

Capitalisation (M€)	152,5	Ticker	ALPM.PA / ALPM.FP	Industrie
Objectif de cours	35,00 €	Nb de titres (en millions)	5,7	Flash valeur
Cours au 03/06/2026	26,60 €	Volume moyen 12m (titres)	1 507	04/06/2026
Potentiel	31,6%	Extrêmes 12m (€)	23,10€/31,00€	

## Compte-rendu du déjeuner management

### À retenir

- Le nouveau président du directoire a pris ses fonctions mi-mai
- La priorité stratégique devrait être mise sur la croissance
- Un pipeline M&A toujours actif et sélectif

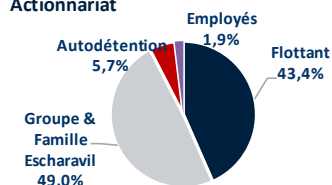
#### Données financières (en M€)

au 31/12	2025	2026e	2027e	2028e
CA	169,0	171,8	182,2	190,4
var %	0,0%	1,7%	6,0%	4,5%
EBE	24,5	24,2	25,3	26,9
% CA	14,5%	14,1%	13,9%	14,1%
ROC	17,1	16,9	17,7	18,9
% CA	10,1%	9,9%	9,7%	9,9%
RNpg	11,0	11,3	11,8	12,6
% CA	6,5%	6,6%	6,5%	6,6%
Bnpa (€)	2,02	2,09	2,17	2,32
ROCE (%)	20,2%	19,0%	18,9%	20,8%
ROE (%)	10,7%	10,2%	9,9%	9,8%
Gearing (%)	-30,3%	-33,0%	-35,5%	-41,9%
Dette nette (ex IFRS16)	-32,9	-38,9	-45,3	-57,9
Dividende n (€)	0,55	0,57	0,59	0,63
Yield (%)	2,1%	2,1%	2,2%	2,4%

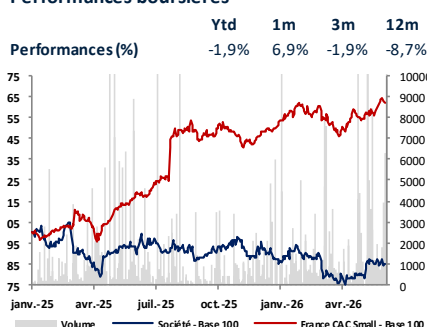
#### Multiples de valorisation

	2025	2026e	2027e	2028e
VE/CA (x)	0,8	0,7	0,6	0,5
VE/EBE (x)	5,6	5,0	4,6	3,9
VE/ROC (x)	8,0	7,1	6,5	5,5
P/E (x)	14,9	13,5	13,0	12,1

#### Actionariat



#### Performances boursières



### Déjeuner avec la nouvelle direction du groupe

Euroland a organisé hier un déjeuner avec la direction de Precia, trois semaines seulement après la prise de fonction du nouveau président du directoire. L'occasion d'échanger sur la stratégie, le pipeline M&A et les perspectives 2026.

### Un nouveau management dans la continuité

À la suite du non-renouvellement du mandat de Frédéric Mey en qualité de président du directoire, le conseil de surveillance de Precia a nommé Jean-Philippe Demael, avec prise d'effet au 15 mai 2026. Ce profil X-Mines, passé par plusieurs postes au sein d'ArcelorMittal puis à la tête de Somfy pendant huit ans, siégeait au conseil de surveillance du groupe depuis trois ans. Il travaille actuellement sur la nouvelle feuille de route stratégique à cinq ans de la société. Yann Le Bail, DAF et membre du directoire, a lui annoncé sa démission et quittera le groupe fin juin. Il pourrait être remplacé par un DAF qui a déjà travaillé avec le président du directoire par le passé.

### Stratégie : la priorité est de nouveau donnée à la croissance

Dans l'attente de la nouvelle feuille de route stratégique, la direction a annoncé remettre le cap sur la croissance, après un mandat consacré (avec succès) à l'amélioration de la marge opérationnelle (fermeture des foyers de perte, amélioration de l'efficacité industrielle, gains de productivité), qui a atteint les 10,1% en 2025. Cette croissance passera par les deux canaux traditionnels du groupe, l'organique et le M&A.

