

RÉSULTATS 2023 ET OPÉRATION DE FINANCEMENT

COÛTS LIMITÉS EN 2023, VIF SUCCÈS DE L'AK DE 3M€

La perte nette s'est creusée en 2023 conformément à nos attentes grâce à une structure de coûts optimisée. Afin de prolonger sa visibilité à fin T2 25, tout en investissant dans son pipeline, et principalement sur NFL-101, le groupe a levé avec succès 3,1m€. Cette opération offre une marge de manœuvre suffisante pour signer un accord de licence dans les meilleures conditions auprès d'un partenaire d'ici mi-2025 qui prendrait en charge la fin du développement. Après mise à jour et décalage d'une année du modèle, nous ajustons notre OC à 5,7€ (vs 5,5€). L'impact relatif du décalage compense la dilution liée à l'AK. Nous réitérons notre opinion ACHAT en amont des résultats de CESTO-2.

Thibaut Voglimacci -

Stephanopoli
+33 1 44 88 77 95

tvoglimacci@invest-securities.com

Jamila El Bougrini, PhD, MBA

+33 1 44 88 88 09

jelbougrini@invest-securities.com

Document achevé de
rédiger le 16/04/2024 7:45

Document publié le
16/04/2024 7:45

Pas de surprise sur les résultats 2023 avec une structure de coûts limitée

Fin mars, le groupe a communiqué des résultats 2023 préliminaires sans surprise. NFL Biosciences continue d'évoluer sur une structure de coûts limités. En détails, les produits d'exploitation, qui correspondent à une subvention BPI, ressortent à 200k€. Les OPEX 2023 s'établissent sans surprise à -4m€. Les dépenses sont en hausse de +29% par rapport à 2022 (-3,1m€ en 2022) du fait de l'augmentation des ressources allouées à l'avancement des programmes cliniques (CESTO 2, PRECESTO, étude CEA). En somme, la perte nette se creuse à -3,7m€ (vs -3,5m€ att et -2,4m€ en 2022).

Succès de l'AK de 3m€ prolongeant la visibilité jusqu'au T2 25

La trésorerie à fin 2023 s'élevait à 2,4m€ (vs 2,1m€ att), grâce aux AK de 3m€ de janvier 2023, aux avances BPI (1,1m€), et au produit de l'exercice des instruments dilutifs (550k€). Conformément à nos attentes, les ressources offraient une visibilité jusqu'à fin 2024, après la communication des résultats de CESTO-2 prévue pour juillet. La société a annoncé vendredi le succès d'une AK avec suppression du DPS. Cette opération était destinée à des investisseurs professionnels, ainsi qu'aux particuliers via la plateforme PrimaryBid. Le format et des modalités de l'opération sont comparables à l'AK réalisée fin janvier 2023. Au total, 3,1m€ ont été levés à un prix de 2,05€/action, correspondant à une décote de -20,23% par rapport au cours de clôture du 11 avril et 1 506 915 actions nouvelles ont été émises. En détails, 2,5m€ ont été levés auprès d'investisseurs professionnels et 0,6m€ sur la plateforme PrimaryBid, soit une sursouscription de 2,3x, témoignant de l'intérêt important des particuliers pour le pipeline. Cette opération repousse la visibilité financière jusqu'à mi-2025 tout en permettant d'investir dans le développement du pipeline. En parallèle, le groupe poursuivra sa recherche de financement non dilutifs. Concernant l'allocation des ressources, 2m€ seront destinés au développement de NFL-101. L'objectif est d'anticiper les besoins de la phase III pour mettre en place un partenariat de licence dans les meilleures conditions. Cette préparation sera initiée pendant le S2 24. Plus précisément, il s'agira de préparer la phase III en anticipant la fabrication des lots cliniques qui doivent être équivalents aux lots commerciaux, et de raccourcir ainsi les délais de mise en œuvre de cette étude pour valoriser au mieux NFL-101 auprès de partenaires potentiels. Sur NFL-101, nous attendons la signature d'un accord de licence d'ici mi-2025 avec un partenaire qui prendrait en charge le reste du développement.

Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse

| en € / action | 2023p | 2024e | 2025e |
|---------------|-------|-------|-------|
| BNA dilué | -0,43 | -0,48 | 1,06 |
| var. 1 an | n.s. | n.s. | n.s. |
| Révisions | n.s. | n.s. | n.s. |

| au 31/12 | 2023p | 2024e | 2025e |
|------------------|-------|-------|-------|
| PE | n.s. | n.s. | n.s. |
| VE/CA | n.s. | n.s. | n.s. |
| VE/EBITDA ajusté | n.s. | n.s. | n.s. |
| VE/EBITA ajusté | n.s. | n.s. | n.s. |
| FCF yield* | n.s. | n.s. | n.s. |
| Rendement | n.s. | n.s. | n.s. |

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

| Informations clés | |
|--------------------------------|-------------------|
| Cours de clôture du 15/04/2024 | 2,0 |
| Nb d'actions (m) | 8,1 |
| Capitalisation (m€) | 16 |
| Capi. flottante (m€) | 6 |
| ISIN | FR0014003XTO |
| Ticker | ALNFL-FR |
| Secteur DJ | Health Technology |

| | 1m | 3m | Dp 31/12 |
|--------------------|--------|--------|----------|
| Variation absolue | -28,9% | +28,7% | +40,3% |
| Variation relative | -31,0% | +20,8% | +33,4% |

Source : Factset, estimations Invest Securities

Pour rappel, dans nos hypothèses, en nous basant sur les partenariats déjà signés dans le domaine du sevrage tabagique, nous tablons sur un accord sur la zone Europe et US au T2 25 avec des paiements d'environ 50m€ et des redevances entre 12/15%. Les modalités seront ajustées en fonction des annonces. Ces hypothèses sont basées sur la réalisation de deux études confirmatoires vs placebo, une en Europe et une aux US.

Cette AK de 3,1m€ permettra également d'avancer le reste du pipeline et notamment le candidat, NFL-301, dans l'addiction à l'alcool. 600k€ seront alloués à cet actif. Nous attendons prochainement le rapport de la FDA qui nous aiguillera sur le plan de développement jusqu'à l'approbation et le potentiel du produit. L'objectif de la société est de mener le développement de NFL-301 jusqu'à la démonstration de son efficacité vs placebo. A ce stade, en l'absence de données précises et formelles sur le plan de développement, ce produit n'est pas encore valorisé dans notre modèle. Enfin, les fonds restants (500k€) seront affectés au fonctionnement courant du groupe.

OC ajusté à 5,7€ (vs 5,5€), opinion ACHAT réitérée

Après mise à jour du modèle, nous ajustons notre OC à 5,7€ (vs 5,5€). Le décalage d'une année du modèle fait plus que compenser l'impact dilutif lié à l'intégration de l'AK de 3m€. L'effet relatif du décalage du modèle est d'autant plus important que la signature d'accords très valorisant sur NFL-101 approche. Ce bridge de trésorerie octroie une marge de manœuvre confortable à la société pour signer un accord de licence valorisant sur NFL-101 d'ici mi-2025. Nous réitérons notre opinion ACHAT en amont des résultats de CESTO-2 en juillet 2024 et du rapport de la FDA d'ici le T3 24 sur le plan de développement de NFL-301. Notre valorisation rNPV intègre seulement NFL-101, en Europe (1,6€/action), en Amérique du Nord (2,8€/action) et en APAC (1,0€/action), alors que NFL-301 dans l'addiction à l'alcool est encore à un stade trop précoce de développement pour être valorisé. Le rapport de la FDA devrait nous offrir une meilleure visibilité sur le plan de développement de NFL-301 jusqu'à l'approbation, ainsi que sur son potentiel.

