

# NEWSLETTER

**B. DURAND CAPITAL PARTNERS**

**JUIN 2024**



# LES ESSENTIELLES

**La saga U.S., la baisse des taux en Europe, la suprématie de la consommatrice, les visages de l'Art Contemporain, et les tendances à noter**

Difficile de détacher les yeux de l'économie américaine et de ses marchés financiers. Que l'on soit en phase de taux et inflation faibles ou forts, en période électorale tendue ou en questionnement existentiel de la FED, tout semble leur réussir. L'année 2024 ne devrait pas déroger à cette tendance, c'est le constat de nos derniers points d'analyse. Cette santé insolente a des répercussions positives à travers le Monde et les opportunités d'investissement restent nombreuses. L'autre « Power » en phase ascendante, celui des femmes, perce dans de nombreux domaines. Nous abordons cette émergence majeure sous les angles de la consommation et de l'Art.

Les détails ci-après.

## SOMMAIRE

---

**NE PAS INVESTIR  
PEUT NUIRE À LA  
SANTÉ**

---

**BAISSE DES TAUX -  
LA BCE GRILLE LA  
POLITESSE À LA  
FED**

---

**FOCUS FONDS  
D'IMMOBILIER  
COMMERCIAL -  
LE CAS "BREIT" DE  
BALCKSTONE**

---

**LA  
CONSOMMATRICE,  
SUIVEZ SON LEAD**

---

**L'ART  
CONTEMPORAIN,  
DANS LE VENT DE  
L'INFLATION**

---

**VU & LU**

---

## Les essentiellEs

La saga U.S., la baisse des taux en Europe, la suprématie de la consommatrice, les visages de l'Art Contemporain, et les tendances à noter



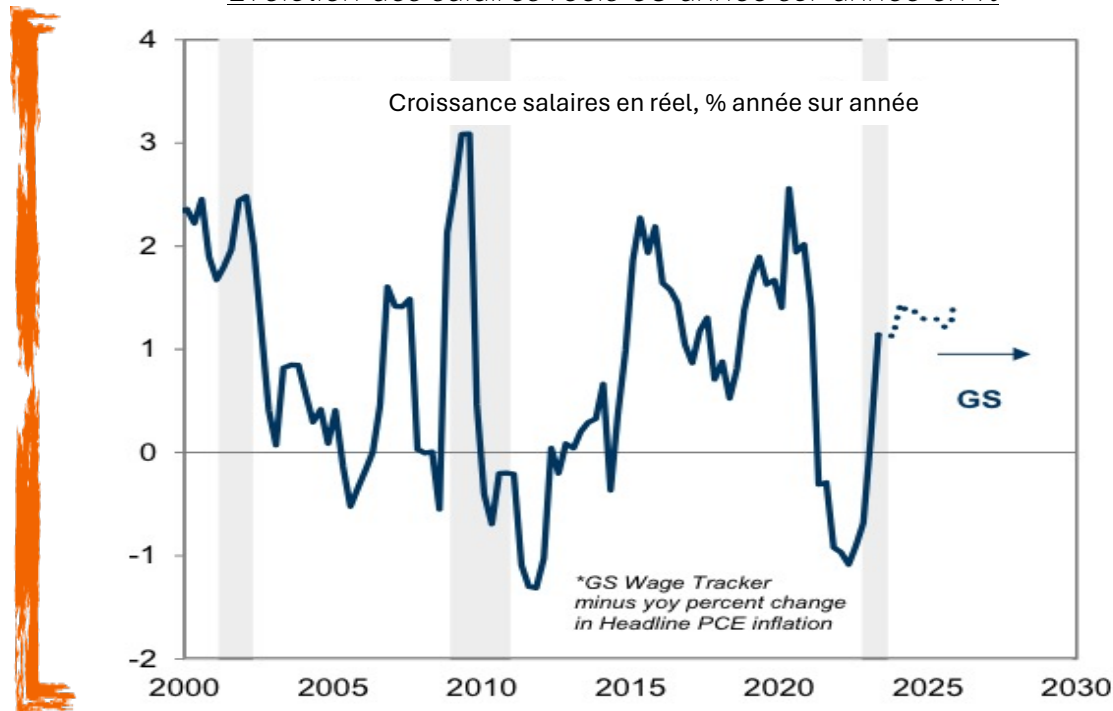
Difficile de détacher les yeux de l'économie américaine et de ses marchés financiers. Que l'on soit en phase de taux et inflation faibles ou forts, en période électorale tendue ou en questionnement existentiel de la FED, tout semble leur réussir. L'année 2024 ne devrait pas déroger à cette tendance, c'est le constat de nos derniers points d'analyse. Cette santé insolente a des répercussions positives à travers le monde et les opportunités d'investissement restent nombreuses. L'autre « Power » en phase ascendante, celui des femmes, perce dans de nombreux domaines. Nous abordons cette émergence majeure sous les angles de la consommation et de l'Art.