Sur la partie organique, des investissements supplémentaires en matière de marketing et de R&D sont priorités afin d'accélérer en matière d'innovation, de renouveler le portefeuille d'offres face à l'intensification de la concurrence et de pallier les quelques départs en retraite dans le groupe. Concernant la R&D (c1% du CA actuellement), un nouveau directeur de pôle a été recruté récemment et un bureau est en cours d'ouverture à Lyon, où l'embauche de profils adéquats semble plus aisée. Ces investissements devraient naturellement peser sur la marge en 2026 et surtout en année pleine, en 2027.



## M&A : pipeline toujours actif mais sélectif

Le volet acquisitions reste central dans la stratégie du groupe, en accord avec son ADN. La priorité en la matière se déplace vers les produits, notamment en Europe et en Afrique. Concernant les services, le closing de Minebea (12 M€ de CA dont 80% dans les services) devrait arriver fin 2026. Le multiple d'acquisition semble avoir été de nouveau bien négocié par la direction, qui ambitionne un redressement de la rentabilité de la cible assez rapide une fois intégrée.

## Carnet de commandes et dynamiques géographiques contrastées

Conformément à son dernier communiqué, Precia semble plutôt satisfait de son début d'année. En France, le carnet de commandes à fin mars est bien orienté et le pipe est supérieur à l'an dernier. En Afrique de l'Ouest, la croissance est très forte. Le sujet de prudence concerne Milviteka, qui traverse une phase plus compliquée avec un carnet épuisé et une concurrence ponctuelle plus aiguë, notamment sur les convoyeurs. En Inde, principal moteur de la croissance de Precia depuis plusieurs exercices, l'activité atteint un plateau, avec des croissances moins soutenues. Le groupe a encore deux foyers de perte : la Pologne et les Etats-Unis. Cette dernière zone a été mise en sommeil. Le nouveau management semble peu enclin à la réveiller pour le moment.

## Estimations et recommandation

À la suite de ce déjeuner, nous revoyons légèrement nos estimations sur 2027, avec un rehaussement de notre atterrissage de CA (182,2 M€ vs 177,7 M€ précédemment) et un abaissement de notre MOC (9,7% vs 10% précédemment) afin de prendre en compte l'intégration de Minebea et le plein effet des investissements dans la croissance. Nous restons à Achat sur le dossier, avec un objectif de 35,00 €. Au cours actuel et selon nos estimations, le titre se traite dans son bas de range de valorisation à 5 ans à 7,2x EV/EBIT 2026e.



## Présentation de la société

Fondé en 1887, le groupe familial Precia Molen est spécialisé dans la conception, la fabrication, la commercialisation, la maintenance et la vérification d'instruments de pesage commercial et industriel. Expert incontournable sur son marché, le groupe est capable aujourd'hui de couvrir 100% des besoins des professionnels en matière de pesage, proposant à la fois un large éventail de produits standardisés ainsi que des solutions sur mesure et un panel de services très large couvrant l'installation, la maintenance, la réparation et les vérifications métrologiques et volontaires de tous instruments de pesage.

En accord avec sa stratégie de croissance à l'international, Precia Molen a développé un réseau commercial lui permettant de se rendre rapidement disponible auprès de ses clients. La société peut compter sur ses 1 380 salariés répartis 11 sites industriels et 22 filiales. Sa forte présence à l'international, parfois dans des lieux reculés, permet ainsi à Precia de se distinguer de ses concurrents.

## Argumentaire d'investissement

**Une large offre de produits.** Precia a développé une véritable expertise en proposant à la fois un large éventail de produits génériques ainsi que des solutions sur-mesure pouvant s'adresser à un nombre élevé de secteurs. Cette couverture à 360 degrés des besoins apporte un réel élément différenciateur, faisant de Precia la référence dans le milieu du pesage industriel.

**Une activité de services à forte valeur ajoutée.** En parallèle de la vente de produits, Precia Molen dispose d'une importante offre de services liés à la maintenance des équipements ou à la métrologie légale. Véritable force du groupe, cette activité offre récurrence et marges confortables, en faisant l'un des principaux contributeurs à la rentabilité du groupe dans son ensemble.

