

RÉSULTATS 2023 ET CONTACT SOCIÉTÉ

UN BESOIN DE FINANCEMENT DE 3M€

A la suite de la publication des résultats 2023 fin mars, nous ajustons notre modèle. Ces résultats sont décevants avec un creusement important de la perte nette. Cet écart devrait rester passager et nous sommes confiants dans l'atteinte de la rentabilité sur l'EBITDA dès le S2 24. La position de trésorerie est relativement faible et en dépit de prêts (2m€) contractés au T1, celle-ci nécessite d'être renforcée de 3m€ pour offrir une visibilité jusqu'à l'autofinancement de la croissance selon nous. Les guidances 2025 ont été confirmées. Après intégration du besoin de 3m€ sous la forme d'une AK et actualisation du modèle, nous abaissons notre OC à 9,1€ (vs 10,3€) 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 11/04/2024 07:53

Document publié le
11/04/2024 07:53

Creusement passager de la perte nette

La société a communiqué fin mars des résultats 2023 pénalisés par des charges non-récurrentes plus importantes qu'anticipé. En détails, le CA 2023 (déjà connu) était de 7,9m€, en hausse de +27% avec un carnet de commandes de 5,2m€. La marge brute est de 3,8m€ en ligne avec nos attentes, correspondant à une marge de 48%, en progression de +270pbs par rapport à 2022. En revanche, les OPEX progressent de +29% à -5,4m€ vs -4,8m€ att. En plus d'une accélération des OPEX plus importante que prévu sur le S2 sur l'ensemble des postes (autres achats et charges externes : +33% vs +26% att et Salaires et traitements : +12% vs +2%), la divergence repose sur l'enregistrement de coûts non-récurrents de -357k€ liées à un recours à des intérimaires consécutif à l'indisponibilité d'une machine et aux coûts de l'IPO. L'EBITDA s'élève ainsi à -1m€ vs -0,5m€ att. En ajustant des charges non-récurrentes, l'EBITDA ajusté ressort à -0,66m€. L'EBIT s'établit à -1,6m€ vs -0,8m€ att. Par ailleurs, le groupe reconnaît un résultat exceptionnel de -1,459m€ (vs -0,6m€ att) lié à l'intégration de la totalité du compte courant d'associé de M. Damany qui a été partiellement remboursé par voie de compensation avec le montant de sa souscription à l'IPO. Ainsi, la perte nette se creuse à -3,4m€ vs -1,9m€ att et -1,5m€ en 2022. Ce creusement est décevant mais est passager. On attend effectivement un rebond de la croissance des ventes dès 2024 (+52%) alors que la structure de coûts ne devrait pas se renforcer significativement sur les prochaines années. Malgré le contretemps de 2023, nous sommes confiants dans la faculté du groupe à atteindre un EBITDA positif dès le S2 24.

Guidances 2025 confirmées

Le groupe a réitéré ses objectifs 2025 avec des ventes de 16m€ et une marge d'EBITDA supérieure à 10%. Nous restons alignés sur ces objectifs. Sur 2024, en supposant un carnet de commandes stable, on peut estimer que le CA devrait atteindre au moins 12m€. Le groupe prévoit cette année la commercialisation de 3 nouveaux ingrédients : Vin'Curd+ dont les premières ventes ont été réalisées au T1 et Vin'UV et « Ultratex care » en cosmétique au S2 24. Comme expliqué par le management, les objectifs 2025 n'intègrent pas les produits lancés en cosmétique en 2024, dont la contribution devrait d'ailleurs rester marginale en 2024. Pour rappel, nous valorisons Vin'UV selon la méthode rNPV et le reste de l'activité avec un DCF hors Vin'UV. A titre illustratif, dans notre valorisation de Vin'UV Protect, nous tablons sur des ventes de 2,5m€ en 2025.

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

en € / action	2024e	2025e	2026e
BNA dilué	-0,02	0,15	0,27
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.

au 31/12	2024e	2025e	2026e
PE	n.s.	27,8x	15,1x
VE/CA	1,3x	1,0x	0,7x
VE/EBITDA ajusté	56,5x	13,2x	7,5x
VE/EBITA ajusté	n.s.	19,9x	10,2x
FCF yield*	0,8%	5,4%	8,7%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés	
Cours de clôture du 09/04/2024	4,1
Nb d'actions (m)	3,4
Capitalisation (m€)	14
Capi. flottante (m€)	14
ISIN	FR001400AXT1
Ticker	ALVIN-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-15,0%	-25,1%	n.d.
Variation relative	-15,5%	-36,8%	n.d.