## Ne Pas Investir peut nuire à La santé

L'état des lieux économique et financier US du moment conduit à rester constructif sur les marchés. Cette santé insolente, malgré les challenges identifiés, rend beaucoup d'investisseurs nerveux. Mais dans le même temps, continuer de laisser filer des performances, qui sont légitimes pour la plupart, n'est pas idéal et finit aussi par peser sur le moral. Quelques éléments clés récents d'appréciation ci-dessous :

- **Croissance au T1 du PIB américain.** Le taux est ressorti faible (+1,3%) ce qui devrait rester une exception cette année. Cette faiblesse est due principalement à une moindre contribution des exportations, seulement 0,1% de contribution aux 1,3% de croissance. D'un autre côté, les importations très fortes ont affecté la croissance du PIB de -1 %. Ces importations devraient se traduire par des exportations de produits finis au cours des prochains trimestres. La croissance d'ensemble du PIB en 2024 devrait dépasser les 2,5 %. La consommation aux US va rester solide, la croissance nominale actuelle des salaires étant de 3.75% et, plus important, de plus de 1% en réel.

*Évolution des salaires réels US année sur année en %*



Source : Goldman Sachs

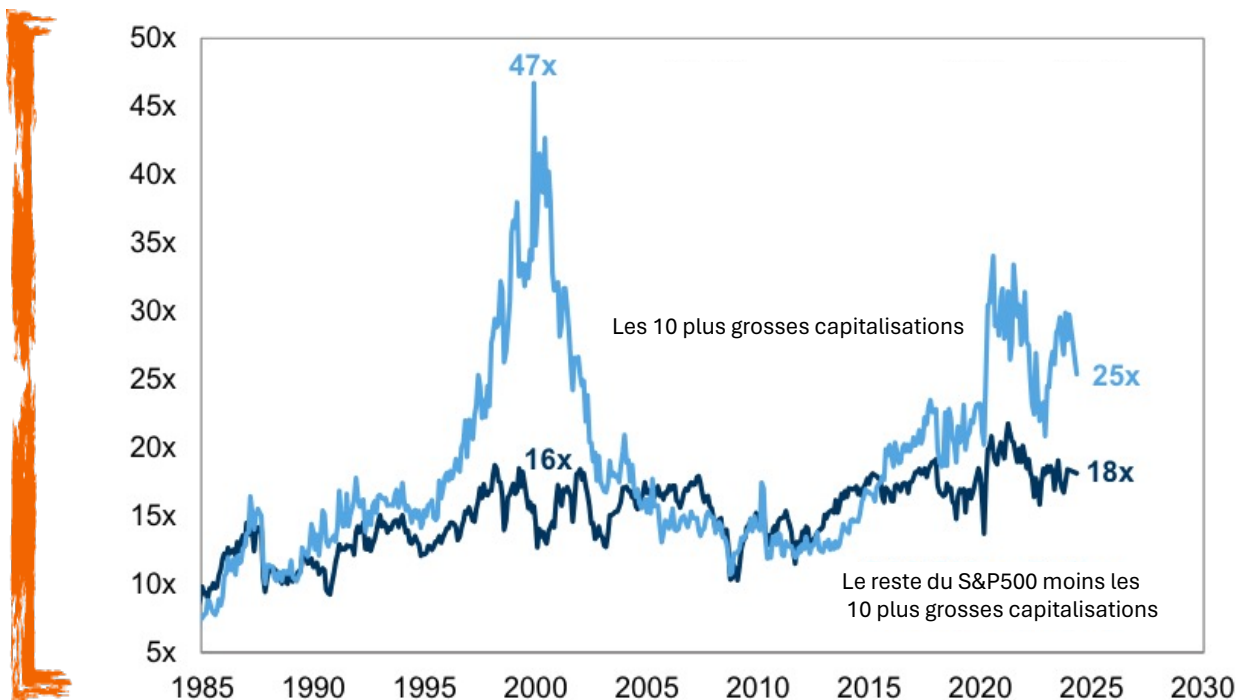
- Cette faiblesse macro ne s'est pas répercutée au niveau des **résultats des grandes sociétés américaines**. Les résultats sont bons : 80% des grandes capitalisations boursières ont battu les attentes du marché. Le taux de croissance moyen des bénéfices pour l'ensemble de l'année devrait atteindre +9 % en 2024, ceci malgré les taux d'intérêt et l'inflation élevés. Pour les sociétés leaders de leur marché, avec un « pricing power » certain et peu d'endettement, ce contexte est particulièrement favorable. Les secteurs où la croissance devrait être la plus élevée cette année sont les secteurs des biens d'équipement (avec en tête les machines-outils), les services aux consommateurs, la Tech (sans surprise), et en tête les semi-conducteurs et les banques. A noter deux segments en retard en 2023 qui se redressent également fortement : les services publics, avec un rebond de la croissance des bénéfices de +16 % attendu cette année (ils augmentent leurs tarifs avec un effet retard par rapport à l'inflation mais arrivent toujours à leurs fins). L'expansion des marges est de retour en 2024. Enfin, concernant la publicité et les médias, 2022 et 2023 ont été des années difficiles. Une reprise se dessine en 2024 avec, en prime, de la croissance externe (Fusions & Acquisitions, citons le cas de Paramount par exemple).

