

ACTUALISATION

UNE ANNÉE 2023 INTENSE SUR LE PLAN CLINIQUE

Après une année 2022 mitigée (-18% en absolu, -2% vs NEXT BIOTECH) du fait de la rotation sectorielle, l'année 2023 s'annonce sous les meilleurs auspices avec un calendrier intense sur le plan clinique. Prioritairement, sur NFL-101, nous attendons la fin du recrutement de CESTO II courant T2 23 pour des premiers résultats fin 2023 et les résultats de l'essai PRECESTO au T3 23. Selon nos estimations, la visibilité financière est faible malgré les subventions obtenues et en cours de négociation. Une opération de financement nous semble nécessaire pour sécuriser la trésorerie à plus long terme. Après mise à jour, nous réitérons notre OC de 4,9€ et notre opinion ACHAT en amont d'un newsflow valorisant.

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 23/01/2023 07:52

Document publié le
23/01/2023 07:52

CESTO-II : Premiers éléments de réponse d'ici fin 2023

Après une année 2022 difficile (-18% en absolu, -2% vs NEXT BIOTECH) du fait de la rotation sectorielle et d'un newsflow transformant limité, l'année 2023 s'annonce sous les meilleurs auspices avec un calendrier intense sur le plan clinique.

Comme confirmé vendredi, l'étude de phase II/III, CESTO II évaluant le candidat principal, NFL-101, évolue conformément au calendrier. L'étude a recruté 232 sujets à date sur les 318 fumeurs qu'elle doit inclure. 9 centres d'investigation sont actuellement actifs en France. La fin du recrutement est attendue dans le courant du T2 23, ce qui pourrait permettre l'obtention des résultats sur les principaux critères à fin 2023. Pour rappel, le critère d'évaluation principal est l'abstinence continue pendant 4 semaines à partir de la seconde dose (J15 à J43, ou semaines 2 à 6, critère FDA). De nombreux critères secondaires seront aussi évalués, comme l'abstinence continue pendant 6 mois (critère EMA), le nombre de cigarettes fumées, les symptômes de sevrage et l'état de manque. Nous sommes relativement optimistes sur l'issue de l'étude avec des études cliniques précédentes concluantes, des critères d'efficacité exhaustifs et un design clinique innovant (possibilité de traitement graduel, 2x injection + 2 optionnelles) permettant de réduire le risque d'échec total. A noter qu'Achieve Lifesciences a recruté les 792 sujets nécessaires à son étude pivot évaluant la cytisi(ni)cline dans le sevrage tabagique avec des résultats attendus au T2 23. Le critère principal évalué est l'abstinence pendant les 4 dernières semaines de traitement. La cytisi(ni)cline est déjà commercialisé en Europe de l'Est depuis une quarantaine d'années et il s'agit d'un produit très comparable à Champix/Chantix, si ce n'est qu'il s'administre 3 fois par jour pendant 6 ou 12 semaines.

PRECESTO : Des résultats démontrant un potentiel en association au T3 23

Fin 2022, après avoir déposé une demande de brevet protégeant une nouvelle méthode de traitement associant NFL-101 et les substituts nicotiques (TNS), le groupe a annoncé le lancement d'une étude baptisée PRECESTO, visant à évaluer la complémentarité de NFL-101 et des substituts nicotiques. Ainsi, l'objectif est d'évaluer l'effet de NFL-101 perçu par les fumeurs afin de montrer sa complémentarité avec les autres traitements de sevrage tabagique, au contraire de CESTO II qui évalue l'efficacité de NFL-101 chez des fumeurs en tentative d'arrêt. L'idée d'une administration de NFL-101 en association et avant une tentative d'arrêt est de rompre le lien entre « cigarettes et satisfaction » pour que les fumeurs puissent ensuite se concentrer sur leur tentative d'arrêt avec TNS. PRECESTO devrait inclure 34 fumeurs ne souhaitant pas arrêter.

