

CLINIQUE

DES RÉSULTATS ACTUALISÉS DOUBLEMENT ENCOURAGEANTS

La société présente ce matin des résultats actualisés de son étude CESTO-2 qui sont encourageants dans la perspective d'une évaluation en phase III et étoffe l'argumentaire auprès de potentiels partenaires. Ces résultats sont doublement satisfaisants car : (i) ils effacent les doutes sur la significativité statistique des résultats sur le critère principal en se basant sur un biomarqueur plus strict et fiable et (ii) ils mettent en avant un effet intéressant sur l'envie irrésistible de fumer. Après actualisation, nous réitérons notre OC de 8,5€. Nous renouvelons notre opinion ACHAT sur une société développant un candidat séduisant dans le sevrage tabagique avec un mécanisme d'action unique et potentiellement complémentaire avec les traitements commercialisés.

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

Jamila El Bougrini, PhD
+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Document achevé de
rédiger le 08/10/2024

Document publié le
08/10/2024

Atteinte de la significativité statistique sur le critère FDA

La société présente ce matin des résultats actualisés de son étude CESTO-2 qui sont encourageants dans la perspective d'une évaluation en phase III et étoffent l'argumentaire scientifique pour les négociations avec les potentiels partenaires.

Alors que les abstinences continues communiquées en juillet avaient été confirmées par des mesures du CO exhalé avec des résultats globalement satisfaisants (Cf flash du 15/07), bien que non significatifs sur le critère principal d'évaluation de la FDA (abstinence continue à 4 semaines à la fin du traitement), la société présente des résultats statistiquement significatifs sur l'abstinence continue à 4 semaines sur la base des dosages de cotinine urinaire. La cotinine urinaire, mesurée par Chromatographie Liquide à Haute Performance en laboratoire spécifique, est un biomarqueur plus fiable et strict que le CO exhalé. Avec une détection possible de 2/3j (vs 12h environ), ce biomarqueur est plus exigeant et permet d'éliminer le risque de tabagisme passif. L'abstinence continue dans l'étude de référence dans le domaine du sevrage tabagique, baptisée EAGLES, était basée sur des mesures du CO exhalé. En détails, l'abstinence continue à 4 semaines mesurée avec la cotinine urinaire ressort à 24,1% (vs 28,7% avec CO exhalé) vs 12,9% pour le placebo (vs 17,8% avec CO exhalé) avec un p-value de 0,038 (vs p-value de 0,06 avec CO exhalé). Ce résultat met en avant une amélioration relative de 1,87x par rapport au placebo, ce qui est cliniquement positif et pertinent et se compare positivement avec les résultats des substituts nicotiques (1,84x vs placebo sur CO exhalé selon la base Cochrane), avec un mécanisme clinique différent et potentiellement complémentaire. La mesure de la cotinine urinaire devrait être privilégiée par la FDA pour la poursuite du développement. Ces résultats augmentent fortement les chances de succès en phase III, sur des effectifs plus importants. Du point de vue de l'abstinence continue à 3/6/12 mois, à l'instar des mesures sur le CO exhalé de juillet, l'efficacité n'est pas statistiquement significative. Pour rappel, le critère de l'EMA est l'abstinence continue à 6 mois. Une évaluation sur des échantillons plus importants (>500 patients) et un encadrement plus strict des centres pour réduire l'effet placebo qui était anormalement élevé (Cf flash du 15/07) pourrait permettre d'atteindre une efficacité statistiquement significative à plus long terme. Les résultats présentés ce matin sont positifs, l'efficacité de NFL-101 est cliniquement pertinente pour un candidat au positionnement de marché unique. .../...

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

en €/ action	2024e	2025e	2026e
BPA ajusté	-0,16	1,27	1,22
var. 1 an	n.s.	n.s.	-4,1%
Révisions	+0,0%	+0,0%	+0,0%
au 31/12	2024e	2025e	2026e
PE	n.s.	1,5x	1,6x
VE/CA	n.s.	0,2x	-0,5x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	0,2x	-0,6x
VE/EBITA ajusté	n.s.	0,2x	-0,6x
FCF yield*	n.s.	438,1%	-133,9%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	04/10/2024		1,9
Nb d'actions (m)			9,7
Capitalisation (m€)			19
Capi. flottante (m€)			19
ISIN			FR0014003XT0
Ticker			ALNFL-FR
Secteur DJ			Health Technology
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-15,0%	-34,1%	+32,8%
Variation relative	-15,5%	-32,7%	+35,2%

Source : Factset, estimations Invest Securities

8 octobre 2024

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.