- **Classes d'actifs**. Les actions devraient continuer de surperformer les autres classes d'actifs au deuxième trimestre. La hausse des programmes de rachat d'actions et des dividendes distribués constituent un facteur déterminant supplémentaire, ainsi l'indice MSCI Europe Haut Dividende bat l'indice simple MSCI Europe sur 3 ans. Les obligations, elles, restent

volatiles et à la merci des hausses des taux longs des obligations d'État. Seuls le Haut Rendement (High Yield) et les obligations des pays émergents tirent leur épingle du jeu cette année. Difficile d'augmenter la duration dans ce contexte de volatilité des taux longs et de rendement raisonnable des taux courts. Les produits structurés avec protection à la baisse semblent rester une meilleure opportunité actuellement pour une recherche de rendement. Ils concurrencent aussi la Dette Privée avec des rendements similaires et une meilleure liquidité.

- **Le marché Actions US** est cher, à 20x les bénéfices (PE) mais il est déformé par les 10 plus grosses capitalisations qui ont un PE moyen de 25x. Si l'on exclut ces 10 valeurs (les larges Tech, Berkshire et Eli Lilly) le PE ressort à 18x ce qui reste raisonnable historiquement (voir graphique ci-dessous). Le marché peut donc encore progresser mais plutôt grâce aux secteurs traditionnels encore en retard.

*Ratio Prix/Bénéfices du S&P 500 – Les 10 plus grosses capi. Vs le reste du S&P 500*



Source : Goldman Sachs

- **Le pays star de l'année, à ce jour :** Le marché du Japon est en hausse de 16.6%. La dynamique reste solide, le rebond des exportations est un précieux soutien. Les grands allocataires mondiaux sont encore sous-pondérés sur ce marché. La valorisation reste

attractive : l'indice Topix Japonais se paye 14x les bénéfices 2025 contre 16.4x pour l'indice Monde.

- **Le Cloud et l'I.A.** L'explosion de la demande devrait entraîner un ajout de chiffre d'affaires annuel global de 150 à 250 milliards \$ en services et équipements informatiques à partir de 2025. En dehors des valeurs-phare US déjà chères pour une bonne raison, il est possible de se positionner sur :

1) Les valeurs de cybersécurité, segment qui croit aussi très vite sur cette explosion des données mais a corrigé plus récemment.

2) Les géants Indiens des services informatiques : TCS, Wipro, Cognizant et Infosys.

3) La chaîne de semi-conducteurs asiatique en décote par rapport à ses homologues US et européennes, malgré son caractère vital dans la chaîne globale.

- **Les matières premières** : L'indice des prix FTSE des matières premières est en rebond de +9% depuis le début de l'année. L'or se stabilise (la Chine devrait être moins grosse acheteuse en 2024 comparé à la fièvre de 2023). Prendre quelques bénéfices sur l'or pour ajouter à l'uranium et au cuivre peut être intéressant. La filière de l'hydrogène, qui a récemment sous-performé malgré une histoire restant intacte, peut être un bon point d'entrée.

- **Secteurs sur lesquels être prudent** : l'automobile, en surproduction et qui pourrait subir l'arrivée en force des importations chinoises sur les véhicules électriques, dopées par des subventions. Ainsi que le secteur pharmaceutique qui a beaucoup grimpé sur le boom attendu des médicaments anti-obésité. Ces actions sont désormais potentiellement surévaluées.

