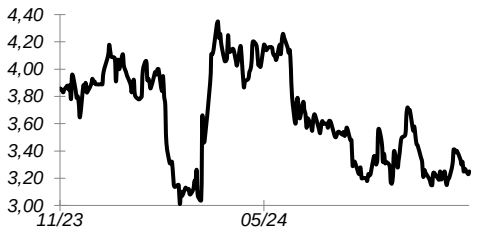
PORTZAMPARC
BNP PARIBAS GROUP

ACTIA GROUP

Industrie



Source : FactSet Research

Marché	**Euronext Growth**
ISIN / Mnémonique	FR0000076655 / ALATI
Reuters / Bloomberg	MRSP.PA / ALATI FP
Indice	Euronext GROWTH
Analyse payée partiellement par l'émetteur	
Eligibilité PEA-PME	Oui

Capitalisation (M€)	**65,3**
Flottant (%)	27,0%
Nbre de Titres (Mio)	20,100
Date de clôture	31-Déc

	23	24e	25e
PER	**11,7**	**3,0**	**15,1**
PCF	3,0	6,5	2,2
VE/CA	0,4	0,4	0,4
VE/ROP	16,9	5,3	18,8
PAN	0,6	0,4	0,4
Rendement	2,7%	3,7%	5,1%
Free Cash Flow Yield	30,4%	-6,8%	1,1%
ROACE	5,2%	ns	4,3%
CA	**579,3**	**520,0**	**541,5**
CA précédent	579,3	553,6	589,9
var. n/n-1	*15,9%*	*-10,2%*	*4,1%*
EBE	42,3	66,2	36,8
ROC	15,5	-0,8	14,0
% CA	*2,7%*	*-0,2%*	*2,6%*
ROP	15,4	38,8	11,0
% CA	*2,7%*	*7,5%*	*2,0%*
RN Pdg publié	7,5	22,0	4,3
% CA	*1,3%*	*4,2%*	*0,8%*
BNPA	**0,37**	**1,10**	**0,22**
BNPA précédent	0,37	0,61	0,54
var. n/n-1	*-62,3%*	*193,1%*	*-80,3%*
BNPA Cor	**0,37**	**1,10**	**0,22**
ANPA	6,9	7,9	7,9
Dividende net	0,12	0,16	0,05
DFN	167,7	135,0	137,5

Calendrier :
CA 2024 le 19 Février

Jérémy Sallée, Analyste Financier

+33 (0)2 40 44 94 30
jeremy.sallee@bnpparibas.com

20 novembre 2024

Cours : 3,25€

Objectif : 3,70€

RENFORCER (2)

contre Acheter (1)
1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 19/11/2024
CA T3 - Contact

T3 difficile et révision des objectifs

Actia est pénalisé au T3, dans des proportions plus importantes qu'attendu, par la dégradation de la conjoncture économique affectant la demande de son pôle Mobility. En l'absence d'inversion de tendance à court et moyen terme, le groupe est contraint de réviser ses objectifs FY et 2027. Le nouveau paiement de 20M€ d'Ampere attendu d'ici la fin année permettra de préserver les résultats et la trajectoire de désendettement.

Les difficultés de Mobility masquent la bonne tenue des autres BU

Actia publie un CA T3 de 114,1M€ (vs PZP T3 125,3M€ -7,9%) marqué par une accélération du rythme de décroissance qui avait débuté au T2 (T1 +1%; T2 -7,2%; T3 -16,2%). Cette forte baisse est exclusivement dû à l'accélération de la dégradation de la conjoncture du secteur automobile européen qui affecte l'ensemble des marchés adressé par la division Mobility (77% CA, T3 -22,7%). Alors que la contraction de la demande S1 était limitée aux segments des engins spéciaux et PL, la baisse est désormais généralisée sur la quasi-intégralité des marchés avec une chute de -44% des engins spéciaux (vs S1 -28%), -32% des PL (vs S1 -8%), -28% pour les VL (vs S1 flat) et -9% pour les Bus & Cars (vs S1 +13%). Cette performance vient complètement masquer la bonne tenue des trois autres pôles. Nous relevons notamment 1/ le retour à la croissance de la division Energy (4% CA; T3 +30% vs S1 -21%), 2/ l'accélération de la BU Aerospace (11% CA; T3 +39% vs S1 -2%) qui profite de l'intégration de Steel Electronique et de la bonne dynamique du secteur Aéro qui vient compenser l'absence de livraison majeur SatCom sur l'exercice et 3/ des tendances toujours favorables en Engineering (7% CA; T3 +27% vs S1 +34%). Ces trois métiers sont attendus en croissance sur l'exercice.

