

Date de première diffusion : 16 octobre 2024

Obiz

Solides RS1 2024, mais le S2 sera meilleur

Obiz a publié des résultats opérationnels solides au S1 2024, avec un doublement de la MB à 8 M€ et un EBITDA qui atteint 1,0 M€, même si l'augmentation des charges fixes (accroissement du périmètre) a freiné cette progression. Le résultat net était cependant négatif à -0,5 M€, impacté par la fin du CII, des charges financières plus élevées et des charges exceptionnelles. La rentabilité au S2 sera meilleure, grâce à une saisonnalité plus favorable ainsi qu'à la consolidation de HA PLUS PME (relution). Enfin, le Management a fait part de sa volonté d'optimiser l'organisation du groupe, ce qui, conjugué aux synergies avec les différents entités, devrait accroître durablement la rentabilité du groupe. Nous ajustons nos BPA en baisse ainsi que notre **OC à 10,7 € (vs 11,6 €)**. Le titre se traite à 7,7x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif au vu des perspectives très significatives de croissance des BPA (c.+190% à trois ans). **Achat Fort réitéré.**

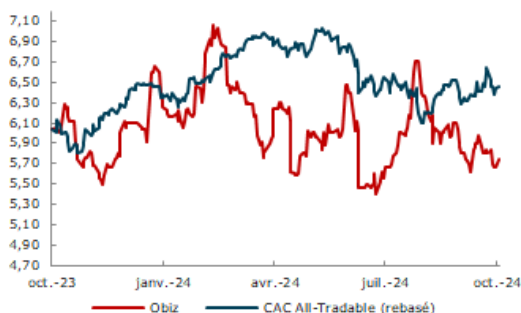
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôt. au 15 octobre 2024)	5,70 €
Objectif de cours	10,70 € (+88,5 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	ALBIZ.PA / ALBIZ:FP
Capitalisation boursière	33,4 M€
Valeur d'entreprise	49,8 M€
Flottant	13,5 M€ (40,4%)
Nombre d'actions	5 854 532
Volume quotidien	14 238 €
Taux de rotation du capital (1 an)	5,50%
Plus Haut (52 sem.)	7,06 €
Plus Bas (52 sem.)	5,40 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-1,0%	-8,0%	-5,0%



Actionnariat

Flottant: 40,4% ; Brice Chambard & Obi One: 59,3%
Auto-contrôle: 0,3%

Agenda

CA FY 2024 : 29 janvier 2024 (après marché)

Chiffres Clés

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
CA (M€)	40,0	83,1	130,4	145,3	159,7
Evolution (%)	8,3%	107,8%	56,8%	11,5%	9,9%
EBE (M€)	1,0	2,7	4,1	5,6	7,0
ROP (M€)	0,2	1,0	2,3	3,5	5,0
Marge op. (%)	0,5%	1,2%	1,7%	2,4%	3,1%
Res. Net. Pg (M€)	0,1	0,3	0,9	2,1	3,2
Marge nette (%)	0,2%	0,3%	0,7%	1,4%	2,0%
BPA pdg (€)	0,02	0,02	0,13	0,32	0,52

Ratios

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
VE / CA	0,7	0,6	0,4	0,3	0,3
VE / EBE	29,2	17,6	12,2	8,4	6,1
VE / ROP	na	47,3	22,0	13,2	8,6
P / E	na	134,4	37,3	16,4	10,6
Gearing (%)	50%	62%	110%	79%	46%
Dettes nette / EBE	3,5	2,9	3,8	2,5	1,4
ROCE (%)	1%	2%	6%	12%	15%

Marge brute et EBITDA solides au S1 2024

La marge brute au S1 a plus que doublé à 8,0 M€ vs 3,5 M€ au S1 l'an passé. Le taux de marge brute a logiquement diminué (-4,7 points) du fait de l'intégration de SLD. L'EBITDA était en forte progression à 1,0 M€ (vs 0,7 M€ au S1 2023), même si les charges fixes en hausse ont freiné cette évolution, reflet du changement de périmètre du groupe. Obiz compte désormais 109 collaborateurs vs 83 un an auparavant. Le résultat d'exploitation s'est établi à 0,3 M€. Hors amortissement du goodwill, il aurait atteint 0,6 M€ (vs 0,2 M€ au S1 2023). Par ailleurs le groupe ne bénéficie plus du crédit impôt innovation (dépassement de seuil). Le résultat financier est ressorti à -0,3 M€, logiquement impacté par l'augmentation du volume de dettes avec le financement des acquisitions. Le résultat exceptionnel de -0,2 M€ était dû à un don à la Fondation Obiz (0,1 M€) ainsi qu'à des indemnités de départ d'un associé. Le résultat net semestriel est donc ressorti à -0,5 M€ (vs flat l'an passé).

