

Capitalisation	37,4	Ticker	MEMS-FR	Electronique
Objectif de cours	6,0 €	Nb de titres (en millions)	7,71	
Cours au 28/07/2026	4,85 €	Volume moyen 12m (titres)	28 612	Flash valeur
Potentiel	24%	Extrêmes 12m (€)	3,45 € 6,60 €	29/07/2026

Croissance solide et net redressement de la rentabilité

A retenir

- CA T2 de 3,6 M€, en hausse de +19,9%
- Médical en hausse de +78,8% y/y au T2
- Bonne visibilité de l'activité aéronautique pour 2026, 2027 et 2028

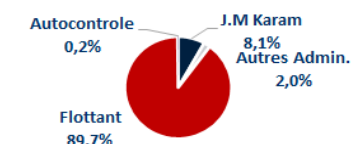
Données financières (en M€)

au 31/12	2025	2026e	2027e	2028e
CA	12,0	13,5	14,9	16,0
var %	-5,3%	13,0%	10,2%	7,4%
ROC	1,0	1,6	2,0	2,4
% CA	8,4%	11,9%	13,1%	14,9%
RN	0,9	1,6	1,9	2,3
% CA	7,5%	11,9%	12,5%	14,4%
Bnpa (€)	0,12	0,21	0,24	0,30
ROCE (%)	3,8%	6,2%	7,6%	9,3%
ROE (%)	4,7%	8,0%	8,8%	10,3%
Gearing (%)	-23,4%	-28,2%	-32,2%	-36,3%
Dette nette	-4,5	-5,7	-6,8	-8,1
Dividende n (€)	0,1	0,1	0,1	0,2
Yield (%)	1,4%	2,5%	2,8%	3,5%

Ratios

	2025	2026e	2027e	2028e
VE/CA (x)	2,6	2,5	2,2	1,9
VE/EBE (x)	17,7	13,9	11,7	9,7
VE/ROC (x)	31,6	20,6	16,4	12,9
PE (x)	38,6	23,2	20,0	16,2

Actionnariat



Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	12,0%	-0,9%	-11,8%	13,8%



Publication du CA T2 2026

Memscap a publié hier un chiffre d'affaires du T2 en forte hausse de +19,9% à 3,6 M€, marquant une nette accélération séquentielle après la croissance de +6,2% enregistrée au T1 2026. Cette performance ressort légèrement supérieure à nos attentes. La dynamique est cette fois portée par la forte accélération de l'activité Médicale (+78,8%) et une bonne tenue de l'Aéronautique (+13,6%), cœur du modèle, tandis que les Communications optiques marquent une pause temporaire liée à une phase de qualification industrielle. Au S1, le CA du groupe ressort à 6,9 M€, soit une progression de +12,8% y/y.

Malgré un impact devise significatif sur les marges, Memscap confirme sa trajectoire de croissance rentable et l'accélération de ses relais stratégiques.

Une bonne dynamique du Médical au T2

Le chiffre d'affaires du T2 ressort à 3,6 M€, en hausse de +19,9% y/y. La croissance publiée intègre par ailleurs un effet de change défavorable, la progression à tcc étant mécaniquement légèrement supérieure.

L'activité Aéronautique demeure le premier contributeur avec 2,6 M€, soit 71% du mix, en progression de +13,6% y/y, confirmant la solidité structurelle du marché et une demande toujours porteuse. Sur le S1, l'activité ressort en hausse de +1,8% y/y à 4,8 M€.

L'activité Médicale constitue le principal moteur du trimestre, avec un bond de +78,8% à 0,7 M€. Cette accélération, qui prolonge et amplifie la reprise amorcée au T1 (+22,4%), est portée par une demande soutenue sur les marchés historiques du monitoring invasif de la pression sanguine (IBP). Le segment atteint 1,0 M€ sur le S1, soit une progression de +55,9% y/y.

Le segment Communications optiques recule quant à lui à 0,3 M€ (-6,8% y/y), après un T1 particulièrement dynamique (0,7 M€ et +94,7%). Néanmoins, le management décrit une demande toujours soutenue, portée par les investissements dans les data centers et les environnements HPC. Le recul est justifié par l'impact d'opérations de transition et de qualification liées à la mise en œuvre d'un nouveau procédé de production. Cette contrainte, de



nature industrielle et temporaire, devrait se résorber à l'issue de la phase de qualification, permettant au groupe de servir une demande intacte avec une capacité renforcée. Sur le S1, le segment progresse de +46,6% à 1,1 M€.