Révision des objectifs

La dégradation, plus forte qu'anticipé, des conditions de marché affectant le pôle Mobility remet en cause la guidance FY et 2027. Actia vise désormais un CA 2024 compris entre 520 et 530M€ (-8 à -10% vs 0 à -5% précédemment) ce qui implique un CA T4 allant de -12 à -18%. Dans un marché automobile qui restera difficile en 2025 et 2026, Actia préfère par prudence ramener son objectif de CA 2027 de 800M€ à 650M€ soit un TCAM 23-27 de +4% (vs +11% préc.) et un niveau finalement plus proche de nos attentes initiales (PZP CA 2027 676M€). Dans cet environnement complexe et offrant peu de visibilité, Actia compte accélérer ses projets de digitalisation et de robotisation, afin d'améliorer sa flexibilité, et annonce qu'il procédera en 2025 à un ajustement de ses effectifs industriels. Nous révisons nos attentes de CA sur le bas de fourchette de la guidance 2024 et alignons nos attentes 2027 sur le nouvel objectif. La signature fin octobre de la deuxième étape de la collaboration avec Ampere arrive à point nommé avec un paiement supplémentaire de 20M€ attendu au T4 (40M€ au global sur l'ensemble de l'exercice soit c.2€ par action). Malgré la dégradation de l'activité S2, ce nouveau paiement viendra renforcer la rentabilité 2024 et la vitesse de désendettement. Notons qu'aucun waiver ne sera nécessaire sur l'exercice.

La bonne nouvelle venant d'Ampere, qui nous amène à relever nos attentes de rentabilité 2024, ne suffit pas à compenser la révision de notre scénario au-delà. Notre objectif est abaissé de 4,5€ à 3,7€ et notre opinion d'Acheter (1) à Renforcer (2). Actia souffrira d'un momentum très dégradé à CT mais pourra, dans cet environnement, se focaliser sur l'amélioration de son mix-produit et son désendettement.

La recommandation d'investissement présente dans cette étude a été établie le 20/11/2024 - 08:00 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 20/11/2024 - 08:25 (GMT+1).