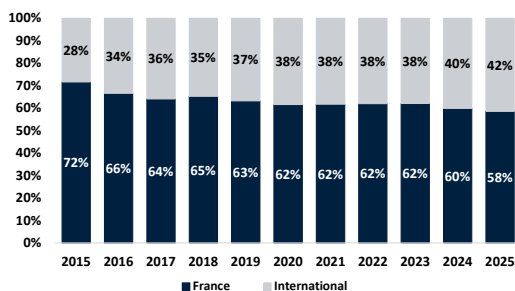
**Un acteur très bien géré.** Piloté de manière exemplaire depuis de nombreuses années, Precia Molen est une société rentable, affichant une croissance régulière de sa top-line ainsi qu'une amélioration constante de sa rentabilité. En outre, le groupe verse régulièrement un dividende, renforçant l'attrait du titre.

**Une solidité financière.** Enfin, Precia Molen dispose d'un bilan solide et d'une trésorerie nette des dettes confortable (32,9 M€ ex IFRS 16 à fin 2025), offrant ainsi un large levier tant sur le volet de la croissance externe que du développement en organique.

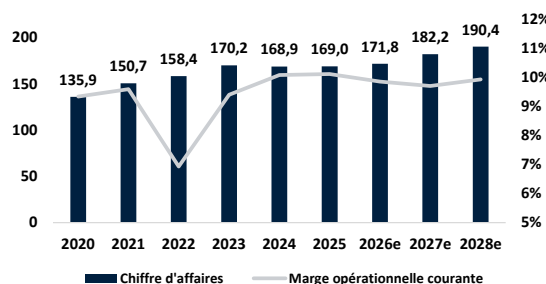
## Multiples de valorisation des comparables

Société	Capitalisation	EV/sales			EV/EBITDA			EV/EBIT			P/E		
		FY1	FY2	FY3	FY1	FY2	FY3	FY1	FY2	FY3	FY1	FY2	FY3
Delta Plus Group SA	551,2	1,0x	1,0x	1,0x	7,3x	6,7x	6,7x	8,7x	7,9x	7,5x	9,6x	8,6x	7,9x
EXEL Industries SA	193,5	0,3x	0,3x	0,3x	9,5x	6,1x	5,6x	ns	18,8x	14,5x	ns	23,3x	16,3x
Haulotte Group SA	68,7	0,5x	0,5x	0,5x	7,8x	6,0x	5,9x	19,7x	11,3x	11,4x	ns	5,7x	7,7x
Manitou BF SA	886,6	0,4x	0,4x	0,4x	5,1x	4,6x	4,3x	8,1x	7,0x	6,3x	9,1x	7,8x	7,1x
Mersen SA	919,3	1,2x	1,1x	1,0x	7,4x	6,6x	5,9x	13,5x	11,5x	9,9x	18,0x	14,2x	11,7x
STIF	919,3	2,4x	2,1x	2,0x	10,8x	9,5x	8,9x	12,7x	11,1x	10,3x	17,7x	15,4x	13,4x
<b>Moyenne</b>	<b>589,8</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>8,0x</b>	<b>6,6x</b>	<b>6,2x</b>	<b>12,5x</b>	<b>11,3x</b>	<b>10,0x</b>	<b>13,6x</b>	<b>12,5x</b>	<b>10,7x</b>
<b>Médiane</b>	<b>718,9</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>7,6x</b>	<b>6,3x</b>	<b>5,9x</b>	<b>12,7x</b>	<b>11,2x</b>	<b>10,1x</b>	<b>13,7x</b>	<b>11,4x</b>	<b>9,8x</b>

