

Achat

Objectif de cours	10,5€ (vs 9,5€)
Cours au 24/07/2024	6,1 €
Potentiel	73%

Données valeur

ALBIZ.PA / ALBIZ.FP	
Euronext Growth	
Capitalisation (M€)	35,5
Nb de titres (en millions)	5,9
Volume moyen 12 mois (titres)	2 523
Extrêmes 12 mois	5,4 € - 7,5 €

Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-9,9%	9,1%	7,5%	-0,3%
Perf CAC Small	-0,9%	1,0%	-1,8%	-5,9%

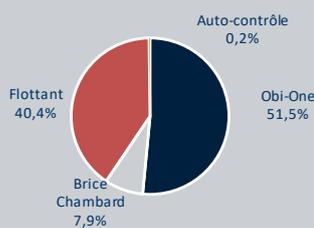
Données financières (en M€)

au 31/12	2023	2024e	2025e	2026e
CA	83,1	145,1	153,5	162,0
var %	107,8%	74,6%	5,8%	5,5%
EBE	2,5	4,4	5,4	7,0
% CA	3,0%	3,0%	3,5%	4,3%
ROC	1,0	2,2	3,1	4,5
% CA	1,2%	1,5%	2,0%	2,8%
RN	0,1	0,6	0,9	1,3
% CA	0,2%	0,4%	0,6%	0,8%
Bnpa (€)	0,0	0,1	0,2	0,3
ROCE (%)	4,3%	7,6%	10,6%	15,4%
ROE (%)	0,9%	3,9%	5,4%	7,7%
Gearing (%)	58,6%	71,1%	53,6%	32,9%
Dette nette	8,7	11,5	9,7	7,0
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Multiples de valorisation

	2023e	2024e	2025e	2026e
VE/CA (x)	0,4	0,3	0,2	0,2
VE/EBE (x)	13,7	8,5	6,8	5,1
VE/ROC (x)	33,5	17,0	11,9	7,8
P/E (x)	203,9	43,8	29,4	19,1

Actionnariat



Un début d'année en fanfare

Publication du chiffre d'affaires S1 2024

Hier soir, Obiz a publié son chiffre d'affaires consolidé pour le compte du premier semestre 2024. Ce dernier atteint 58,6 M€ soit une croissance de +207%. En termes pro forma (intégration de SLD au 01/01/2023), le CA enregistre une progression remarquable de +16% par rapport au S1 2023 et s'établit à 50,7 M€. La première moitié de l'année a été marquée par une dynamique commerciale toujours favorable (22 nouveaux programmes relationnels et affinitaires remportés) ainsi que par la concrétisation de l'acquisition de HA PLUS PME. Par ailleurs le groupe en a profité pour confirmer ses objectifs de croissance (125 M€ de CA 2024e) et de marge (EBITDA supérieur à 3,5 M€).

Une croissance à trois chiffres

Avec un CA S1 2024 consolidé en hausse de +207%, Obiz confirme sa bonne dynamique commerciale ainsi que la pertinence de l'acquisition de Ski Loisirs Diffusion (consolidée en Juillet 2023). Au passage, le groupe réalise à nouveau une croissance organique à deux chiffres (+16%) et continue de montrer son potentiel de développement. Au cours du S1 2024, Obiz a remporté 22 nouveaux programmes relationnels et affinitaires et semble parfaitement bien orienté pour dépasser son objectif annuel (35 nouveaux programmes). L'activité progresse ainsi de +6% au premier semestre. Dans le même temps, le segment Boutiques e-commerce a vu son chiffre d'affaires bondir de +254% à la faveur de l'acquisition de SLD mais également de son exposition aux marchés des loisirs, de la culture et du sport.

Finalisation de l'acquisition de HA PLUS PME

Au cours du S1 2024, Obiz a finalisé l'acquisition de l'intégralité du capital de HA PLUS PME. Créée en 2010, la société met à disposition des PME une plateforme d'achats qui leur permet de réaliser des économies sur leurs frais de fonctionnement. Avec plus de 35 000 entreprises adhérentes, HA PLUS PME dispose d'un véritable savoir faire pour négocier des tarifs préférentiels (-27% d'économies en moyenne) sur une large gamme de produits et de services auprès d'une centaine de fournisseurs partenaires. Parmi ces fournisseurs figurent notamment des entreprises telles qu'Adecco, Swile ou encore Bouygues. En plus des apports sur le plan commercial, HA PLUS PME dispose de fondamentaux solides. La société a généré un CA 2023 de 3,4 M€ pour une marge d'EBITDA supérieure à 20%. L'acquisition permettrait donc de tirer vers le haut les marges d'Obiz (EBITDA 2023 de 2,7%).