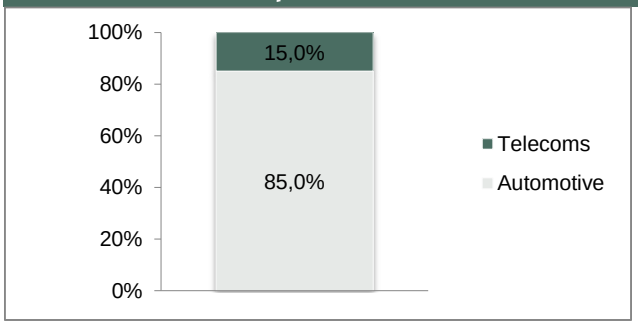
ACTIA GROUP

Exploitation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
CA	520,4	438,6	462,8	499,8	579,3	520,0	541,5	584,2
var. n/n-1	*9,2%*	*-15,7%*	*5,5%*	*8,0%*	*15,9%*	*-10,2%*	*4,1%*	*7,9%*
var. organique	*9,2%*	*-15,7%*	*5,5%*	*12,0%*	*15,9%*	*-10,2%*	*4,1%*	*7,9%*
EBE	45,7	24,3	23,0	39,5	42,3	66,2	36,8	53,4
ROC	15,4	-7,2	-11,2	9,6	15,5	-0,8	14,0	24,1
var. n/n-1	*77,8%*	*+/-*	*-/--*	*-/+*	*61,6%*	*+/-*	*-/+*	*72,5%*
ROP	16,3	-6,9	-9,9	9,8	15,4	38,8	11,0	24,1
RCAI	12,4	-19,2	-6,3	2,1	9,5	32,1	3,9	17,0
IS	-3,7	-0,3	0,2	-0,4	-0,9	-9,5	0,3	-2,8
RN Pdg publié	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	22,0	4,3	14,3
RN Pdg corrigé	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	22,0	4,3	14,3
var. n/n-1	*-4,7%*	*+/-*	*- -/-*	*-/+*	*-62,3%*	*+/++*	*-80,3%*	*+/++*
Tmva CA 2021 / 2025e	4,0%							
Marge brute (%)	47,0%	46,1%	46,0%	46,1%	46,7%	48,5%	48,5%	48,5%
Marge opérationnelle (%)	3,1%	-1,6%	-2,1%	2,0%	2,7%	7,5%	2,0%	4,1%
Marge nette (%)	1,7%	-4,3%	-1,4%	4,0%	1,3%	4,2%	0,8%	2,4%
Taux IS (%)	30,0%	-1,6%	2,5%	19,0%	9,4%	29,5%	-8,4%	16,7%
Frais de personnel / CA (%)	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-25,3%	-25,4%	-30,6%	-27,9%	-25,8%
CA/effectif (K€)	150	120	126	134	142	126	141	155
var. n/n-1	*16,7%*	*-20,2%*	*4,6%*	*6,7%*	*5,6%*	*-11,1%*	*12,0%*	*10,1%*
Effectif moyen	3 459	3 652	3 685	3 730	4 092	4 133	3 844	3 767
var. n/n-1	*-6,4%*	*5,6%*	*0,9%*	*1,2%*	*9,7%*	*1,0%*	*-7,0%*	*-2,0%*

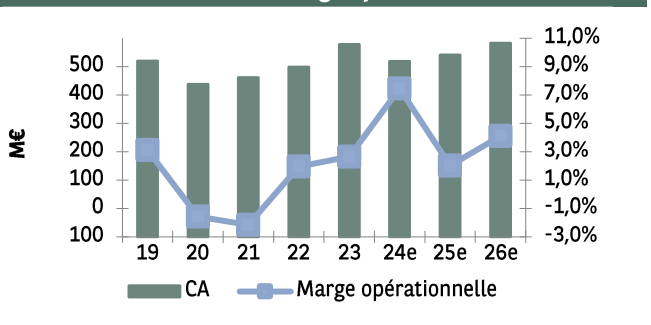
Bilan	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Fonds propres Pdg	139,6	115,8	113,0	134,2	138,6	158,2	159,2	172,4
Dettes financières nettes	187,7	184,0	201,1	187,4	167,7	135,0	137,5	136,2
Autres	3,7	24,8	0,9	11,4	2,2	1,8	1,7	1,6
Capitaux investis	**331,8**	**324,9**	**315,6**	**334,6**	**311,7**	**298,9**	**302,4**	**314,1**
Immobilisations nettes	194,4	190,3	179,9	173,8	179,7	180,4	183,9	186,2
dont écarts d'acquisition	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1
dont financières	25,6	27,7	28,3	31,6	33,4	33,5	33,6	33,7
BFR	163,0	162,3	164,0	192,4	165,4	151,9	152,0	161,5
Actif économique	**331,8**	**324,9**	**315,6**	**334,6**	**311,7**	**298,9**	**302,4**	**314,1**
Gearing (%)	133,7%	158,5%	177,1%	138,1%	118,3%	83,2%	84,3%	77,2%
BFR/CA (%)	31,3%	37,0%	35,4%	38,5%	28,6%	29,2%	28,1%	27,7%
Dettes financières nettes/EBE (x)	4,1	7,6	8,7	4,7	4,0	2,0	3,7	2,6
ROE (%)	6,2%	ns	ns	14,8%	5,4%	13,9%	2,7%	8,3%
ROACE (%) après IS normé	6,4%	ns	ns	3,5%	5,2%	ns	4,3%	9,1%

