissants des Etats-Unis :

La présente étude a été réalisée par ODDO BHF Corporates & Markets, division d'ODDO. Cette étude est distribuée aux investisseurs ressortissants des Etats-Unis exclusivement par ODDO BHF New York Corporation (« 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 aux fins de promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. La recommandation contenue dans ce document est revue et mise à jour au moins trimestriellement à chaque publication par l'émetteur de son rapport trimestriel.

A la date de publication du présent document, ODDO, 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 d'investissement personnalisée 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.

Ce rapport de recherche s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels. Il peut ne pas contenir l'information nécessaire pour que d'autres prennent des décisions d'investissement. Consultez votre conseiller financier ou un professionnel de placement si vous n'êtes pas un investisseur institutionnel

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 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. En tant que membre de la FINRA, ONY a revu ce document afin de pouvoir le distribuer aux investisseurs américains, conformément aux dispositions du 2241(h) du règlement de la FINRA applicable à la diffusion de l'analyse financière produites par ODDO.

• Ni ONY, ni ODDO, ni ODDO BHF Corporates & Markets 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 BHF Corporates & Markets 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 BHF Corporates & Markets, ou ONY à l'exception des cas mentionnés dans le paragraphe intitulé « Risques de conflits d'intérêts » ;
• ODDO BHF Corporates & Markets, 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 BHF Corporates & Markets, 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 BHF Corporates & Markets, 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 BHF Corporates & Markets 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 BHF New York Corporation, MEMBER: FINRA/SIPC est une filiale à 100 % d'ODDO BHF SCA; Louis paul ROGER, Président (louis-paul.roger@oddo-bhf.com) 150 East 52nd Street New York, NY 10022 646-286-2137.

Document non contractuel, strictement limité à l'usage privé du destinataire, les informations fournies dans ce document proviennent de sources dignes de foi mais ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.
Ce document a été imprimé pour philippe.lons@clasquin.com Le 18/01/2023 09:27:37 .