## Evolution du mix de CA (M€, 2015-2025)



## Evolution du CA et du ROC (en M€)



Compte de résultat (M€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Chiffre d'affaires	135,9	150,7	158,4	170,2	168,9	169,0	171,8	182,2	190,4
Excédent brut d'exploitation	19,8	22,0	18,7	23,5	24,4	24,5	24,2	25,3	26,9
<b>Résultat opérationnel courant</b>	<b>12,7</b>	<b>14,5</b>	<b>11,0</b>	<b>16,0</b>	<b>17,0</b>	<b>17,1</b>	<b>16,9</b>	<b>17,7</b>	<b>18,9</b>
Résultat opérationnel	12,7	14,5	9,7	11,1	16,5	17,1	16,9	17,7	18,9
Résultat financier	-0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,5	0,4	0,4	0,4
Impôts	-5,1	-4,4	-3,0	-4,8	-4,7	-4,5	-4,9	-5,1	-5,4
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,5	0,7	1,0	1,2	1,0	1,2	1,2	1,3	1,4
<b>Résultat net part du groupe</b>	<b>7,1</b>	<b>9,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,1</b>	<b>10,9</b>	<b>11,0</b>	<b>11,3</b>	<b>11,8</b>	<b>12,6</b>
Bilan (M€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Actifs non courants	56,1	64,4	63,6	63,0	64,8	63,6	65,5	67,3	63,9
dont goodwill	21,4	26,7	26,6	24,1	26,2	25,8	25,8	25,8	25,8
BFR	18,2	15,5	24,4	26,5	22,5	25,6	27,0	28,6	29,9
<b>Disponibilités + VMP</b>	<b>31,3</b>	<b>37,1</b>	<b>31,7</b>	<b>32,4</b>	<b>41,2</b>	<b>41,1</b>	<b>47,0</b>	<b>53,4</b>	<b>66,0</b>
Capitaux propres	75,7	86,4	91,6	94,6	103,0	108,6	117,9	127,7	138,2
Emprunts et dettes financières	16,2	16,4	15,7	13,1	12,0	8,1	8,1	8,1	8,1
<b>Total Bilan</b>	<b>143,3</b>	<b>159,9</b>	<b>165,9</b>	<b>167,3</b>	<b>173,5</b>	<b>171,8</b>	<b>181,4</b>	<b>193,7</b>	<b>206,3</b>
Tableau de flux (M€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Marge brute d'autofinancement	19,5	22,5	21,4	17,9	14,9	13,4	19,7	20,7	21,9
Variation de BFR	0,5	2,5	-8,0	-3,4	2,9	-1,8	-1,4	-1,6	-1,3
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>14,8</b>	<b>20,6</b>	<b>8,1</b>	<b>17,0</b>	<b>21,9</b>	<b>16,6</b>	<b>18,3</b>	<b>19,1</b>	<b>20,6</b>
CAPEX nets	-5,6	-4,1	-5,3	-3,1	-5,4	-3,8	-4,2	-4,4	-4,6
<b>FCF</b>	<b>9,2</b>	<b>16,5</b>	<b>2,8</b>	<b>13,8</b>	<b>16,5</b>	<b>12,8</b>	<b>14,1</b>	<b>14,6</b>	<b>16,0</b>
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	-1,2	-3,7	-6,8	-4,8	-4,8	-6,8	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	-0,9	-1,9	-2,5	-2,6	-2,6	-4,0	-3,2	-3,2	-3,4
Autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Flux nets de trésorerie liés au financement</b>	<b>-2,1</b>	<b>-5,5</b>	<b>-9,4</b>	<b>-7,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-10,7</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,4</b>
Variation de l'endettement financier net	6,6	5,5	-7,9	1,8	8,1	0,1	6,0	6,4	12,6
Ratios (%)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Variation chiffre d'affaires	-0,1%	10,9%	5,1%	7,4%	-0,8%	0,0%	1,7%	6,0%	4,5%
Marge EBE	14,5%	14,6%	11,8%	13,8%	14,4%	14,5%	14,1%	13,9%	14,1%
<b>Marge opérationnelle courante</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,6%</b>	<b>6,9%</b>	<b>9,4%</b>	<b>10,1%</b>	<b>10,1%</b>	<b>9,9%</b>	<b>9,7%</b>	<b>9,9%</b>