73, bd Haussmann - 75008 Paris
T : +33 (0)1 80 97 22 01

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

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.

Résultats positifs sur le *craving*, un positionnement unique de NFL-101

En parallèle, la société a présenté des résultats positifs sur le *craving*, ou envie irrépressible de fumer, qui étoffent les résultats de l'étude de mécanisme d'action réalisée avec le CEA sur les souris. Pour rappel, l'étude de mécanisme d'action soutenait l'existence d'un mécanisme d'action propre à NFL-101 au niveau de la région du thalamus, reconnue comme étant étroitement associée à la dépendance (nicotine, alcool, etc...) en suggérant une communication entre le système immunitaire et nerveux central (SNC). Les résultats sur le *craving* de l'étude CESTO-2 portaient sur le questionnaire FTCQ-12 et ses différentes composantes : « émotionnalité », « attentes », « compulsion » et « anticipation ». Le *craving* est la principale cause d'échec des tentatives d'arrêt. Cette échelle fait référence dans l'évaluation du *craving*. Globalement, l'étude a montré une réduction significative du *craving* entre J15 et M12. Plus spécifiquement, CESTO-2 a montré une forte réduction, statistiquement significative, par rapport au placebo de la composante « compulsion » entre J8 et M12 pour la dose 1 (avec des p-values oscillant entre 0,0001 et 0,05 aux différentes visites entre J15 et J43). Par ailleurs, la composante « émotionnalité » est également statistiquement réduite à J15 et J29. En revanche, aucune différence significative n'a été observée sur les deux autres composantes du questionnaire FTCQ-12. Ces résultats sur la réduction de l'envie irrépressible de fumer sont encourageants car il a déjà été démontré que la fréquence du tabagisme était directement corrélée au degré de comportements compulsifs autodéclarés.

En conclusion, le mécanisme d'action, la voie d'administration et la posologie uniques, l'efficacité sur l'abstinence continue qui est comparable aux substituts nicotiques et la réduction du *craving* positionnent NFL-101 comme un candidat séduisant et potentiellement complémentaire avec les traitements actuellement commercialisés. Ces résultats devront être confirmés et étoffés, mais nous semblent suffisants pour passer en phase III. Les résultats complets et actualisés seront soumis pour publication dans une revue internationale à comité de lecture et présentés lors de congrès scientifiques en 2025. Les résultats sur l'abstinence mesurée avec des dosages de cotinine urinaire et sur le *craving* étoffent l'argumentaire du groupe avec les potentiels partenaires. La démonstration de la faculté à produire des lots commerciaux, comparables à des lots cliniques de phase III, pourrait également renforcer le dossier.

OC réitéré à 8,5€, opinion ACHAT réitérée

Après actualisation, nous réitérons notre OC à 8,5€. Ces résultats actualisés étoffent le dossier clinique et sont doublement satisfaisants car : (i) ils effacent les doutes sur la significativité statistique des résultats sur le critère principal en se basant sur un biomarqueur plus strict et fiable et (ii) ils mettent en avant un effet intéressant sur l'envie irrépressible de fumer. Nous réitérons notre opinion ACHAT sur une société développant un candidat séduisant dans le sevrage tabagique avec un mécanisme d'action unique et potentiellement complémentaire avec les traitements actuellement commercialisés ciblant les récepteurs nicotiques. En fonction de l'avancée de la production des lots cliniques de phase III, un ou des accords de licence pourraient être annoncés avant l'épuisement des ressources financières au T3 25.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
BPA publié	-0,07	-0,07	-0,19	-0,47	-0,72	-0,16	1,27	1,22
BPA ajusté dilué	-0,06	-0,06	-0,19	-0,47	-0,43	-0,16	1,27	1,22
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-4,1%
BPA du consensus	n.s.	n.s.	-0,19	-0,47	-0,58	-0,16	1,27	1,22
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	-1,7%	-0,7%	-25,8%	+3,1%	-0,1%	-0,2%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pay-out ratio	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF opérationnel net IS après BFR	n.s.	n.s.	-0,34	-1,63	-1,18	-0,89	6,25	5,85
Actif Net Comptable	n.s.	n.s.	0,95	0,53	0,17	0,83	7,21	13,33

