

CA T2 24

DES OBJECTIFS RÉITÉRÉS MAIS DEVENUS EXIGEANTS

La publication T2 24 est marquée par une croissance robuste, mais en-deçà des attentes du fait d'une contreperformance en Amérique du Sud. Le carnet de commandes se réduit fortement du fait de la mise en échelle de l'outil industriel et d'un effet de normalisation avec des clients revenus à une gestion en flux tendu. Le groupe réitère ses objectifs 2025 qui supposent une forte accélération du volume moyen d'activité mensuel par rapport au S1. Néanmoins, ces objectifs nous semblent atteignables avec un réservoir de croissance important et une demande sous-jacente forte en ingrédients naturels. Nous abaissons notre OC à 8,4€ (vs 9,0€) 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 17/07/2024 07:51

Document publié le
17/07/2024 07:51

Croissance robuste au S1 mais légèrement décevante

Le groupe a communiqué hier après Bourse un CA S1 marqué par une croissance solide mais décevante par rapport à nos attentes à cause de la contreperformance de la zone Amériques. En détails, le CA S1 ressort à 5,1m€ vs 5,4m€ att, soit une croissance élevée de +28% vs +36% att par rapport au S1 23. La croissance est tirée par le T2 (2,6m€, +62%) qui a bénéficié d'une base de comparaison plus simple. En revanche, la performance T2 est plus timide qu'attendu (T2 : 2,9m€ att, +78%) avec une dynamique séquentielle stable (+1,4% vs +14% att). Au T2, nous anticipions un CA mensuel d'environ 1m€, proche du seuil atteint en mars dernier. La cadence est finalement plutôt timide alors que la mise en échelle industrielle, qui avait freiné la dynamique T1, a été réalisée fin mars. Sur le T2, la société ne réalise qu'un mois au-dessus de 1m€ (vs 2 att par IS). La contreperformance repose sur une baisse d'activité en Amérique Latine, qui a été pénalisée par la dévaluation du peso mexicain vs USD (-9% fin T2 24 vs fin T1 24). Cette dévaluation du peso a conduit à un report de commandes de certains clients au Mexique au T3 24. Ce contretemps a été partiellement compensé par le démarrage prometteur de l'Inde (102k€ au S1). La pénétration du marché indien est un levier de croissance important à long terme. Pour rappel, la société a signé un partenariat stratégique en Inde en mai avec Enhance Gourmet visant à fournir des ingrédients fonctionnels à base de plante pour la fabrication de produits végétaliens. En Asie Pacifique, la société prévoit des 1ères ventes en Corée du Sud et en Indonésie au S2.

Une normalisation du carnet d'ordres peu préoccupante

Le carnet de commandes fin S1 24 est divisé par deux à 3m€ à fin juin 2024 vs 6,4m€ fin juin 2023 du fait d'un contexte économique averse, mais surtout de la mise en échelle de l'outil de production permettant à la société d'écouler plus rapidement son carnet de commandes (4/6 semaines vs 6 mois au moins). Ce carnet de commandes de 3m€ représente donc un trimestre de commandes programmées. D'une manière générale, dans ce contexte économique volatil et difficile, les industriels reviennent à une gestion en flux tendu. Effectivement, à la suite de la pandémie, les industriels ont eu tendance à sur commander mais la demande n'est pas revenue aussi rapidement. De même, avec la guerre en Ukraine, les clients industriels ont eu tendance à anticiper leurs commandes et à placer des commandes sur 6 mois pour sécuriser les prix et leurs approvisionnements. Ces deux effets semblent s'annuler maintenant. .../...

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

en € / action	2024e	2025e	2026e
BNA dilué	-0,06	0,15	0,23
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.	29,6x	19,1x
VE/CA	1,5x	1,1x	0,8x
VE/EBITDA ajusté	164,3x	14,2x	9,4x
VE/EBITA ajusté	n.s.	21,5x	13,2x
FCF yield*	n.s.	5,0%	6,9%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés	
Cours de clôture du 15/07/2024	4,3
Nb d'actions (m)	3,4
Capitalisation (m€)	15
Capi. flottante (m€)	15
ISIN	FR001400AXT1
Ticker	ALVIN-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-10,4%	+0,5%	n.d.
Variation relative	-13,0%	+0,5%	n.d.

Source : Factset, estimations Invest Securities

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

1

Ainsi, la visibilité sur le volume d'activité est diminuée, mais compte tenu de la flexibilité de Vinpai pour répondre à une demande en flux tendu, de son positionnement produit avec une demande sous-jacente forte en ingrédients naturels, la baisse du carnet de commande n'est pas préoccupante.

