

Capitalisation (M€)	10,5	Ticker	ALQWA.PA / ALQWA.FP	Marketing digital
Objectif de cours	2,8 €	Nb de titres (en millions)	5,7	Flash valeur
Cours au 10/03/2026	1,8 €	Volume moyen 12m (titres)	4 774	11/03/2026
Potentiel	52,2%	Extrêmes 12m (€)	2,18€/4,30€	

Recul de la top line en 2025

À retenir

- Les revenus 2025 reculent de -18%, à 27,1 M€
- La marge brute 2025 du groupe ressort à 18,8 M€, en baisse de -18% par rapport à 2024
- Le taux de marge brute est en léger repli à 69,2% (vs 69,8% en 2024)

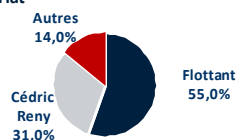
Données financières (en M€)

au 31/12	2024 (5T)	2025e	2026e	2027e
CA	41,9	27,1	26,2	27,0
var %	ns	-18,0%	-3,3%	3,0%
EBE	3,7	1,6	2,0	2,3
% CA	8,8%	5,9%	7,7%	8,4%
REX	2,1	1,2	1,6	1,9
% CA	5,1%	4,4%	6,2%	6,9%
RN	1,2	0,9	1,2	1,4
% CA	2,9%	3,3%	4,6%	5,1%
Bnpa (€)	0,21	0,16	0,21	0,24
ROCE (%)	16,5%	4,6%	6,3%	7,4%
ROE (%)	5,0%	3,4%	4,3%	4,7%
Gearing (%)	-20,9%	-20,9%	-25,2%	-29,8%
Dette nette	-5,7	-5,7	-7,1	-8,8
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Multiples de valorisation

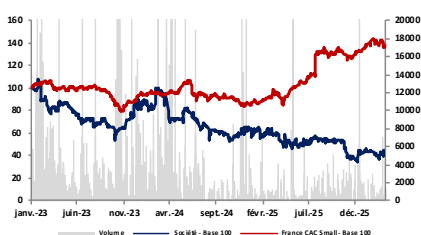
	2024 (5T)	2025e	2026e	2027e
VE/CA (x)	0,2	0,1	0,1	0,0
VE/EBE (x)	2,5	1,6	0,7	-0,1
VE/ROC (x)	2,9	2,2	0,9	-0,1
P/E (x)	13,6	11,2	8,8	7,5

Actionnariat



Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
	3,4%	7,6%	31,4%	-23,3%



Publication du CA 2025

Qwamplify a publié hier soir son chiffre d'affaires pour le compte de l'exercice 2025. Celui-ci est ressorti parfaitement en ligne avec nos attentes à 27,1 M€. La société a donc vu ses revenus décroître de -18% (vs CA 2024 proforma) en 2025. Dans le même temps, la marge brute 2025 de la société s'est établie à 18,8 M€, également en baisse de -18% YoY. Pour rappel, Qwamplify avait cédé ses filiales Nordiques au deuxième semestre. Ainsi, à périmètre comparable, les revenus et la marge brute ont diminué de respectivement -14% et -15%.

Commentaires

Pour Qwamplify, l'exercice 2025 a été marqué par d'important vents contraires sur les activités principales du groupe. Ces derniers ont été incarnés par 1/ des budgets d'acquisition et de communication toujours limités chez les annonceurs, 2/ des clients Retail sous pression, 3/ ainsi que la baisse plus structurelle des activités de E-mailing. Les difficultés observées se sont intensifiées au quatrième trimestre où les revenus ont baissé de -26% (-18% PCC) et la marge brute de -30% (-21% PCC). Par ailleurs, le taux de décroissance est également lié à un effet de base exigeant au T4 2024, où le groupe avait réalisé un chiffre d'affaires historiquement élevé.