Perspectives

Au terme de cet excellent premier semestre, le management d'Obiz a confirmé ses objectifs 2024. La société vise un chiffre d'affaires de 125 M€ et un EBITDA supérieur à 3,5 M€. Compte tenu de la très bonne exécution du groupe nous considérons ces objectifs très largement atteignables. Nous en profitons ainsi pour rehausser notre objectif de CA 2024 de +16% à 145 M€ et notre objectif d'EBITDA de +15% à 4,3 M€. Selon nous, le groupe devrait poursuivre son excellente dynamique commerciale et maintenir le cap durant la deuxième partie de l'exercice.

Recommandation

Après cette très bonne entrée en matière nous revoyons à la hausse notre objectif de cours et laissons notre recommandation à Achat. Nous visons désormais un prix de 10,5€ par action contre 9,5€ précédemment, soit un upside de +73%.



Analyste

Raphaël Génin

01 44 70 20 70

rgenin@elcorp.com



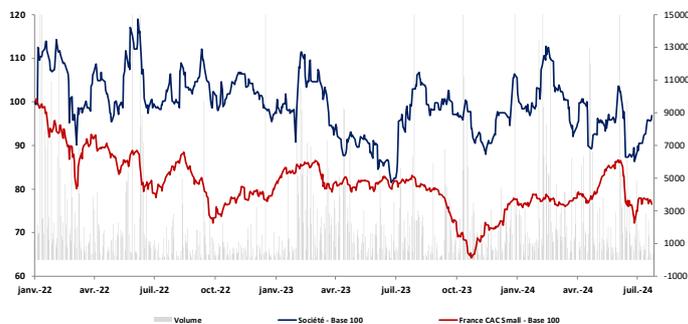
Retrouvez l'actualité boursière des small caps chaque jour dans votre boîte mail, gratuitement. [Inscription ici.](#)

Présentation de la société

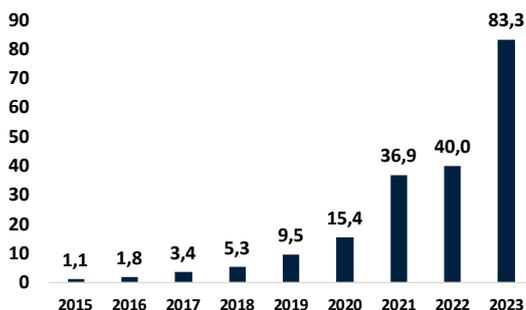
Créé en 2010 par son actuel PDG et actionnaire majoritaire, Obiz est un expert du marketing relationnel et de la fidélisation. Concrètement, la société conçoit, déploie et pilote des programmes affinitaires et des plateformes e-commerce où elle propose des offres promotionnelles à ses clients, désireux de développer la fidélisation de leurs collaborateurs et de leurs propres clients.

Depuis 2021, Obiz est une société à mission, qui met l'éthique au cœur de sa démarche et dont la raison d'être est d'accompagner les entreprises dans leurs enjeux de fidélisation, tout en impactant positivement le pouvoir d'achat, le bien être des salariés et des clients, mais aussi l'économie locale. En 2023, Obiz acquiert SLD, plateforme de e-billetterie dédiée aux Inter CSE. Le nouvel ensemble annonce l'ambition d'un CA consolidé 2024e supérieur à 125 M€, pour plus de 3,5 M€ d'EBITDA

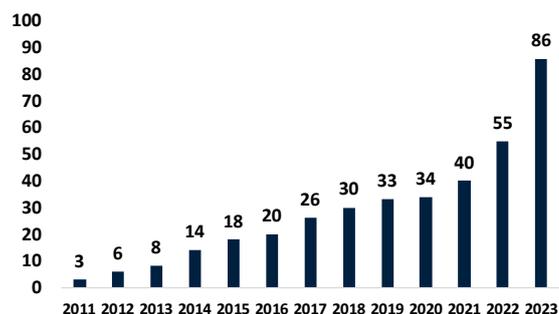
Evolution du cours (base 100)



