

# REORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- CA 2024 : 534,7 M€, -2,7% vs -1,8% estimé
- B2C : 226,1 M€, -7% / B2B : 308,6 M€, +0,8%
- EBITDA : 53,8 M€, 10,1% du CA, -0,7 pt vs 56,6 M€ estimé, 10,5% du CA
- RNpg : 23,3 M€, -3,7% / En ligne avec notre attente (23 M€)

## Actualité

Reworld annonce pour 2024 un CA de 534,7 M€ en repli de -2,7%, légèrement inférieur à notre attente de 539,5 M€, -1,8%.

(M€)	2023	2024	Variation	Estimé	
B2C	182,3	169,9	-6,8%		
B2B	213,3	219,6	3,0%		
<b>9 mois</b>	<b>395,6</b>	<b>389,5</b>	<b>-1,5%</b>		
B2C	60,8	56,2	-7,6%	57,0	-6,2%
B2B	92,9	89,0	-4,2%	93,0	0,1%
<b>T4</b>	<b>153,7</b>	<b>145,2</b>	<b>-5,5%</b>	<b>150,0</b>	<b>-2,4%</b>
B2C	243,1	226,1	-7,0%	226,9	-6,7%
B2B	306,2	308,6	0,8%	312,6	2,1%
<b>TOTAL</b>	<b>549,3</b>	<b>534,7</b>	<b>-2,7%</b>	<b>539,5</b>	<b>-1,8%</b>

En détails par activité :

- **Pour le B2C** : Le repli des ventes aura été uniforme sur l'exercice (S1 : -6,9% / S2 : -7,1%). Les offres d'abonnement (44% du CA B2B) ont enregistré un repli plus marqué avec une baisse de -8,6% en 2024 tandis que les ventes à l'acte (56% du CA) ont reculé de -5,8%.

Le groupe a continué d'appliquer sa stratégie d'augmentation ciblée des prix de ventes (+1,8%) et de diversification de l'offre que ce soit avec le lancement de nouveaux magazines, le déploiement à l'international et la création de chaînes TV. Il dispose toujours d'un bassin d'audience fort avec 37 millions de lecteurs mensuels sur ces 80 marques média.

- **Pour le B2B** : Après avoir affiché une croissance solide au S1 (+4,3%), l'activité a souffert au S2 (-2,3%) et notamment sur le T4 (-4,2%). Le contexte a été moins favorable pour le groupe avec un marché de la communication particulièrement difficile en fin d'année.

En termes de levier de monétisation, les offres à la performance et les nouveaux canaux (content commerce, influence marketing, retail media) poursuivent leur progression et compensent la dynamique moins positive des offres premium.

Sur ce segment, les audiences du groupe demeurent également à un niveau élevé avec 33,1 M de VU mensuels, le plaçant au 3<sup>ème</sup> rang des groupes médias en France sur le web, et 83,5 M de followers sur les réseaux sociaux.

Alors qu'au 1<sup>er</sup> semestre le groupe avait publié une légère amélioration des résultats (EBITDA +0,2 point), ceux-ci s'inscrivent comme attendu en repli. Si la marge d'EBITDA est un peu plus faible que prévue, le RNpg s'inscrit en ligne avec notre attente.

L'EBITDA ressort à 53,8 M€ en baisse de -9,3% soit 10,1% du CA, -0,7 point (vs 56,6 M€, -4,5% estimé), l'EBIT (corrige de plusieurs éléments non récurrents) à 46,7 M€, -8,1% soit 8,7% du CA, -0,5 pt et le RNpg à 23,3 M€, -3,7%, 4,4% du CA.

M€	2023	2024	Variation	Estimé
CA	549,3	534,7	-2,7%	539,5
<b>EBITDA</b>	<b>59,3</b>	<b>53,8</b>	<b>-9,3%</b>	<b>56,6</b>
%CA	10,8%	10,1%		10,5%
dont B2C	19,8	18,7	-5,7%	18,4
% CA B2C	8,1%	8,2%		8,1%
dont B2B	39,5	35,1	-11,1%	38,3
% CA B2B	12,9%	11,4%		12,3%
<b>EBIT</b>	<b>50,8</b>	<b>46,7</b>	<b>-8,1%</b>	<b>46,6</b>
%CA	9,2%	8,7%		8,6%
<b>RN Ajsuté</b>	<b>19,6</b>	<b>27,2</b>	<b>38,8%</b>	<b>nd</b>
%CA	3,6%	5,1%		
<b>RNpg</b>	<b>24,2</b>	<b>23,3</b>	<b>-3,7%</b>	<b>23,0</b>
%CA	4,4%	4,4%		4,3%