Marges brutes sous contrainte de change

Le taux de marge brute ressort à 40,0%, en amélioration séquentielle de +120 bps vs T1 2026, sous l'effet de volumes plus élevés et d'une meilleure absorption des coûts fixes de production. Il demeure toutefois en retrait de -250 bps sur un an.

Comme au T1, cette contraction annuelle s'explique principalement par un effet de change défavorable, lié à l'appréciation de la couronne norvégienne et la dépréciation du dollar. Malgré cette pression sur le taux de marge, la marge brute progresse de +12,9% y/y, à 1,5 M€, soutenue par la croissance de l'activité.

Les charges d'exploitation augmentent à 1,1 M€, contre 1,0 M€ au T2 2025. Dans ce contexte, le résultat opérationnel atteint 0,3 M€, soit une marge de 9,3%, en progression de +18,7% y/y.

L'essentiel de la progression du résultat net provient du résultat financier, redevenu positif à 0,1 M€, contre une perte de -0,2 M€ au T2 2025. Cette amélioration résulte d'effets de change favorables sur le trimestre. Le RN s'établit ainsi à 0,4 M€, soit 12,1% du CA, contre 0,1 M€ un an auparavant. Sur l'ensemble du S1, le résultat net progresse à 0,6 M€, soit une marge nette de 8,0%, contre 0,4 M€ et 5,9% au S1 2025.

Perspectives & estimations

Memscap confirme ses trois principaux moteurs de développement pour 2026 : la résilience de l'activité Aéronautique, la montée en puissance du Médical et le redémarrage attendu des Communications optiques une fois la transition industrielle achevée. Le principal facteur de volatilité demeure l'exposition aux parités EUR/USD et EUR/NOK.

1/ Le retour du taux de marge brute à 40%, 2/ le net redressement du Médical et 3/ le caractère a priori temporaire du recul des Communications optiques, confortent notre scénario d'une croissance rentable, soutenue par l'amélioration progressive du mix d'activités et la montée en puissance des programmes stratégiques.

Dans ce contexte, nous réitérons nos estimations pour le compte de l'exercice 2026 à savoir, un CA de 13,5 M€, soit une croissance de +13,0%, un ROC de 1,6 M€ et un RN de 1,6 M€.

Ces prévisions impliquent un CA de 6,6 M€ au S2, en croissance de +18,3% y/y. Elles supposent surtout une nette accélération de la rentabilité opérationnelle avec un S2 attendu à près de 1,1 M€, soit une marge de l'ordre de 16%, contre environ 0,5 M€ et 7% au S1. Cette montée en puissance, exigeante mais atteignable, repose sur trois principaux leviers : 1/ l'achèvement de la phase de qualification industrielle dans les Communications optiques et le rattrapage attendu des livraisons, 2/ la poursuite de la dynamique du Médical, notamment sur l'IBP, et 3/ une atténuation progressive des pressions de change sur le taux de marge brute.

Recommandation

Nous réitérons notre recommandation à Achat ainsi que notre objectif de cours de 6,0 € (upside +24%).



Présentation de la société

Memscap est une entreprise française spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de composants et de systèmes à base de microsystèmes électromécaniques (MEMS) destinés à une large gamme d'applications industrielles, notamment des capteurs de pression pour l'aéronautique, le médical et des atténuateurs optiques variables pour les télécommunications.

Fort de plus de 25 ans d'expérience, Memscap est le leader Français des MEMS. Disposant d'un outil industriel de premier plan, la société bénéficie de capacités de production conséquentes qui devraient lui permettre de renouer rapidement avec des taux de croissance à 2 chiffres sans investissements significatifs. Depuis 2022, la société adopte également une stratégie fabless sur la production de ses puces et de son activité Optique ce qui lui permet de produire avec flexibilité en sous-traitant l'ensemble du processus de fabrication.