en € / action	2022e	2023e	2024e
BNA dilué	-0,30	-0,51	-0,51
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	+0,0%	+0,0%	+0,0%

au 31/12	2022e	2023e	2024e
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 19/01/2023	2,0
Nb d'actions (m)	5,2
Capitalisation (m€)	11
Capi. flottante (m€)	2
ISIN	FR0014003XTO
Ticker	ALNFL-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+3,9%	+11,6%	+2,8%
Variation relative	-3,5%	-3,5%	-3,4%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Il s'agit d'une étude randomisée en double aveugle avec chaque fumeur qui sera son propre contrôle. Les fumeurs recevront aléatoirement et alternativement soit NFL-101, soit le placebo sur 2 périodes d'un mois chacune. Le questionnaire modifié d'évaluation de la cigarette (mCEQ) sera principalement utilisé. Les résultats sont attendus au T3 23 et pourraient élargir le marché cible en lui octroyant un statut de complément et non plus seulement de « concurrent ». De plus, PRECESTO pourrait renforcer l'attractivité de NFL-101 auprès des laboratoires commercialisant des médicaments de sevrage.

Un newsflow potentiel sur NFL-101 en Inde et sur NFL-301

Pour rappel, en 2022, le groupe a signé un partenariat en Inde avec Themis pour le développement de NFL-101. On suivra avec attention ce développement alors que Themis a fait une demande d'IND auprès de l'agence indienne, CDSCO, pour un essai de phase II/III sur 334 fumeurs. Pour rappel, l'accord prévoit la réalisation de cette étude de phase II/III, l'achat du principe actif à NFL et des redevances à deux chiffres sur les ventes réalisées en Inde. L'Inde compte environ 267 millions de consommateurs de tabac, dont environ 110m fument du tabac et les options pour se sevrer sont très limitées. Selon nos hypothèses, compte tenu des prix probablement inférieurs de NFL-101 (50€ vs 150€ en Europe), la faible proportion de fumeurs en démarche de cessation (38% estimé) et l'utilisation relativement faible de médicaments dans le pays, nous anticipons un pic de ventes de NFL-101 de 70m€ en Inde. Nous anticipons initialement la signature d'un accord de licence pour le pays en 2024, post résultats de CESTO-II, avec un partenaire prenant en charge la phase clinique confirmatoire propre au pays pour un lancement commercial en 2026. L'accord signé avec Themis intervient 2 ans plus tôt et le partenaire souhaiterait déposer directement une demande d'autorisation de mise sur le marché sans étude confirmatoire. A ce stade, étant donné l'importance à nos yeux des études confirmatoires sur une population plus large dans le sevrage tabagique, nous attendons de voir l'avancée du partenariat avant d'ajuster notre modèle. L'impact relatif de cet ajustement sur notre modèle serait de +0,3€/action.

Sur NFL-301 dans l'addiction à l'alcool en partenariat avec Athena Pharmaceutiques, une communication sur le développement de la formulation pourrait avoir lieu en 2023. Pour rappel, les termes financiers n'ont pas été divulgués. ATHENA est un façonnier, spécialisé dans la production de médicaments par voie orale et à action prolongée. ATHENA se chargera de la production et du développement du candidat et NFL assurera la conduite du programme clinique. L'accord prévoit un co-développement de NFL-301 jusqu'à l'obtention d'une preuve de concept vs placebo. Cette démonstration clinique pourrait être relativement rapide en fonction de la nature du médicament avec l'objectif d'obtenir une première formulation exploitable début 2023. Une demande d'étude clinique pourrait ensuite être déposée.

Visibilité financière limitée en dépit des subventions

Début 2023, NFL a obtenu une subvention conjointe de l'Etat et de la région Occitanie pour l'étude PRECESTO qui s'élève à 200k€. Deux autres demandes pour un montant global de 1,5m€ sont en cours d'examen par BPI France. Une réponse est attendue au T1 23. En intégrant ces subventions, la visibilité financière serait repoussée au T3 23 environ selon nos hypothèses (vs T2 23 préc.). La visibilité financière reste faible. Bien que nous n'ayons aucune visibilité sur ce point, le groupe travaille probablement à des solutions de financement permettant de sécuriser sa trésorerie à plus long terme.

