

FR0004040608 • ABCA • Euronext Paris • Capitalisation 344 M€ • Flottant 54,6 % • Volume moyen 0,5 M€/j

Groupe français de gestion quantitative : arbitrage systématique sur fonds propres et gestion alternative pour investisseurs professionnels, sur les principaux marchés cotés mondiaux.

Cours le 24/09/2026 : 5,77 € • Objectifs (proba) : bas 5,20 € (25 %) • central 8,40 € (50 %) • haut 11,80 € (25 %)

14,8 %
ROE 2025

35,2 %
RENDEMENT BRUT 2025

27,4 %
ROE ANNUALISÉ S1 2026

+40,0 %
CROISSANCE DU PAC S1 2026

	2025	2026E	2027E	MÉD. PAIRS 2027E
PER	13,7×	7,5×	11,6×	9,5×
P/B	2,03×	1,72×	1,59×	
Rendement	5,9 %	8,8 %	5,7 %	

Source : rapport financier annuel 2025, comptes semestriels 2026, Zonebourse ; estimations Investor Access, septembre 2026.

SYNTHÈSE

3 RAISONS D'ÊTRE ACTIONNAIRE

- **Une rentabilité tenue sur trois décennies** : 31 années consécutives de ROE moyen supérieur à 15 %, et 61 semestres positifs d'affilée à fin juin 2025.
- **Chaque euro de revenu au-delà du point mort laisse 0,57 € de résultat** : les charges fixes sont couvertes vers 54,5 M€ de produit.
- **Une distribution engagée et deux options de croissance** : au moins 0,30 € ou 66 % du résultat, fonds propres vers 250 M€, encours externes en diligence.

3 PRINCIPAUX RISQUES

- **Un résultat indexé sur le régime de volatilité** : le ROE est passé de 18,0 % en 2022 à 10,6 % en 2023, année de marchés calmes.
- **Une collecte externe en cours de déploiement** : 74 M€ d'encours de clients externes au 01/09/2026, pour une ambition d'au moins 250 M€ au premier trimestre 2027.
- **Une offre de titres à absorber** : Aubépar Industries cède sous mandat et détient 11,36 % du capital, et l'option de paiement en actions crée des titres nouveaux.

PROCHAIN CATALYSEUR

24/11/2026 : détachement de l'acompte de 0,20 € payable en actions à 4,54 €, période d'option jusqu'au 07/12/2026.

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Thèse

À 5,77 €, le cours suppose un retour durable au régime de 2023 : un ROE normatif de 9,8 % sur 2027-2036, sous le plancher de 10 % tenu depuis 31 ans, et 7,5 fois le résultat 2026 attendu.

Notre scénario central ne retient que la moyenne 2022-2025, période de volatilité inférieure à sa référence selon ABC arbitrage : ROE de 14-15 %, conforme à l'historique, et fonds propres portés vers 250 M€ à un rendement supérieur au coût des fonds propres de 7,14 %.

CE QUI INVALIDERAIT LA THÈSE :

- **un ROE 2027 inférieur à 10 %**, publié en mars 2028 ;
- **un produit semestriel inférieur à 27 M€ au premier semestre 2027**, sous le point mort annualisé ;
- **des encours de clients externes inférieurs à 100 M€ fin 2027**, alors que les charges du plan sont engagées.

2026, PIC DE VOLATILITÉ OU NOUVEAU PALIER ?

Lecture haussière : Au premier semestre 2026, le VIX a évolué en moyenne autour de 18, sa référence sur 15 ans, et moins de 5 % des séances sont passées sous 15 contre plus de 33 % les trois années précédentes ; les progrès dans les régimes de volatilité moyenne se confirment.

Lecture baissière : Le conflit du Moyen-Orient ouvert le 28/02/2026 a amplifié l'activité, et le VIX était revenu à 15,40 le 24/09/2026 ; en 2023, avec des marchés calmes, le ROE est tombé à 10,6 %.

Révéléateur : le rythme d'activité mensuel publié avec les résultats du 23/03/2027, rapporté à la moyenne mensuelle 2025 d'environ 5 M€.

ENCOURS EXTERNES : LE PASSAGE À L'ÉCHELLE

Lecture haussière : Le montant probabilisé des discussions avancées atteint environ 500 M€, les fonds ABCA affichent +26,0 % et +36,8 % depuis le 1er janvier, et 2 % de revenus sur 500 M€ représentent 10 M€.

Lecture baissière : Springboard 2025 visait 800 M€ d'encours externes ; les clients externes représentent 74 M€ au 01/09/2026, et la ligne d'activité fonctionne près de l'équilibre.

Jalon arbitral : au moins 250 M€ d'encours de clients externes au premier trimestre 2027, ambition publiée le 22/09/2026.

FLOTTANT : OFFRE DE TITRES OU LIQUIDITÉ ACCRUE

Lecture haussière : Les actionnaires historiques se sont engagés à soutenir l'élargissement de la liquidité et la base institutionnelle ; le flottant atteint 54,6 %.

Lecture baissière : Aubépar Industries a déclaré environ 385 000 titres cédés entre mars et septembre 2026 et conserve un mandat de vente ; le paiement en actions dilue d'environ 2,9 % les actionnaires qui choisissent le numéraire.

Signal décisif : le taux de souscription de l'option en actions au 11/12/2026 et la détention d'Aubépar Industries dans ses déclarations suivantes.

PRÉSENTATION D'ABC ARBITRAGE

ABC arbitrage transforme 189 M€ de fonds propres en un résultat semestriel de 26,0 M€ : le groupe conçoit des modèles quantitatifs qui exploitent des écarts de prix injustifiés entre instruments cotés, les déploie sur son propre capital et les commercialise dans des fonds.

Rapporté à l'effectif, **la productivité est celle d'une petite équipe de recherche** : 108 salariés, dont 90 % à Paris, ont produit 25,1 M€ de résultat net en 2025, soit environ 232 k€ par salarié.

TRAJECTOIRE

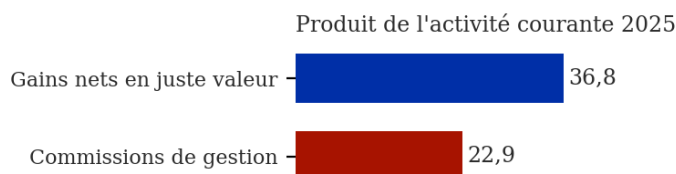
- **1995, création** ; introduction sur le second marché d'Euronext Paris après le visa de l'AMF du 06/02/2003.
- **2004, société de gestion** : ABC arbitrage Asset Management est agréée par l'AMF, puis gestionnaire de fonds alternatifs depuis le 22/07/2014.
- **2011, fonds irlandais** : création d'ABCA Funds Ireland, qui regroupe ABCA Opportunities et ABCA Reversion.
- **2022, Singapour** : ABC arbitrage Asset Management Asia est agréée par l'autorité monétaire de Singapour le 15/08/2022.
- **2026, plan Momentum 2028** et autorisation de commercialiser ABCA Opportunities en Allemagne le 23/02/2026.