Niveau d'endettement reflet de la croissance externe

Nous calculons une situation d'endettement net à 19,7 M€ à fin juin 2024, reflet de la stratégie de croissance externe. La génération de cash visible et régulière permet un désendettement rapide de la structure, selon nous.

La rentabilité au S2 sera meilleure

Nous attendons un EBITDA à 3,1 M€ au S2 (après 1,0 M€ au S1) du fait (1) de la dynamique saisonnière de l'activité, notamment en fin d'année, et (2) de la consolidation de la société HA PLUS PME depuis le 30 juin 2024 (marge d'EBITDA > 20%) avec un effet relatif sur les marges. Par ailleurs, le groupe a réitéré sa guidance : CA 2024 > 125 M€, EBITDA > 3,5 M€ et +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires.

Perspectives : focus du Management sur la rentabilité

Ces dernières années, le groupe a mené une stratégie de croissance de ses revenus, en organique et par acquisition, faisant passer le CA de 9,5 M€ en 2019 à c.130 M€ à fin 2024E. Le management travaille actuellement à l'optimisation de l'organisation du groupe, qui, conjuguée aux synergies en cours avec les entités intégrées, devraient accroître durablement la rentabilité du groupe.

Achat Fort réitéré, OC ajusté à 10,7 € (vs 11,6 €)

Nous intégrons la fin du crédit d'impôt innovation, des charges financières plus importantes et les charges exceptionnelles du S1. Nous ajustons **notre OC (DCF) de 11,6 € à 10,7 € et réitérons Achat Fort**. Le titre se traite à 7,7x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif au vu des perspectives très significatives de **croissance des BPA : c.+190% sur 2023-26E**.

In Extenso Finance et l'émetteur ont convenu qu'In Extenso Finance produira et diffusera une recherche en investissement sur ledit émetteur en tant que service à l'émetteur. Voir avertissements importants en fin de document. Pour plus d'informations sur In Extenso et ses procédures internes, se référer au site Internet <https://finance.inextenso.fr/debt-equity-advisory>.

Présentation de la société

Une solution de marketing relationnel et de fidélisation clients

Créée en 2010, Obiz développe des solutions de marketing relationnel en s'appuyant sur sa plateforme digitale, propriétaire. Obiz permet à ses clients (entreprises, associations et fédérations) de proposer à leurs bénéficiaires (clients, adhérents, collaborateurs, etc.) un large panel d'offres promotionnelles, permettant d'améliorer leur bien-être et d'augmenter leur pouvoir d'achat.

Le Groupe est présent dans 20 pays et opère plus de 100 programmes relationnels et affinitaires à destination de plus de 35 millions de bénéficiaires ayant accès aux offres promotionnelles négociées auprès de 55 000 partenaires commerciaux, nationaux et locaux.

Synthèse et Opinion

Solides fondamentaux

L'activité du groupe est soutenue par un fort enjeu de préservation du pouvoir d'achat. A cela s'ajoute une demande croissante de la part des entreprises pour valoriser les data clients. En effet, la relation client est un enjeu majeur de différenciation pour les entreprises et la digitalisation croissante des parcours clients entraîne une forte progression du volume de données. Enfin, l'activité d'Obiz est soutenue par une réglementation de plus en plus stricte en matière de collecte, gouvernance et sécurisation des data et par la fin des cookies tiers.

Axes de croissance organique et externe

Le groupe a identifié 4 axes de développement organique : augmentation du nombre de programmes affinitaires; nouveaux profils de clients (partenaires locaux...); monétisation des boutiques e-commerce et internationalisation de l'activité. En sus, le groupe devrait poursuivre sa politique d'acquisitions, à l'image des dernières opérations réalisées : HA PLUS PME fin juin 2024, Ski Loisirs Diffusion fin juin 2023 et Adelya en mai 2022. Les indicateurs-clés du développement commercial du groupe progressent rapidement et démontrent la pertinence de cette stratégie (synergies commerciales).

