

CLINIQUE

UN SUCCÈS VALORISANT EN PRÉCLINIQUE

Après les études précliniques et CESTO qui avaient démontré l'induction par NFL-101 d'une réponse immunitaire spécifique dans le sevrage tabagique, l'étude de mécanisme d'action diffusée mardi soutient 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 plus de valider une approche scientifique différente de la concurrence, cette étude dé-risque partiellement CESTO-2 dont les résultats sont attendus en juillet 2024. Après augmentation de la POS de CESTO 2 à 40% (vs 30%), nous relevons notre OC à 5,5€ (vs 4,2€) et réitérons notre opinion ACHAT.

Thibaut Voglimacci -  
Stephanopoli  
+33 1 44 88 77 95  
[tvoglimacci@invest-securities.com](mailto:tvoglimacci@invest-securities.com)

Jamila El Bougrini, PhD, MBA  
+33 1 44 88 88 09  
[jelbougrini@invest-securities.com](mailto:jelbougrini@invest-securities.com)

Document achevé de  
rédiger le 02/02/2024  
08:01

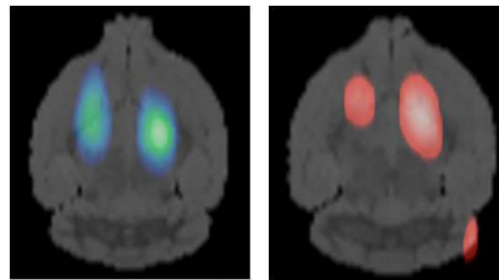
Document publié le  
02/02/2024 08:01

Succès de l'étude de mécanisme d'action

La société a présenté mardi des résultats positifs de son étude de mécanisme d'action. Ce succès a été justement récompensé en Bourse (≈+70%) car il met en exergue l'action spécifique prometteuse de NFL-101 sur le métabolisme cérébral dans le sevrage tabagique et renforce ainsi l'attractivité du candidat médicament auprès de potentiels partenaires en étoffant le dossier clinique. La mise en lumière d'un mécanisme spécifique pour un candidat issu de la botanique s'inscrit dans le processus de développement mais n'est pas indispensable dès le début. Le groupe franchit avec succès cette étape, ce qui valorise d'autant plus son approche scientifique.

En détails, l'étude a été initiée par le CEA en février 2023 et a consisté à suivre par PET scan les modifications de la fonction cérébrale associées au développement de la dépendance au tabac chez la souris. Le modèle a été validé avec la mise en évidence d'une différence significative (p<0,05) dans des zones correspondant à la région du thalamus chez des souris exposées au tabac puis placées en condition de sevrage. Dans la littérature scientifique, la région du thalamus est connue pour être associée à la dépendance (troubles liés à l'usage de la nicotine, etc...). L'analyse de l'efficacité a ensuite consisté à comparer l'effet de NFL-101 et d'un placebo en comparant les scans cérébraux. Les différences ont été significatives (p<0,05) avec une activation de cette région plus forte que par le placebo.

Scan de validation modèle (gauche) et d'analyse de l'efficacité vs PBO (droite)



Source : NFL Biosciences

Enfin, l'action de NFL-101 est ciblée et spécifique car aucune modification cérébrale n'a été induite chez des souris non exposées au tabac. En d'autres termes, NFL-101 agit seulement lorsqu'il y a une exposition préalable au tabac. (...)

en € / action	2023e	2024e	2025e
BNA dilué	-0,40	-0,43	1,23
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	+0,0%	+0,0%	+0,0%

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 01/02/2024	2,3
Nb d'actions (m)	8,1
Capitalisation (m€)	18
Capi. flottante (m€)	6
ISIN	FR0014003XT0
Ticker	ALNFL-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+56,6%	+71,4%	+56,6%
Variation relative	+55,3%	+53,9%	+55,3%

Source : Factset, estimations Invest Securities

En conclusion, après les études précliniques et CESTO qui avait démontré l'induction d'une réponse immunitaire spécifique, cette étude soutient l'existence d'un mécanisme d'action propre à NFL-101 sur la région du thalamus suggérant une communication entre le système immunitaire et nerveux central (SNC). Le mode d'action de NFL-101 serait ainsi différent de celui des médicaments de sevrage tabagique actuels qui ciblent la communication entre neurones en s'attaquant aux récepteurs nicotiques.