Financement	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Cash Flow	38,5	22,7	17,0	17,8	29,4	10,0	30,0	43,4
Variation BFR	1,5	-1,8	-4,4	-33,2	25,4	13,5	-0,1	-9,5
Investissements industriels	-49,7	-28,0	-27,9	-33,0	-28,0	-28,0	-29,1	-31,4
% du CA	9,5%	6,4%	6,0%	6,6%	4,8%	5,4%	5,4%	5,4%
Cash Flow Libre	**-9,6**	**-7,2**	**-15,2**	**-48,4**	**26,8**	**-4,5**	**0,7**	**2,5**
Cessions d'actifs	0,1	0,2	0,2	62,3	0,1	40,0	0,0	0,0
Investissements financiers	-0,1	0,0	0,0	0,0	-5,2	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-2,0	-3,0	0,0	0,0	-2,4	-2,4	-3,3	-1,1
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-11,9	13,7	-2,0	-0,2	0,5	-0,4	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	23,4	-3,7	17,1	-13,7	-19,7	-32,8	2,6	-1,4
Dettes financières nettes	**187,7**	**184,0**	**201,1**	**187,4**	**167,7**	**135,0**	**137,5**	**136,2**

Répartition du CA



Evolution CA et marge opérationnelle



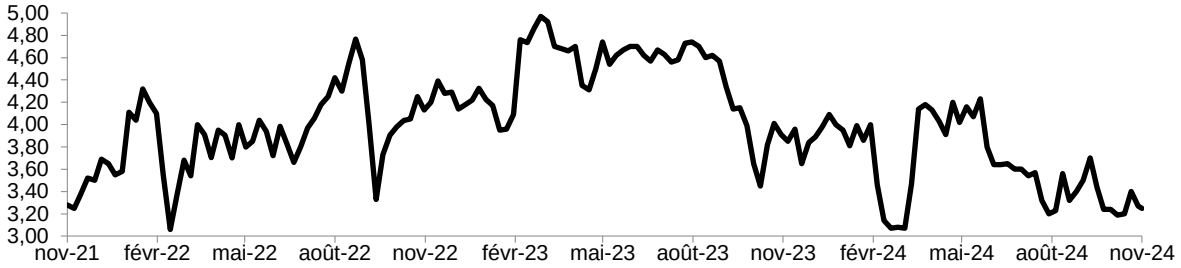
ACTIA GROUP

Données par action	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
BNPA	0,43	-0,95	-0,32	0,99	0,37	1,10	0,22	0,71
var. n/n-1	-4,7%	+/-	- -/-	-/+	-62,3%	+/++	-80,3%	+/++
CFPA	1,9	1,1	0,8	0,9	1,5	0,5	1,5	2,2
ANPA	6,9	5,8	5,6	6,7	6,9	7,9	7,9	8,6
Dividende net (versé en n+1)	0,15	0,00	0,00	0,12	0,12	0,16	0,05	0,18
Payout (%)	35,0%	0,0%	0,0%	12,1%	32,1%	15,0%	25,0%	25,0%
Tmva BNPA 2021 / 2025e	ns							
Tmva CFPA 2021 / 2025e	15,2%							