STRUCTURE DU GROUPE

Le capital de négociation figure au bilan pour sa juste valeur : ABC arbitrage est une entité d'investissement au sens de l'IFRS 10 et comptabilise ses participations dans Quartys et dans ABCA Funds Ireland à la juste valeur, 174,2 M€ au 30/06/2026.

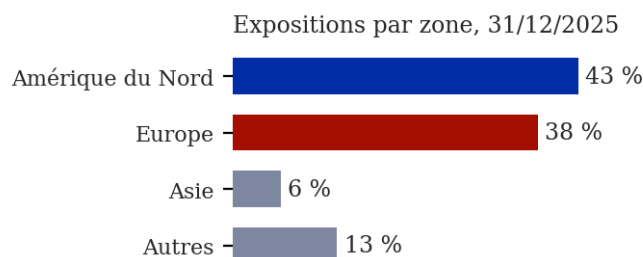
- **Quartys**, filiale irlandaise détenue à 100 %, négocie pour compte propre ; son résultat net 2025 atteint 36,4 M€.
- **ABCA Funds Ireland**, fonds alternatif irlandais, gère 153 M€ au 30/06/2026 : ABCA Opportunities, 117 M€, détenu à 78,3 % par le groupe, et ABCA Reversion, 36 M€.
- **Les deux sociétés de gestion**, à Paris et à Singapour, facturent leurs commissions aux véhicules du groupe et aux clients : 22,2 M€ et 1,1 M€ de chiffre d'affaires en 2025.

Le produit de l'activité courante de 2025, 59,7 M€, se répartit en **gains de négociation nets de coûts et d'impôts de Quartys et des fonds** et en commissions de gestion, largement facturées aux entités du groupe.



Produit de l'activité courante 2025, M€. Source : rapport financier annuel 2025, p.5.

Les positions sont réparties entre l'Amérique du Nord, 43 %, et l'Europe, 38 %, en valeur absolue des expositions au 31/12/2025.



Expositions par zone de cotation, 31/12/2025. Source : rapport financier annuel 2025, p.77.

CONTREPARTIES

- **Clients** : investisseurs qualifiés et professionnels des fonds et des mandats, 278 M€ d'encours clients au 01/09/2026, dont 74 M€ de clients externes ; en 2025, 40 % des investisseurs d'ABCA Funds Ireland, représentant 90 % des montants souscrits, ont mené des diligences.
- **Contreparties de marché** : courtiers, établissements de crédit et entreprises d'investissement, qui conservent les positions ou portent des produits synthétiques ; la quasi-totalité des actifs leur est remise en garantie, avec tests de concentration des courtiers principaux et suivi quotidien de leur notation.
- **Fournisseurs** : données de marché, centres de données et infrastructure informatique, 7,1 M€ de coûts informatiques en 2025.

ABC arbitrage est une entreprise de recherche quantitative qui loue son capital aux inefficiences de marché et vend ce savoir-faire à des investisseurs professionnels.

MARCHÉ ET AVANTAGE CONCURRENTIEL

Le marché de la gestion alternative est profond et en croissance : selon HFR, les fonds alternatifs géraient 5 600 Md\$ fin juin 2026, dont 1 430 Md\$ en arbitrage de valeur relative et 1 590 Md\$ en stratégies événementielles, après une collecte record de 409 Md\$ sur le trimestre.

À cette échelle, **les 278 M€ d'encours clients d'ABC arbitrage laissent une marge de croissance sans contrainte de marché** ; la capacité des fonds irlandais permet d'accueillir près d'un milliard d'euros.

BARRIÈRES À L'ENTRÉE

- **Un capital humain rare et fidèle** : 107 cadres sur 108 salariés, un taux de rotation de 5,2 % en 2025 contre 13,7 % en 2024, et une rémunération variable indexée sur la valeur créée.
- **Une infrastructure technologique entretenue** : coûts informatiques de 5,3, 5,5 puis 7,1 M€ de 2023 à 2025, et un budget d'environ 8 M€ en 2026.
- **Des agréments dans trois juridictions** : AMF en France, autorité monétaire de Singapour, fonds irlandais commercialisables en Allemagne.
- **Un historique de 31 ans** que les investisseurs institutionnels audient en diligence avant de confier des capitaux.

CE QUI DISTINGUE ABC ARBITRAGE DE SES CONCURRENTS

Les concurrents les plus directs, fonds quantitatifs et teneurs de marché comme Jane Street, Optiver, Two Sigma ou Citadel Securities, ne sont pas cotés ; **les cotés les plus proches convertissent la volatilité en revenus avec des équipes de 641 à plus de 2 500 personnes, contre 108 chez ABC arbitrage.**

SOCIÉTÉ	MODÈLE	REVENUS LIÉS À LA NÉGOCIATION	MARGE NETTE 2025	ROE 12 MOIS	EFFECTIF
ABC arbitrage	Arbitrage quantitatif, gestion alternative	gains nets 62 % du PAC	42,0 %	17,6 %	108
Flow Traders	Tenue de marché de fonds indiciels	99,5 %	27,8 %	14,1 %	641
Virtu Financial	Tenue de marché et exécution	67 %	25,1 %	45,6 %	1 027

SOCIÉTÉ	MODÈLE	REVENUS LIÉS À LA NÉGOCIATION	MARGE NETTE 2025	ROE 12 MOIS	EFFECTIF
Man Group	Gestion alternative quantitative	commissions de performance 20 %	12,5 %	20,3 %	1 770
Plus500	CFD en contrepartie	92 %	35,5 %	48,6 %	n.d.
IG Group	CFD et investissement	89 %	40,2 %	19,7 %	2 311
Compagnie Financière Tradition	Courtage interprofessionnel	commissions liées aux volumes	12,0 %	29,0 %	plus de 2 500

Source : rapports annuels 2025 et semestriels 2026 des sociétés ; ROE sur douze mois rapporté aux fonds propres de clôture ; ABC arbitrage : 33,4 M€ pour 189,2 M€ au 30/06/2026.

- **Flow Traders : même dépendance à la volatilité, marge inférieure** ; teneur de marché de fonds indiciels qui a suspendu son dividende régulier.
- **Virtu Financial : taille et exécution pour compte de tiers** ; 3 632 M\$ de revenus en 2025, dont 67 % de négociation.
- **Man Group : même métier de gestion quantitative, distribution mondiale** ; revenus portés par les commissions sur encours.
- **Plus500 et IG Group : volatilité monétisée auprès d'une clientèle de détail**, avec des ROE plus élevés et un risque réglementaire propre.
- **Compagnie Financière Tradition : revenus portés par les volumes, sans négociation pour compte propre** ; commissions de courtage interprofessionnel.