Retrouvez la suite de notre commentaire en page 2

# ACHAT

## RN 2024 + Contact

Eligible PEA-PME

### OBJECTIF

6,60 €

### PRECEDENT

7,21 €

### COURS (26/03/2025)

1,398 €

### POTENTIEL

+372,1%

### CAPITALISATION

79 M€

### FLOTTANT

38,3 M€

Ratios	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA	0,37	0,37	0,37	0,37
VE/EBITDA	3,36	3,31	3,17	3,17
VE/ROP	4,47	4,27	4,09	4,09
PER	3,47	2,89	2,71	2,71
FCF YIELD	35,6%	37,9%	42,4%	42,4%
Rendement	0%	0%	0%	0%

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BPA corrigé dilué	0,42	0,40	0,48	0,52
Var. (%)		-3,7%	20,2%	6,6%
FCF PA	0,21	0,53	0,57	0,63
Var. (%)		147,9%	6,3%	11,9%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	549,3	534,7	533,6	538,7
Var		-2,7%	-0,2%	1,0%
EBITDA	60,6	53,8	54,6	57,1
Marge (%)	11,0%	10,1%	10,2%	10,6%
ROP (M€)	56,5	44,6	46,7	48,8
Marge (%)	10,3%	8,3%	8,7%	9,1%
RNpg (M€)	24,2	23,3	28,0	29,8
Marge Nette (%)	4,4%	4,4%	5,2%	5,5%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	11,4	28,2	30,0	33,6
Dettes fin. Nette (M€)	120,2	101,7	73,6	40,0
Capitaux Propres (M€)	201,7	208,9	236,9	266,7
Gearing	54,9%	44,4%	28,4%	13,8%
Endettement net/Ebitda	1,98	1,89	1,35	0,70
ROCE	11,7%	9,6%	10,0%	10,6%

Répartition du Capital	
Eurazeo	8,3%
Management	27,2%
DLB Investissement	9,8%
Auto-contrôle	6,3%
Flottant	48,4%

Performance	2025	3m	6m	1 an
Reworld Media	-22,3%	-15,3%	-44,5%	-53,9%
Euronext Growth	0,4%	2,1%	-3,4%	-4,9%
Extrêmes 12 mois	1,212 €	3,225 €		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	4 832	4 923	8 323	18 766
En % du Capital	9%	9%	15%	34%
En % du flottant	18%	18%	31%	70%
En M€	6,7	6,8	13,2	39,7

Prochain événement CA T1 2025: 21 mai 2025

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

**IMPORTANT : Veuillez-vous référer à la dernière page de ce rapport afin de prendre connaissance des avertissements.**

En détails par activité :

- **Pour le B2C** : l'EBITDA ressort à 18,7 M€ en baisse de -5,7% avec une marge d'EBITDA en progression de 0,1 point à 8,2% du CA. Ainsi malgré un effet volume négatif sur le CA de 17 M€, le groupe n'a perdu que 1,1 M€ d'EBITDA en volume. Dans la lignée des derniers semestres, il a continué de bénéficier des efforts de rationalisation de ses titres, de la baisse du prix du papier à l'achat et de la réduction de ses coûts industriels ;
- **Dans le B2B** : L'EBITDA ressort à 35,1 M€ en baisse de -11,1% soit une marge d'EBITDA de 11,4%, -1,5 point vs 12,3% estimé. Le repli s'explique par plusieurs éléments : 1/ un effet mix produit défavorable avec un poids plus important dans le CA des offres à la performance qui ont des niveaux de marge moins élevées, 2/ le renforcement des investissements dans les canaux de monétisation à plus fort potentiel de croissance (réseaux sociaux, affiliation, Content to Commerce...).