Un modèle vertueux : accroissement de la récurrence

Nous estimons que le modèle d'Obiz garantit la récurrence d'au moins 65% de l'EBITDA et ce ratio devrait continuer à progresser. D'une part, le groupe travaille à accroître la récurrence du CA des boutiques e-commerce (c.94% du CA / 38% de l'EBITDA) à travers des versions payantes par abonnement depuis mars 2021. D'autre part, l'activité programmes relationnels et affinitaires (c.6% du CA / 62% de l'EBITDA) bénéficie de contrats pluriannuels (3-7 ans) reconduits.

Différents leviers de progression des marges

Nous prévoyons une amélioration progressive des marges, soutenues par la croissance et certaines synergies avec Adelya, SLD et HA PLUS PME : force de frappe plus importante en matière d'achats, cross-selling, monétisation des boutiques e-commerce et plus grande absorption des charges fixes et contrôle continu des coûts.

Achat Fort, OC 10,7 €

Notre **objectif de cours à 10,7 €** résulte d'une approche fondamentale par DCF, adaptée au profil de croissance forte du groupe. **Achat Fort.**

SWOT

Forces

- Proposition de valeur en phase avec les attentes des consommateurs et les enjeux des entreprises ;
- Modèle économique vertueux : croissance, récurrence et rentabilité ;
- Plateforme digitale propriétaire innovante et scalable ;
- Réseau de 55 000 partenaires.

Faiblesses

- Constitution de stocks (bons d'achat d'enseignes) ;
- Taille de l'entreprise et dépendance hommes-clé ;
- Traitement de données à caractère personnel (RGPD).

Opportunités

- Préservation du pouvoir d'achat et contexte inflationniste favorable ;
- Stratégies QVT des entreprises (Qualité de Vie au Travail) ;
- La relation client est un axe majeur de différenciation pour les entreprises ;
- Forte progression du volume de données (digitalisation croissante des parcours clients) ;
- Demande croissante pour réconcilier et valoriser les data ;
- Réglementation stricte en matière de collecte, gouvernance et sécurisation des data ;
- Fin des cookies tiers ;
- Couverture de nouveaux secteurs d'activité, nouveaux profils de bénéficiaires ; développement à l'international ; acquisitions...

Menaces

- Marchés fortement concurrentiels de la publicité et du marketing interactifs ;
- Evolution des technologies Web et bases de données ;
- Modification de l'environnement réglementaire ;
- Cybercriminalité & défaillance des systèmes informatiques.

Méthode de valorisation

Notre **objectif de cours à 10,7 €** résulte d'une approche fondamentale par DCF, adaptée au profil de croissance élevé du groupe. **Opinion Achat Fort.**

16 octobre 2024

Résultats S1 2024 : marge brute et EBITDA en forte progression

Le groupe a publié ces résultats semestriels 2024. Pour rappel, le chiffre d'affaires au S1 était de 58,6 M€, en forte hausse de +207% YoY, dont +16% à périmètre comparable (après +13% en FY 2023). Par activité, le segment Boutiques e-commerce avait enregistré une croissance de +254% YoY, tirée par la consolidation de Ski Loisirs Diffusion depuis le 1^{er} juillet 2023. L'activité Programmes relationnels et affinitaires était en hausse de +6% YoY. Cette activité se caractérise par des marges plus élevées.