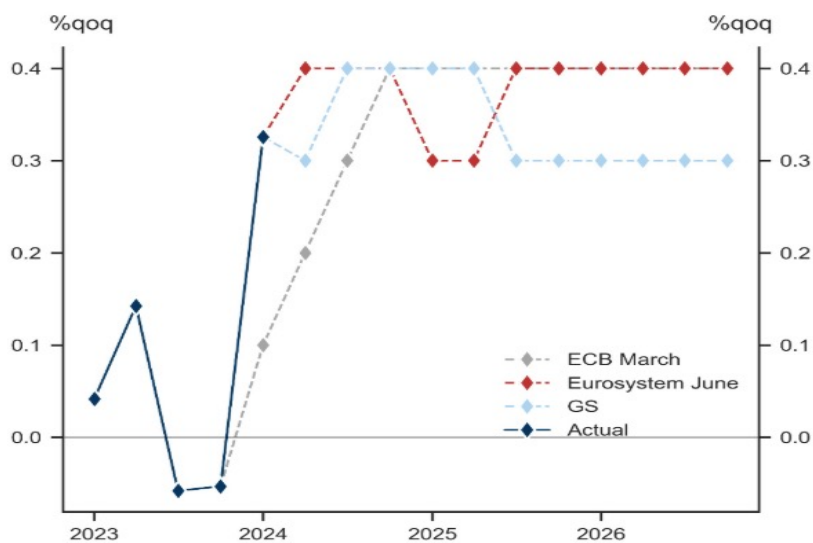


## BAISSE DES TAUX - LA BCE GRILLE LA POLITESSE À LA FED

La BCE a procédé à sa première baisse de taux d'intérêt directeur, motivée par des progrès cumulés suffisants de baisse de l'inflation. A noter qu'aucun engagement n'a été pris quant à d'autres réductions ensuite, nous allons rester dépendants des données au fil de l'eau.

- La présidente Lagarde a souligné toutefois que la vigueur récente de la croissance des salaires n'était pas apte à faire dérailler cette phase naissante de baisse des taux. Elle a aussi indiqué que le niveau des taux actuel n'était pas encore à son niveau neutre. Il est donc raisonnable de s'attendre à de nouvelles baisses, si le processus de désinflation reste à peu près sur la voie tracée.
- Les publications d'inflation cet été et l'orientation de tendance 2025 devraient être suffisamment basses pour qu'une seconde décision de baisse, lors de la réunion de septembre, puisse voir le jour. Ce mouvement pourrait être conforté par une première réduction de la FED d'ici là.

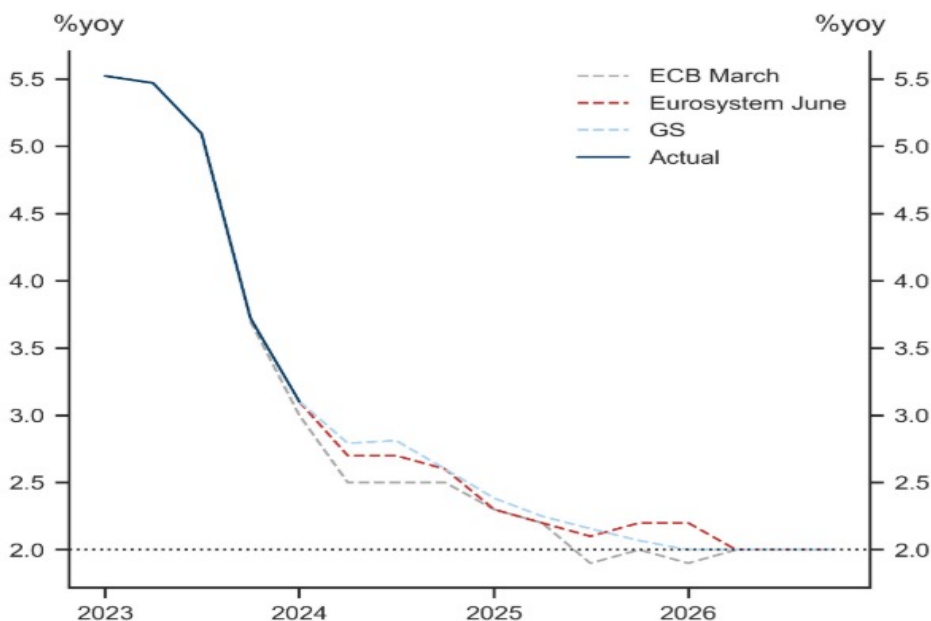
Croissance des PIB de la Zone Euro  
Révision à la hausse par rapport aux prévisions de mars



Source : Banque centrale européenne/Goldman Sachs

- En prenant en compte les chiffres d'inflation des services de mai, l'inflation sous-jacente annuelle en Europe devrait évoluer autour de 2,9% en glissement annuel jusqu'en août (dernier chiffre disponible avant la réunion de septembre) puis baisser à 2.7% de moyenne sur la fin de l'année. Un tel taux restera positif pour la croissance des bénéfices des grandes entreprises capables de répercuter ce coût sur leurs clients. Et il devrait être suffisamment bas pour déclencher plusieurs baisses de taux supplémentaires. Nous pourrions tomber à 3 %, contre 3,75 % actuellement, d'ici la fin du T1 2025.
- L'autre élément positif de l'annonce de la BCE est la révision à la hausse de la trajectoire de croissance du PIB dans la zone euro pour les trimestres à venir. Un rythme moyen de 0,4% Trimestre/Trimestre est désormais le scénario de base, contre 0,3% T/T sur les 4 prochains trimestres est désormais le scénario central.
- L'objectif à long terme d'inflation sous-jacente de 2 % dans la zone euro devrait être atteint d'ici mi-2025.