Argumentaire d'investissement

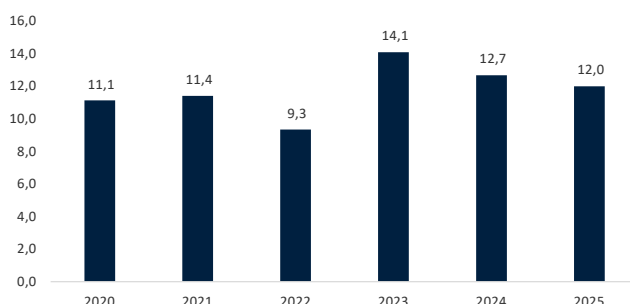
Un marché aux perspectives de croissance prometteuse. Dans un marché porteur des Mems (systèmes-électro-mécaniques) qui devrait atteindre 22,3 Mds\$ en 2027 (vs 13,6 Mds\$ estimé en 2021), Memscap est positionnée sur le marché des capteurs de pression pour l'aéronautique et le médical (respectivement 200 M\$ et 50 M\$ en 2021), sur les puces VOA (5,0 M\$ en 2021) et plus récemment sur les marchés du contrôle moteur et fluidiques (environ 200 M\$). Pour 2026, la société devrait bénéficier : 1/ du retour de la croissance de ses produits historiques dans le secteur aéronautique, et 2/ de la montée en puissance de ses nouveaux contrats avec Parker Hannifin et Meggit.

Une organisation optimisée offrant du levier sur les marges. La profonde rationalisation de la structure de coûts, achevée en 2022 avec la cession du site industriel américain, a durablement allégé le profil opérationnel de Memscap. Le groupe dispose désormais d'une organisation plus flexible, susceptible de générer un effet de levier significatif sur les marges à mesure que l'activité progresse. L'amélioration attendue de la rentabilité repose sur trois principaux moteurs : 1/ la croissance du chiffre d'affaires, qui devrait permettre une meilleure absorption des coûts fixes de production, 2/ l'évolution favorable du mix d'activités, portée notamment par la montée en puissance des segments Médical et Aéronautique, et 3/ le modèle fabless retenu dans les Communications optiques, activité qui représentait environ 14% du chiffre d'affaires en 2025 et dont le redémarrage devrait soutenir la marge d'EBE.

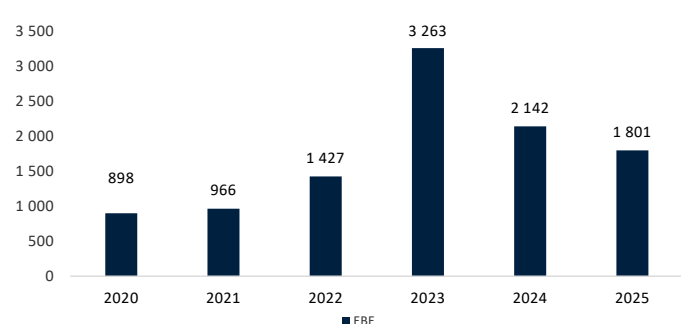
Multiples de valorisation des comparables

Société	Capitalisation	VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT			P/E		
		2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Honeywell International Inc.	124 573,9	4,2x	3,9x	3,7x	16,6x	15,3x	14,5x	18,0x	16,6x	15,5x	21,7x	20,0x	18,6x
Infineon Technologies AG	50 780,7	3,5x	3,1x	2,8x	11,7x	9,2x	7,8x	19,6x	14,4x	11,4x	24,6x	17,4x	14,2x
TE Connectivity plc	52 043,2	3,3x	3,1x	2,8x	12,2x	11,2x	10,5x	14,9x	13,5x	12,3x	18,5x	16,8x	15,3x
Murata Manufacturing Co., Ltd.	39 660,7	3,4x	3,1x	2,9x	11,6x	9,9x	9,3x	17,5x	14,2x	12,9x	24,4x	19,9x	18,2x
Analog Devices, Inc.	133 605,8	11,4x	10,4x	9,5x	18,6x	17,2x	16,5x	24,1x	21,6x	19,3x	27,7x	24,6x	22,0x
TransDigm Group Incorporated	56 525,4	9,3x	8,6x	8,0x	17,7x	16,2x	14,9x	20,2x	18,2x	16,6x	28,7x	24,3x	21,0x
Merit Medical Systems, Inc.	3 590,8	2,6x	2,5x	2,4x	10,6x	10,0x	8,9x	12,6x	11,6x	11,8x	16,4x	15,0x	14,0x
Moyenne		5,4x	4,9x	4,6x	14,1x	12,7x	11,8x	18,2x	15,7x	14,3x	23,1x	19,7x	17,6x
Mediane		3,5x	3,1x	2,9x	12,2x	11,2x	10,5x	18,0x	14,4x	12,9x	24,4x	19,9x	18,2x

