

S1 23 ET RÉUNION INVESTISSEURS

VISIBILITÉ T4 24, RÉVISION STRATÉGIQUE SUR NFL-101

A la suite de la publication S1 23 et d'une réunion « investisseurs », nous ajustons notre modèle sur différents éléments. Premièrement, le S1 a mis en avant des OPEX plus élevées du fait d'une concentration plus importante des dépenses R&D au S1. L'exercice d'instruments dilutifs, différentes subventions et une structure de coût limité permet d'allonger la visibilité au T4 24. Le groupe a également partagé sa volonté de signer un accord de licence post CESTO 2, plutôt que de mener le développement de NFL-101 jusqu'à la fin avant de trouver un partenaire. Nous ajustons notre modèle en fonction. Après actualisation, nous abaissons notre OC à 4,2€ (vs 4,5€) et réitérons notre opinion ACHAT.

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 12/10/2023 7:45

Document publié le
12/10/2023 7:45

Des OPEX plus élevées au S1, horizon financier allongé

Les résultats S1 23 ont été marqués par des OPEX plus élevées (+83% vs S1 22). L'EBIT est ressorti à -2,4m€ (vs IS : -1,8m€). La divergence par rapport à notre estimation repose sur une concentration plus importante des dépenses R&D sur le S1, alors que les dépenses S2 devraient être plus mesurées avec la fin du recrutement des 318 patients de CESTO 2 en mai dernier. Nous ajustons cet élément dans notre modèle, avec une perte nette 2023 quasi inchangée. La trésorerie à fin juin s'élève à 3,4m€ grâce à l'AK (3m€) de janvier et des avances BPI pour les études sur NFL-101 et NFL-301 (1,1m€). A noter que le groupe a perçu au T3 le produit de l'exercice de BSA et BSPCE pour un montant total de 550k€ et le versement d'une subvention pour l'étude de PRECESTO (140k€). Pour rappel, fin juin, GB Holding a annoncé l'exercice de 100k BSA, à un prix de 0,50€/action, donnant lieu à la création de 1m actions nouvelles. Par ailleurs, le nombre d'actions s'est renforcé de 500k le 7 juillet avec l'exercice de 50k BSPCE à un prix de 0,10€/action. Nous intégrons les montants levés et l'impact dilutif de ces instruments. Grâce à ces apports et à une structure de coût contrôlé, le groupe a allongé sa visibilité financière au T4 24 (vs T3 24 préc.). Nous intégrons également l'exercice du reste des BSA et BSPCE actuellement dans la monnaie (625k actions nouvelles pour 187,5k€ levés). Après mise à jour, nous sommes alignés avec la visibilité affichée par le groupe. La volonté de décaler la publication des résultats de CESTO 2 à juillet 2024 ([voir ici](#)) avec la dernière visite du dernier patient prévue en mai 2024 a été validée par le Conseil d'Administration. En parallèle, on attend les résultats de l'étude sur le mécanisme d'action de NFL-101 au T1 24. Celle-ci est réalisée en partenariat avec le CEA.

Un accord de licence post résultats de CESTO 2 désormais privilégié

La société a également revu sa stratégie de développement de NFL-101 après la publication des résultats de CESTO 2. Alors que depuis l'IPO, le management souhaitait réaliser en propre les études confirmatoires, ou une étude confirmatoire intégrant à la fois des centres européens et US ([voir ici](#)), la société privilégie désormais la poursuite du développement clinique de NFL-101 en partenariat avec une société pharmaceutique. En fonction des résultats de CESTO 2, cette décision nous semble plus raisonnable. Bien que les coûts des études dans le sevrage tabagique sont relativement limités par rapport à d'autres pathologies, nous évaluons les investissements nécessaires à environ 22,5m€ pour un échantillon de 1500 patients potentiellement (2x 750 patients). Nous ajustons notre modèle et intégrons désormais la signature d'un partenariat en 2025.

en € / action	2023e	2024e	2025e
BNA dilué	-0,43	-0,47	1,33
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	-12,6%	-58,5%	-167,3%

au 31/12	2023e	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 25/09/2023	2,0
Nb d'actions (m)	6,6
Capitalisation (m€)	13
Capi. flottante (m€)	5
ISIN	FRO014003XT0
Ticker	ALNFL-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-31,1%	-27,0%	+2,0%
Variation relative	-28,7%	-24,7%	+4,1%

