



**19 février 2025**

**Cours : 2,67€**

**Objectif : 3,40€**

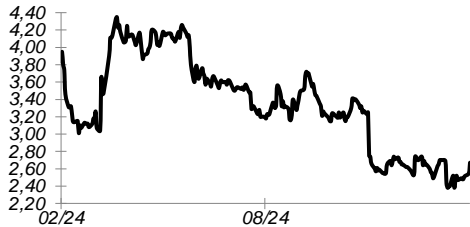
**RENFORCER (2)**

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 18/02/2025

CA FY - Contact



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€)** **53,7**  
Flottant (%) 27,0%  
Nbre de Titres (Mio) 20,100  
Date de clôture 31-Déc

	23	24e	25e
<b>PER</b>	<b>11,7</b>	<b>2,4</b>	<b>ns</b>
PCF	3,0	5,0	2,2
VE/CA	0,4	0,4	0,4
VE/ROP	16,9	5,1	ns
PAN	0,6	0,3	0,3
Rendement	2,7%	4,5%	6,2%
Free Cash Flow Yield	30,4%	-18,6%	5,1%
ROACE	5,2%	ns	4,1%

CA	579,3	535,1	535,8
CA précédent	579,3	520,0	541,5
var. n/n-1	15,9%	-7,6%	0,1%
EBE	42,3	67,0	29,9
ROC	15,5	-0,8	7,4
% CA	2,7%	-0,2%	1,4%
ROP	15,4	38,9	4,4
% CA	2,7%	7,3%	0,8%
RN Pdg publié	7,5	22,0	-0,8
% CA	1,3%	4,1%	-0,1%

BNPA	0,37	1,09	-0,04
BNPA précédent	0,37	1,10	0,22
var. n/n-1	-62,3%	192,8%	ns
<b>BNPA Cor</b>	<b>0,37</b>	<b>1,09</b>	<b>-0,04</b>
ANPA	6,9	7,9	7,7
Dividende net	0,12	0,16	0,00

DFN	167,7	140,5	141,1
-----	-------	-------	-------

**Calendrier :**  
Résultats 2024 le 28 Mars

**Jérémy Sallée, Analyste Financier**

+33 (0)1 87 74 18 63  
jeremy.sallee@bnpparibas.com

**Une fin d'exercice meilleure que prévu**

Actia enregistre finalement un T4 moins difficile qu'attendu et dépasse nos attentes ainsi que sa guidance de CA FY. Le groupe reste prudent pour 2025 et table sur une stabilité de son CA.

**T4 marqué par un ralentissement du rythme de décroissance**

Après avoir abaissé fin novembre sa guidance de CA (entre 520 et 530M€ soit -8% à -10% et vs +/- 5% précédemment), impliquant un T4 en baisse de -12% à -18%, Actia nous surprend en publiant un CA FY de 535,1M€ (-7,6%) soit un niveau supérieur à nos attentes (PZP 520M€ -10,2%). Le T4 limite ainsi son repli à -8,4% (vs PZP -18%e) marquant un net ralentissement du rythme de décroissance qui s'élevait, pour rappel, à -7% au T2 et à -16% au T3.

Ce meilleur T4 s'explique notamment par un rythme très soutenu de la demande d'Airbus en fin d'année, portant l'activité Aerospace (12% CA; T4 +22,5%), et par un ralentissement de la décroissance du pôle Mobility (75% CA) qui recule de -10% sur l'année mais de -15% au T4 et vs -23% au T3. Sur ce dernier point, Actia souffre toujours d'une conjoncture automobile difficile qui affecte significativement c.55% du périmètre du pôle Mobility (c.47% CA groupe) et qui concerne principalement les marchés des engins spéciaux (T4 -43% vs T3 -44%), des poids lourds (T4 -23% vs T3 -32%) et des véhicules légers (T4 -25% vs T3 -28%). Nous relevons seulement une inversion de tendance positive dans le Bus & Cars qui renoue avec la croissance au T4 (+5%, porté par des succès commerciaux en Chine) et une bonne résistance des autres métiers du pôle (c.15% CA Mobility) qui ont permis d'atténuer la baisse avec une progression de +14% sur l'exercice (ferroviaire boosté par les JO, reprise de la domotique etc.).