ABC arbitrage associe l'effectif le plus réduit du panel à une marge nette publiée de 42,0 %, calculée sur un produit déjà net des coûts de Quartys : son avantage tient à la productivité de sa recherche.

EQUITY STORY ET GOUVERNANCE

Dirigeants et salariés détiennent environ 31 % du capital au 31/12/2025 : Financière WDD, holding contrôlée par Dominique Ceolin, 11,95 %, Dominique Ceolin 4,44 %, David Hoey 5,85 %, les autres dirigeants 6,23 % et les autres salariés 2,82 %.

- **Achats du président-directeur général** : souscription de 9 204 titres à 5,65 € en 2025, achat de 11 157 titres à 5,24 € en 2026.
- **David Hoey, administrateur** : achats et cessions quasi symétriques depuis 2024, 20 200 titres achetés et 14 390 cédés en 2026, et donations familiales.
- **Aubépar Industries, administrateur** : environ 385 000 titres cédés au prix moyen d'environ 5,21 € entre mars et septembre 2026, détention ramenée de 11,93 % à 11,36 %, mandat de cession en cours.
- **Eximium** : 4,99 % du capital après un franchissement de seuil en baisse le 06/07/2026, lié à l'augmentation de capital réservée aux salariés.

Le conseil d'administration compte cinq membres, dont **deux administratrices indépendantes et 40 % de femmes** ; l'assemblée du 05/06/2026 a renouvelé Isabelle Maury et nommé DERNHAM, représentée par David Hoey. Le groupe applique le code MiddleNext.

ALLOCATION DU CAPITAL

Le groupe a distribué 86,0 M€ de 2022 à 2025 pour 97,6 M€ de résultats, soit l'essentiel de ses gains ; Momentum 2028 infléchit cette politique pour porter les fonds propres de 200 M€ vers 250 M€, avec un taux de distribution ramené à 66 % et un paiement du dividende en actions.

Le rendement des fonds propres, 14,8 % en 2025 et 27,4 % en rythme annuel au premier semestre 2026, **dépasse le coût des fonds propres de 7,14 %** : chaque euro conservé crée de la valeur tant que le rendement brut se maintient.

TRACK RECORD DES OBJECTIFS

OBJECTIF SPRINGBOARD 2025, 21/03/2023	VISÉ	RÉALISÉ
Résultat net cumulé 2023-2025	plus de 100 M€	68,4 M€
ROE annuel	au moins 15 %	10,6 % · 16,4 % · 14,8 %
Encours sous gestion, dont clients externes	plus de 1 Md€, dont 800 M€	245 M€ au 01/03/2026
Distribution minimale par action	0,30 €	0,30 € · 0,34 € · 0,34 €

Source : communiqué du 21/03/2023, communiqués de résultats 2024-2026, présentation du 24/03/2026 p.14.

La distribution a été tenue chaque année, les ambitions de résultat et de collecte sont en cours de rattrapage : ABC arbitrage attribue l'écart à une volatilité inférieure à sa référence et à la faiblesse des opérations sur titres.

L'alignement repose sur un management actionnaire à environ 31 % ; l'offre d'Aubépar est le seul point de vigilance actionnarial.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Au 31/08/2026, le rythme d'activité mensuel moyen dépasse d'environ 90 % celui de 2025 : environ 9,5 M€ par mois sur huit mois, contre environ 5 M€ en 2025. Le rythme d'activité est, selon ABC arbitrage, « un indicateur [...] proche de l'agrégat financier Produit d'Activité Courante ».

- **Performances des fonds** : ABCA Opportunities +18,2 % et ABCA Reversion +20,2 % au premier semestre 2026, +26,0 % et +36,8 % depuis le 1er janvier au 31/08/2026, parts en dollars.
- **Encours** : 278 M€ d'encours clients au 01/09/2026, +13 % sur la période, dont 74 M€ de clients externes ; montant probabilisé des discussions avancées d'environ 500 M€, sans certitude sur l'issue ni le calendrier.
- **Risque** : VaR agrégée de 5,1 M€ à 99 % sur un jour au 31/12/2025, pour des expositions brutes de 1 921 M€ acheteuses et 1 851 M€ vendeuses.
- **Commissions de performance non comptabilisées** : 4,8 M€ calculés au 30/06/2026 contre 2,2 M€ un an plus tôt, reconnus à leur cristallisation annuelle.

L'activité de juillet-août a accéléré au-delà du premier semestre, ce qui sécurise l'essentiel du résultat 2026.

VALORISATION

Notre objectif central de 8,40 € offre un potentiel de 45,6 % sur le cours de 5,77 € : il pondère à 60 % l'actualisation des flux revenant aux actionnaires et à 40 % les comparables boursiers.

CE QUE LE COURS INTÈGRE

Le cours suppose un rendement brut normatif de 25,0 % sur fonds propres, celui de 2023 : avec le coût des fonds propres et la trajectoire de capital figés, il faut un ROE moyen de 9,8 % sur 2027-2036 pour retrouver 5,77 €, alors que la moyenne 2022-2025 ressort à 32,7 % de rendement brut et le ROE historique au-dessus de 15 %.

ACTUALISATION DES FLUX AUX ACTIONNAIRES

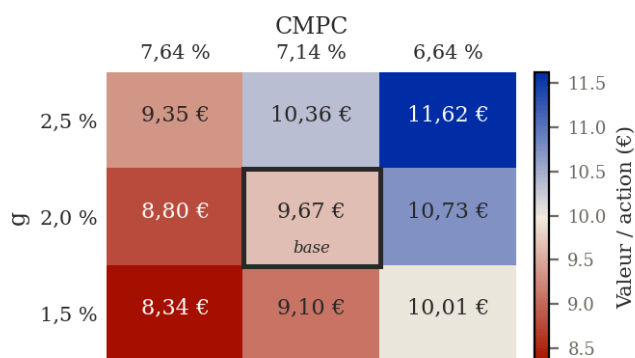
Pour une entité d'investissement, la valeur tient aux flux distribuables après le renforcement des fonds propres : dix exercices sont projetés un par un, le résultat net diminué des fonds propres nécessaires à la croissance, puis un flux normatif croît de 2 % par an. ABC arbitrage n'a pas de dette financière : le coût du capital est celui des fonds propres.

Le résultat suit la formule simplifiée qu'ABC arbitrage met à disposition de ses actionnaires depuis le 22/09/2026 : le revenu, rendement brut appliqué aux fonds propres moyens, finance les coûts informatiques et autres, 15 M€ en 2026, puis 43 % de la valeur ajoutée va aux équipes, rémunération fixe de 17 M€ comprise. Au-delà d'environ 54,5 M€ de produit, chaque euro supplémentaire laisse 0,57 € de résultat.