Source : Factset, estimations Invest Securities

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

invest-securities.com

1

Un bridge de trésorerie de 3m€ nécessaire

En raison du creusement passager de la perte nette (-3,4m€ vs -1,9m€ att) et d'une variation BFR plus élevée (-1m€ vs -0,6m€ att), la position de trésorerie à fin 2023 déçoit et ne s'élève qu'à seulement 0,3m€ (vs 2,4m€ att). Pour faire face à une situation de trésorerie tendue, le groupe a obtenu un prêt BPI de 1m€ au T1 24. Par ailleurs, le groupe a contracté deux nouveaux prêts d'un montant total de 0,8m€ (0,2m€ rémunérés au taux annuel de 20% et d'une durée de 4 mois et 0,6m€ à un taux de 10% et d'une durée de 10 mois), ainsi qu'une avance en compte-courant de 0,25m€ le 20 mars expirant fin 2025.

La visibilité financière est évaluée par la société à septembre 2024 et le groupe estime nécessaire de recourir à d'autres sources de financement pour refinancer ses dettes et financer son BFR. Pour rappel, dans notre précédent flash, la dynamique de croissance moins élevée qu'attendu nous laissait penser qu'un complément de financement d'environ 2,5m€ serait nécessaire. Ce besoin n'était pas intégré dans le modèle dans l'attente d'une meilleure visibilité. Dans son rapport annuel, le groupe a précisé son besoin de financement à environ 3m€ pour financer l'activité jusqu'en décembre 2025, en excluant le prêt BPI et autres prêts. Plusieurs scénarios peuvent être envisagés comme un rééchelonnement de la dette bancaire, une AK en fonction des conditions de marché ou de nouveaux financements bancaires. Après actualisation du modèle avec l'intégration des données 2023, du prêt BEI de 1m€ et des prêts contractés pour 1,05m€, nous intégrons une AK de 3m€ avec une décote de -15% sur le dernier cours. Nous prenons ainsi le scénario le plus dilutif, car compte tenu de l'approche de la rentabilité (dès le S2 24 sur la marge d'EBITDA), le groupe pourrait être en mesure de se financer de manière non dilutive. Nous ajusterons notre modèle en fonction des annonces qui seront faites d'ici septembre. Ce montant de 3m€ nous semble suffisant pour subvenir aux besoins jusqu'à fin 2025, année à partir de laquelle nous estimons que le groupe devrait pouvoir s'autofinancer. L'intégration d'une AK de 3m€ à un prix décoté de -15% sur le dernier cours entraîne la création de 865k actions nouvelles.

OC abaissé à 9,1€ (vs 10,3€), opinion ACHAT réitérée

Après intégration des données 2023, décalage d'une année et actualisation du modèle, nous abaissons notre OC à 9,1€ (vs 10,3€ préc.). Notre valorisation repose sur une Somme des Parties (SOP) avec : un OC découlant d'une moyenne d'un DCF (6,8€ vs 7,1€ préc.) et d'une valorisation par Comparables (6,7€ vs 7,6€ préc.) avec une décote de -20%, à laquelle nous ajoutons une rNPV (POS 25%) de 2,4€/action (vs 3,0€ préc.). Sur le DCF, le décalage du modèle permet de compenser en partie l'impact dilutif lié à l'intégration d'une AK de 3m€ en 2024.