**Des autres métiers toujours aussi dynamiques**

Les difficultés du pôle Mobility masquent à nouveau des tendances très positives sur les trois autres BU qui progressent au global de +14% sur l'année et avec une nette accélération au S2 (+26% vs S1 +1%). Par BU le T4 a été le plus dynamique dans l'Aerospace, qui bénéficie de la contribution de STEEL Electronique (T4 +22,5%; +7,4% à pc) au-delà d'une demande élevée des clients Aéro (hors SatCom), suivi de près par l'Engineering (T4 +22,4%) et l'Energy (T4 +19%).

**Visé une stabilité du CA 2025**

Dans un environnement particulièrement complexe et en l'absence de visibilité sur un potentiel rebond du secteur auto, Actia annonce prudemment viser une stabilité de son CA 2025 avec une décroissance du pôle Mobility qui devrait être compensée par la poursuite de la croissance des trois autres métiers. Nous alignons nos attentes sur cette guidance et tablons sur une baisse de -3% de Mobility contrebalancée par une progression de +10% des autres métiers (Aerospace +15%, Engineering +0% et Energy +10%). Malgré un meilleur CA 2024, nous préférons laisser nos attentes de marges inchangées et rappelons que la rentabilité groupe, ainsi que le désendettement, sont cette année largement assurés par la contribution exceptionnelle de 40M€ d'Ampere. Nos attentes 2025 de marges sont abaissées (MOC 1,4%e vs 2,6%e préc.) et intègrent un plan d'ajustement des effectifs que nous estimons à c.-3M€.

**La révision de notre scénario nous amène à ajuster notre objectif de 3,7€ à 3,4€. Opinion Renforcer (2) confirmée.**

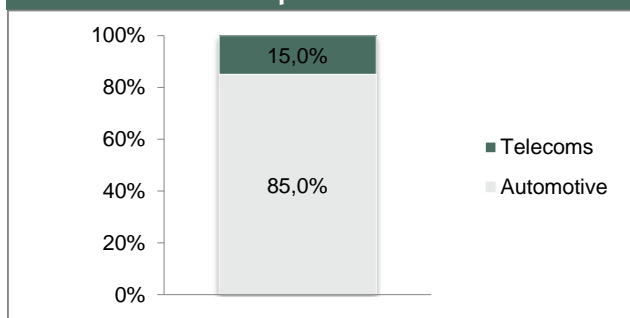
## ACTIA GROUP

Exploitation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
CA	520,4	438,6	462,8	499,8	579,3	535,1	535,8	578,6
var. n/n-1	9,2%	-15,7%	5,5%	8,0%	15,9%	-7,6%	0,1%	8,0%
var. organique	9,2%	-15,7%	5,5%	12,0%	15,9%	-8,6%	-0,6%	8,0%
EBE	45,7	24,3	23,0	39,5	42,3	67,0	29,9	47,0
ROC	15,4	-7,2	-11,2	9,6	15,5	-0,8	7,4	18,5
var. n/n-1	77,8%	+/-	-/-	-/+	61,6%	+/-	-/+	+/-
ROP	16,3	-6,9	-9,9	9,8	15,4	38,9	4,4	18,5
RCAI	12,4	-19,2	-6,3	2,1	9,5	32,0	-2,9	11,2
IS	-3,7	-0,3	0,2	-0,4	-0,9	-9,4	2,0	-1,4
RN Pdg publié	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	22,0	-0,8	9,9
RN Pdg corrigé	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	22,0	-0,8	9,9
var. n/n-1	-4,7%	+/-	-/-	-/+	-62,3%	+/-	+/-	-/+
Tmva CA 2021 / 2025e	3,7%							
Marge brute (%)	47,0%	46,1%	46,0%	46,1%	46,7%	48,0%	48,5%	48,6%
Marge opérationnelle (%)	3,1%	-1,6%	-2,1%	2,0%	2,7%	7,3%	0,8%	3,2%
Marge nette (%)	1,7%	-4,3%	-1,4%	4,0%	1,3%	4,1%	-0,1%	1,7%
Taux IS (%)	30,0%	-1,6%	2,5%	19,0%	9,4%	29,3%	70,2%	12,5%
Frais de personnel / CA (%)	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-25,3%	-25,4%	-29,7%	-29,1%	-26,9%
CA/effectif (K€)	150	120	126	134	142	129	135	149
var. n/n-1	16,7%	-20,2%	4,6%	6,7%	5,6%	-8,5%	4,3%	10,2%
Effectif moyen	3 459	3 652	3 685	3 730	4 092	4 133	3 968	3 888
var. n/n-1	-6,4%	5,6%	0,9%	1,2%	9,7%	1,0%	-4,0%	-2,0%