Concernant le reste du compte de résultats, plusieurs éléments à relever :

- Le résultat financier s'améliore de 0,9 M€ à -8,6 M€ vs -9,5 M€ ;
- Les charges exceptionnelles se réduisent significativement à -9 M€ vs -16,4 M€ en 2023 ;
- De plus, comme au S1, afin de neutraliser les effets d'éléments non récurrents (reprise d'amortissements des écarts d'acquisition, dépréciations d'actions propres et activation d'impôts différés), le groupe communique sur un RN ajusté. Celui-ci ressort à 27,2 M€ en croissance de 38,8% par rapport à 2023.

Point attendu de l'exercice, le groupe a réussi à améliorer le taux de transformation des résultats en cash.

En effet au niveau des tableaux de flux, la trésorerie d'exploitation s'établit à 52,3 M€ (vs 41,2 M€ en 2023) soit 97% de l'EBITDA et le FCF à 28,2 M€ soit plus du double de 2023 (11,4 M€) ce qui permet de couvrir les remboursements d'emprunts. Au total, le groupe a généré une variation positive de trésorerie de 1,1 M€.

Le bilan demeure solide avec des fonds propres de 229,2 M€, une trésorerie disponible de 86,7 M€ (hors actions propres) et un endettement net en réduction à 101,7 M€ (vs 120,3 M€ en 2023) soit un gearing de 44% (vs 55% en 2023).

### Perspectives

Malgré une visibilité limitée, le groupe aborde 2025 avec confiance, se reposant sur la solidité de son modèle, sa capacité d'exécution et sa situation financière saine.

De notre point de vue, cela pourrait se traduire, en fonction des deux pôles d'activités, par les tendances suivantes :

- **Pour le B2C** : la baisse du CA devrait se poursuivre mais à un niveau moins marqué qu'en 2024. Nous tablons sur un repli de 5%. Quant à la rentabilité, elle devrait pouvoir se maintenir sur un niveau de marge d'EBITDA que nous estimons à 8% grâce à la gestion rigoureuse opérée par le groupe et aux hausses de prix ciblés permettant de compenser une grande partie de l'effet volume ;
- **Pour le B2B** : dans un marché du digital complexe bien que toujours attendu en croissance (+8,2% selon le BUMP), les offres à la performance et les réseaux sociaux vont rester les plus demandées par les annonceurs. Dans ce contexte, Reworld, grâce aux investissements effectués pour développer ses offres, devrait pouvoir poursuivre en bénéficiant. Nous estimons que cela pourrait lui permettre d'afficher un niveau de croissance de 3,3%, un peu plus fort qu'en 2024. La rentabilité devrait rebondir également grâce à l'effet volume et un meilleur mix d'activité notamment chez Tradedoubler avec la montée en puissance de son offre de marketing d'influence. Ainsi nous estimons la marge d'EBITDA 2025 à 11,7% (+0,3 pt).

Au global, afin de tenir compte de tous ces éléments, nous ajustons nos attentes.

Nous tablons désormais pour 2025 sur un CA de 533,57 M€, -0,2% (vs 549,6 M€, +1,4%), un EBITDA de 54,6 M€, 10,2% du CA (vs 58,7 M€, 10,5% du CA) et un RNpg de 28 M€, 5,2% du CA (vs 29,8 M€, 5,4% du CA).

### Opinion & Objectif de cours

Après la mise à jour de nos modèles, notre objectif de cours ressort à 6,60 € (vs 7,21 €) offrant un potentiel de hausse de 372,1%.

Nous confirmons notre opinion ACHAT.

**Loïc Wolf**

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

[lwolf@greensome-finance.com](mailto:lwolf@greensome-finance.com)

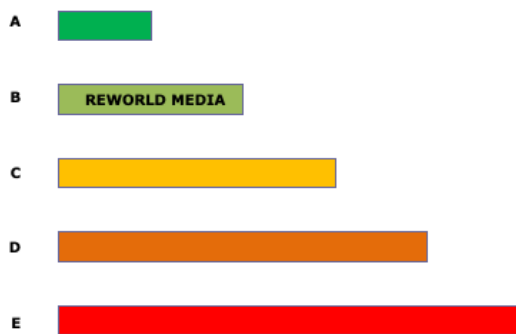
## Snapshot REWORLD MEDIA

Reworld Media est un groupe en développement sur deux marchés, B2C et B2B.