Marge opérationnelle	9,3%	9,6%	6,1%	6,5%	9,8%	10,1%	9,9%	9,7%	9,9%
Marge nette	5,2%	6,1%	3,5%	3,0%	6,5%	6,5%	6,6%	6,5%	6,6%
CAPEX (% CA)	4,1%	2,7%	3,4%	1,8%	3,2%	2,3%	2,4%	2,4%	2,4%
BFR (% CA)	13,4%	10,3%	15,4%	15,6%	13,3%	15,1%	15,7%	15,7%	15,7%
ROCE	10,9%	11,5%	9,4%	13,4%	14,6%	14,4%	13,7%	13,8%	15,1%
<b>ROCE hors GW</b>	<b>15,3%</b>	<b>17,3%</b>	<b>13,4%</b>	<b>18,3%</b>	<b>20,9%</b>	<b>20,2%</b>	<b>19,0%</b>	<b>18,9%</b>	<b>20,8%</b>
ROE	9,8%	11,5%	6,6%	5,8%	11,2%	10,7%	10,2%	9,9%	9,8%
Payout	20,6%	24,8%	35,7%	44,5%	28,9%	28,7%	28,7%	28,7%	28,7%
Dividend yield	1,4%	1,4%	1,1%	1,4%	1,8%	1,9%	2,1%	2,2%	2,4%
Ratios d'endettement	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
<b>Gearing (%)</b>	<b>-19,9%</b>	<b>-23,9%</b>	<b>-17,5%</b>	<b>-20,4%</b>	<b>-28,3%</b>	<b>-30,3%</b>	<b>-33,0%</b>	<b>-35,5%</b>	<b>-41,9%</b>
Dettes nettes/EBE	-0,8	-0,9	-0,9	-0,8	-1,2	-1,3	-1,6	-1,8	-2,2
EBE/charges financières	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Valorisation	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Nombre d'actions (en millions)	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Nombre d'actions moyen (en millions)	0,6	3,2	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7
Cours (moyenne annuelle en euros)	190,1	29,3	31,8	28,7	31,1	28,6	26,6	26,6	26,6
(1) Capitalisation boursière moyenne	109,0	92,5	182,1	164,8	178,5	163,8	152,5	152,5	152,5
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	-15,1	-20,7	-16,0	-19,3	-29,2	-32,9	-38,9	-45,3	-57,9
(3) Valeur des minoritaires	3,8	5,6	6,6	6,2	5,8	5,9	7,1	8,4	9,7
(4) Valeur des actifs financiers	1,1	1,9	1,4	2,5	2,7	1,7	1,7	1,7	1,7
<b>Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)</b>	<b>96,5</b>	<b>75,5</b>	<b>171,3</b>	<b>149,1</b>	<b>152,4</b>	<b>135,1</b>	<b>119,1</b>	<b>113,9</b>	<b>102,7</b>
VE/CA	0,7x	1,0x	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	0,5x
VE/EBE	5,1x	7,1x	9,4x	6,5x	6,3x	5,6x	5,0x	4,6x	3,9x
<b>VE/ROC</b>	<b>8,0x</b>	<b>10,8x</b>	<b>16,0x</b>	<b>9,5x</b>	<b>9,1x</b>	<b>8,0x</b>	<b>7,1x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,5x</b>
P/E	14,5x	18,2x	32,4x	32,0x	16,3x	14,9x	13,5x	13,0x	12,1x
P/B	1,4x	1,9x	2,0x	1,7x	1,7x	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x
P/CF	7,4x	4,5x	22,3x	9,7x	8,1x	9,8x	8,3x	8,0x	7,4x
<b>FCF yield (%)</b>	<b>9,5%</b>	<b>21,9%</b>	<b>1,7%</b>	<b>9,3%</b>	<b>10,8%</b>	<b>9,5%</b>	<b>11,8%</b>	<b>12,8%</b>	<b>15,6%</b>
Données par action (€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
<b>Bnpa</b>	<b>13,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>
Book value/action	13,2	15,1	16,0	16,5	18,0	18,9	20,6	22,3	24,1
Dividende /action	2,70	0,40	0,35	0,40	0,55	0,55	0,57	0,59	0,63



## 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 09/10/2020

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 <sup>®</sup>
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui



## “Disclaimer / Avertissement”

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Precia Molen (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