Evolution du chiffre d'affaires (en M€)



Evolution de l'EBE (en K€)



Compte de résultat (M€)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Chiffre d'affaires	12,7	12,0	13,5	14,9	16,0
Excédent brut d'exploitation	2,0	1,8	2,4	2,7	3,2
Résultat opérationnel courant	1,2	1,0	1,6	2,0	2,4
Résultat opérationnel	1,2	1,0	1,6	2,0	2,4
Résultat financier	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,1
Impôts	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,2
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	1,4	0,9	1,6	1,9	2,3
Bilan (M€)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Actifs non courants	13,9	13,3	12,7	12,1	11,5
dont goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BFR	5,6	5,9	6,4	6,8	7,3
Disponibilités + VMP	4,0	4,5	5,7	6,8	8,1
Capitaux propres	18,3	19,0	20,1	21,1	22,3
Emprunts et dettes financières	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Bilan	25,8	25,4	26,7	27,8	29,2
Tableau de flux (M€)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Marge Brute d'autofinancement	2,2	1,7	2,4	2,6	3,1
Variation de BFR	-1,7	-0,3	-0,5	-0,4	-0,5
Flux net de trésorerie généré par l'activité	0,5	1,4	1,9	2,2	2,6
Investissements opérationnels nets	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Investissements financiers nets	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-1,1
Autres	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés au financement	-1,2	-0,7	-0,5	-0,9	-1,1
Variation de trésorerie	-0,8	0,5	1,2	1,1	1,3
Ratios (%)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Variation chiffre d'affaires	-10%	-5%	13%	10%	7%
Marge EBE	15%	15%	18%	18%	20%
Marge opérationnelle courante	9%	8%	12%	13%	15%
Marge opérationnelle	9%	8%	12%	13%	15%
Marge nette	11%	7%	12%	12%	14%
Investissements opérationnels nets/CA	2%	1%	1%	1%	1%
BFR/CA	44%	49%	47%	46%	46%
ROCE	4%	4%	6%	8%	9%
ROCE hors GW	4%	4%	6%	8%	9%
ROE	8%	5%	8%	9%	10%
Payout	0%	57%	57%	57%	57%
Dividend yield	0%	1%	2%	3%	4%
Ratios d'endettement	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Gearing (%)	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4
Dettes nette/EBE	-2,0	-2,5	-2,4	-2,5	-2,6
EBE/charges financières	8,7	17,0	28,5	27,1	25,5
Valorisation	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Nombre d'actions (en millions)	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7
Nombre d'actions moyen (en millions)	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7
Cours (moyenne annuelle en euros)	6,5	4,5	4,9	4,9	4,9
(1) Capitalisation boursière moyenne	49,7	34,5	37,4	37,4	37,4
(2) Dette nette (+) / trésorerie nette (-)	-3,9	-4,5	-5,7	-6,8	-8,1
(3) Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(4) Valeur des actifs financiers	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	44,3	28,5	30,1	29,0	27,7
PER	36,2x	38,6x	23,2x	20,0x	16,2x
VE / EBE	24,1x	17,7x	13,9x	11,7x	9,7x
VE / ROC	40,3x	31,6x	20,6x	16,4x	12,9x
VE / CA	3,7x	2,6x	2,5x	2,2x	1,9x
P/B	2,7	1,8	1,9	1,8	1,7
Données par action (€)	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Bnpa	0,18	0,1	0,2	0,2	0,3
Book value/action	2,4	2,5	2,6	2,7	2,9
Dividende /action	0,00	0,07	0,12	0,14	0,17



Système de recommandations :

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à +15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre +5% et +15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre -5% et -15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à -15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

Historique de recommandations :

Achat : depuis le 08/03/2023

Accumuler : (-)

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : (-)

Méthodes d'évaluation :

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue [®]
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui



“Disclaimer / Avertissement”

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de MEMSCAP (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient. Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."

EuroLand Corporate
17 avenue George V
75008 Paris
01 44 70 20 80