#### Prévision de baisse d'inflation en Zone Euro



Source : Banque centrale européenne/Goldman Sachs

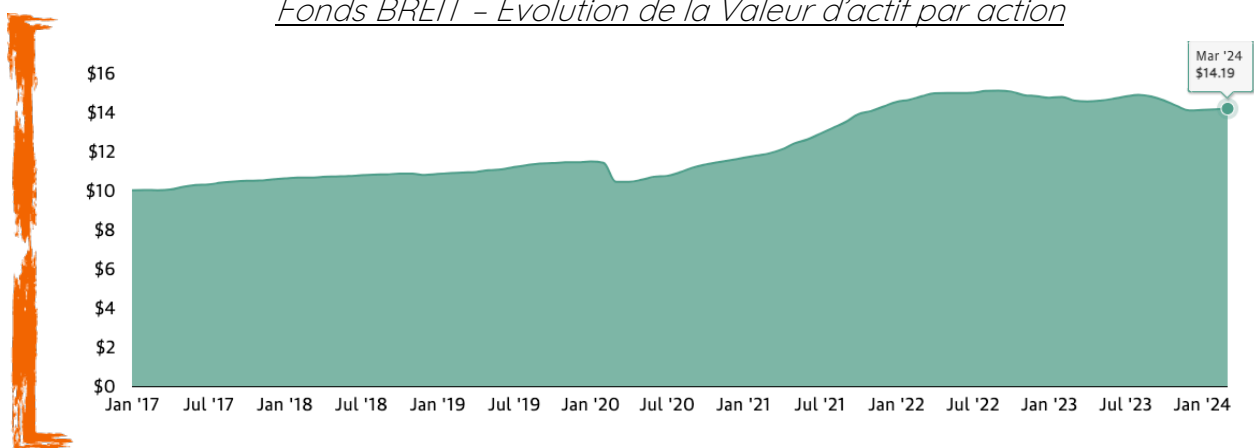


## FOCUS FONDS D'IMMOBILIER COMMERCIAL

### Le cas « BREIT » DE BLACKSTONE

- L'année 2024 reste une année compliquée pour l'immobilier, tant résidentiel que commercial. De nombreux fonds souffrent de rachats (sorties de liquidité) et doivent aussi revoir à la baisse la valorisation de leurs actifs. En France c'est notamment le cas de SCIs et SCPIs institutionnelles. Au niveau mondial, l'un des véhicules les plus populaires est le Blackstone « BREIT ». Ce véhicule d'investissement n'est pas dans nos expositions et recommandations mais se retrouve chez beaucoup d'allocataires. Ce Blackstone Real Estate Income Trust, d'un actif total de 59 milliards \$, a réussi à conserver une valeur « estimée » de ses actifs qui surperforme de loin la quasi-totalité des autres fonds immobiliers du segment. Après un pic de valorisation d'actif par titre à 15,11\$ (part I) en septembre 2022, le fonds a baissé de moins de 6% à mars 2024, une performance remarquable. Face à des taux d'intérêts élevés et un marché immobilier en déclin, ses concurrents ont davantage diminué leur valeur en 2023 (en moyenne de 10% à 20%) et certains de manière assez spectaculaire. Quid donc de cette surperformance ?
- En général, les maisons de gestion du secteur s'appuient sur un évaluateur tier externe pour déterminer annuellement la valeur des actifs d'un fond. Blackstone, pour BREIT, fait bien appel à un évaluateur tier ainsi qu'à un auditeur externe, mais l'entreprise se réserve le dernier mot sur la valeur qui sera déclarée sur ses propres actifs.
- Pour justifier l'écart surprenant actuel avec ses pairs, Blackstone défend que son portefeuille d'actifs immobiliers soit de meilleure qualité que celui de ses concurrents et qu'il est constitué de secteurs moins impactés par les chutes de taux d'occupation comme les centres de données et les logements étudiants. Il est possible que des ajustements à la baisse émergent avec un délai. Nous recommandons de rester à l'écart de ce véhicule qui semble un peu marcher sur l'eau !

