

NEUTRE vs ACHAT

OBJECTIF : 4,5€ (vs 6,4€) +37%

CA 2024

REBOND AU T4, QUID DU FINANCEMENT ET DES OBJECTIFS ?

La société a communiqué jeudi après Bourse un CA 2024 conforme avec nos attentes avec un rebond de la croissance au T4. L'année 2024 a été conjoncturellement marquée par un ralentissement généralisé de la consommation. La société n'est pas revenue sur ses objectifs à horizon 2026. Nous continuons de tabler sur l'atteinte de l'objectif de ventes et restons plus prudents sur la marge. Par ailleurs, compte tenu des besoins, nous attendons l'annonce d'une opération de financement à CT. Nous abaissons notre OC à 4,5€ (vs 6,4€). Cet abaissement s'explique par le retrait de notre valorisation de Vin'UV dans l'attente d'une meilleure visibilité. Malgré un potentiel boursier intéressant (+37%), nous passons notre recommandation à NEUTRE (vs ACHAT).

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

Jamila El Bougrini, PhD
+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Document achevé de
rédiger le 27/01/2025 07:39

Document publié le
27/01/2025 07:39

Rebond au T4 avec une base de comparaison favorable

La société a communiqué jeudi après Bourse un CA 2024 globalement en ligne avec nos attentes. En détails, le CA 2024 est ressorti à 9,2m€ (vs 9,3m€ att), correspondant à une hausse de +16%. Après le T3 24 alarmant (-15%), les ventes ont rebondi au T4 de +44%. Cette performance est alignée avec les commentaires du management qui soulignait que l'activité rebondissait à la fin du T3 et la croissance a bénéficié d'une base de comparaison très favorable car l'activité au T4 23 a été pénalisée par la saturation de l'outil industriel. Cette performance est globalement encourageante dans un contexte de marché toujours difficile, mais qui s'améliore progressivement.

Sur l'année, la franchise Agroalimentaire tire la croissance (+18%), alors que la performance du segment Nutraceutique et Cosmétique est relativement faible (+5%). En termes géographique, la croissance est tirée par le MEA (+65%) avec un CA important de 4,65m€ (50% du CA) et dans une moindre mesure par les débuts commerciaux en APAC (170k€, +90%). La France (-7%, 2,6m€) décline légèrement et l'Europe est quasi stable (+4%). Ainsi, l'année 2024 a été conjoncturellement marquée par un ralentissement généralisé de la consommation. Toutefois, cette baisse liée à différents éléments de la conjoncture n'a pas entraîné de perte de client comme l'a démontré le T4. Le carnet de commandes s'est légèrement renouvelé par rapport au T3 avec un montant de 3,8m€, correspondant à une hausse de +15% par rapport au T3.

Quid des objectifs 2026 et du développement de Vin'UV Protect?

La société n'est pas revenue sur ses objectifs à horizon 2026. A ce stade, nous continuons de tabler sur l'atteinte de l'objectif de ventes (CA 2026 de 16m€) et restons plus prudents sur la marge d'EBITDA société (7% vs >10% guidé). L'atteinte de ces objectifs suppose un doublement de la croissance (TMVA 24-26e : +32%) avec un contrôle rigoureux des dépenses et une progression de la marge brute. Différents éléments devraient soutenir la croissance tels que : (i) la poursuite de la pénétration des produits à plus forte valeur ajoutée (FibrAlg, V-Salt, Ultratex care, Curd+) et (ii) la contribution de zones à fort potentiel comme l'Asie où la performance au T4 est très encourageante. On souligne cependant la forte exposition aux pays émergents (51% du CA réalisé dans la zone MEA) qui est actuellement un levier de croissance important, mais qui reste une zone relativement volatile. Sur la marge brute, malgré la contribution grandissante .../...

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

en € / action	2024e	2025e	2026e
BPA ajusté	-0,72	-0,12	0,03
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	+69,8%	+32,6%	-35,5%

au 31/12	2024e	2025e	2026e
PE	n.s.	n.s.	95,2x
VE/CA	2,0x	1,6x	1,3x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	28,1x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	346,0x
FCF yield*	n.s.	n.s.	0,9%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	24/01/2025		3,3
Nb d'actions (m)			3,5
Capitalisation (m€)			11
Capi. flottante (m€)			2
ISIN			FR001400AXT1
Ticker			ALVIN-FR
Secteur DJ			Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+10,8%	+14,2%	+10,4%
Variation relative	+3,1%	+8,0%	+3,6%

Source : Factset, estimations Invest Securities

27 janvier 2025

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

des ingrédients à plus forte valeur ajoutée, l'évolution du mix produits ne semble pas favorable du fait d'une activité Cosmétique et arômes moins dynamiques. Concernant Vin'UV Protect, nous attendions un lancement commercial sur le T4 24 qui n'a pas eu lieu. Même si la contribution à CT de cet ingrédient devrait rester marginale et que le CA potentiel n'est pas intégré aux objectifs 2026, ce retard est décevant.

Urgence sur le financement à CT

Comme évoqué dans notre précédent flash, selon nos hypothèses, nous considérons que la société a besoin de 4m€ de nouveaux financements pour financer son BFR. L'obtention de nouveaux financements nous semble urgente pour soutenir l'accélération de la croissance et l'atteinte des objectifs 2026. Pour rappel, nous intégrons dans notre modèle une AK de 4m€ réalisée avec une décote de -25% sur le dernier cours afin d'évacuer le risque dilutif sur notre valorisation. Des financements non dilutifs pourraient être négociés et nous ajusterons en fonction des réalisations.