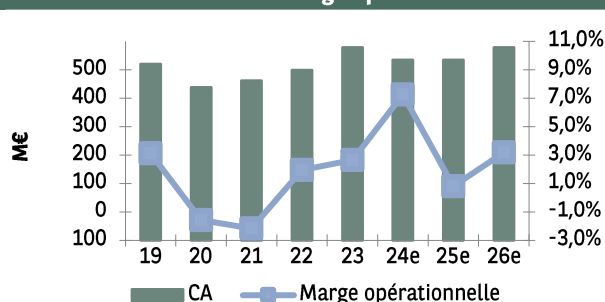
Bilan	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Fonds propres Pdg	139,6	115,8	113,0	134,2	138,6	158,2	154,1	164,0
Dettes financières nettes	187,7	184,0	201,1	187,4	167,7	140,5	141,1	142,8
Autres	3,7	24,8	0,9	11,4	2,2	1,8	1,7	1,6
<b>Capitaux investis</b>	<b>331,8</b>	<b>324,9</b>	<b>315,6</b>	<b>334,6</b>	<b>311,7</b>	<b>304,4</b>	<b>300,8</b>	<b>312,3</b>
Immobilisations nettes	194,4	190,3	179,9	173,8	179,7	180,4	183,9	186,8
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	157,4	150,4	159,2
<b>Actif économique</b>	<b>331,8</b>	<b>324,9</b>	<b>315,6</b>	<b>334,6</b>	<b>311,7</b>	<b>304,4</b>	<b>300,8</b>	<b>312,3</b>
Gearing (%)	133,7%	158,5%	177,1%	138,1%	118,3%	86,7%	89,3%	85,0%
BFR/CA (%)	31,3%	37,0%	35,4%	38,5%	28,6%	29,4%	28,1%	27,5%
Dettes financières nettes/EBE (x)	4,1	7,6	8,7	4,7	4,0	2,1	4,7	3,0
ROE (%)	6,2%	ns	ns	14,8%	5,4%	13,9%	ns	6,0%
ROACE (%) après IS normé	6,4%	ns	ns	3,5%	5,2%	ns	4,1%	6,8%

Financement	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Cash Flow	38,5	22,7	17,0	17,8	29,4	10,8	24,6	38,2
Variation BFR	1,5	-1,8	-4,4	-33,2	25,4	8,0	7,0	-8,8
Investissements industriels	-49,7	-28,0	-27,9	-33,0	-28,0	-28,8	-28,8	-31,1
% du CA	9,5%	6,4%	6,0%	6,6%	4,8%	5,4%	5,4%	5,4%
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>-9,6</b>	<b>-7,2</b>	<b>-15,2</b>	<b>-48,4</b>	<b>26,8</b>	<b>-10,0</b>	<b>2,7</b>	<b>-1,7</b>
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	0,0
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	-27,3	0,6	1,7
<b>Dettes financières nettes</b>	<b>187,7</b>	<b>184,0</b>	<b>201,1</b>	<b>187,4</b>	<b>167,7</b>	<b>140,5</b>	<b>141,1</b>	<b>142,8</b>