DONNÉES FINANCIÈRES

| Données par action | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
|---|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| BNA publié | -0,07 | -0,07 | -0,19 | -0,47 | -0,72 | -0,48 | 1,06 | 1,01 | 0,72 |
| BNA corrigé dilué | -0,06 | -0,06 | -0,19 | -0,47 | -0,43 | -0,48 | 1,06 | 1,01 | 0,72 |
| Ecart /consensus | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| Dividende | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| Ratios valorisation | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
| P/E | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| VE/CA | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| VE/EBITDA ajusté | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| VE/EBITA ajusté | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| FCF yield op. avt BFR | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| FCF yield opérationnel | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| Rendement | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés | | | | | | | | | |
| Valeur d'Entreprise (k€) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
| Cours en € | n.s. | n.s. | 3,5 | 1,6 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 | 2,0 |
| Capitalisation | n.s. | n.s. | 18 112 | 16 376 | 16 376 | 16 376 | 16 376 | 16 376 | 16 376 |
| Dette Nette | -225 | 27 | -2 828 | -897 | -331 | 1 417 | -8 762 | -18 515 | -25 277 |
| Valeur des minoritaires | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Provisions/ quasi-dettes | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| +/- corrections | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Valeur d'Entreprise (VE) | n.s. | n.s. | 15 284 | 15 478 | 16 045 | 17 792 | 7 614 | -2 140 | -8 902 |
| Compte résultat (k€) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
| CA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18 000 | 17 434 | 14 866 |
| var. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| EBITDA ajusté | -304 | -276 | -902 | -3 083 | -4 230 | -4 905 | 13 095 | 12 529 | 9 158 |
| EBITA ajusté | -304 | -276 | -902 | -3 083 | -4 230 | -4 905 | 13 095 | 12 529 | 9 158 |
| var. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| EBIT | -347 | -313 | -902 | -3 044 | -4 230 | -4 905 | 13 095 | 12 529 | 9 128 |
| Résultat financier | 0 | 0 | -218 | 183 | 119 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| IS | 80 | 52 | 142 | 418 | 366 | 333 | -2 917 | -2 775 | -2 184 |
| SME+Minoritaires | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| RN pdg publié | -268 | -262 | -978 | -2 443 | -3 745 | -4 572 | 10 178 | 9 754 | 6 944 |
| RN pdg corrigé | -268 | -262 | -978 | -2 443 | -3 745 | -4 572 | 10 178 | 9 754 | 6 944 |
| var. | | -2% | +274% | +150% | +53% | +22% | -323% | -4% | -29% |
| Tableau de flux (k€) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
| EBITDA | -304 | -276 | -902 | -3 083 | -4 230 | -4 905 | 13 095 | 12 529 | 9 158 |
| IS théorique / EBITA | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -3 274 | -3 132 | -2 290 |
| Total capex | 0 | -32 | -32 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | -30 |
| FCF opérationnel net IS avt BFR | -304 | -308 | -934 | -3 083 | -4 230 | -4 905 | 9 821 | 9 397 | 6 838 |
| Variation BFR | 0 | 0 | -101 | 521 | 0 | 0 | 0 | 0 | -182 |
| FCF opérationnel net IS après BFR | -304 | -308 | -1 035 | -2 562 | -4 230 | -4 905 | 9 821 | 9 397 | 6 656 |
| Acquisitions/cessions | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Variation de capital | 0 | 0 | 4 000 | 0 | 3 060 | 2 824 | 0 | 0 | 0 |
| Dividendes versés nets | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Autres dont correction IS | 80 | 52 | 142 | 418 | 366 | 333 | 357 | 357 | 106 |
| Cash-flow publié | -224 | -256 | 3 107 | -2 145 | -804 | -1 748 | 10 178 | 9 754 | 6 762 |
| Bilan (k€) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
| Actifs immobilisés | 119 | 109 | 126 | 138 | 138 | 138 | 138 | 138 | 138 |
| dont incorporels/GW | 119 | 109 | 124 | 136 | 136 | 136 | 136 | 136 | 136 |
| BFR | 68 | 68 | 169 | -352 | -352 | -352 | -352 | -352 | -170 |
| Capitaux Propres groupe | 412 | 150 | 3 287 | 844 | 278 | -1 470 | 8 708 | 18 462 | 25 406 |
| Minoritaires | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Provisions | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dette fi. nette | -225 | 27 | -2 828 | -897 | -331 | 1 417 | -8 762 | -18 515 | -25 277 |
| Ratios financiers (%) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023p | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e |
| EBITDA/CA | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | 72,7% | 72% | 62% |
| EBITA/CA | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | 72,7% | 72% | 62% |
| RN corrigé/CA | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | 56,5% | 56% | 47% |
| ROCE | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | -6113,2% | -5849% | -28715% |
| ROE corrigé | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | 116,9% | 53% | 27% |
| DN/FP | n.s. | 17,9% | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. |
| DN/EBITDA (en x) | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | n.s. | -0,7x | -1,5x | -2,8x |

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources,

73, bd Haussmann - 75008 Paris

T : +33 (0)1 80 97 22 01

Downloaded from <https://equity-research.invest-securities.com> by Guillaume Adenis on 08/10/24. All rights reserved to the document author.

invest-securities.com

3

You may not reproduce, retransmit, distribute, disseminate, sell, publish, broadcast or circulate to anyone without the express written consent of Invest Securities and the research provider.