- La marge brute au S1 a plus que doublé à 8,0 M€ vs 3,5 M€ au S1 l'an passé. Le taux de marge brute a logiquement diminué (-4,7 points), du fait de l'intégration de SLD dont les marges sont plus basses que celles du groupe.
- L'EBITDA était en forte progression à 1,0 M€ (vs 0,7 M€ au S1 2023), même si les charges fixes en hausse ont freiné cette évolution. En effet les charges de personnel ont crû de +65% et les charges externes de +177%, reflétant le changement de périmètre du groupe. Obiz compte désormais 109 collaborateurs vs 83 un an auparavant.
- Le résultat d'exploitation s'est établi à 0,3 M€. Hors amortissement du goodwill, il aurait atteint 0,6 M€ (vs 0,2 M€ au S1 2023). Par ailleurs le groupe ne bénéficie plus du crédit impôt innovation (dépassement de seuil).
- Le résultat financier est ressorti à -0,35 M€, logiquement impacté par l'augmentation du volume de dettes avec le financement des acquisitions.
- Le résultat exceptionnel était de -0,2 M€ dues à un don à la Fondation Obiz (0,1 M€) et à des indemnités de départ d'un associé.
- Le résultat net semestriel est ainsi ressorti à -0,5 M€.

P&L simplifié par semestre

(M €)	2021	2022	S1	S2	2023	S1 2024
Chiffre d'affaires	36,9	40,0	19,1	64,0	83,1	58,6
% YoY	140,2%	8,3%	17,6%	169,3%	107,8%	207,1%
Marge Brute	3,0	5,5	3,5	7,5	11,0	8,0
% Taux de MB	8,1%	13,8%	18,3%	11,8%	13,3%	13,7%
Var (pb)	(1 031)	570			(55)	
Autres produits d'exploitation	0,4	0,8			1,6	
% CA	1,0%	2,0%			1,9%	
Charges de personnel	(1,9)	(3,7)			(6,0)	
% CA	-5,1%	-9,2%			-7,2%	
Autres achats et charges externes	(1,1)	(1,5)			(3,7)	
% CA	-3,1%	-3,7%			-4,5%	
EBITDA	0,4	1,0	0,7	2,0	2,7	1,0
% YoY	-56,9%	186,6%			167,5%	
% Marge d'EBITDA	0,9%	2,5%	3,7%	3,1%	3,2%	1,8%
Résultat d'exploitation	(0,4)	0,2	0,2	0,8	1,0	0,3
% YoY	na	na			452,2%	
% Marge d'EBIT	-1,0%	0,5%	1,1%	1,2%	1,2%	0,5%
Résultat financier	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,4)	(0,4)
Résultat avant impôt	(0,6)	(0,0)	(0,0)	0,4	0,4	(0,3)
Impôts	0,0	0,1	0,0	(0,0)	0,0	(0,2)
Résultat Net	(0,6)	0,1	0,0	0,4	0,4	(0,5)
Résultat Net pdg	(0,6)	0,1	0,0	0,3	0,3	

Source : Société & estimations IE Finance

16 octobre 2024

Concernant le bilan :

Nous calculons une situation d'endettement net de 19,7 M€ à fin juin 2024, reflet de la stratégie de croissance externe. La génération de cash visible et régulière permet un désendettement rapide de la structure, selon nous.

Situation financière

Au 31/12 (en M€)	2020	S1	2021	S1	2022	S1	2023	S1 2024
Total dettes	3,29	4,15	3,98	6,79	6,30	15,18	18,34	23,88
Trésorerie	0,38	6,41	3,95	4,49	2,82	5,91	9,25	4,15
Endettement net (cash net)	2,91	(2,26)	0,02	2,29	3,48	9,27	9,09	19,73

Source : Société & IE Finance

Guidance 2024 réitérée

Le groupe a réitéré sa guidance :

- CA 2024 > 125 M€ (croissance > +50%)
- EBITDA > 3,5 M€
- +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires

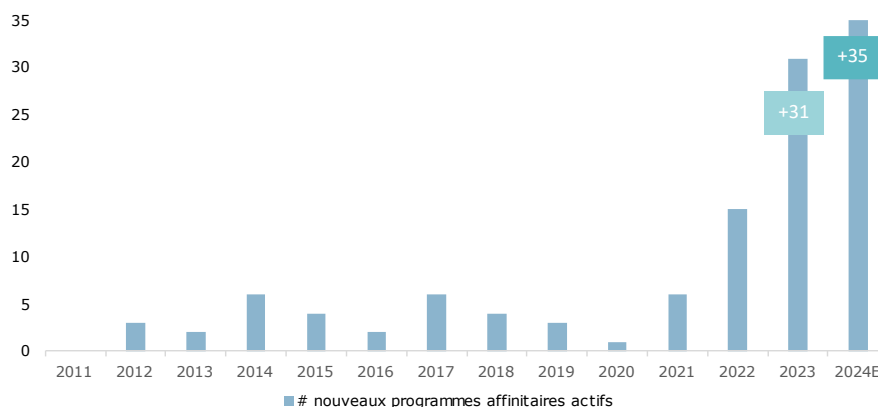
Cependant nos estimations se situent déjà au-delà (CA 2024E : 130,4 M€ et EBITDA 4,1 M€).