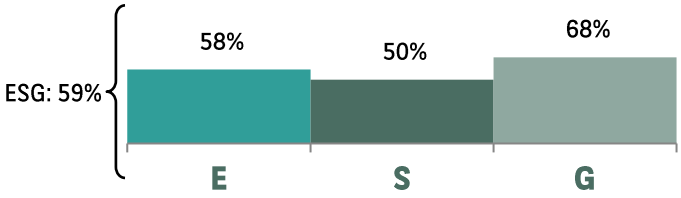
Valorisation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
PER (x)	9,3	ns	ns	4,0	11,7	3,0	15,1	4,6
PCF (x)	2,1	2,3	3,8	4,5	3,0	6,5	2,2	1,5
PAN (x)	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,4	0,4	0,4
VE/CA (x)	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
VE/EBE (x)	5,9	9,8	11,6	6,8	6,1	3,1	5,6	3,8
VE/ROP (x)	16,5	ns	ns	27,4	16,9	5,3	18,8	8,5
Free Cash Flow Yield (%)	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-60,5%	30,4%	-6,8%	1,1%	3,8%
Rendement (%)	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	2,7%	3,7%	5,1%	1,7%
Capitalisation (M€)	80,2	52,5	65,5	80,1	88,2	65,3	65,3	65,3
Valeur d'Entreprise (VE)	268,7	236,8	267,2	269,1	259,2	204,2	206,8	205,5
Cours de référence (€)	**4,0**	**2,6**	**3,3**	**4,0**	**4,4**	**3,3**	**3,3**	**3,3**
Nb de titres (Mio)	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099
Nb de titres corrigé (Mio)	20,084	20,083	20,084	20,084	20,084	20,084	20,084	20,084
% de la dilution	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Date d'introduction	06/07/2000							
Cours d'introduction ajusté	-							

Données intermédiaires	19	20	21	22	23	24
CA T1	134,4	117,2	113,2	114,4	138,2	139,8
CA T2	129,8	84,8	112,2	134,1	150,5	139,7
CA S1	264,2	202,0	225,5	248,5	288,7	279,5
ROP S1	8,5	-14,3	-2,5	3,5	7,6	21,6
RN pdg corrigé S1	5,5	15,6	-1,6	-8,1	1,4	12,2
Marge opérationnelle S1	3,2%	-7,1%	-1,1%	1,4%	2,6%	7,7%
Marge nette S1	2,1%	7,7%	-0,7%	-3,3%	0,5%	4,4%
CA T3	117,4	104,4	108,4	110,7	136,1	114,1
CA T4	138,7	132,2	128,7	140,7	154,5	
CA S2	256,1	236,6	237,1	251,3	290,5	
ROP S2	7,8	7,5	-7,4	6,4	7,8	
RN pdg corrigé S2	3,1	-34,7	-4,8	28,0	6,1	
Marge opérationnelle S2	3,0%	3,2%	-3,1%	2,5%	2,7%	
Marge nette S2	1,2%	-14,7%	-2,0%	11,2%	2,1%	
Taux de croissance (n/n-1)						
CA T1	25,8%	-12,8%	-3,4%	1,1%	20,8%	1,2%
CA T2	8,4%	-34,7%	32,3%	19,5%	12,2%	-7,2%
CA T3	12,9%	-11,1%	3,8%	2,1%	22,9%	-16,1%
CA T4	-4,9%	-4,7%	-2,6%	9,3%	9,8%	
CA S1	16,6%	-23,5%	11,6%	10,2%	16,2%	-3,2%
CA S2	2,5%	-7,6%	0,2%	6,0%	15,6%	
ROP S1	+/++	+/-	- -/-	-/+	+/++	+/++
ROP S2	-9,8%	-3,8%	+/-	-/+	22,0%	

Historique de cours



Taxonomie	CA	Opex	Capex
Eligible	7%	17%	18%
Aligné	n.a.	n.a.	n.a.