Ratios de valorisation	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,5x	1,6x
P/AN	n.s.	n.s.	3,6x	3,0x	11,6x	2,3x	0,3x	0,1x
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,15x	-0,49x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,2x	-0,6x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,2x	-0,6x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	438,1%	-133,9%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	435,4%	-129,9%
Rendement du dividende	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 (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nombre moyen d'actions retenu (m)	3,9	3,9	5,2	5,2	5,2	9,6	9,6	9,6
Cours en €	n.s.	n.s.	3,5	1,6	2,0	1,9	1,9	1,9
Capitalisation	n.s.	n.s.	18,1	8,4	10,6	18,4	18,4	18,4
Dette Nette	-0,2	-0,2	-3,0	-1,0	-2,3	-3,5	-15,6	-27,0
Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- corrections	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	15,2	7,4	8,3	14,9	2,7	-8,6

NB : Cours moyen annuel pour les exercices terminés

Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	89,1%	88,2%
EBITA Ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	89,1%	88,2%
Taux d'imposition	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-24,0%	-23,9%
RN ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	67,7%	67,1%
Conversion de l'EBITDA en FCF	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	74,5%	72,8%
Capex/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,0%	0,0%
BFR /CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-12,2%	-10,6%
DSO (en jours de CA)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-44	-39
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-785,6%	-903,2%
ROCE hors incorporels	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	88,5%	45,9%
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA ajusté (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-1,0x	-1,8x
Ratio couverture des frais financiers	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	#DIV/0!	#DIV/0!

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

DONNÉES FINANCIÈRES

Compte de résultat (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
CA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,0	17,4
<i>croissance organique</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-3,1%</i>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-3,1%</i>
EBITDA ajusté	-0,3	-0,3	-0,9	-3,1	-4,2	-1,7	16,0	15,4
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-4,2%</i>
Amortissements ajustés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITA ajusté	-0,3	-0,3	-0,9	-3,1	-4,2	-1,7	16,0	15,4
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-4,2%</i>
Eléments exceptionnels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-0,3	-0,3	-0,9	-3,0	-4,2	-1,7	16,0	15,4
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-4,2%</i>
Résultat financier	0,0	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Résultat avant impôt	-0,3	-0,3	-1,1	-2,9	-4,1	-1,7	16,0	15,4
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-4,2%</i>
IS	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	0,1	-3,9	-3,7
SME + Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	-0,3	-0,3	-1,0	-2,4	-3,7	-1,6	12,2	11,7
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-4,1%</i>
RN pdg ajusté	-0,3	-0,3	-1,0	-2,4	-3,7	-1,6	12,2	11,7
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>-4,1%</i>
Tableau de flux de trésorerie (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté	-0,3	-0,3	-0,9	-3,1	-4,2	-1,7	16,0	15,4
IS théorique / EBITA ajusté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-4,0	-3,8
Capex	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FCF opérationnel net IS avt BFR	-0,3	-0,3	-0,9	-3,1	-4,2	-1,7	12,0	11,5
Variation BFR	0,0	0,3	-0,2	0,5	1,8	0,0	-0,1	-0,3
FCF opérationnel net IS après BFR	-0,3	-0,1	-1,2	-2,6	-2,4	-1,7	12,0	11,2
Acquisitions/cessions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,0	0,0	4,0	0,0	3,2	2,8	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	0,1	0,1	0,1	0,4	0,0	0,1	0,2	0,2
Variation nette de trésorerie	-0,2	0,0	3,0	-2,2	0,8	1,2	12,1	11,4
Bilan économique simplifié (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actifs immobilisés	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
- dont incorporels/GW	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
- dont actifs corporels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BFR	0,1	-0,2	0,0	-0,4	-2,3	-2,3	-2,2	-1,9
- dt créances clients	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- dt stocks	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitaux Propres groupe	0,4	0,2	3,3	0,8	0,4	1,6	13,8	25,5
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette fi. nette	-0,2	-0,2	-3,0	-1,0	-2,3	-3,5	-15,6	-27,0
- dt dette financière brute	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
- dt trésorerie brute	0,2	0,3	3,0	1,1	2,3	3,6	15,7	27,1

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

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 III dans le traitement de l'addiction au tabac après des résultats de phase II satisfaisants. 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