Durant la période, les activités principales du groupe ont donc été malmenées et un fort ralentissement a été observé sur les segments SEA, E-mailing, et marketing programmatique. Qwamplify a toutefois pu compter sur la croissance de ses activités à fort potentiel en GEO (SEO pour LLM) ainsi qu'en data pour limiter la baisse de ses revenus. Le taux de marge brute 2025 est toutefois resté stable à 69,2% (vs 69,8% en 2024).

Perspectives

À l'issue de la publication, le groupe anticipe des résultats annuels positifs malgré la baisse de la marge brute, soutenue par les économies réalisées en 2024-2025 qui compensent la hausse des investissements technologiques. À l'instar du T4 2025, le T1 2026 sera pénalisé par les effets de périmètre liés aux cessions de la filiale nordique (juillet 2025) et de l'activité Activation B2B (janvier 2026), pesant mécaniquement sur le CA et la marge brute publiés. À périmètre comparable, le management vise une stabilisation organique au S1 2026, soutenue par le



renforcement commercial, les investissements technologiques et un pipeline en amélioration, malgré un environnement toujours contraint.

De notre côté, nous maintenons notre objectif d'EBE 2025e (à 1,6 M€ (traduisant une marge d'EBE 2025e de 5,9%) après un exercice en ligne avec nos attentes sur la top line.

Pour 2026e, nous attendons une légère décroissance des revenus (-3,3% à 26,2 M€) liée 1/ aux opérations de cession effectuées par le groupe ces six derniers mois 2/ ainsi qu'à un environnement toujours défavorable et des budgets toujours restreints chez les annonceurs.

Recommandation

Suite à cette publication, nous réitérons notre recommandation à Achat et nous maintenons notre objectif de cours à 2,8€, objectif qui fait ressortir upside de +52%.



Présentation de la société

Créé en 1997, Qwamplify est un groupe de marketing européen de services digital & data auprès des marques, distributeurs et e-commerçants.

A travers une politique très active de croissance externe, la groupe a su élargir son offre pour proposer aujourd'hui une suite complète de solutions B2B et B2C, à la fois digitales avec Media (SEO, SEA, emailing, display, branding, social, analytics) et promotionnelles avec Shopper (ODR, CRM, etc.).

Avec une solide notoriété acquise auprès de plus de 800 annonceurs, Qwamplify a réalisé au titre de son dernier exercice fiscal un chiffre d'affaires de 31,5 M€ (+1,3%).

Argumentaire d'investissement

Une stratégie digitale recentrée et cohérente.

Qwamplify évolue sur l'ensemble de la chaîne de valeur du marketing digital, combinant activation média, data et CRM. En 2025, le groupe a engagé un recentrage stratégique clair, marqué par la cession d'activités non cœur, notamment les filiales nordiques et l'activité Qwamplify Pro. Cette rationalisation vise à concentrer les ressources sur les métiers digitaux à plus forte marge et à améliorer durablement la rentabilité opérationnelle (communiqués investisseurs Qwamplify, 2024-2025). Le positionnement intégré du groupe constitue un avantage concurrentiel sur un marché de la publicité digitale en croissance structurelle, estimée à plus de 8 % par an à l'échelle mondiale.

Une discipline financière renforcée.

Les résultats du premier semestre 2025 confirment la pertinence de cette stratégie. Qwamplify affiche un résultat opérationnel positif et une dette financière inférieure à 1 M€, traduisant une structure bilancielle assainie et une gestion rigoureuse des coûts (Qwamplify – Résultats S1 2025). Cette solidité financière offre au groupe une capacité de résilience dans un environnement concurrentiel exigeant.

Une valorisation attractive.

La valeur se paie aux alentours de 1,5x son EV/EBITDA 2025e contre près de 3,6x pour son secteur (médiane), soit une décote de plus de 50% face à ses comparables boursiers.