*Fonds BREIT - Évolution de la Valeur d'actif par action*



Source : Blackstone



## LA CONSOMMATRICE SUIVEZ SON LEAD

- L'étude mondiale d'Euromonitor International sur le comportement des consommatrices apporte un éclairage important sur les ressorts de cette consommation à l'impact grandissant. Ceci à un moment où la confiance du consommateur n'a jamais été aussi important dans les rouages économiques.

- L'influence grandissante des femmes dans les flux de consommation des ménages n'est plus à démontrer. C'est encore quelque peu dilué au niveau global où seuls 28.5% des leaders du ménage, en matière de consommation, sont des femmes mais le ratio grimpe à 42% dans les pays développés. Rappelons que les femmes représentent très exactement 50% de la population à fin 2023 et ce pourcentage devrait croître dans les années à venir grâce à l'Asie notamment où la proportion de population féminine est en fort rattrapage.

- Se pencher sur les divergences de ce segment de consommation vis-à-vis des moyennes globales est instructif et devrait de plus en plus influencer les stratégies de vente.

- Les traits ressortant du sondage (échantillon de 40 691 consommatrices) les plus différenciants sont :

- 1) L'importance des « bonnes affaires », élément qui arrive en tête.

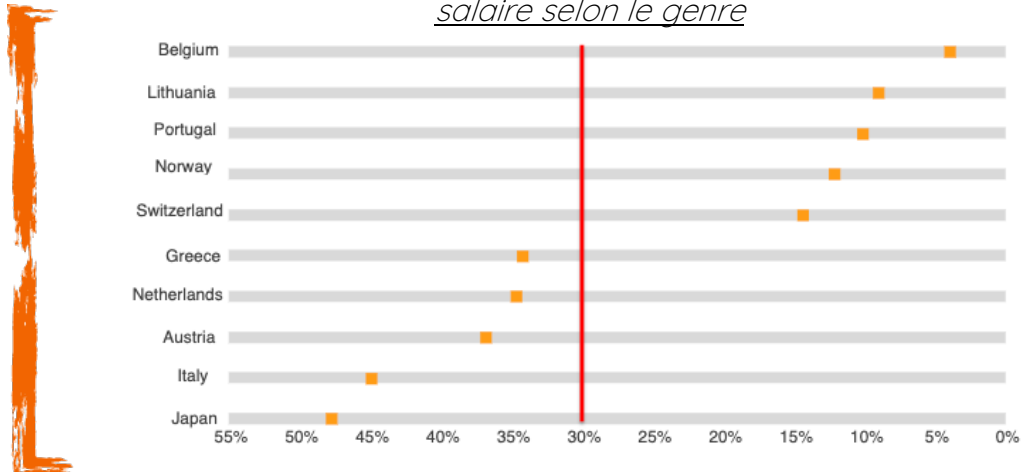
- 2) L'importance de l'espace magasin que l'on peut parcourir sans idée d'achat en tête. L'expérience client sur place est clé.

- 3) La préférence d'acheter moins mais plus haut de gamme.

En bas de tableau avec moins d'importance, les marques blanches et les produits à bas coût ainsi que l'achat dans des boutiques locales et le sourcing de produits locaux.

- Les sociétés qui veulent davantage engager ce segment de consommatrices doivent aussi plus orienter leur offre vers la santé, le bien-être, l'inclusion des valeurs et aspirations plus propres aux femmes et contribuer à réduire les écarts de genre.

Le Top 5 et Worst 5 des pays sur l'écart de  
salaire selon le genre



Source : Euromonitor International à partir de statistiques nationales

- Au sujet des écarts suivant le genre, le niveau de salaire reste un marqueur essentiel. Certains pays, note l'étude, ont quasiment comblé ce fossé, comme la Belgique, mais d'autres en sont encore très loin comme l'Italie ou le Japon. Voir le tableau des extrêmes ci-dessous.

## L'ART CONTEMPORAIN DANS LE VENT DE L'INFLATION



Source : Arthive

Les œuvres d'Art et Antiquités représentent en moyenne 1%, en valeur, du total des actifs des grandes fortunes mondiales, selon le dernier rapport UBS sur les grandes fortunes et leurs Family office. Elles sont moins prisées, en tant qu'actifs de détention et d'investissement en Amérique Latine (moins de 1% en moyenne), et sur-représentées en Chine (2%) et dans le Sud-Est Asiatique (3%). L'Europe est dans la moyenne. A noter que c'est autant que l'exposition à l'or et aux métaux précieux ou aux investissements directes en infrastructures, eux aussi pondérés en moyenne globale à 1% de la valeur des fortunes. Ce n'est donc pas rien.