OC inchangé à 4,9€, opinion ACHAT réitérée

Après mise à jour, nous réitérons notre OC de 4,9€ et notre opinion ACHAT en amont d'un newsflow transformant en 2023. A titre illustratif, une AK sécurisant la trésorerie jusqu'à la publication des résultats de CESTO-II (besoin estimé à environ 3m€) avec une décote de -20% conduirait à un ajustement de notre OC à 3,9€/action, laissant environ +70% de potentiel de hausse. Notre valorisation consiste en une somme de rNPV de NFL-101 dans 4 zones : l'Europe, les US/Australie, les principaux pays de la zone APAC et l'Inde. A ce stade, notre OC n'intègre pas les candidats précoces tels que NFL-201 dans l'addiction au cannabis et NFL-301 dans l'addiction à l'alcool.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
BNA publié	-0,07	-0,07	-0,19	-0,42	-0,72	-0,72	-2,50	-1,00
BNA corrigé dilué	-0,06	-0,06	-0,19	-0,30	-0,51	-0,51	-1,78	-0,71
Ecart /consensus	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.

Ratios valorisation	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
P/E	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.
VE/EBITDA ajusté	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.
FCF yield op. avt BFR	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.
Rendement	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	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Cours en €	n.s.	n.s.	3,5	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Capitalisation	n.s.	n.s.	18 112	10 574	10 574	10 574	10 574	10 574
Dette Nette	-225	27	-2 787	-1 378	2 356	6 089	19 156	24 397
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions/ quasi-dettes	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- corrections	0	0	0	0	0	0	0	0
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	15 325	9 196	12 930	16 663	29 730	34 970

Compte résultat (k€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
CA	0	0	0	0	0	0	0	10 434
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA ajusté	-304	-276	-861	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
EBITA ajusté	-304	-276	-861	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-347	-313	-902	-2 335	-4 023	-4 015	-14 010	-3 572
Résultat financier	0	0	-218	0	0	0	0	0
IS	80	52	142	153	267	267	933	-1 675
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-268	-262	-978	-2 182	-3 756	-3 748	-13 076	-5 247
RN pdg corrigé	-268	-262	-978	-2 182	-3 756	-3 748	-13 076	-5 247
var.		-296	+27496	+12396	+7296	-096	+24996	-6096

Tableau de flux (k€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
EBITDA	-304	-276	-861	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
IS théorique / EBITA	0	0	0	0	0	0	0	0
Total capex	0	-32	-32	0	0	0	0	0
FCF opérationnel net IS avt BFR	-304	-308	-893	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
Variation BFR	0	0	0	0	0	0	0	0
FCF opérationnel net IS après BFR	-304	-308	-893	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
Acquisitions/cessions	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	0	0	4 000	738	0	0	0	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	80	52	142	153	267	267	933	-1 675
Cash-flow publié	-224	-256	3 249	-1 409	-3 733	-3 733	-13 067	-5 241

Bilan (k€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Actifs immobilisés	119	109	100	65	42	27	18	12
dont incorporels/GW	119	109	100	65	42	27	18	12
BFR	68	68	68	68	68	68	68	68
Capitaux Propres groupe	412	150	2 954	1 510	-2 246	-5 994	-19 070	-24 317
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
Dette fi. nette	-225	27	-2 787	-1 378	2 356	6 089	19 156	24 397

Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	n.s.	17,9%	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.	n.s.	n.s.