### Un renfort clinique en amont des résultats de CESTO 2

Bien que réalisée seulement chez la souris, cette étude de mécanisme d'action constitue un renfort de poids à l'approche des résultats de CESTO-2 dont la communication est prévue en juillet prochain. L'argumentaire scientifique s'étoffe sur une approche intéressante et différente de la concurrence dans le sevrage tabagique. A nos yeux, cette étude dé-risque partiellement l'étude CESTO-2. Cette étude reste l'enjeu principal cette année. Les travaux avec le CEA devraient se poursuivre avec des extensions de l'étude au sevrage tabac/cannabis et potentiellement le sevrage à l'alcool sur lequel le groupe développe un candidat (NFL-301). Pour rappel, dans le sevrage à l'alcool, après avoir déposé un brevet en juillet 2023, la société a déposé une demande de pre-IND en décembre 2023. En termes de calendrier, le retour de la FDA sur la demande pre-IND est attendu à la fin du T1 24 sur une période qui pourrait s'étendre jusqu'au T3 24. En termes d'horizon de financement, avec une trésorerie à fin 2023 parfaitement en ligne avec nos attentes (2m€), on évalue la visibilité financière jusqu'au T4 24, soit après la communication des résultats de CESTO-2.

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

Après mise à jour du modèle, nous relevons notre OC à 5,5€ (vs 4,2€ préc.). Ce relèvement s'explique par une augmentation de la POS de l'étude CESTO-2 (40% vs 30% préc.) à la suite de la communication des résultats de l'étude de mécanisme d'action qui sont prometteurs et rassurants. En s'appuyant sur un succès potentiel de CESTO-2, sur les résultats de PRECESTO et sur ces résultats précliniques, la probabilité de signer un partenariat avec un acteur désireux de s'attaquer au sevrage tabagique, avec une approche différente de celles actuellement sur le marché, nous semble plus élevée. Nous réitérons notre opinion ACHAT.

## 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
<b>BNA corrigé dilué</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,19</b>	<b>-0,47</b>	<b>-0,40</b>	<b>-0,43</b>	<b>1,23</b>	<b>1,18</b>	<b>0,80</b>
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.
<i>NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés</i>									
Valeur d'Entreprise (k€)	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Cours en €	n.s.	n.s.	3,5	1,6	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
Capitalisation	n.s.	n.s.	18 112	18 281	18 281	18 281	18 281	18 281	18 281
Dette Nette	-225	27	-2 828	-897	-498	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
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>15 284</b>	<b>17 383</b>	<b>17 783</b>	<b>20 831</b>	<b>10 068</b>	<b>-272</b>	<b>-7 073</b>
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
<b>EBITA ajusté</b>	<b>-304</b>	<b>-276</b>	<b>-902</b>	<b>-3 083</b>	<b>-3 765</b>	<b>-4 105</b>	<b>13 895</b>	<b>13 329</b>	<b>9 158</b>
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
<b>RN pdg corrigé</b>	<b>-268</b>	<b>-262</b>	<b>-978</b>	<b>-2 443</b>	<b>-3 460</b>	<b>-3 786</b>	<b>10 764</b>	<b>10 340</b>	<b>6 983</b>
var.	n.s.	-296	+27496	+15096	+4296	+996	-38496	-496	-3296
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
<b>FCF opérationnel net IS avt BFR</b>	<b>-304</b>	<b>-308</b>	<b>-934</b>	<b>-3 083</b>	<b>-3 765</b>	<b>-4 105</b>	<b>10 421</b>	<b>9 997</b>	<b>6 838</b>
Variation BFR	0	0	-101	521	0	0	0	0	-182
<b>FCF opérationnel net IS après BFR</b>	<b>-304</b>	<b>-308</b>	<b>-1 035</b>	<b>-2 562</b>	<b>-3 765</b>	<b>-4 105</b>	<b>10 421</b>	<b>9 997</b>	<b>6 656</b>
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
<b>Cash-flow publié</b>	<b>-224</b>	<b>-256</b>	<b>3 107</b>	<b>-2 145</b>	<b>-439</b>	<b>-3 825</b>	<b>10 725</b>	<b>10 301</b>	<b>6 762</b>
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	444	-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
<b>Dette fi. nette</b>	<b>-225</b>	<b>27</b>	<b>-2 828</b>	<b>-897</b>	<b>-498</b>	<b>2 551</b>	<b>-8 213</b>	<b>-18 553</b>	<b>-25 354</b>
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 résultats attendus en juillet 2024. 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 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