PARAMÈTRE	VALEUR	SOURCE ET DATE	STATUT
Taux sans risque, OAT 10 ans	4,67 %	Agence France Trésor, TEC 10, 24/09/2026	observé
Prime de risque d'un marché mature	4,23 %	Damodaran NYU, 01/2026	référentiel
Bêta désendetté, gestion d'actifs, Europe	0,585	Damodaran NYU, 01/2026	référentiel
Coût des fonds propres	7,14 %	calcul, aucune dette financière	jugement
Croissance à l'infini	2,0 %	inférieure au taux sans risque	jugement
Rendement brut normatif	32,7 %	moyenne 2022-2025, rapports annuels	jugement
Part de la valeur ajoutée aux équipes	43 %	présentation du 22/09/2026, p.31	observé
Impôt au niveau consolidé	0,0 %	rapport financier annuel 2025, p.75	observé

Source : Agence France Trésor, Damodaran NYU, rapports d'ABC arbitrage ; estimations Investor Access, septembre 2026.

La valeur centrale ressort à 9,67 € par action, dont 65,6 % proviennent de la valeur terminale ; un coût des fonds propres plus élevé d'un demi-point la ramène à 8,80 €.



Valeur par action selon le coût des fonds propres et la croissance à l'infini, €. Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

COMPARABLES BOURSIERS

Six sociétés cotées monétisent la volatilité ou la gestion quantitative et forment le panel ; leur PER médian ressort à 10,99 fois en 2026 et 9,47 fois en 2027, sur les cours du 23/09/2026 et les BPA de consensus.

PAIR	PLACE	PER 2026E	PER 2027E
Flow Traders	Euronext Amsterdam	7,87×	6,87×
Virtu Financial	NYSE	8,07×	9,42×
Man Group	LSE	10,75×	9,35×
Plus500	LSE	11,39×	10,70×
IG Group	LSE	11,23×	9,52×
Compagnie Financière Tradition	SIX	13,87×	12,82×
Médiane		10,99×	9,47×

Source : Zonebourse, cours de clôture du 23/09/2026 et BPA de consensus lus le 25/09/2026.

Appliqués à nos résultats de 46,2 M€ en 2026 et 29,7 M€ en 2027, ces multiples donnent 8,28 € et 4,62 €, soit 6,45 € en moyenne ; l'écart entre les deux années mesure la normalisation que nous retenons après 2026.

SYNTHÈSE ET DÉRIVATION

Les deux méthodes encadrent la valeur : l'actualisation capte le cycle complet et la création de valeur des fonds propres réinvestis, les comparables le prix que le marché accorde aujourd'hui aux résultats liés à la volatilité.

MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION	VALEUR PAR ACTION	HYPOTHÈSES CLÉS
Flux aux actionnaires	9,67 €	coût des fonds propres 7,14 %, g 2,0 %, ROE de 14 à 15 %
Comparables, PER	6,45 €	PER médians 10,99 fois en 2026 et 9,47 fois en 2027

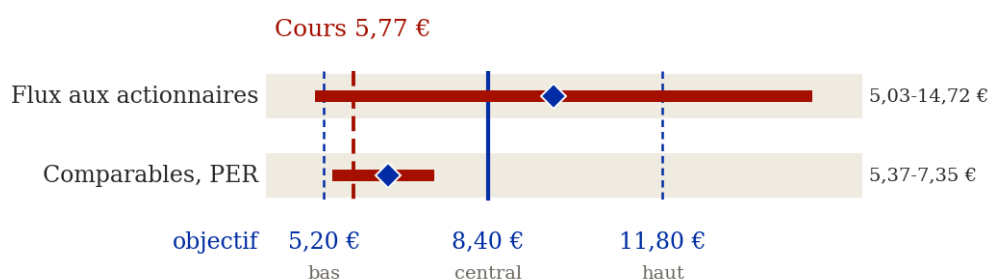
Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

Le poids majoritaire revient à l'actualisation, méthode de référence d'un profil financier et seule à couvrir le cycle ; les comparables restent un recoupement, aucun pair coté ne partageant le modèle d'arbitrage sur fonds propres. Aucune décote de liquidité n'est appliquée : le flottant atteint 54,6 % et le titre échange 0,15 % de son capital par jour.

MÉTHODE	POIDS	BAS	CENTRAL	HAUT
Flux aux actionnaires	60 %	5,03 €	9,67 €	14,72 €
Comparables, PER	40 %	5,37 €	6,45 €	7,35 €
Moyenne pondérée	100 %	5,17 €	8,38 €	11,77 €
Objectif de cours, arrondi		5,20 €	8,40 €	11,80 €

Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

La fourchette d'objectifs va de 5,20 € à 11,80 € : le scénario bas, sous le cours, suppose un régime de volatilité durablement calme.



Objectif par méthode, €/action. Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

SCÉNARIO	RÉCIT OPÉRATIONNEL	OBJECTIF	POTENTIEL	PROBABILITÉ
Bas	Rendement brut de 24,8 %, régime de 2023 ; aucun encours externe nouveau ; charges au budget 2026 ; ROE de 9 à 10 %	5,20 €	-9,9 %	25 %
Central	Rendement brut de 32,7 %, moyenne 2022-2025 ; encours externes à 250 M€ fin 2029 ; charges du plan de 20 M€ ; ROE de 14 à 15 %	8,40 €	+45,6 %	50 %
Haut	Rendement brut de 38,1 %, régime de 2022 ; encours externes à 500 M€ fin 2028 ; charges du plan de 25 M€ ; ROE de 17 à 20 %	11,80 €	+104,5 %	25 %

Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

Le cours intègre un régime de marché calme permanent ; un simple retour à la moyenne 2022-2025 justifie 8,40 €.

CATALYSEURS

Sept rendez-vous d'ici septembre 2027 permettront de mesurer la normalisation de l'activité et la collecte.

DATE	ÉVÉNEMENT	ENJEU
24/11/2026	Détachement de l'acompte de 0,20 €, option en actions à 4,54 € jusqu'au 07/12/2026	taux de souscription et titres nouveaux
11/12/2026	Païement de l'acompte et livraison des actions nouvelles	fonds propres renforcés
T1 2027	Ambition d'au moins 250 M€ d'encours de clients externes, sans certitude sur l'issue ni le calendrier	passage à l'échelle de la gestion pour compte de tiers
23/03/2027	Résultats annuels 2026	rythme d'activité du début 2027
début juin 2027	Point d'activité avant l'assemblée, non encore annoncé ; précédent le 01/06/2026	activité des cinq premiers mois
04/06/2027	Assemblée générale et solde du dividende 2026	distribution et programme de rachat
21/09/2027	Résultats semestriels 2027	ROE hors pic de volatilité

Source : communiqué du 22/09/2026, agenda de la page investisseurs au 24/09/2026, présentation du 22/09/2026 p.26.