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 II/III dans le traitement de l'addiction au tabac avec des premiers résultats attendus fin 2023. A ce stade, nous tablons sur un lancement commercial au S2 26 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 encore 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
- Mécanisme d'action encore à éclaircir
- Administration encore inadaptée à l'OTC

OPPORTUNITES

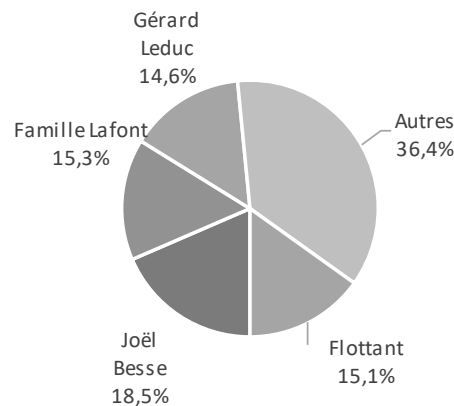
- Accords de licence
- Nouveaux modes d'administration
- Elargissement du pipeline à d'autres addictions

MENACES

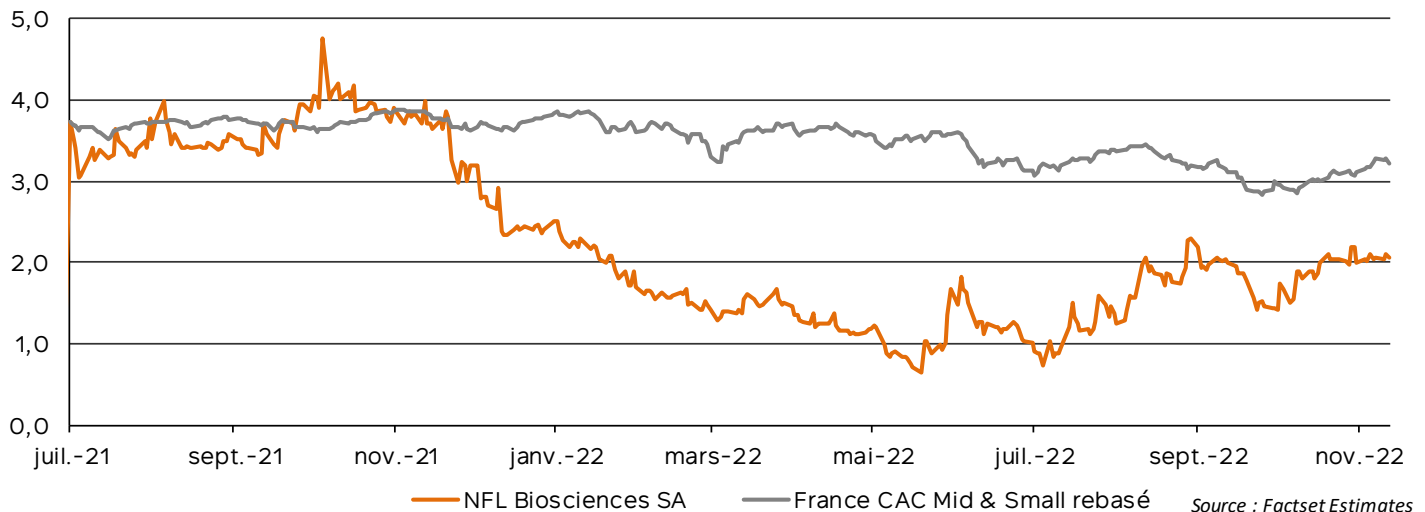
- Echec clinique
- Risque réglementaire et de brevet
- Risque de nouveaux entrants

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	29-mars-22	ACHAT	4,9 €	+227%

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

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

ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Stéphane Afonso
Immobilier

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

Bruno Duclos
Immobilier

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

Jamila El Bougrini, PhD, MBA
Biotech / Healthtech

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

Benoît Faure-Jarrosson
Immobilier

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

Christian Guyot
Biens de Consommation

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

Jean-Louis Sempé
Automobile

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

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotech

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

SALLE DE MARCHÉ

François Habrias
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70
fhabrias@invest-securities.com

Dominique Humbert
Vendeur-Négociateur

+33 1 55 35 55 64
dhumbert@invest-securities.com

Raphael Jeannet
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 62
rjeannet@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