Evolution du CA (en M€), 2015-2023



Evolution du nombre de programmes



Multiples de valorisation des comparables

Société	Capitalisation (€M)	Dette nette	VE	EV/sales			EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
				2023e	2024e	2025e	2023e	2024e	2025e	2023e	2024e	2025e	2023e	2024e	2025e
Peers marketing															
Bilendi SA	80,7	0,7	81,4	1,3x	1,2x	1,1x	7,1x	6,3x	5,4x	15,1x	11,5x	8,9x	28,8x	18,1x	12,8x
HighCo SA	58,7	-45,5	13,2	0,1x	0,1x	0,1x	0,7x	1,4x	1,1x	0,8x	1,4x	1,5x	5,4x	11,2x	10,8x
Hopscotch Groupe SA	64,9	9,2	74,1	0,3x	0,2x	0,2x	6,0x	4,3x	4,0x	7,8x	6,1x	5,6x	13,3x	8,4x	7,7x
Qwamplify SA	14,8	-3,6	11,2	0,4x	0,3x	0,3x	3,9x	3,7x	2,7x	4,7x	4,5x	3,0x	ns	8,7x	5,5x
ReWorld Media SA	119,8	108,1	227,9	0,4x	0,4x	0,4x	3,9x	3,5x	3,3x	4,2x	4,2x	3,7x	5,0x	3,8x	3,2x

Analyste

Raphaël Génin
01 44 70 20 70
rgenin@elcorp.com

Argumentaire d'investissement

- **Un modèle vertueux.** Obiz se place au centre d'un écosystème vertueux au sein duquel les relations entre les parties prenantes (partenaires, clients entreprises, bénéficiaires) sont un jeu à somme positive. Le groupe adresse un des enjeux modernes de notre économie, celui de la préservation du pouvoir d'achat, et le fait en offrant une proposition de valeur forte en matière de fidélisation.
- **Une offre complémentaire:** Le modèle d'affaires d'Obiz repose sur deux activités très complémentaires, qui sont aussi les deux sources de revenus du groupe: d'une part les programmes relationnels et affinitaires, métier historique du groupe et de l'autre, les boutiques e-commerce. Ce double modèle garantit d'un côté une forte récurrence de l'activité (complétée par un taux de churn extrêmement bas) et de l'autre, un effet taille essentiel sur le haut de la top line d'Obiz, ainsi qu'une maîtrise recherchée de la data et de la connaissance clients.
- **Un positionnement unique sur le marché:** Le positionnement d'Obiz, au carrefour de quatre grands marchés de croissance, en fait une force considérable. Son statut de premier entrant est très largement renforcé par l'existence d'une « prime au leader », qui bénéficie au groupe. Obiz continue ainsi de gagner des parts de marchés, sur lequel il a érigé d'importantes barrières à l'entrée (effet réseau et taille, technologie, qualité de l'offre).