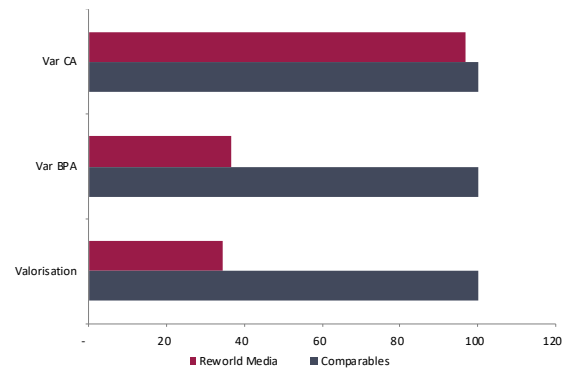
- Le marché B2C par le déploiement d'offres de contenus, de services et de produits en affinité avec les centres d'intérêts des consommateurs, disponibles à l'abonnement et en vente à l'acte, auprès d'un bassin d'audiences captives de 35 millions de français qu'il accompagne dans la digitalisation de leurs modes de consommation.
- Le marché B2B par la couverture de tous les leviers de la communication des entreprises qu'il accompagne dans la digitalisation de leur communication, et notamment à travers des solutions de brand marketing et performance marketing.

Le groupe a à son actif 80 marques médias multi-supports / multi-formats (print, digital, vidéo, audio, TV, événements) de qualité, génératrices d'audiences dans un grand nombre d'univers thématiques (Maison & Travaux, marie france, Grazia, Auto Plus, Science & Vie, Gourmand, Top Santé, Télé Magazine, etc.) et il intègre sa propre plateforme technologique à la performance (180 000 sites affiliés dans le monde).