Malgré les différents contretemps connus depuis l'IPO avec une demande sous-jacente moins importante en 2023 liée à l'inflation alimentaire, une prise en main plus lente de l'outil opérationnel et des coûts exceptionnels, les grandes tendances de consommation sont favorables au portefeuille du groupe et l'outil industriel semble aujourd'hui pleinement opérationnel. Par ailleurs, le pipeline est intéressant avec comme principal catalyseur le lancement prochain de Vin'UV Protect, un nouveau filtre UV qui pourrait à la fois offrir une meilleure visibilité sur l'ensemble du portefeuille pour l'industrie de la cosmétique, mais également contribuer sensiblement à la croissance. Les objectifs 2025 sont ambitieux mais réalisables et l'approche de la rentabilité sur l'EBITDA devrait également améliorer sensiblement la visibilité boursière d'un groupe encore trop fortement décoté par rapport aux multiples standards de l'industrie. Nous réitérons notre opinion ACHAT. La publication du CA T1 24 est prévue pour le 25 avril et le management a organisé un webinaire.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
BNA publié	-0,05	-0,65	-1,02	-0,02	0,16	0,29	0,41	0,52
BNA corrigé dilué	-0,30	-0,63	-0,57	-0,02	0,15	0,27	0,39	0,50
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	n.s.	n.s.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	27,8x	15,1x	10,3x	8,2x
VE/CA	n.s.	n.s.	2,3x	1,3x	1,0x	0,7x	0,5x	0,4x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	56,5x	13,2x	7,5x	4,8x	3,3x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	19,9x	10,2x	6,2x	4,1x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	0,8%	5,4%	8,7%	13,9%	20,8%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,5%	4,6%	11,1%	19,1%
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 (m€)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Cours en €	n.s.	n.s.	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1
Capitalisation	n.s.	n.s.	13,7	13,7	13,7	13,7	13,7	13,7
Dette Nette	n.s.	n.s.	4,2	2,2	2,0	1,3	-0,2	-2,5
Valeur des minoritaires	n.s.	n.s.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	n.s.	n.s.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- corrections	n.s.	n.s.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	17,9	15,9	15,7	15,0	13,5	11,2

Compte résultat (m€)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
CA	4,4	6,2	7,9	12,0	16,1	20,8	24,9	28,4
var.		+21,3%	+27,0%	+52,3%	+33,5%	+29,6%	+19,4%	+14,1%
EBITDA ajusté	-0,8	-1,3	-1,4	0,3	1,2	2,0	2,8	3,4
EBITA ajusté	-1,1	-1,5	-1,8	-0,1	0,8	1,5	2,2	2,7
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-0,1	-1,4	-3,1	0,1	0,9	1,6	2,2	2,8
Résultat financier	-0,1	-0,2	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0
IS	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	-0,3	-0,4	-0,6
SME+Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	-0,1	-1,5	-3,4	-0,1	0,7	1,2	1,7	2,2
RN pdg corrigé	-0,7	-1,4	-1,9	-0,1	0,6	1,1	1,7	2,1
var.		+14%	+32%	-97%	-1070%	+84%	+46%	+26%

Tableau de flux (m€)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
EBITDA corrigé	-0,8	-1,3	-1,4	0,3	1,2	2,0	2,8	3,4
IS théorique / EBITA	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,5	-0,7
Total capex	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4
FCF opérationnel net IS avt BFR	-0,8	-1,4	-1,7	0,1	0,8	1,3	1,9	2,3
Variation BFR	-0,5	0,9	0,4	-1,0	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2
FCF opérationnel net IS après BFR	-1,3	-0,5	-1,3	-0,8	0,2	0,7	1,5	2,1
Acquisitions/cessions	-2,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,0	0,0	3,4	3,0	0,0	0,0	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	0,7	-0,2	-1,3	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Cash-flow publié	-3,0	-0,4	0,8	2,1	0,2	0,7	1,5	2,2

Bilan (m€)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Actifs immobilisés	4,5	4,4	5,6	5,5	5,4	5,3	5,1	4,9
dont incorporels/GW	2,7	3,3	3,4	3,5	3,7	3,8	3,8	3,9
BFR	1,7	1,3	0,9	1,9	2,5	3,1	3,5	3,7
Capitaux Propres groupe	2,4	0,4	2,4	5,3	6,0	7,2	8,9	11,1
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	3,6	5,3	4,2	2,2	2,0	1,3	-0,2	-2,5

Ratios financiers (%)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
EBITDA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	2,3%	7,4%	9,6%	11,2%	12,1%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,9%	7,1%	8,7%	9,6%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,9%	5,5%	6,7%	7,4%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	10,0%	17,4%	25,0%	31,8%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	10,4%	15,9%	18,6%	18,9%
DN/FP	150,5%	1229,3%	178,8%	41,2%	33,2%	18,1%	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	7,8x	1,7x	0,7x	-0,1x	-0,7x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Vinpai commercialise une gamme exhaustive et innovante d'ingrédients naturels à destination de l'agroalimentaire, de la cosmétique et de la nutraceutique. La demande du marché est forte, soutenue par les grandes tendances de consommation. Grâce à un savoir-faire reconnu, un positionnement pertinent, l'obtention de la certification FSSC 22000, la récurrence du CA et un pipeline séduisant, nous tablons sur un quasi doublement de la croissance d'ici 2026 et une amélioration sensible des marges. La valorisation actuelle ne reflète pas justement les perspectives.