Guidance

2024	Evènement	Horizon	Révision	Details
31/01/2024	CA FY 2023	<u>Objectifs 2023</u>	Confirmation	MB > 8 M€ ; EBITDA > 2 M€
		<u>Objectif 2024</u>	New	CA 2024 > 125 M€
17/04/2024	Résultats FY 2023	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	CA 2024 > 125 M€
			New	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
15/05/2024	Point sur l'activité	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	EBITDA > 3,5 M€
			New	CA 2024 > 125 M€
25/07/2024	CA S1 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
			New	EBITDA > 3,5 M€
15/10/2024	RS 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	CA 2024 > 125 M€
			New	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
			Confirmation	EBITDA > 3,5 M€

Source : Société & estimations IE Finance

Le groupe ambitionne toujours de signer plus de +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires sur l'exercice 2024.

Forte dynamique commerciale : nouveaux programmes relationnels et affinitaires

Source : Société & IE Finance

Nos nouvelles estimations annuelles

P&L annuel - projeté

(M €)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Chiffre d'affaires	40,0	83,1	130,4	145,3	159,7
% YoY	8,3%	107,8%	56,8%	11,5%	9,9%
Marge Brute	5,5	11,0	15,7	17,5	19,3
% Taux de MB	13,8%	13,3%	12,1%	12,1%	12,1%
EBITDA	1,0	2,7	4,1	5,6	7,0
% YoY	186,6%	167,5%	52,9%	35,9%	25,1%
% Marge d'EBITDA	2,5%	3,2%	3,1%	3,8%	4,4%
Résultat d'exploitation	0,2	1,0	2,3	3,5	5,0
% YoY	na	452,2%	127,6%	55,5%	40,6%
% Marge d'EBIT	0,5%	1,2%	1,7%	2,4%	3,1%
Résultat financier	(0,2)	(0,4)	(0,7)	(0,6)	(0,5)
Résultat avant impôt	(0,0)	0,4	1,3	2,9	4,5
Impôts	0,1	0,0	(0,4)	(0,8)	(1,2)
Résultat Net	0,1	0,4	1,0	2,1	3,3
Résultat Net pdg	0,1	0,3	0,9	2,1	3,2
% YoY			212%	128%	55%
% CA	0,2%	0,3%	0,7%	1,4%	2,0%
BPA	0,02	0,02	0,13	0,32	0,52
% YoY	-111%	31%	487%	156%	59%