Objectifs 2025 réitérés, mais de plus en plus exigeants

Après cette publication T2, le groupe a réitéré ses objectifs 2025 avec l'objectif de réaliser un CA de 16m€ et une marge d'EBITDA société supérieure à 10%. Cette guidance suppose l'atteinte d'un CA mensuel moyen de 1,3m€ (vs 0,8m€ au S1), soit une accélération de +57% par rapport au rythme mensuel sur le S1, ce qui reste envisageable avec l'ouverture de nouveaux pays, la normalisation de la situation en Amériques et la pénétration continue des nouveaux produits (Vin'Curd+ et Ultratex Care) avec un vif intérêt des industriels qui devrait se convertir plus massivement en contrats d'approvisionnement. Les perspectives du portefeuille sur le marché des ingrédients naturels sont robustes mais la montée en puissance est plus lente qu'anticipé. L'objectif sur le reste de l'année est que le CA mensuel de 1m€ devienne une norme, ce que nous intégrons. A la suite de la publication T2, nous abaissons légèrement nos estimations de croissance 2024 (+40% vs +47% préc.). Nous tenons compte de ce S1 mitigé avec une situation au Mexique qui sera difficilement rattrapée au S2 et d'un environnement économique globalement moins favorable. A horizon 2025, nous restons néanmoins alignés sur les objectifs de la société. La performance S2 devrait nous permettre de mieux juger de la faculté du groupe à réaliser ses objectifs. Pour rappel, ces objectifs n'intègrent pas la contribution potentielle de Vin'UV Protect. Sur ce nouveau filtre solaire, la société anticipe la réalisation de tests in vivo au T3 pour vérifier la toxicité et le degré de protection, ce qui devrait permettre un lancement commercial fin T4/début 2025 en fonction des discussions avec les industriels. La contribution devrait néanmoins rester marginale en 2024.

OC abaissé à 8,4€ (vs 9,0€), opinion ACHAT réitérée, une faible valorisation

Après mise à jour du modèle, nous abaissons notre OC à 8,4€ (vs 9,0€). Notre valorisation repose sur une SOP d'une moyenne d'un DCF et de Comparables de 6,1€/action qui correspond à notre valorisation hors Vin UV (matérialisant un potentiel de +40% par rapport au dernier cours) et d'une rNPV sur Vin'UV Protect de 2,4€/action. Nous réitérons notre opinion ACHAT. Depuis le début de l'année, la montée en cadence est décevante, mais la valorisation actuelle demeure intéressante (VE/CA 24-25 de 1,5x et 1,1x vs 3,1 et 3,0x en moyenne pour les principaux ingrédientistes) alors que les objectifs 2025 ont été réitérés. Ces derniers sont de plus en plus exigeants mais nous restons confiants dans la faculté du groupe à renforcer plus significativement sa croissance avec un réservoir de croissance important (nouveaux pays, nouveaux produits) et une demande sous-jacente forte en ingrédients naturels dans l'agroalimentaire et la cosmétique. Malgré un contexte macroéconomique et politique défavorable et incertain (nombreuses élections majeures en 2024), la tendance à la naturalité reste favorable à long terme comme l'illustre l'interdiction décidée par l'Union Européenne dans les prochaines années des arômes artificiels fumés dans la fabrication de nombreux produits (viande, poisson, fromage, soupe, sauce, chips, etc...).

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
BNA publié	-0,05	-0,65	-1,02	-0,06	0,16	0,24	0,36	0,45
BNA corrigé dilué	-0,30	-0,63	-0,57	-0,06	0,15	0,23	0,34	0,43
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.	29,6x	19,1x	12,7x	10,0x
VE/CA	n.s.	n.s.	2,4x	1,5x	1,1x	0,8x	0,6x	0,5x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	164,3x	14,2x	9,4x	6,1x	4,2x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	21,5x	13,2x	8,0x	5,4x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	5,0%	6,9%	10,9%	15,9%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,3%	4,5%	8,5%	14,5%
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.	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Capitalisation	n.s.	n.s.	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5	14,5
Dette Nette	n.s.	n.s.	4,2	2,2	2,1	1,4	0,1	-1,8
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.	18,7	16,7	16,7	16,0	14,7	12,7

Compte résultat (m€)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
CA	4,4	6,2	7,9	11,0	15,9	19,3	23,0	26,3
var.		+21,3%	+27,0%	+39,7%	+43,7%	+21,5%	+19,4%	+14,2%
EBITDA ajusté	-0,8	-1,3	-1,4	0,1	1,2	1,7	2,4	3,0
EBITA ajusté	-1,1	-1,5	-1,8	-0,3	0,8	1,2	1,8	2,3
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	1,3	1,9	2,4
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	-0,2	-0,4	-0,5
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	-0,2	0,7	1,0	1,5	1,9
RN pdg corrigé	-0,7	-1,4	-1,9	-0,2	0,6	0,9	1,4	1,8
var.		+14%	+32%	-87%	-350%	+55%	+50%	+27%