Répartition du CA



Evolution CA et marge opérationnelle



## ACTIA GROUP

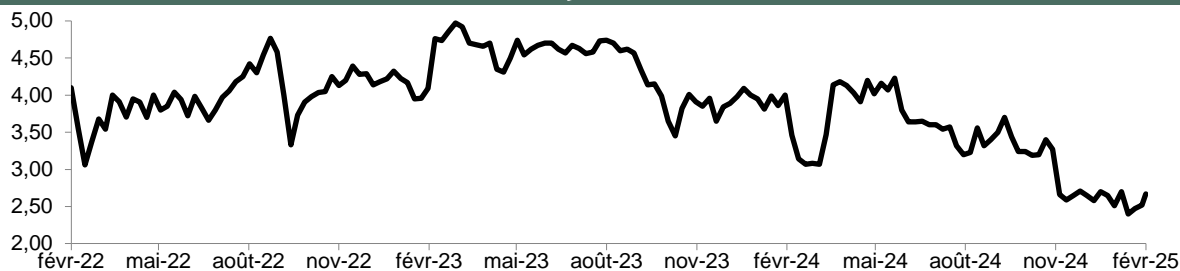
Données par action	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
BNPA	0,43	-0,95	-0,32	0,99	0,37	1,09	-0,04	0,49
var. n/n-1	-4,7%	+/-	- -/-	-/+	-62,3%	+ /++	+/-	-/+
CFPA	1,9	1,1	0,8	0,9	1,5	0,5	1,2	1,9
ANPA	6,9	5,8	5,6	6,7	6,9	7,9	7,7	8,2
Dividende net (versé en n+1)	0,15	0,00	0,00	0,12	0,12	0,16	0,00	0,12
Payout (%)	35,0%	0,0%	0,0%	12,1%	32,1%	15,0%	0,0%	25,0%
Tmva BNPA 2021 / 2025e	ns							
Tmva CFPA 2021 / 2025e	9,6%							

Valorisation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
PER (x)	9,3	ns	ns	4,0	11,7	2,4	ns	5,4
PCF (x)	2,1	2,3	3,8	4,5	3,0	5,0	2,2	1,4
PAN (x)	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,3	0,3	0,3
VE/CA (x)	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3
VE/EBE (x)	5,9	9,8	11,6	6,8	6,1	3,0	6,6	4,3
VE/ROP (x)	16,5	ns	ns	27,4	16,9	5,1	ns	10,8
Free Cash Flow Yield (%)	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-60,5%	30,4%	-18,6%	5,1%	-3,2%
Rendement (%)	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	2,7%	4,5%	6,2%	0,0%
Capitalisation (M€)	80,2	52,5	65,5	80,1	88,2	53,7	53,7	53,7
Valeur d'Entreprise (VE)	268,7	236,8	267,2	269,1	259,2	198,1	198,7	200,4
<b>Cours de référence (€)</b>	<b>4,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>
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	-							

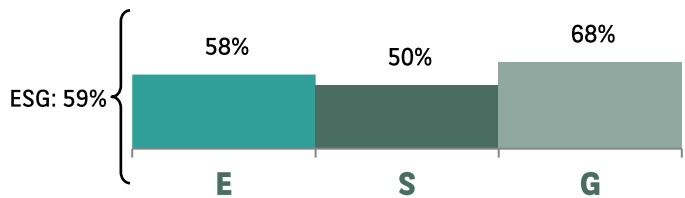
Données intermédiaires	19	20	21	22	23	24
CA T1	134,4	117,2	113,2	114,4	138,2	139,8
CA T2	129,8	84,8	112,2	134,1	150,5	139,7
CA S1	264,2	202,0	225,5	248,5	288,7	279,5
ROP S1	8,5	-14,3	-2,5	3,5	7,6	21,6
RN pdg corrigé S1	5,5	15,6	-1,6	-8,1	1,4	12,2
Marge opérationnelle S1	3,2%	-7,1%	-1,1%	1,4%	2,6%	7,7%
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	141,6
CA S2	256,1	236,6	237,1	251,3	290,5	255,7
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)	19	20	21	22	23	24
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%	-8,3%
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%	-12,0%
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
<b>Empreinte carbone</b>				
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	
<b>Politique environnementale</b>				
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
<b>Promotion de la diversité</b>				
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%	
<b>Formation</b>				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	ND	ND	ND	
<b>Recrutement &amp; Attractivité</b>				
Taux d'attrition (employés)	12%	15%	15%	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	Non	Non	Non	
<b>Conditions de travail</b>				
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	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT	2021	2022	2023	Commentaires
Respect du code Afep-Medef ou Middledent	Oui	Oui	Oui	
<b>Composition des instances de gouvernance</b>				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Non	Non	Non	
Nombre de membres composant le conseil d'administration	10	10	10	
<i>dont indépendants</i>	2	3	3	
<i>dont femmes</i>	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	
<b>Respect des actionnaires minoritaires</b>				
Droits de votes doubles/multiples	Oui	Oui	Oui	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	62%	62%	62%	
<b>Rémunération des dirigeants</b>				
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
20 Nov 24 - 08:25:34	Jérémy Sallée	4,5	3,25	Renforcer
20 Nov 24 - 08:21:24	Jérémy Sallée	3,7	3,25	Renforcer
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