ACTIA GROUP

Critères ESG Portzamparc				
ENVIRONNEMENT	**2021**	**2022**	**2023**	**Commentaires**
Empreinte carbone				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	10,7	12,6	11,7	
Objectifs CO2 validés SBTi	Non	Non	Non	
Prime environnementale liée à la nature de l'activité	Non	Non	Non	
Politique environnementale				
Publication d'un rapport environnemental	Oui	Oui	Oui	
Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années	Non	Non	Non	
Certification 14001	Oui	Oui	Oui	
SOCIAL	**2021**	**2022**	**2023**	**Commentaires**
Promotion de la diversité				
Part des femmes dans la société	32%	33%	33%	
Index égalité salariale femmes / hommes	ND	86	83	
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	Oui	Oui	Oui	
Part des personnes en situation de handicap	1,7%	1,8%	1,9%	
Formation				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	ND	ND	ND	
Recrutement & Attractivité				
Taux d'attrition (employés)	12%	15%	15%	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	Non	Non	Non	
Conditions de travail				
Présence d'un DRH au comité de direction	Oui	Oui	Oui	
Encouragement de l'actionnariat salarié	Non	Non	Non	
Nombre de titres détenus par les salariés (k)	ND	ND	ND	
Taux d'absentéisme	2,8%	3,1%	ND	
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	4,7	4,6	2	
GOUVERVANCE & ACTIONNARIAT	**2021**	**2022**	**2023**	**Commentaires**
Respect du code Afep-Medef ou Middlenext	Oui	Oui	Oui	
Composition des instances de gouvernance				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Non	Non	Non	
Nombre de membres composants le conseil d'administration	10	10	10	
dont indépendants	2	3	3	
dont femmes	6	6	6	
Administrateur représentant les salariés au CA	Oui	Oui	Oui	
Assiduité des membres du CA	94%	91%	92%	
Comité d'audit	Oui	Oui	Oui	
Comité des risques	Non	Non	Non	
Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité	Non	Non	Non	
Comité RSE	Oui	Oui	Oui	
Respect des actionnaires minoritaires				
Droits de votes doubles/multiples	Oui	Oui	Oui	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	62%	62%	62%	
Rémunération des dirigeants				
Transparence sur la rémunération variable du CEO	Oui	Oui	Oui	
Déclaration de la rémunération du CEO	Oui	Oui	Oui	
Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE	Oui	Oui	Oui	
Ratio d'équité (salaire médian)	ND	ND	ND	
PARTIES PRENANTES EXTERNES	**2021**	**2022**	**2023**	**Commentaires**
Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs	Oui	Oui	Oui	
Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients	Oui	Oui	Oui	
Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits	98%	92%	99%	

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur **https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf** (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Date	Analyste	Objectif de prix	Cours de clôture	Recommandation
04 Nov 24 - 07:44:58	Jérémy Sallée	4,5	3,2	Acheter
24 Sep 24 - 07:28:16	Jérémy Sallée	3,7	3,52	Acheter
24 Sep 24 - 07:18:09	Jérémy Sallée	4,5	3,52	Acheter
07 Aug 24 - 07:38:25	Jérémy Sallée	4,4	3,48	Renforcer
07 Aug 24 - 07:21:40	Jérémy Sallée	3,7	3,48	Renforcer
29 May 24 - 08:22:06	Jérémy Sallée	4,4	4,12	Renforcer
15 May 24 - 07:45:11	Jérémy Sallée	3,6	4,13	Renforcer
15 May 24 - 07:22:55	Jérémy Sallée	4,4	4,13	Renforcer
26 Mar 24 - 08:28:11	Jérémy Sallée	3,8	3,04	Renforcer
26 Mar 24 - 08:25:53	Jérémy Sallée	3,6	3,04	Renforcer
21 Feb 24 - 08:31:29	Jérémy Sallée	4,3	3,95	Conserver
21 Feb 24 - 08:12:04	Jérémy Sallée	3,8	3,95	Conserver

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

Société	*Détail des conflits d'intérêts potentiels*
Actia Group	**5,6**

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur. Document de recherche produit conformément à la Charte de Bonnes Pratiques sur la recherche sponsorisée. Analyse payée partiellement par l'émetteur, diffusion réservée;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08