Les résultats du 23/03/2027 trancheront entre pic et palier.

PROJECTIONS FINANCIÈRES

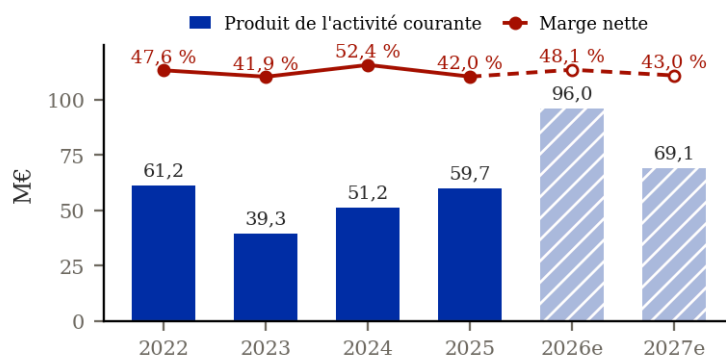
Le résultat 2026 est largement acquis, 46,2 M€ dans notre scénario central, avec un rythme de septembre à décembre ramené à la moyenne mensuelle 2025 de 5 M€ ; 2027 revient à 29,7 M€ sur un rendement brut moyen de 32,7 %.

M€	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
Produit de l'activité courante	61,2	39,3	51,2	59,7	96,0	69,1	75,6	82,0
Charges totales	-32,1	-22,9	-30,2	-34,8	-49,8	-39,4	-43,1	-46,1
Résultat net part du Groupe	29,2	16,5	26,8	25,1	46,2	29,7	32,5	35,9
Marge nette	47,6 %	41,9 %	52,4 %	42,0 %	48,1 %	43,0 %	43,0 %	43,8 %
BPA, €	0,49	0,28	0,45	0,42	0,77	0,50	0,55	0,60
Distribution par action, €	0,41	0,30	0,34	0,34	0,51	0,33	0,36	0,40
Fonds propres de clôture	161,7	155,4	164,1	169,6	200,0	216,7	233,3	250,0
ROE	18,0 %	10,6 %	16,4 %	14,8 %	25,0 %	14,2 %	14,5 %	14,9 %

Source : rapports financiers annuels 2023 et 2025 ; estimations Investor Access, septembre 2026. Charges projetées : produit moins résultat net. BPA projeté sur 59 632 383 actions. Fonds propres projetés : niveau requis par le plan.

- **Revenu : rendement brut appliqué aux fonds propres moyens, 32,7 %**, plus 2 % des encours externes au-delà de 74 M€.
- **Charges : budget 2026 publié puis 20 M€ d'investissements du plan sur 2026-2028**, dont environ 3 M€ en 2026, et 43 % de la valeur ajoutée aux équipes.
- **Impôt : aucun impôt complémentaire au niveau consolidé**, l'impôt de Quartys étant déjà déduit de ses gains.

La marge nette reste proche de 43 % dans la projection, le niveau que la formule de partage de la valeur ajoutée produit une fois le point mort franchi.



Produit de l'activité courante et marge nette, M€ et %. Source : rapports annuels 2023 et 2025 ; estimations Investor Access, septembre 2026.

Le scénario central ramène le ROE à sa moyenne historique, sans supposer de nouveau pic de volatilité.

GUIDANCE

Le scénario central atteint 108,4 M€ de résultat cumulé sur 2026-2028, au-dessus de l'ambition publiée de 100 M€ ; il reste sous l'ambition de collecte externe.

OBJECTIF PUBLIÉ	DOCUMENT	SCÉNARIO CENTRAL
Résultat net cumulé 2026-2028 de 100 M€	présentation du 24/03/2026, p.26	108,4 M€
ROE toujours supérieur à 10 %	présentation du 24/03/2026, p.26 ; communiqué du 22/09/2026	14 à 15 % à partir de 2027
Investissements de 15 à 25 M€ cumulés sur trois ans, conditionnés aux résultats	communiqué du 22/09/2026	20 M€
Au moins 250 M€ d'encours de clients externes au premier trimestre 2027	présentation du 22/09/2026, p.26	150 M€ fin 2027, 250 M€ fin 2029
Fonds propres de 200 M€ puis 250 M€ et plus en trois ans	présentation du 22/09/2026, p.25	200 M€ fin 2026, 250 M€ fin 2029

OBJECTIF PUBLIÉ	DOCUMENT	SCÉNARIO CENTRAL
Dividende d'au moins 0,30 € ou 66 % du résultat	communiqué du 24/03/2026	0,51 € en 2026, 0,33 € en 2027
Budget 2026 : rémunération fixe 17 M€, informatique 8 M€, autres 7 M€, 43 % aux équipes	présentation du 22/09/2026, p.31	repris tel quel

Source : présentations du 24/03/2026 et du 22/09/2026, communiqués du 24/03/2026 et du 22/09/2026.

Notre scénario central tient l'ambition de résultat et suppose une collecte externe plus progressive que celle affichée par ABC arbitrage.

SWOT

Forces	Faiblesses
- ROE moyen supérieur à 15 % depuis 31 ans - Marge nette de 42,0 % en 2025 - Aucune dette financière - Management actionnaire à environ 31 %	- Résultat lié au régime de volatilité - Encours externes de 74 M€ - Actifs remis en garantie aux contreparties
Opportunités	Menaces
- Pipeline probabilisé d'environ 500 M€ - Fonds propres portés vers 250 M€ - Commercialisation en Allemagne	- Retour durable de marchés calmes - Cessions d'Aubépar Industries - Litige fiscal suisse de 8,8 M€

ESG

CADRE DE PUBLICATION

ABC arbitrage publie volontairement ses informations de durabilité : le groupe est sous les seuils de la déclaration de performance extra-financière et de la directive CSRD. L'analyse de double matérialité suit le guide EFRAG IG 1 et les normes ESRS ; une collaboratrice dédiée, un groupe de travail trimestriel et un comité RSE du conseil encadrent la démarche.

SUJETS MATÉRIELS

- Attractivité et rétention des talents, modèle de rémunération : recourent le premier moteur de la thèse, la productivité de la recherche.
- Cybersécurité et résilience informatique, jugées probables et en hausse ; politiques, plans de continuité et tests supervisés par le directeur technique.
- Règles de marché et intégrité, propres au trading algorithmique ; création de valeur et protection du capital des investisseurs.

CLIMAT

AGRÉGAT	2024	2025
Scope 1, tCO ₂ e	0	0
Scope 2, tCO ₂ e	201	176
Scope 3 opérationnel, tCO ₂ e	289	387
Intensité scopes 1 et 2, kgCO ₂ e par salarié moyen	1 861	1 630

Source : rapport financier annuel 2025, p.138-139 et p.153.