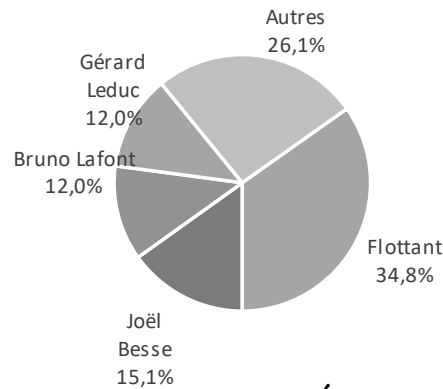
- ❑ Accords de licence
- ❑ Nouveaux modes d'administration
- ❑ Elargissement du pipeline à d'autres addictions

### MENACES

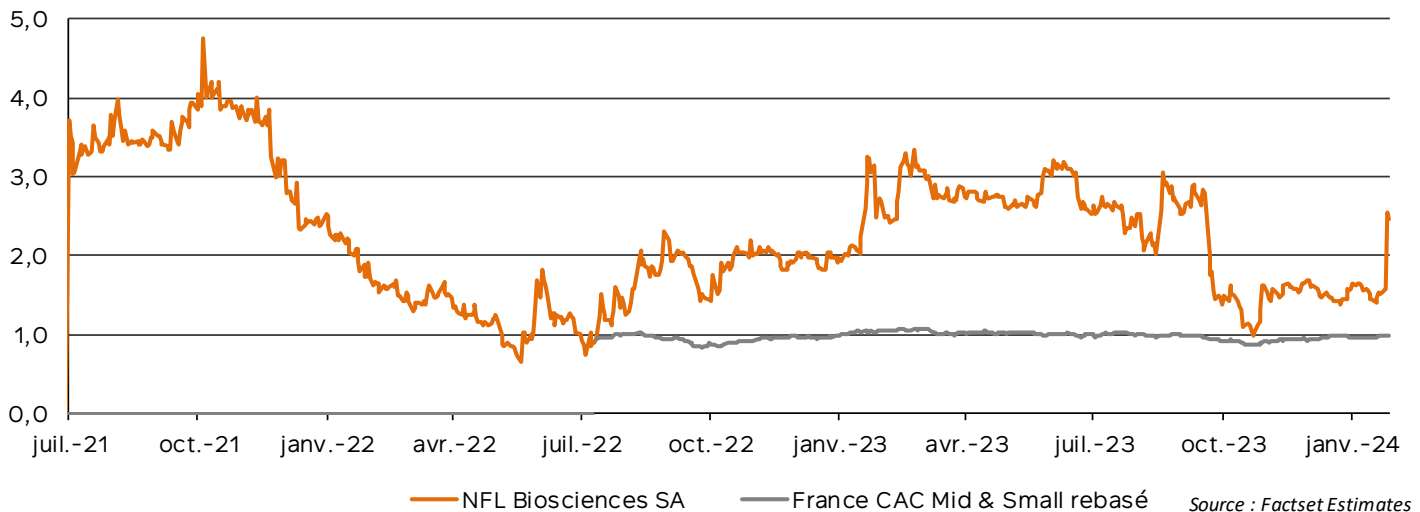
- ❑ Echec clinique
- ❑ Risque réglementaire et de brevet
- ❑ Risque de nouveaux entrants

## 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	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, 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