Source : Factset, estimations Invest Securities

12 octobre 2023

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

Le groupe disposera d'un argumentaire solide avec les résultats de CESTO 2 en juillet 2024, les résultats de l'étude du mécanisme d'action au T1 24 et les résultats positifs de PRECESTO. La société a déjà eu des discussions, mais des résultats positifs de CESTO 2 sont nécessaires pour déclencher la signature d'un accord de licence. Nous modélisons ainsi un partenariat en Europe et aux US en 2025 avec des paiements initiaux et d'étapes inférieurs à précédemment anticipé (50m€ vs 100m€) afin de répercuter le risque clinique plus élevé pour le partenaire et les dépenses R&D engagées. En parallèle, nous retirons les frais de R&D liés à la réalisation du programme de phase confirmatoire. On apprend également de la publication S1, qu'à la suite des résultats de PRECESTO, le partenariat en Inde avec Themis est actuellement réévalué. A ce stade et dans l'attente d'informations plus qualitatives, nous ne modifions pas notre modèle en Inde.

NFL-301, un second produit prochainement sur « les rails »

Alors que notre valorisation repose uniquement sur NFL-101, la société prépare actuellement un pre-IND pour NFL-301 aux Etats-Unis. Celui-ci devrait être déposé d'ici la fin de l'année. Pour rappel, NFL-301, en partenariat avec Athena Pharmaceutiques, est une forme à libération prolongée d'extrait de la plante de kudzu visant à traiter la consommation excessive d'alcool. Ce pre-IND nous donnera plus d'indications sur la stratégie de développement jusqu'à l'approbation. Les dépenses engagées sur ce projet dans les 9 prochains mois resteront néanmoins limitées. En l'absence d'informations précises sur le plan de développement, ce produit n'est pas encore valorisé.

OC ajusté à 4,2€ (vs 4,5€ préc.), opinion ACHAT réitérée

Après actualisation du modèle, nous abaissons notre OC à 4,2€ (vs 4,5€ préc.). Alors que la stratégie de mise en licence post CESTO-2 de NFL-101 et les financements non dilutifs perçus au S1 permettant d'allonger d'un trimestre la visibilité financière ont un impact relatif sur notre OC dans une perspective court terme, cet abaissement s'explique par l'impact dilutif lié aux BSA/BSPCE exercés et dans la monnaie. Nous réitérons notre opinion ACHAT. Le newsflow à CT est certes limité, mais la visibilité financière du groupe est confortable (T4 24) et la valorisation actuelle occulte le potentiel de NFL-101 avec des résultats complets attendus en juillet 2024.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
BNA publié	-0,07	-0,07	-0,19	-0,47	-0,66	-0,43	1,23	1,18	0,80
BNA corrigé dilué	-0,06	-0,06	-0,19	-0,47	-0,40	-0,43	1,23	1,18	0,80
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	2023e	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	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Cours en €	n.s.	n.s.	3,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Capitalisation	n.s.	n.s.	18 112	13 182	13 182	13 182	13 182	13 182	13 182
Dette Nette	-225	27	-2 828	-897	-1 236	2 551	-8 213	-18 553	-25 354
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	12 284	11 946	15 732	4 968	-5 371	-12 172

Compte résultat (k€)	2019	2020	2021	2022	2023e	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	-3 765	-4 105	13 895	13 329	9 158
EBITA ajusté	-304	-276	-902	-3 083	-3 765	-4 105	13 895	13 329	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	-3 726	-4 066	13 934	13 368	9 167
Résultat financier	0	0	-218	183	0	0	0	0	0
IS	80	52	142	418	267	280	-3 170	-3 029	-2 184
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-268	-262	-978	-2 443	-3 460	-3 786	10 764	10 340	6 983
RN pdg corrigé	-268	-262	-978	-2 443	-3 460	-3 786	10 764	10 340	6 983
var.		-2%	+274%	+150%	+42%	+9%	-384%	-4%	-32%

Tableau de flux (k€)	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
EBITDA	-304	-276	-902	-3 083	-3 765	-4 105	13 895	13 329	9 158
IS théorique / EBITA	0	0	0	0	0	0	-3 474	-3 332	-2 290
Total capex	0	-32	-32	0	0	0	0	0	-30
FCF opérationnel net IS avt BFR	-304	-308	-934	-3 083	-3 765	-4 105	10 421	9 997	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	-3 765	-4 105	10 421	9 997	6 656
Acquisitions/cessions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	0	0	4 000	0	3 060	0	0	0	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	80	52	142	418	267	280	304	304	106
Cash-flow publié	-224	-256	3 107	-2 145	-439	-3 825	10 725	10 301	6 762