Pour un projet mêlant attrait et investissement, L'art moderne (artistes de la fin du XIXème au milieu du XXème) et contemporain (artistes vivants) sont les segments de marché les plus spéculatifs, les plus forts en sensations et les plus risqués. La vente sensationnelle chez Christie's de *In This Case* (1983) de Jean-Michel Basquiat, vendue 93,1M \$ (76,78 M€) en 2021 est restée dans les mémoires. La toile avait été achetée, 19 ans plus tôt, 999 500 \$, soit une valorisation multipliée par plus de 90.

L'année 2023 a été difficile pour cette « industrie ». Les ventes ont chuté de 4% année sur année à 65 milliards \$ (source Art Basel/UBS). On reste cependant au-dessus du niveau des 64,4 milliards atteint en 2019 pré-Covid.

Le nombre de transaction est lui en hausse de 4% en 2023, à 39.4 millions d'opérations de vente conclues. Les ventes publiques ont été les plus touchées avec une baisse de -7%. Les ventes en galeries ont mieux résisté mais sont en baisse de -4% en valeur. Les ventes privées ont bien résisté, en hausse de 2% année sur année.

Les ventes en ligne sont en hausse de 7% en valeur année sur année et représentent 18% du total du chiffre d'affaires 2023, soit 11.8 milliards \$. Ce mode d'achat progresse pour les œuvres de moins de 50.000 \$, mais le « offline » reste la norme pour les œuvres au-dessus de ce niveau de prix.

Les œuvres sur NFTs sont en forte baisse, -51% année sur année en chiffre d'affaires, mais représentent encore 1.8% du total d'activité à 1.2 milliards \$.

In this case – J.M Basquiat (1983)



Concernant plus spécifiquement l'art contemporain, la publication du rapport annuel d'HISCOX (Hiscox Artist Top 100) sur l'état du marché de l'Art contemporain, via le prisme des salles de ventes aux enchères, fournit des éléments précieux de compréhension des forces en présence.

- Les ventes d'Art contemporain (produites depuis 2000) en salles des ventes au niveau global ont reculé de 17% année sur année en 2023. Le chiffre d'affaires chute en dessous du milliard à 955M \$ (représentant 1.5%, en valeur, du marché mondial de l'Art en 2023). L'inflation des coûts de logistique, de stockage, d'emprunt et des commissions de vente pour acheter des œuvres ont cassé la dynamique haussière des 4 dernières années. On reste cependant très au-dessus de 2019, pré-Covid, avec un montant annuel à l'époque de 757M \$.
- A noter que l'Art contemporain résiste mieux que l'Art pré-contemporain qui voit son revenu total chuter de 22% en 2023.
- New York reste le leader incontesté des ventes d'Art contemporain avec 42% de parts de marché. Viennent ensuite Hong Kong avec 32% de parts de marché puis Londres, 21%. Paris est dans le Top 4 mais ne compte que pour 5%.

- Les artistes féminines résistent mieux que leurs homologues masculins, leurs ventes ne baissent que de 8% contre 20% pour les hommes. Elles représentent 32% du total des ventes.
- Un rajeunissement de l'âge moyen des artistes vendeurs est aussi remarqué. Les moins de 45 ans, appelés les « young contemporary » représentent 39% des ventes, en hausse par rapport à 2019 (32% des ventes).
- La hausse des reventes rapides de « wet painting », œuvres peintes et acquises très récemment, en salles des ventes est aussi une tendance qui s'affirme. Ces reventes visent à enregistrer de rapides profits et concernent désormais plus de 600 artistes.
- Le top 10 des artistes les plus vendus est mentionné ci-dessous, Yayoi Kusama est en tête avec ses célèbres « Pumpkins » et le soutien convaincant de LVMH. A noter, Jeff Koons absent du Top 10 car arrivant en 11<sup>ème</sup> place. Liste des 100 top vendeurs disponible sur demande.

*Le Top 10 des artistes contemporains vendus en salles des ventes en 2023*

Artist	Rank 2023	Rank 2022	Sales (\$m)	Lots sold
Yayoi Kusama	1	2	80.9	51
David Hockney	2	1	50.3	19
Yoshitomo Nara	3	3	36	49
Cecily Brown	4	11	31.7	16
George Condo	5	8	29.5	36
Julie Mehretu	6	22	21.4	10
Nicolas Party	7	14	20.2	14
Mark Bradford	8	39	18.6	10
Cy Twombly	9	4	17	2
Matthew Wong	10	12	16.5	8