Multiples de valorisation des comparables

MULTIPLES DE VALORISATION

Société	Capitalisation	VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT			P/E		
		2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e
HighCo SA	75,3	0,4x	0,3x	0,3x	3,0x	2,7x	2,3x	6,8x	7,0x	5,0x	13,9x	21,5x	12,2x
Obiz SA	13,9	0,3x	0,3x	0,3x	-97,5x	11,0x	ns	-12,7x	42,4x	ns	-3,5x	68,6x	9,7x
Bilendi SA	66,8	1,2x	0,4x	0,4x	5,4x	4,8x	4,4x	9,0x	7,9x	7,0x	10,1x	8,2x	6,9x
Criteo SA Sponsored ADF	808,7	0,7x	0,0x	0,0x	1,9x	2,0x	1,8x	3,9x	4,4x	3,8x	3,8x	4,0x	3,7x
Future plc	481,1	0,9x	0,0x	0,0x	3,1x	3,1x	3,0x	3,4x	3,4x	3,3x	3,2x	3,2x	3,1x
Reworld Media SA	97,9	0,3x	0,1x	0,1x	3,1x	2,9x	2,7x	3,7x	3,4x	3,2x	3,1x	2,9x	2,7x
Moyenne		0,6x	0,2x	0,2x	-13,5x	4,4x	2,9x	2,3x	11,4x	4,5x	5,1x	18,1x	6,4x
Médiane		0,7x	0,3x	0,3x	3,0x	3,1x	2,7x	3,9x	7,0x	4,4x	3,8x	8,2x	6,9x