## Matrice Fondamentale



## Profil d'investissement



## Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
21/03/2024	RN 2023	ACHAT	3,86 €	8,17 €
30/05/2024	CA T1 2024	ACHAT	3,02 €	8,17 €
01/08/2024	CA S1 2024	ACHAT	2,28 €	8,17 €
26/09/2024	RN S1 2024	ACHAT	2,52 €	7,80 €
21/11/2024	CA T3 2024	ACHAT	1,73 €	7,21 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	294,4	424,7	469,8	505,8	549,3	534,7	533,6	538,7
Autres Produits Exploitation	9,2	4,0	6,7	11,8	7,5	8,9	8,9	8,9
Achats	121,4	143,8	154,4	170,4	200,1	194,5	194,3	195,6
Charges Externes	98,7	160,9	174,0	183,4	191,4	187,1	184,1	183,2
Charges de personnel	46,9	67,4	75,0	82,0	100,2	101,8	103,9	106,1
Impôts et taxes	1,9	4,0	4,6	3,2	2,9	2,9	2,8	2,9
<b>EBE</b>	<b>31,6</b>	<b>48,9</b>	<b>65,3</b>	<b>70,8</b>	<b>58,5</b>	<b>53,8</b>	<b>53,8</b>	<b>56,4</b>
Amortissements	6,2	11,5	4,0	4,9	8,5	7,1	7,1	7,6
Dotations Provisions	0,0	0,0	2,3	4,1	0,7	0,0	0,0	0,0
<b>ROP</b>	<b>25,5</b>	<b>40,8</b>	<b>58,9</b>	<b>63,8</b>	<b>56,5</b>	<b>44,6</b>	<b>46,7</b>	<b>48,8</b>
Résultat financier	-3,9	-6,8	-4,5	-6,3	-9,5	-8,6	-7,9	-6,6
Résultat Exceptionnel	-34,6	-25,9	-1,2	-4,8	-14,8	-9,0	-7,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	-2,6	-4,3	11,1	8,1	5,2	1,9	1,9	10,5
Amortissements des survaleurs	-35,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat net</b>	<b>24,6</b>	<b>12,4</b>	<b>42,1</b>	<b>44,7</b>	<b>26,9</b>	<b>25,1</b>	<b>29,8</b>	<b>31,6</b>
<b>Résultat net Part du Groupe</b>	<b>25,4</b>	<b>12,8</b>	<b>38,7</b>	<b>43,0</b>	<b>24,2</b>	<b>23,3</b>	<b>28,0</b>	<b>29,8</b>
BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actif immobilisé	219,1	222,9	243,1	348,7	365,8	369,1	369,9	368,2
Stocks	3,1	2,5	3,9	4,0	3,4	0,0	3,6	3,6
Clients	129,2	129,3	134,4	173,0	186,2	169,3	181,4	183,2
Autres actifs courants	0,0	0,0	0,0	0,0	12,1	0,0	0,0	0,0
Impôts différés actifs	4,4	8,7	5,7	8,2	11,1	9,5	9,5	9,5
Disponibilités et FCP	54,0	104,1	122,9	118,3	85,6	86,7	91,6	95,1
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>409,9</b>	<b>467,5</b>	<b>510,0</b>	<b>652,1</b>	<b>664,2</b>	<b>634,6</b>	<b>655,9</b>	<b>659,5</b>
Capitaux propres	85,2	102,1	135,1	176,3	201,7	208,9	236,9	266,7
Intérêts minoritaires	11,3	10,9	14,3	14,3	17,2	20,3	22,1	23,9
Provisions	21,5	24,4	18,0	20,1	18,5	18,3	18,3	18,3
Dettes financière Long Terme	96,0	128,4	151,5	216,5	205,8	188,4	165,2	135,1
Dettes Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes d'exploitations	195,9	201,8	191,1	220,2	220,9	198,7	213,4	215,5
Autres passifs courants	0,0	0,0	0,0	4,8	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>409,9</b>	<b>467,5</b>	<b>510,0</b>	<b>652,1</b>	<b>664,2</b>	<b>634,6</b>	<b>655,9</b>	<b>659,5</b>
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Capacité d'autofinancement	5,0	19,5	44,7	44,2	39,1	40,0	36,9	39,3
Variation du BFR	6,6	-9,3	9,5	14,3	17,5	1,5	0,9	-0,3
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>-1,5</b>	<b>28,8</b>	<b>35,3</b>	<b>29,9</b>	<b>21,6</b>	<b>38,5</b>	<b>36,0</b>	<b>39,6</b>
Investissements	58,1	9,6	26,2	90,2	21,0	12,3	6,0	6,0
Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0
<b>Flux Investissements</b>	<b>58,1</b>	<b>9,6</b>	<b>26,2</b>	<b>90,2</b>	<b>20,1</b>	<b>12,3</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
Augmentation de capital	30,8	3,0	-5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Var Autres Fonds Propres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Emprunts	66,0	28,8	15,2	57,9	-21,4	-25,3	-23,2	-30,1
<b>Flux financement</b>	<b>96,8</b>	<b>31,8</b>	<b>10,0</b>	<b>57,9</b>	<b>-21,4</b>	<b>-25,1</b>	<b>-23,2</b>	<b>-30,1</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>37,2</b>	<b>51,1</b>	<b>19,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-20,6</b>	<b>1,1</b>	<b>6,8</b>	<b>3,5</b>
RATIOS	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge d'EBE	10,8%	11,5%	13,9%	14,0%	10,6%	10,1%	10,1%	10,5%
Marge opérationnelle	8,7%	9,6%	12,5%	12,6%	10,3%	8,3%	8,7%	9,1%
Marge nette	8,6%	3,0%	8,2%	8,5%	4,4%	4,4%	5,2%	5,5%
ROE (RN/Fonds propres)	28,9%	12,2%	31,1%	25,3%	13,4%	12,0%	12,6%	11,9%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	12,3%	20,0%	23,2%	15,7%	12,7%	9,8%	10,3%	10,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	43,5%	21,5%	19,1%	51,5%	54,9%	44,4%	28,4%	13,8%
FCF	-5,4	21,9	28,5	24,6	11,4	28,2	30,0	33,6
FCF par action	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,5	0,6	0,6
BPA (en €)	0,51	0,23	0,73	0,81	0,46	0,44	0,53	0,56
BPA Corrigé dilué (en €)	0,47	0,22	0,67	0,74	0,42	0,40	0,48	0,52
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nombre d'actions (M)	49,7	54,4	55,5	56,5	56,6	56,6	56,6	56,6
Nombre d'actions dilué (M)	54,4	59,1	60,2	61,3	61,4	61,4	61,4	61,4

Estimations : GreenSome Finance

## Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

## Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

## Avertissements

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance pour le compte de GreenSome Consulting. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière.

Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur.

Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement.

Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux 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 auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.