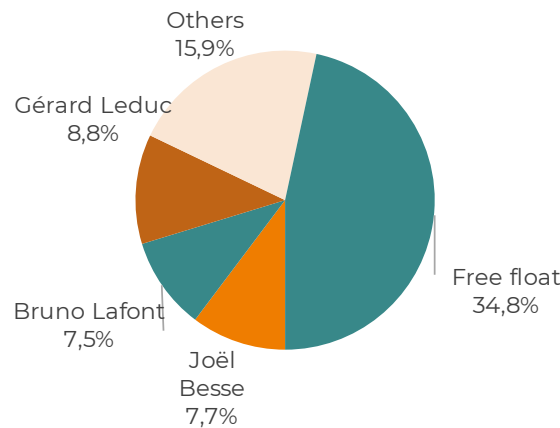
- ☐ Accords de licence
- ☐ Nouveaux modes d'administration
- ☐ Elargissement du pipeline à d'autres addictions

MENACES

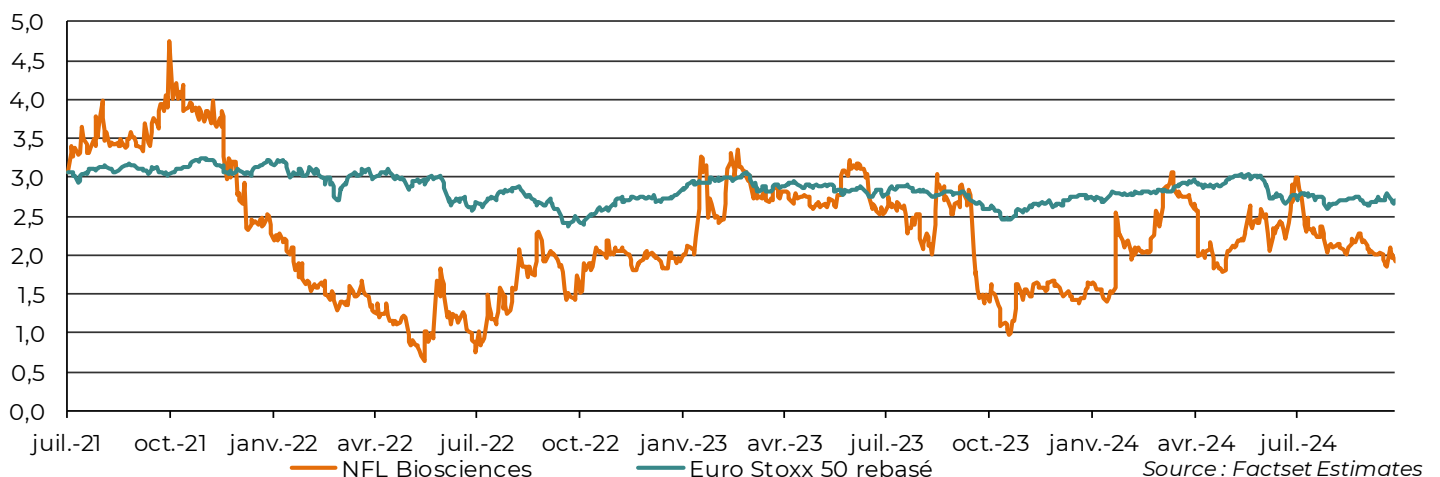
- ☐ Echec clinique
- ☐ Risque réglementaire et de brevet
- ☐ Risque de nouveaux entrants

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

ACTIONNARIAT



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



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 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	Cours à date	Potentiel vs Objectif
NFL Biosciences	Thibaut Voglimacci	02-oct.-24	ACHAT	8,5	2,0	+334%
NFL Biosciences	Thibaut Voglimacci	11-juil.-24	ACHAT	8,8	3,0	+215%
NFL Biosciences	Thibaut Voglimacci	16-avr.-24	ACHAT	5,7	3,0	+90%
NFL Biosciences	Thibaut Voglimacci	01-févr.-24	ACHAT	5,5	2,3	+144%
NFL Biosciences	Thibaut Voglimacci	10-oct.-23	ACHAT	4,2	1,6	+158%

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@all-invest.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

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

Pascal Hadjedj
Directeur Général Délégué

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

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Stéphane Afonso
Analyste Immobilier

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

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

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

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech

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

Benoît Faure-Jarrosson
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosson@all-invest.com

Claire Meilland
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34
cmeilland@all-invest.com

Eva Olejniczak
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 35
eolejniczak@all-invest.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotech

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

SALLE DE MARCHÉ

Pascal Hadjedj
Responsable Vente Primaire

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

Anne Bellavoine
Senior Advisor

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

Eric Constant
Négociation

+33 1 55 35 55 64
econstant@all-invest.com

Jean-Philippe Coulon
Négociation

+33 1 55 35 55 64
jpcoulon@all-invest.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

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

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

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

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

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

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

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

Fabien Huet
Contrat Liquidité

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