L'empreinte totale atteint 563 tCO₂e en 2025, en hausse de 25 % sur 2024 retraité, avec une borne haute d'incertitude de 800 tCO₂e, intégrant pour la première fois l'intelligence artificielle, le stockage en nuage et l'énergie des parties communes. ABC arbitrage « entend désormais travailler à une stratégie climatique et se fixer des objectifs crédibles ».

SOCIAL ET GOUVERNANCE

- 108 salariés fin 2025, 90 % à Paris ; 6 recrutements en CDI ; taux de rotation de 5,2 %.
- Femmes : 21 % de l'effectif, 14 % de la direction générale, 67 % des managers, 40 % du conseil ; index d'égalité professionnelle de 77 sur 100 en 2025.
- Déontologue, dispositif d'alerte, comité RSE présidé par une administratrice indépendante ; ABC arbitrage Asset Management est signataire des principes pour l'investissement responsable des Nations unies.

ANNEXE : DÉTAIL DES CALCULS DE VALORISATION

- **Pont vers les fonds propres** : aucun, les flux actualisés reviennent directement aux actionnaires ; ABC arbitrage n'a pas de dette financière et détient 15,0 M€ de disponibilités au 30/06/2026.
- **Dettes locatives** : 2,1 M€ au 30/06/2026, en mémo ; les flux sont après loyers, les coûts de bureaux figurant dans le budget des autres coûts.
- **Dilution** : 1 129 487 actions de performance attribuables et 3 200 000 options exerçables à 7,00 € à partir de 2029, par la méthode du rachat d'actions au prix de chaque calcul.
- **Impôt** : aucun impôt complémentaire au niveau consolidé, taux effectif de -0,62 % en 2025 ; l'impôt de Quartys est déduit de ses gains en juste valeur.
- **Actualisation** : milieu de chaque exercice, premier exercice partiel au milieu de la période restante de 2026, valeur terminale au facteur du dernier exercice projeté.

Les flux aux actionnaires passent de 9,4 M€ au second semestre 2026 à 38,7 M€ en 2036, à mesure que le renforcement des fonds propres ralentit.

M€	S2										
	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	2034E	2035E	2036E
Produit de l'activité courante	45,0	69,0	75,6	82,0	87,0	90,2	92,8	95,1	97,2	99,4	101,6
Résultat net	20,2	29,7	32,5	35,9	38,4	39,9	41,0	42,0	42,8	43,7	44,5
Impôt cash complémentaire (0,0 %)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dotations aux amortissements	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Investissements	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
Renforcement des fonds propres requis	-10,8	-16,7	-16,6	-16,7	-10,0	-7,8	-6,7	-5,5	-5,6	-5,7	-5,8
Flux aux actionnaires	9,4	13,0	15,9	19,2	28,4	32,1	34,4	36,5	37,2	38,0	38,7
Durée d'actualisation, années	0,13	0,77	1,77	2,77	3,77	4,77	5,77	6,77	7,77	8,77	9,77
Facteur d'actualisation	0,9908	0,9484	0,8852	0,8262	0,7712	0,7198	0,6718	0,6270	0,5852	0,5462	0,5098
Flux actualisé	9,3	12,3	14,1	15,9	21,9	23,1	23,1	22,9	21,8	20,7	19,7

Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

La somme des flux actualisés, 204,8 M€, et la valeur terminale actualisée, 391,2 M€, donnent 596,0 M€, soit 9,67 € par action diluée.

M€	DCF, SCÉNARIO CENTRAL
Somme des flux actualisés S2 2026e-2036e	204,8
Flux normatif de 2037	39,4
Valeur terminale, coût des fonds propres 7,1 % et g 2,0 %	767,3
Facteur d'actualisation de la valeur terminale	0,5098
Valeur terminale actualisée	391,2
Valeur actuelle des flux aux actionnaires	596,0
Poids de la valeur terminale	65,6 %
Valeur des fonds propres	596,0
Nombre d'actions dilué	61 645 427
Valeur par action	9,67 €

Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

Les PER médians appliqués aux résultats 2026e et 2027e donnent 8,28 € et 4,62 € par action, retenus en moyenne.

M€	AGRÉGAT DE LA CIBLE	MÉDIANE DES PAIRS	VALEUR D'ENTREPRISE	FONDS PROPRES	VALEUR PAR ACTION
PER 2026e	46,2	11,0×		507,4	8,28 €
PER 2027e	29,7	9,5×		281,0	4,62 €
Valeur retenue, moyenne					6,45 €

Source : estimations Investor Access, septembre 2026.

SPÉCIFICITÉS COMPTABLES ET FISCALES

Trois éléments comptables éclairent la lecture des comptes d'ABC arbitrage.

- **Litige fiscal suisse de Quartys, non valorisé dans l'objectif** : refus de remboursements d'impôt anticipé pour 8,1 MCHF, soit 8,8 M€, décision du 29/08/2024 contestée le 30/09/2024 ; aucune provision, le risque étant jugé moins probable que probable ; créance actualisée, dépréciation de 1,52 M€ au 30/06/2026. Point clé de l'audit 2025.
- **Commissions de performance non comptabilisées, non valorisées dans l'objectif** : 4,8 M€ au 30/06/2026, reconnues à leur cristallisation annuelle.
- **Déficits d'ABC arbitrage Asset Management, non valorisés dans l'objectif** : impôts différés actifs non reconnus, par prudence selon ABC arbitrage ; dans les comptes sociaux, provision de 34,3 M€ pour restitution des économies d'impôt de l'intégration fiscale.

AVERTISSEMENT

Identité du producteur

Le présent document (la « Note ») est produit et diffusé par Investor Access, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 40 000 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 892 379 330, dont le siège social est situé 128 rue La Boétie, 75008 Paris (« Investor Access »).

Auteur responsable de la Note : Numa Pomirol, responsable recherche, contact@investoraccess.fr.

Investor Access n'est pas un prestataire de services d'investissement (PSI) et n'est ni agréé ni supervisé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) ou par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR). Investor Access ne fournit pas de service de conseil en investissement au sens de l'article L. 321-1 du Code monétaire et financier.

Nature et statut du document

La Note constitue une recommandation d'investissement au sens de l'article 3(1)(35) du règlement (UE) n° 596/2014 sur les abus de marché (« MAR ») et est présentée conformément au règlement délégué (UE) 2016/958.

La Note est produite par Investor Access de sa propre initiative et n'est pas financée par l'émetteur ; elle ne constitue donc pas une recherche financée par l'émetteur (« issuer-sponsored research ») au sens de l'article 24 de la directive 2014/65/UE (MiFID II). Investor Access entretient toutefois, ou vise à entretenir, une relation commerciale avec l'émetteur (voir la section Conflits d'intérêts).