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Marchés de niche, mal servis
- ❑ Forte naturalité et homogénéité des produits
- ❑ Certification FSSC 22000
- ❑ Portefeuille exhaustif et verticalisé
- ❑ Forte récurrence des revenus

OPPORTUNITES

- ❑ Elargissement de la clientèle
- ❑ Nouveaux ingrédients sur de nouveaux marchés
- ❑ Consolidation du secteur

FAIBLESSES

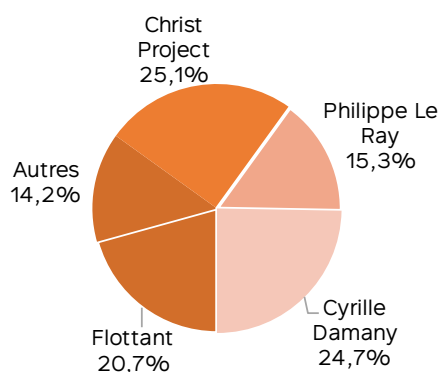
- ❑ Petit acteur confronté à des mastodontes
- ❑ Dépendance modérée à certains clients
- ❑ Liquidités faibles

MENACES

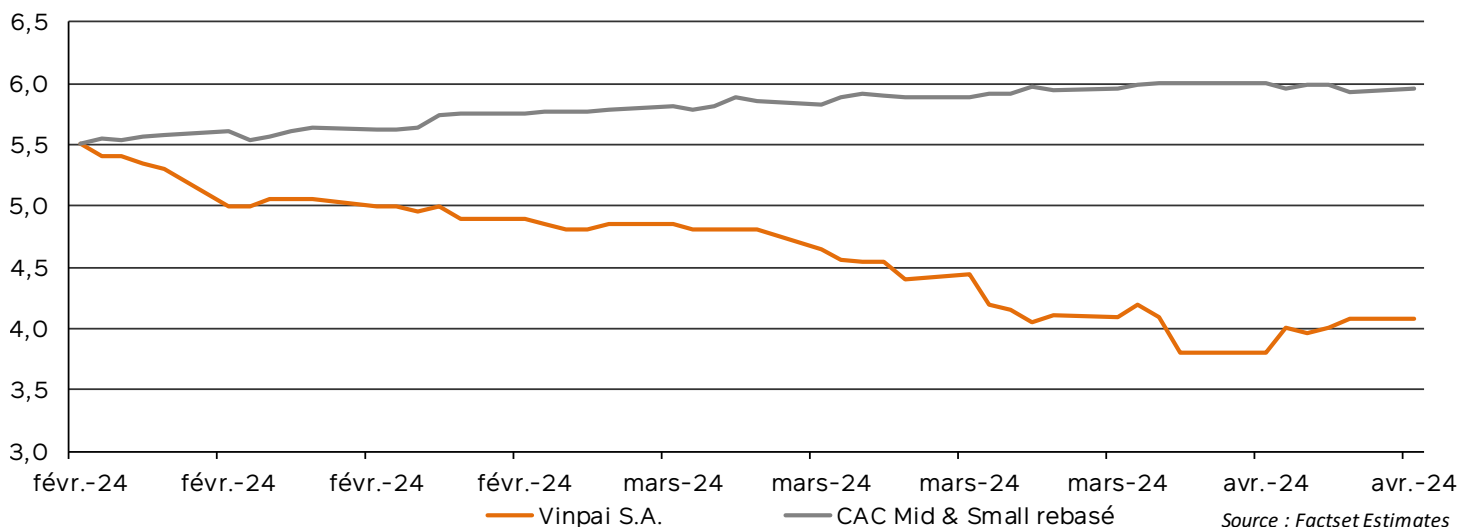
- ❑ Concurrence sur les ingrédients de spécialité
- ❑ Risque d'échec ou retard sur Vin'UV Protect
- ❑ Risque de liquidité et de dilution

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Actionnariat



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



Source : Factset Estimates

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
Vinpai	Thibaut Voglimacci	26-janv.-24	ACHAT	10,30	+89%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	10-nov.-23	ACHAT	10,40	+89%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	26-sept.-23	ACHAT	11,00	+129%

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Vinpai
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.	Oui
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

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

Claire Meilland
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34
cmeilland@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

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