Source : Société & IE Finance

Bilan et situation d'endettement projetés

Au 31/12 (en M€)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
ACTIF					
Immobilisations incorporelles	6,75	21,97	26,04	24,01	22,01
Immobilisations corporelles	0,19	0,33	0,33	0,33	0,33
Immobilisations financières	0,64	1,03	1,03	1,03	1,03
Titres mis en EQ	0,14	0,07	0,07	0,07	0,07
Actifs immobilisés	7,73	23,40	27,47	25,44	23,44
Stocks marchandises	0,99	4,51	6,95	7,75	8,51
Avances, acomptes versés/commandes	0,86				
Créances clients	4,08	8,13	12,49	13,92	15,30
Autres créances	0,31	2,32	3,51	3,92	4,30
Impôts différés actif	0,02	0,24			
Charges constatées d'avance	0,27	0,36	0,36	0,36	0,36
Trésorerie	2,82	9,25	6,54	8,60	11,73
VMP		0,41	0,41	0,41	0,41
Actifs courants	9,35	25,22	30,26	34,95	40,61
TOTAL ACTIF	17,1	48,6	57,7	60,4	64,1
PASSIF					
Capital	0,21	0,29	0,29	0,29	0,29
Primes (émission, fusion, apport)	7,08	14,70	14,70	14,70	14,70
Réserves et résultat consolidé	(0,28)	(0,39)	0,59	2,73	5,99
Subventions d'investissements					
Provisions réglementées					
Capitaux propres (pdg)	7,01	14,60	15,58	17,72	20,98
Intérêts minoritaires		0,22	0,22	0,22	0,22
Autres fonds propres		0,00	0,00	0,00	0,00
Total capitaux propres		14,82	15,80	17,94	21,20
Provisions pour risques	0,16	0,24	0,30	0,30	0,30
Obligations rance		4,00	4,00	4,00	4,00
Emprunts & dettes	6,30	14,34	19,74	18,54	17,34
Concours bancaires courants					
Avances et acomptes reçus sur commande en cours	0,32	0,33	0,33	0,33	0,33
Fournisseurs	1,35	9,21	9,78	10,90	11,98
Dettes fiscales et sociales	1,48	2,27	3,56	3,96	4,36
Autres dettes	0,35	1,76	2,76	3,08	3,38
Produits constatés d'avance	0,11	0,08	0,08	0,08	0,08
Impôts différés - passif		1,57	1,57	1,57	1,57
Total dettes	9,90	33,55	41,81	42,45	43,03
Ecart de conversion passif					
TOTAL PASSIF	17,1	48,6	57,9	60,7	64,5
Au 31/12 (en M€)					
Total dettes	6,30	18,34	23,74	22,54	21,34
Trésorerie	2,82	9,25	6,54	8,60	11,73
Endettement net (cash net)	3,48	9,09	17,19	13,94	9,61
Gearing (% capitaux propres)	50%	62%	110%	79%	46%

Source : Société & IE Finance

16 octobre 2024

Valorisation attractive au regard de la forte croissance des résultats

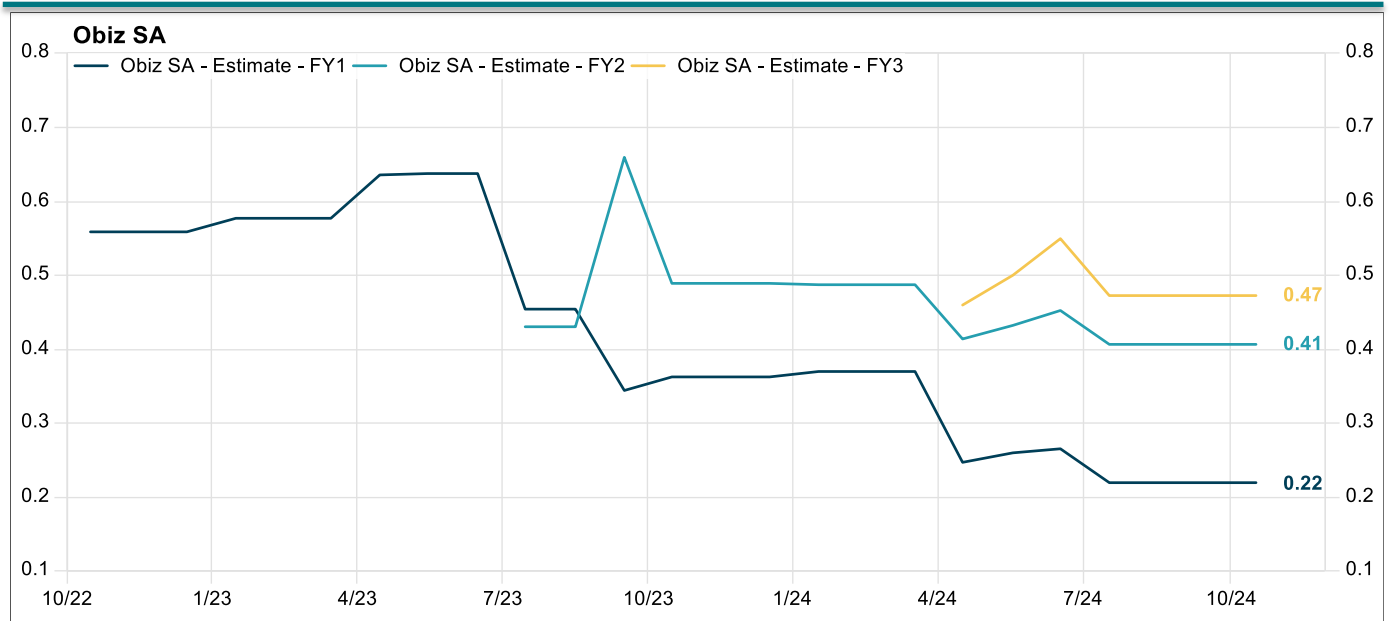
Le marché valorise le titre à 7,7x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif étant donné les perspectives très significatives de croissance moyenne des BPA que nous estimons à c.+190% sur 2023-26E.