La Note ne constitue pas : (i) un conseil en investissement personnalisé ni une recommandation personnelle adaptée à la situation d'un investisseur déterminé ; (ii) une incitation, sollicitation ou offre d'achat, de souscription ou de vente d'instruments financiers ; (iii) un prospectus ou un élément de prospectus ; (iv) un conseil juridique, comptable ou fiscal.

La Note s'adresse exclusivement à des clients professionnels, contreparties éligibles et investisseurs qualifiés au sens des articles D. 533-11 et suivants du Code monétaire et financier. Elle n'est pas destinée à des clients de détail.

Méthodologie et présentation objective

Les faits sont clairement distingués des interprétations, estimations, opinions et autres informations non factuelles. Les projections, prévisions et objectifs de cours sont signalés comme tels et sont par nature incertains.

Méthodes de valorisation. Selon la nature de l'émetteur et de son secteur, la valorisation peut reposer sur une ou plusieurs des méthodes suivantes :

- actualisation des flux de trésorerie disponibles (DCF), à l'actif économique (FCFF) ou aux fonds propres (FCFE) ;
- comparables boursiers (multiples d'un échantillon de sociétés cotées comparables) ;
- comparables de transactions (multiples observés sur des opérations de fusion-acquisition comparables) ;
- somme des parties (SOTP), valorisant séparément chaque activité ou actif ;
- actif net réévalué (ANR) ;
- modèle d'actualisation des dividendes (DDM) ;
- approche par le rendement (dividende et/ou free cash-flow yield) ;
- pour les valeurs financières, approche par les fonds propres (P/B rapporté à la rentabilité des capitaux propres).

Principales hypothèses. Les valorisations reposent, selon les méthodes employées, sur des hypothèses parmi lesquelles :

- taux sans risque, prime de risque actions, bêta et coût des fonds propres ;
- coût de la dette, structure financière cible et coût moyen pondéré du capital (WACC) ;
- taux de croissance à l'infini (valeur terminale, modèle de Gordon-Shapiro) et horizon explicite de prévision ;
- trajectoire de chiffre d'affaires, de marges (EBE/EBITDA, EBIT) et de flux de trésorerie ;
- besoin en fonds de roulement, investissements (capex) et taux d'imposition normatif ;
- multiples de référence retenus (VE/chiffre d'affaires, VE/EBE, VE/EBIT, PER, P/B, P/CF, rendement du dividende) ;
- endettement financier net et autres ajustements de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres ;
- le cas échéant, décotes ou primes (taille, liquidité, holding, contrôle).

Les hypothèses précises retenues pour la présente Note et, lorsque la valorisation y est déroulée, le détail des calculs qui en découlent sont indiqués dans le document. Tout objectif de cours et toute opinion reflètent l'appréciation de l'auteur à la date de la Note et sont par nature incertains.

Formules de référence. Sauf mention contraire dans le corps de la Note, les calculs de valorisation suivent les formules ci-dessous, où t désigne le taux d'impôt cash normalisé, D la dette nette et FP la valeur de marché des fonds propres.

- Flux de trésorerie disponible à l'actif économique : $FCFF = EBIT \times (1 - t) + \text{dotation aux amortissements} - \text{capex} - \text{variation du besoin en fonds de roulement}$.
- Facteur d'actualisation de l'exercice n, en convention de mi-année : $1 / (1 + CMPC)^{d(n)}$, où d(n) est la durée en années entre la date d'évaluation et le milieu de l'exercice n.
- Valeur terminale, modèle de Gordon-Shapiro : $VT = FCFF \text{ normatif de la première année suivant l'horizon explicite} / (CMPC - g)$, actualisée au facteur du dernier exercice explicite N, $1 / (1 + CMPC)^{d(N)}$, les flux postérieurs à l'horizon étant eux aussi réputés encaissés en milieu d'exercice.
- Valeur d'entreprise par actualisation des flux : $VE = \sum FCFF(n) \times \text{facteur}(n) + VT \text{ actualisée} / VE$.
- Coût des fonds propres : $ke = Rf + \beta L \times \text{prime de risque actions d'un marché mature, le risque souverain du pays de l'émetteur étant porté par le taux sans risque ; toute prime spécifique additionnelle, y compris un complément de risque pays, est signalée et justifiée dans le document.}$
- Bêta endetté, formule de Hamada avec un bêta de la dette nul : $\beta L = \beta U \times [1 + (1 - t) \times D / FP]$.
- Coût moyen pondéré du capital : $CMPC = ke \times FP / (D + FP) + kd \times (1 - t) \times D / (D + FP)$, pondérations en valeurs de marché.
- Comparables boursiers ou de transactions : VE implicite = médiane des multiples de l'échantillon $\times (1 - d) \times \text{agrégat de l'émetteur, sur le même exercice et selon la même définition, où d est la décote éventuellement appliquée au multiple, signalée et justifiée dans le document ; pour un multiple de capitalisation, tel le PER, la valeur des fonds propres est obtenue directement.}$
- Somme des parties : $VE = \sum \text{valeur des piliers, chaque pilier étant valorisé par multiple, par actualisation de flux ou en valeur actuelle nette risquée, } VAN = \sum p(n) \times F(n) \times \text{facteur}(n)$, où p(n) est la probabilité cumulée que le flux F(n) se réalise.
- Actif net réévalué : $ANR = \sum \text{actifs à leur valeur de marché ou d'expertise} - \text{dette nette} - \text{autres passifs.}$
- Actualisation des dividendes : $\text{valeur} = \text{Div}(1) / (ke - g)$, où Div(1) est le dividende attendu au titre de l'exercice suivant ; P/B justifié = $(ROE - g) / (ke - g)$.
- Valeur des fonds propres = VE – dette nette ± autres éléments du pont : dettes locatives, provisions pour retraitements, intérêts minoritaires, compléments de prix, actifs financiers et participations mises en équivalence.
- Nombre d'actions dilué, méthode du rachat d'actions : $\text{actions émises} - \text{actions auto-détenues} + \sum q(i) \times \max(0 ; 1 - K(i) / P)$, où q(i) et K(i) sont la quantité et le prix d'exercice de chaque instrument dilutif et P la valeur par action du calcul considéré.
- Valeur par action = valeur des fonds propres / nombre d'actions dilué.
- Objectif de cours d'un scénario = $[\sum \text{poids}(m) \times \text{valeur par action selon la méthode } m \times (1 - d(m))] \times (1 - d)$, arrondi au pas indiqué, où d(m) est la décote éventuellement propre à la méthode m et d la décote de liquidité éventuellement commune à toutes ; les poids sont fixés avant calcul et tout ajustement de jugement est chiffré et motivé dans le document.