Source : HISCOX 2024



## VU & LU\*

- **Dans le Triangle d'or parisien, des bureaux s'échangent en dessous de 20 000 €/m<sup>2</sup> - CFNews Immo**  
<https://www.cfnewsimmo.net/L-actualite/Exclusif/Dans-le-Triangle-d-or-parisien-des-bureaux-s-echangent-en-dessous-de-20-000-m2-468659>
- **Le QCA, terrain de jeu de B. Durand Capital Partners - Business Immo**  
[https://www.businessimmo.com/actualites/article/1454242299/le-qca-terrain-de-jeu-de-b-durand-capital-partners?utm\\_content=buffer34bed&utm\\_medium=social&utm\\_source=linkedin.com&utm\\_campaign=buffer](https://www.businessimmo.com/actualites/article/1454242299/le-qca-terrain-de-jeu-de-b-durand-capital-partners?utm_content=buffer34bed&utm_medium=social&utm_source=linkedin.com&utm_campaign=buffer)
- **Monetary Policy and the disinflation process - European Central Bank**  
<https://www.ecb.europa.eu/press/kej/date/2024/html/ecb.sp240611-caf9681480.fr.html>
- **Dégradation par S&P : quel impact pour la France en 6 questions - Les Échos**  
<https://www.lesechos.fr/economie-france/budget-fiscalite/degredation-par-sp-quel-impact-pour-la-france-en-6-questions-2098499>
- **Impôts : le fisc fait son mea-culpa sur la déclaration des biens immobiliers - Les Échos**  
<https://www.lesechos.fr/economie-france/budget-fiscalite/impots-le-fisc-fait-son-mea-culpa-sur-la-declaration-des-biens-immobiliers-2100731>
- **Why France's far right is spooking markets - Financial Times**  
<https://www.ft.com/content/11dde16b-2998-49f4-91ad-d59923809a77>
- **Europeans can't afford the US anymore - Le Monde**  
[https://www.lemonde.fr/en/economy/article/2024/04/29/europeans-can-t-afford-the-us-anymore\\_6669918\\_19.html](https://www.lemonde.fr/en/economy/article/2024/04/29/europeans-can-t-afford-the-us-anymore_6669918_19.html)
- **'Tech is not a priority for the far-right': Why Macron's snap election is worrying the startup nation- Sifted**  
<https://sifted.eu/articles/france-snap-election-tech-startups>
- **La dissolution jette la France et les marchés dans l'inconnu- L'Agefi**  
<https://www.agefi.fr/news/economie-marches/la-dissolution-jette-la-france-et-les-marches-dans-linconnu>
- **French Finance Chief Warns Left-Wing Win Would Mean EU Exit- Bloomberg**  
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2024-06-14/french-finance-chief-warns-left-wing-bloc-would-trigger-eu-exit>

\*Liens ou pdf abonnés, sur demande

**AVERTISSEMENT AU LECTEUR.** Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Il fait état d'analyses ou descriptions préparées par B.Durand Capital Partners sur la base d'informations générales et de données statistiques historiques de source publique. Ces éléments sont fournis à titre indicatif et ne sauraient constituer en aucun cas une garantie de performance future. Ces analyses ou descriptions peuvent être soumises à interprétations selon les méthodes utilisées. De plus, les instruments ou valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations de marché et aucune garantie ne saurait être donnée sur leur performance ou leur évolution future. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de B Durand Capital Partners. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement dans les instruments ou valeurs y figurant. Toute méthode de gestion présentée dans ce document ne constitue pas une approche exclusive et B.Durand Capital Partners se réserve la faculté d'utiliser toute autre méthode qu'elle jugera appropriée. Ces présentations sont la propriété intellectuelle de B.Durand Capital Partners. Par ailleurs, certains services rendus/et ou placements figurant dans ce document peuvent présenter des risques particuliers et ne sont pas nécessairement adaptés à tous les investisseurs. Il appartient donc à toute personne de mesurer de façon indépendante les risques attachés à ces services et/ou placements avant tout investissement. Tout investisseur est tenu de se reporter aux conditions proposées par B.Durand Capital Partners à sa clientèle afférent aux services et/ou placements figurant dans ce document. De plus, toute personne désirant investir dans les organismes de placement collectifs qui seraient mentionnés dans ce document est tenue de consulter le DICI visé par l'AMF remis à tout souscripteur ou disponible sur simple demande à B.Durand Capital Partners.

S.A.R.L. au capital de 10 000 euros SIREN 808 946 396 RCS Paris, enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 15001012 ([www.oriass.fr](http://www.oriass.fr)) en qualité de courtier en assurance, d'intermédiaire en opérations de banque et en services de paiement positionné en catégorie de mandataire non exclusif et de conseiller en investissements financiers adhérent de la Chambre des Indépendants du Patrimoine, association agréée par l'AMF - Activité de transaction sur immeuble et fonds de commerce, carte professionnelle T n° CPI 7501 2019 000 039 811 délivrée par la Préfecture de Police de Paris - Garantie financière de la compagnie MMA-COVEA Risks, 19-21, allée de l'Europe, 92616 Clichy Cedex - Activité de démarchage bancaire et financier.

**MERCI  
À TOUS**