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

Bilan (m€)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Actifs immobilisés	4,5	4,4	5,6	5,5	5,4	5,3	5,2	5,0
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	1,7	2,5	2,8	3,2	3,4
Capitaux Propres groupe	2,4	0,4	2,4	5,1	5,8	6,8	8,3	10,2
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 fl. nette	3,6	5,3	4,2	2,2	2,1	1,4	0,1	-1,8

Ratios financiers (%)	2020	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
EBITDA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	0,9%	7,4%	8,8%	10,5%	11,4%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,9%	6,3%	8,0%	8,9%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,9%	4,9%	6,2%	6,9%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	9,8%	14,8%	21,8%	28,1%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	10,5%	13,9%	17,1%	17,7%
DN/FP	150,5%	1229,3%	178,8%	42,2%	37,0%	21,0%	1,6%	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	21,3x	1,8x	0,8x	0,1x	-0,6x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

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

invest-securities.com

3

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

FAIBLESSES

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

OPPORTUNITES

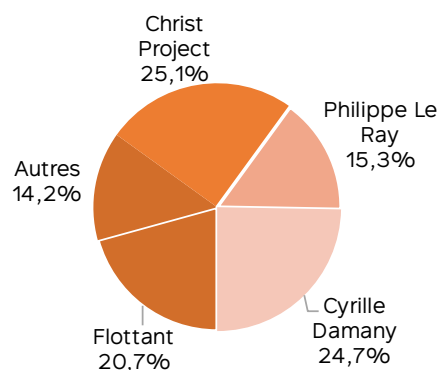
- Elargissement de la clientèle
- Nouveaux ingrédients sur de nouveaux marchés
- Consolidation du secteur

MENACES

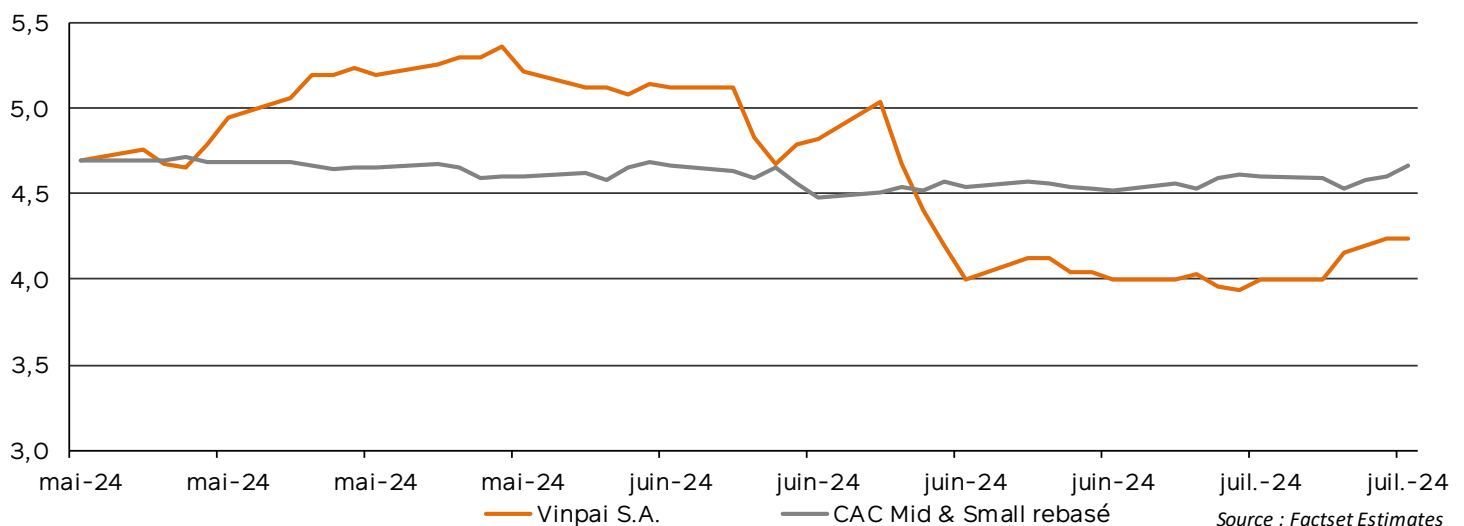
- Concurrence sur les ingrédients de spécialité
- Risque d'échec ou retard sur Vin'UV Protect
- Risque de liquidité et de dilution

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	24-avr.-24	ACHAT	9,00	+125%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	09-avr.-24	ACHAT	9,10	+123%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	24-janv.-24	ACHAT	10,30	+89%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	19-janv.-24	ACHAT	10,4	+91%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	22-sept.-23	ACHAT	11,0	+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