– Potentiel = objectif de cours / cours de référence – 1.

Définitions. Sauf mention contraire dans le corps de la Note :

- Cours de référence : cours d'ouverture de la séance indiquée dans l'en-tête de la Note.
- Capitalisation boursière : cours de référence x nombre d'actions émises, net des actions auto-détenues.
- Dette nette : dette financière brute – trésorerie et équivalents de trésorerie, telle que publiée par l'émetteur ; un montant négatif correspond à une trésorerie nette. Les dettes locatives IFRS 16 sont présentées séparément.
- Traitement des dettes locatives : identique au numérateur et au dénominateur de chaque multiple, ainsi que dans le flux et dans le pont du DCF. Un agrégat avant loyers, tel l'EBITDA publié sous IFRS 16, s'accompagne d'une valeur d'entreprise incluant les dettes locatives ; un agrégat après loyers, d'une valeur d'entreprise qui les exclut. La même convention s'applique à l'émetteur et à ses pairs.
- Valeur d'entreprise : capitalisation boursière + dette nette ± autres éléments du pont, selon la convention ci-dessus.
- EBITDA, EBIT, résultat opérationnel courant, free cash-flow, croissance organique, carnet de commandes : agrégats selon la définition publiée par l'émetteur, reproduite dans la Note au premier emploi ; tout écart avec la convention retenue par Investor Access y est signalé.
- Multiples : VE/CA, VE/EBITDA, VE/EBIT et PER, ce dernier rapportant la capitalisation au résultat net part du groupe, calculés au cours de référence. Les multiples des pairs sont calendarisés sur l'exercice de l'émetteur ; la médiane des pairs porte l'exercice auquel elle se rapporte ; la mention « e » désigne un exercice estimé.
- Taux sans risque : rendement de l'emprunt d'État à 10 ans du pays de l'émetteur, dans la devise des flux, à la date indiquée. Prime de risque actions d'un marché mature et bêta désendetté corrigé de la trésorerie : jeux de données publiés par A. Damodaran, New York University, au millésime indiqué.
- Croissance à l'infini, g : taux de croissance nominal perpétuel des flux au-delà de l'horizon explicite, inférieur au CMPC et au plus égal à la croissance nominale de long terme de l'économie de référence.
- Scénarios bas, central et haut : jeux d'hypothèses opérationnelles cohérents entre eux. Les probabilités associées sont indicatives ; l'objectif central est celui du scénario central et ne constitue pas une espérance pondérée par ces probabilités.
- Volume moyen 20 séances : moyenne des capitaux échangés sur les vingt dernières séances. Flottant : part du capital retenue comme flottante par la source de marché indiquée.

Fréquence de mise à jour. La présente recommandation ne fait l'objet d'aucun calendrier de mise à jour prédéfini ; elle est actualisée à la discrétion d'Investor Access, notamment à l'occasion d'une publication financière ou d'un événement significatif concernant l'émetteur.

Sources. Information publique communiquée par l'émetteur (document d'enregistrement universel, communiqués, présentations investisseurs), Zonebourse, Boursorama, et, le cas échéant, échanges avec la direction de l'émetteur. Investor Access estime ces sources fiables mais n'en garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité.

Recours à l'intelligence artificielle

La Note a été élaborée avec l'assistance d'outils d'intelligence artificielle générative, utilisés pour la collecte, la synthèse et la mise en forme de l'information. L'intégralité de la Note a fait l'objet d'une revue substantielle sur le fond et d'une validation par Numa Pomirol, qui en assume la responsabilité éditoriale au sens de l'article 50 du règlement (UE) 2024/1689 (« règlement sur l'IA »). Les données chiffrées ont été vérifiées au regard des sources publiques. Les outils d'IA peuvent produire des erreurs ou des approximations.

Conflits d'intérêts

Investor Access exerce une activité de corporate access (organisation de rencontres entre sociétés cotées et investisseurs professionnels). Investor Access n'est pas directement rémunéré pour la production de la présente Note. Toutefois, Investor Access entretient, ou vise à entretenir, une relation commerciale avec l'émetteur objet de la Note, notamment au titre de la participation de celui-ci à ses événements ou d'autres prestations de corporate access. Cette situation est susceptible de constituer un conflit d'intérêts, que la présente mention a pour objet de divulguer conformément à l'article 20 du règlement MAR et au règlement délégué (UE) 2016/958.

La Note a été communiquée à l'émetteur avant diffusion aux seules fins de vérification de l'exactitude factuelle ; cette communication n'a entraîné aucune modification de l'opinion ni de l'objectif de cours.

À la date de la Note, Investor Access ne détient pas de position dans le capital de l'émetteur.

Au regard des informations dont l'article 6 du règlement délégué (UE) 2016/958 impose la communication, à la date de la Note : Investor Access ne détient pas de position nette, longue ou courte, dépassant le seuil de 0,5 % du capital social total de l'émetteur ; n'intervient pas en qualité de teneur de marché ni d'apporteur de liquidité sur les instruments financiers de l'émetteur ; n'a pas été, au cours des douze derniers mois, chef de file ou co-chef de file d'une offre au public d'instruments financiers de l'émetteur ; n'est lié à l'émetteur par aucun accord relatif à la production de la présente Note, hormis la communication préalable mentionnée ci-dessus aux seules fins de vérification de l'exactitude factuelle ; l'émetteur ne détient aucune participation dans le capital d'Investor Access.

Absence de garantie et avertissement sur les risques

La Note est fournie « en l'état », à titre d'information générale. Investor Access ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni l'actualité des informations qu'elle contient et décline, dans les limites permises par la loi, toute responsabilité au titre d'un préjudice direct ou indirect résultant de son utilisation.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement en instruments financiers comporte un risque de perte en capital. Les valeurs de petite et moyenne capitalisation peuvent présenter une liquidité réduite et une volatilité accrue. Les déclarations prospectives sont soumises à des incertitudes susceptibles d'entraîner des écarts significatifs entre les résultats réels et les éléments annoncés. Les valorisations sont sensibles aux hypothèses retenues ; une analyse de sensibilité figure dans le corps de la Note.

Chaque destinataire doit se forger sa propre opinion et recueillir, le cas échéant, l'avis de conseils professionnels indépendants avant toute décision d'investissement.

Diffusion, restrictions et propriété intellectuelle

La Note ne peut être reproduite, diffusée ou transmise, en tout ou partie, sans l'accord écrit préalable d'Investor Access. Elle n'est pas destinée à des personnes ou juridictions où sa diffusion serait contraire à la loi, notamment aux « US persons » au sens de la réglementation américaine.

L'historique des recommandations émises par Investor Access au cours des 12 derniers mois est disponible sur demande à contact@investoraccess.fr.

© 2026 Investor Access. Tous droits réservés.