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Nous apprécions le positionnement du groupe dans le traitement de l'addiction (tabac/cannabis/alcool) avec un pipeline de 3 médicaments botaniques. En s'appuyant sur des 1ers résultats probants, le produit principal, NFL-101, est en phase II/III dans le traitement de l'addiction au tabac avec des résultats attendus en juillet 2024. A ce stade, nous tablons sur un lancement commercial en 2027 et un pic de ventes de 900m€. Le besoin médical est important, d'autant plus avec les effets néfastes de la pandémie sur l'addiction et les déboires de production du Champix®. Le groupe dispose par ailleurs de deux autres actifs (addiction au cannabis et réduction de la dépendance à l'alcool) que nous ne valorisons pas encore car ils se situent à un stade trop précoce.

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Marché conséquent au fort besoin médical
- ❑ Approche botanique et innovante du sevrage
- ❑ Des premiers résultats cliniques probants

FAIBLESSES

- ❑ Développement clinique à un stade précoce
- ❑ Administration encore inadaptée à l'OTC

OPPORTUNITES

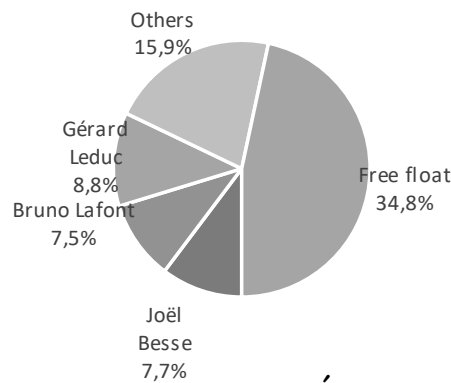
- ❑ Accords de licence
- ❑ Nouveaux modes d'administration
- ❑ Elargissement du pipeline à d'autres addictions

MENACES

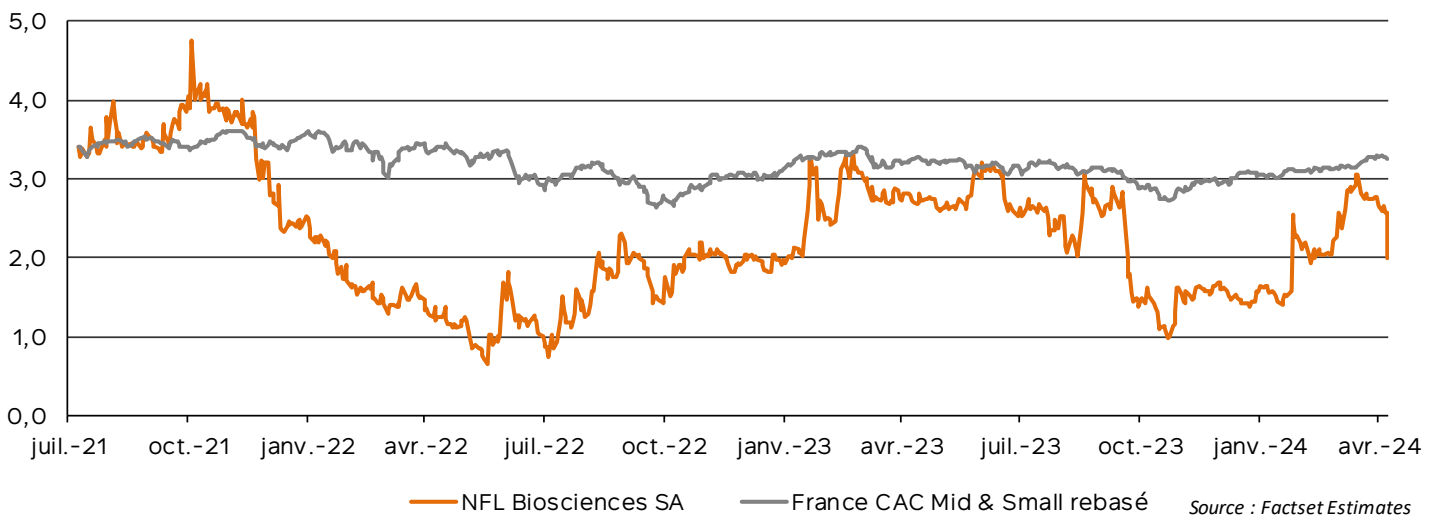
- ❑ Echec clinique
- ❑ Risque réglementaire et de brevet
- ❑ Risque de nouveaux entrants

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Actionnariat fully-diluted



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS IPO



AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Invest Securities est agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation à souscrire, acheter ou vendre des titres financiers, ou à participer à toute autre transaction.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées fiables, mais n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis d'établir le présent document et Invest Securities n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis la réalisation du présent document, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les opinions, prévisions et estimations contenues dans le présent document sont celles de leurs auteurs uniquement. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'évolution ou d'invalidation à tout moment, sans préavis. Invest Securities n'a aucune obligation d'actualiser, de modifier ou d'amender le présent document ou d'informer d'une quelconque manière le destinataire de ce document dans le cas où un fait, une opinion, une prévision ou une estimation contenus dans ce document, changent ou deviennent inexacts.