Compte de résultat (M€)	2022	2023	2024e	2024 (5T)	2024 (Nouveau format)	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	31,1	31,5	33,1	41,9	33,0	27,1	26,2	27,0
Excédent brut d'exploitation	3,7	2,9	3,0	3,7	2,7	1,6	2,0	2,3
Résultat opérationnel courant	3,7	2,4	2,5	3,2	2,2	1,2	1,6	1,9
Résultat opérationnel	2,4	-8,4	2,5	2,1	2,2	1,2	1,6	1,9
Résultat financier	0,0	0,1	-0,1	0,9	0,0	-0,1	0,0	0,0
Impôts	0,9	0,6	0,6	0,8	0,6	0,2	0,4	0,5
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	1,3	-9,2	1,7	1,2	1,7	0,9	1,2	1,4
Bilan (M€)	2022	2023	2024e	2024 (5T)	2024 (Nouveau format)	2025e	2026e	2027e
Actifs non courants	32,9	22,7	22,3	22,7	22,3	22,0	21,8	21,4
<i>dont goodwill</i>	28,7	20,1	20,1	20,2	20,2	20,1	20,1	20,1
BFR	-5,5	-6,9	-2,8	-8,3	-2,2	-2,6	-2,6	-2,6
Disponibilités + VMP	12,9	14,4	13,5	13,2	8,0	13,3	13,6	14,1
Trésorerie propre	7,2	8,0	7,1	7,0	7,3	7,0	7,3	7,8
Capitaux propres	33,6	24,3	26,1	24,5	26,2	27,0	28,2	29,6
Emprunts et dettes financières	6,1	5,1	3,9	2,2	1,0	2,7	1,5	0,3
Total Bilan	65,7	53,5	52,7	50,6	49,6	48,8	48,3	49,0
Tableau de flux (M€)	2022	2023	2024e	2024 (5T)	2024 (Nouveau format)	2025e	2026e	2027e
Marge Brute d'autofinancement	2,6	2,2	2,3	2,6	2,1	1,3	1,6	1,8
Variation de BFR	1,0	-1,0	4,1	-1,4	6,0	0,1	0,0	0,0
Flux net de trésorerie généré par l'activité	1,6	3,2	-1,8	4,0	-3,9	1,2	1,6	1,8
Investissements opérationnels nets	-0,1	-0,1	-0,1	-0,9	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Investissements financiers nets	-5,7	-0,3	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	-5,7	-0,4	-0,1	-2,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Augmentation de capital	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	0,8	-0,9	-1,2	-2,3	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2
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	1,2	-1,0	-1,2	-3,0	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2
Variation de l'endettement financier net	-2,9	1,8	-3,1	-1,0	-5,2	-0,1	0,3	0,5
Ratios (%)	2022	2023	2024e	2024 (5T)	2024 (Nouveau format)	2025e	2026e	2027e
Variation chiffre d'affaires	0,4%	1,3%	4,9%	28,3%	0,3%	-18,0%	-3,3%	3,0%
Marge EBE	11,9%	9,2%	9,0%	8,8%	8,2%	5,9%	7,7%	8,4%
Marge opérationnelle courante	12,0%	7,5%	7,5%	7,6%	6,7%	4,4%	6,2%	6,9%
Marge opérationnelle	7,8%	-26,7%	7,5%	5,1%	6,7%	4,4%	6,2%	6,9%
Marge nette	4,1%	-29,0%	5,2%	2,9%	5,2%	3,3%	4,6%	5,1%
CAPEX (% CA)	0,3%	0,3%	0,3%	2,1%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
BFR (% CA)	-17,5%	-21,8%	-8,3%	-19,7%	-6,7%	-9,7%	-10,0%	-9,7%
ROCE	10,2%	11,2%	9,6%	16,5%	8,3%	4,6%	6,3%	7,4%
ROCE hors GW	-208,2%	-41,6%	-342,5%	-41,0%	-1047,3%	-123,0%	-122,2%	-105,7%
ROE	3,8%	-38,2%	6,7%	5,0%	6,5%	3,4%	4,3%	4,7%
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	2022	2023	2024e	2024 (5T)	2024 (Nouveau format)	2025e	2026e	2027e
Gearing (%)	-7,6%	-17,5%	-17,5%	-20,9%	-25,2%	-20,9%	-25,2%	-29,8%
Dettes nette/EBE	-0,7	-1,5	-1,5	-1,5	-2,6	-3,6	-3,5	-3,9
EBE/charges financières	-226,3	-25,3	38,2	-4,0	140,1	29,2	66,3	356,3
Valorisation	2022	2023	2024e	2024 (5T)	2024 (Nouveau format)	2025e	2026e	2027e
Nombre d'actions (en millions)	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Nombre d'actions moyen (en millions)	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Cours (moyenne annuelle en euros)	7,5	3,6	2,9	2,9	2,9	1,8	1,8	1,8
(1) Capitalisation boursière moyenne	42,5	20,4	16,6	16,6	16,6	10,1	10,5	10,5
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	-2,6	-4,3	-4,6	-5,7	-7,1	-5,7	-7,1	-8,8
(3) Valeur des minoritaires	-0,1	0,8	0,8	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0
(4) Valeur des actifs financiers	1,5	1,9	1,9	1,3	1,3	1,9	1,9	1,9
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	38,4	15,0	10,9	9,2	7,7	2,6	1,4	-0,3
VE/CA	1,2	0,5	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
VE/EBE	10,3	5,2	3,6	2,5	2,8	1,6	0,7	-0,1
VE/ROC	10,3	6,3	4,4	2,9	3,5	2,2	0,9	-0,1
P/E	33,6	-2,2	9,6	13,6	9,7	11,2	8,8	7,5
P/B	1,3	0,8	0,6	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4
P/CF	25,9	6,3	-9,2	4,2	-4,3	8,6	6,7	5,8
Données par action (€)	2022	2023	2024e	2024 (5T)	2024 (Nouveau format)	2025e	2026e	2027e
Bnpa	0,22	-1,61	0,30	0,21	0,30	0,16	0,21	0,24
Book value/action	5,9	4,3	4,6	4,3	4,6	4,8	5,0	5,2
Dividende /action	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00



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 16/05/2018

Accumuler : (-)

Neutre : Du 15/11/2017 au 16/05/2018

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 Qwamplify (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