Multiple d'EV/EBITDA à 12 mois



Source : Factset

Evolution du consensus de BPA



Source : Factset

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de In Extenso Finance

Les opinions mentionnées par In Extenso Finance traduisent la performance absolue attendue, à un horizon compris entre 6 et 12 mois, pour chaque valeur considérée, et ce, en monnaie locale.

1. Achat fort	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
2. Achat	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
3. Neutre	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
4. Vente	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
5. Vente fort	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue supérieure à -25 %

Le détail des méthodes appliquées par In Extenso Finance pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet :

https://finance.inextenso.fr/wp-content/uploads/2022/11/Methodes_Valo_Analyse_Fin_IEFM.pdf

Détection de conflits d'intérêts potentiels

Participation de l'analyste, de In Extenso et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de In Extenso	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et In Extenso	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et In Extenso	Rémunération de In Extenso par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de In Extenso par l'émetteur au titre d'autres prestations que l'établissement de la présente analyse financière	Communication de l'analyse financière à l'émetteur préalablement à sa diffusion
Non	Non	Non	Non	Oui	Non	Non

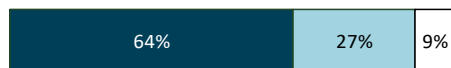
En qualité d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, In Extenso se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de In Extenso. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société In Extenso quant à ces règles de fonctionnement.

Changement d'opinion et/ou d'objectif de cours au cours des 12 derniers mois

Date	Opinion	Objectif de cours
16 octobre 2024	Etude semestrielle Achat Fort	10,7 €
25 juillet 2024	Flash valeur Achat Fort	11,6 €
28 juin 2024	Flash valeur Achat Fort	11,1 €
18 avril 2024	Flash valeur Achat Fort	11,0 €
18 avril 2024	Etude annuelle Achat Fort	11,0 €
31 janvier 2024	Flash valeur Achat Fort	11,0 €

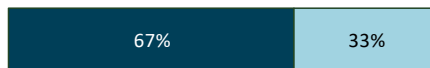
Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par In Extenso Finance



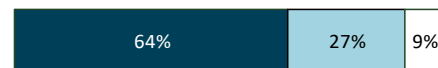
■ Achat Fort ■ Achat ■ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par IEF au sein d'un même secteur d'activité



■ Achat Fort ■ Achat ■ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs pour lesquelles IEF a fourni des prestations de services



■ Achat Fort ■ Achat ■ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

16 octobre 2024

Avertissement complémentaire

Les informations présentées dans les pages précédentes restent partielles. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle.

Cette publication a été rédigée par In Extenso Finance et est délivrée à titre informatif. Elle ne constitue en aucun cas un ordre d'achat ou de vente de la (les) valeur(s) mobilière(s) qui y est (sont) mentionnée(s). Elle est destinée aux investisseurs professionnels et ne constitue en aucun cas une décision d'investissement. De ce fait, ni In Extenso Finance, ni ses dirigeants, ni ses employés ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les informations, estimations et commentaires exprimés dans cette étude proviennent de sources jugées dignes de foi. Toutefois, In Extenso Finance n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants, ni de ses employés, ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. Les opinions, appréciations, estimations et prévisions contenues dans cette publication reflètent le jugement de In Extenso Finance à la date mentionnée en première page du document, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans préavis, ni notification.

Cette publication ne peut être diffusée auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' peuvent avoir accès à la publication ci-présente. Celle-ci ne saurait être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. La (les) valeur(s) mobilière(s) faisant l'objet de cette publication n'a (n'ont) pas été enregistrée(s) auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des Etats-Unis est interdit.

Il est possible que In Extenso Finance ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, cette publication pourra être réalisée par In Extenso Finance de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de In Extenso Finance et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de In Extenso Finance.