Les investissements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous ses destinataires. Les destinataires du document sont invités à fonder leurs décisions d'investissement sur les diligences appropriées qu'ils jugent nécessaires. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Investir sur les marchés présente un risque de perte en capital. Toute perte ou autre conséquence découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document relève exclusivement de la responsabilité de l'investisseur. Ni Invest Securities, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. En cas de doute sur un quelconque investissement, les destinataires doivent contacter leurs propres conseillers en investissement, juridiques et/ou fiscaux pour obtenir des conseils concernant l'opportunité d'investir.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement abus de marché (UE) n°2014/596 et du règlement délégué (UE) n°2016/958 sur les modalités techniques de présentation objective des recommandations d'investissement. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.

Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

OBJECTIFS DE COURS ET RECOMMANDATION

Nos opinions boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur le profil de risque de l'entreprise et sur les objectifs de cours définis par l'analyste, élément intégrant des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché qui sont susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse financière d'Invest Securities établit ses objectifs de cours sur la base d'une approche fondamentale multicritères, incluant, de façon non exhaustive, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, l'approche analogique des comparables boursiers ou des multiples de transactions, la somme des parties, l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes.

Les opinions boursières émises par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities sont définies comme tel :

- **ACHAT** : potentiel de hausse supérieur à +10% (le potentiel requis minimum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **NEUTRE** potentiel compris entre -10% et +10% (le potentiel requis maximum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **VENTE** : potentiel de baisse supérieur à -10%
- **APPORTER, ou NE PAS APPORTER** : recommandations utilisées lorsque l'émetteur fait l'objet d'une offre publique (OPA, OPE, Retrait Obligatoire...)
- **SOUSCRIRE ou NE PAS SOUSCRIRE** : recommandations utilisées dans le cadre d'une augmentation de capital
- **SOUS REVUE** : recommandation temporaire, lorsqu'un événement exceptionnel à l'impact significatif sur les résultats de l'entreprise ou notre objectif de cours, ne permet plus d'émettre une opinion ACHAT, NEUTRE ou VENTE

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandation et d'objectif de cours réalisés par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities au cours des 12 derniers mois.

| Société couverte | Analyste principal | Date de publication | Opinion | Objectif de Cours | Potentiel vs OC |
|------------------|--------------------|---------------------|---------|-------------------|-----------------|
| NFL Biosciences | Thibaut Voglimacci | 01-févr.-24 | ACHAT | 5,5 | +144% |
| NFL Biosciences | Thibaut Voglimacci | 10-oct.-23 | ACHAT | 4,2 | +158% |
| NFL Biosciences | Thibaut Voglimacci | 24-avr.-23 | ACHAT | 4,5 | +64% |

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

| | NFL Biosciences |
|---|-----------------|
| Invest Securities 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. | Oui |
| Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur. | Oui |
| Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse. | Oui |
| Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor. | Non |
| Invest Securities a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture d'autres services d'investissement au cours des douze derniers mois (RTO, Exécution pour compte tiers, conseil, placement, prise ferme). | Oui |
| Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière. | Oui |
| Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière. | Non |
| L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur. | Non |
| L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique. | Non |
| L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities. | Non |
| Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement. | Non |
| Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur. | Non |
| Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur. | Non |
| Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur. | Non |
| L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest. | Non |

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENTE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

+33 1 44 88 77 80
maguillen@invest-securities.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@invest-securities.com

Anne Bellavoine
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@invest-securities.com

Pascal Hadjedj
Directeur Général Adjoint
Responsable Marché Primaire

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@invest-securities.com

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@invest-securities.com

Stéphane Afonso
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 25
safonso@invest-securities.com

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bduclos@invest-securities.com

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech / Healthtech

+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Benoît Faure-Jarrosion
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Christian Guyot
Analyste Biens Consommation

+33 1 80 97 22 01
cguyot@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Analyste Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsempe@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotech

+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@invest-securities.com

SALLE DE MARCHÉ

Raphael Jeannet
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 62
rjeannet@invest-securities.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
elucas@invest-securities.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@invest-securities.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@invest-securities.com

Frédéric Vals
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 71
fvals@invest-securities.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@invest-securities.com

Fabien Huet
Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@invest-securities.com