Compte de résultat (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	9,5	15,4	36,9	40,0	83,1	145,1	153,5	162,0
Excédent brut d'exploitation	0,5	0,7	0,3	1,0	2,5	4,4	5,4	7,0
Résultat opérationnel courant	0,1	0,2	-0,4	0,2	1,0	2,2	3,1	4,5
Résultat opérationnel	0,1	0,2	-0,4	0,2	1,0	2,2	3,1	4,5
Résultat financier	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Impôts	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,5	-0,7	-1,1
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,8	1,1	1,8
Résultat net part du groupe	0,1	0,2	-0,6	0,1	0,1	0,6	0,9	1,3
Bilan (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actifs non courants	3,7	4,0	4,2	7,7	23,4	23,2	23,0	22,9
BFR	0,7	0,5	2,9	3,4	3,2	7,5	7,9	8,4
Disponibilités + VMP	0,2	0,4	4,0	2,8	9,7	6,8	8,6	11,3
Capitaux propres	0,8	1,0	6,9	7,0	14,8	16,2	18,2	21,3
Emprunts et dettes financières	2,2	3,3	4,0	6,3	18,3	18,3	18,3	18,3
Total Bilan	5,6	6,3	12,9	17,1	48,6	49,2	51,9	55,6
Tableau de flux (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge brute d'autofinancement	0,2	0,3	0,1	0,8	1,5	3,5	4,3	5,5
Variation de BFR	0,0	0,0	-2,5	-0,2	0,7	-4,3	-0,4	-0,5
Flux nets de trésorerie généré par l'activité	0,2	0,3	-2,4	0,6	2,2	-0,8	3,9	5,1
CAPEX nets	-0,2	-0,2	-0,4	-0,8	-1,9	-2,0	-2,1	-2,3
FCF	0,0	0,1	-2,8	-0,2	0,3	-2,8	1,7	2,7
Augmentation de capital	0,0	0,0	7,2	0,0	7,7	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	0,0	0,0	0,0	2,0	8,9	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés au financement	-0,1	0,0	7,1	2,0	16,6	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie	-0,1	0,1	3,5	-1,1	6,6	-2,8	1,7	2,7
Ratios (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Variation chiffre d'affaires	NA	61,8%	140,2%	8,3%	107,8%	74,6%	5,8%	5,5%
Marge EBE	5,7%	4,8%	0,8%	2,5%	3,0%	3,0%	3,5%	4,3%
Marge opérationnelle courante	1,4%	1,2%	-1,0%	0,4%	1,2%	1,5%	2,0%	2,8%
Marge opérationnelle	1,4%	1,2%	-1,0%	0,4%	1,2%	1,5%	2,0%	2,8%
Marge nette	0,8%	1,0%	-1,7%	0,2%	0,2%	0,4%	0,6%	0,8%
CAPEX (% CA)	2,4%	1,4%	1,1%	2,0%	2,2%	1,4%	1,4%	1,4%
BFR (% CA)	7,6%	3,3%	7,9%	8,4%	3,8%	5,2%	5,2%	5,2%
ROCE	2,0%	2,8%	-3,7%	1,2%	2,8%	5,3%	7,4%	10,9%
ROCE hors GW	2,0%	2,8%	-4,1%	1,8%	4,3%	7,6%	10,6%	15,4%
ROE	9,4%	15,5%	-8,9%	0,9%	0,9%	3,9%	5,4%	7,7%
Payout	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividend yield	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ratios d'endettement	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Gearing (%)	248,8%	295,6%	0,3%	49,7%	58,6%	71,1%	53,6%	32,9%
Dettes nette/EBE	3,8	4,0	0,1	3,5	3,5	2,6	1,8	1,0
EBE/charges financières	13,1	12,9	3,3	6,3	5,8	12,0	14,4	18,8
Valorisation	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nombre d'actions (en millions)	0,0	9,7	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
Nombre d'actions moyen (en millions)	0,0	9,7	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
Cours (moyenne annuelle en euros)	0,0	0,0	6,4	6,6	6,1	6,1	6,1	6,1
(1) Capitalisation boursière moyenne	0,0	0,0	27,1	28,1	25,7	25,7	25,7	25,7
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	2,1	2,9	0,0	3,5	8,7	11,5	9,7	7,0
(3) Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	1,0	2,1	3,9
(4) Valeur des actifs financiers	-0,1	-0,1	-0,7	-0,8	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	2,0	2,8	26,5	30,8	33,5	37,1	36,5	35,5
VE/CA (x)	0,2	0,2	0,7	0,8	0,4	0,3	0,2	0,2
VE/EBE (x)	3,7	3,9	95,2	31,0	13,7	8,5	6,8	5,1
VE/ROC (x)	15,4	15,0	-74,7	178,2	33,5	17,0	11,9	7,8
P/E (x)	0,0	0,0	-43,8	456,3	203,9	43,8	29,4	19,1
P/B (x)	0,0	0,0	3,9	4,0	1,7	1,6	1,4	1,2
P/CF (x)	0,0	0,0	-11,3	48,4	11,9	-31,6	6,7	5,1
FCF yield (%)	-0,6%	4,7%	-10,7%	-0,7%	0,9%	-7,6%	4,8%	7,7%
Données par action (€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Bnpa		15,7	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Book value/action		0,1	1,6	1,7	3,5	3,8	4,3	5,0
Dividende /action		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

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 0% 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 0% 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 11/10/2023

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	Non	Non	Oui

« Disclaimer / Avertissement »

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Obiz (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."