Bilan (k€)	2019	2020	2021	2022	2023e	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	1 182	-2 604	8 160	18 499	25 482
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	-1 236	2 551	-8 213	-18 553	-25 354

Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	77,2%	76%	62%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	77,2%	76%	62%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	59,8%	59%	47%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-6486,6%	-6223%	-28715%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	131,9%	56%	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.	-0,6x	-1,4x	-2,8x

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

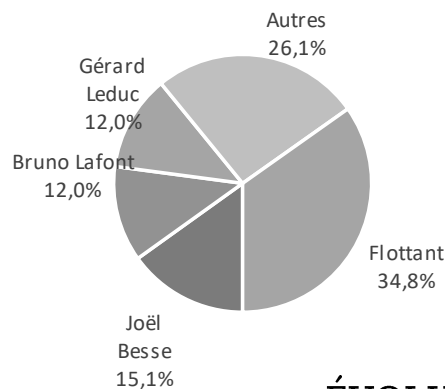
- Accords de licence
- Nouveaux modes d'administration
- Elargissement du pipeline à d'autres addictions

MENACES

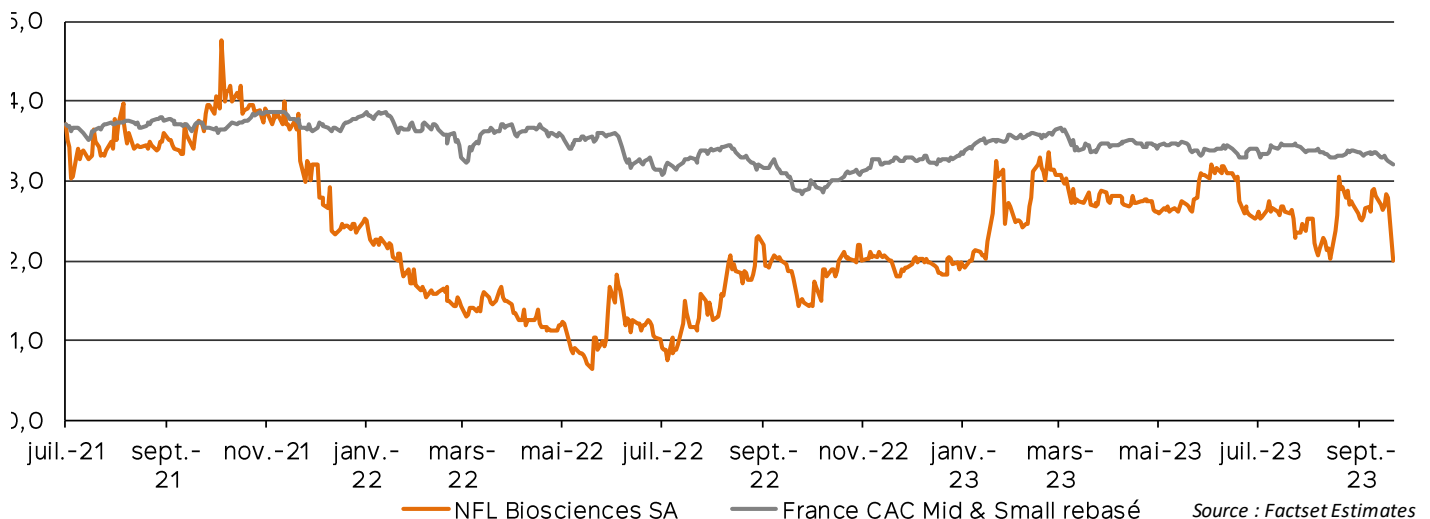
- Echec clinique
- Risque réglementaire et de brevet
- Risque de nouveaux entrants

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Actionnariat fully-diluted



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS IPO



12 octobre 2023

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

invest-securities.com

Downloaded from <https://equity-research.invest-securities.com/en/Equity-Research/0610224> All rights reserved to the document author

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 Vogliacci	26-sept.-23	ACHAT	4,5	+124%
NFL Biosciences	Thibaut Vogliacci	23-juin-23	ACHAT	4,5	+50%
NFL Biosciences	Thibaut Vogliacci	26-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.	Non
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, VENDE, 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