OC abaissé à 4,5€ (vs 6,4€), opinion NEUTRE (vs ACHAT)

Après actualisation du modèle, nous abaissons notre OC à 4,5€ (vs 6,4€). Cet abaissement s'explique uniquement par le retrait de notre valorisation de Vin'UV Protect (2,1€/action), alors que notre valorisation par SOP de 4,5€ (vs 4,4€) issue d'une moyenne d'un DCF (5,0€ vs 4,3€) et de Comparables (4,1€ vs 4,6€) est quasi inchangée. Plusieurs raisons nous incitent à présenter une valorisation hors Vin'UV Protect : (i) le retard sur le lancement commercial et (ii) les incertitudes autour du financement de l'activité à court terme pouvant altérer la contribution de Vin'UV à notre valorisation. Nous réintégrerons probablement Vin'UV dès lors que la visibilité se sera améliorée. Malgré un potentiel boursier intéressant (+37%), nous passons notre recommandation à NEUTRE (vs ACHAT) dans l'attente d'annonces relatives au financement et d'une meilleure visibilité sur les perspectives. Même si notre OC est totalement dilué d'une AK de 4m€, les modalités du financement restent très incertaines avec un besoin qui nous semble urgent. Le manque de financement affaiblit également la visibilité sur la croissance. Enfin, l'exposition de l'activité à des zones géographiques volatiles est forte et cela pourrait porter préjudice à la réalisation des objectifs 2026. Nous continuons d'apprécier le positionnement de la société qui s'inscrit dans les grandes tendances de consommation, mais nous faisons une pause dans l'attente d'une meilleure visibilité. Bien que la transformation alimentaire du monde ait été ralentie par la crise inflationniste, celle-ci devrait reprendre inexorablement sa marche car des questions de santé publique y sont rattachées.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
BPA publié	-0,05	-0,70	-0,65	-1,02	-0,72	-0,12	0,05	0,18
BPA ajusté dilué	-0,30	-0,56	-0,63	-0,57	-0,72	-0,12	0,03	0,16
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+376,2%
BPA du consensus	n.s.	n.s.	n.s.	-0,57	-0,06	0,15	0,23	0,34
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	-0,4%	+1103,2%	-179,1%	-85,0%	-51,6%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pay-out ratio	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF opérationnel net IS après BFR	n.s.	n.s.	n.s.	-0,23	-0,87	-0,39	-0,06	0,15
Actif Net Comptable	n.s.	n.s.	n.s.	0,43	0,07	1,12	1,19	1,46

Ratios de valorisation	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	95,2x	20,0x
P/AN	n.s.	n.s.	n.s.	13,0x	44,9x	2,9x	2,8x	2,3x
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	3,05x	1,98x	1,62x	1,26x	1,04x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	28,1x	12,1x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	346,0x	23,0x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,9%	4,4%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,6%
Rendement du dividende	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	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Nombre moyen d'actions retenu (m)	2,3	2,3	2,3	3,4	3,4	4,8	4,8	4,8
Cours en €	n.s.	n.s.	n.s.	5,5	3,3	3,3	3,3	3,3
Capitalisation	n.s.	n.s.	n.s.	18,6	11,1	15,8	15,8	15,8
Dette Nette	n.s.	n.s.	n.s.	4	6	3	3	2
Valeur des minoritaires	n.s.	n.s.	n.s.	0	0	0	0	0
Provisions/ quasi-dettes	n.s.	n.s.	n.s.	0	0	0	0	0
Immobilisations financières	0,0	0,0	0,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
+/-corrections	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	n.s.	24,1	18,2	19,9	20,1	19,3

NB : Cours moyen annuel pour les exercices terminés

Ratios financiers (%)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
EBITDA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,5%	8,6%
EBITA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,4%	4,5%
Taux d'imposition	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	27,3%	-15,3%
RN ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,0%	4,2%
Conversion de l'EBITDA en FCF	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-27,8%	31,9%
Capex/CA	0,0%	-1,1%	-1,2%	-3,3%	-1,6%	-1,2%	-1,8%	-1,9%
BFR /CA	39,1%	28,8%	21,5%	11,7%	14,2%	14,4%	14,1%	9,5%
DSO (en jours de CA)	143	105	78	43	52	53	52	35
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,2%	17,4%
ROCE hors incorporels	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,3%	17,9%
ROE ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,2%	16,5%
DN/FP	150,5%	452,9%	1229,3%	178,8%	2452,9%	79,0%	78,5%	47,7%
DN/EBITDA ajusté (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,3x	1,4x
Ratio couverture des frais financiers	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,3x	10,3x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

DONNÉES FINANCIÈRES

Compte de résultat (m€)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
CA	4,4	5,1	6,2	7,9	9,2	12,3	16,0	18,6
<i>croissance organique</i>		+16,9%	+21,3%	+27,0%	+16,3%	+33,6%	+30,0%	+16,4%
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	+16,9%	+21,3%	+27,0%	+16,3%	+33,6%	+30,0%	+16,4%
EBITDA ajusté	-0,8	-1,3	-1,3	-1,4	-2,0	-0,2	0,7	1,6
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	+122,0%
Amortissements ajustés	-0,3	-0,6	-0,3	-0,6	-0,6	-0,5	-0,7	-0,8
EBITA ajusté	-1,1	-1,9	-1,6	-2,0	-2,6	-0,8	0,1	0,8
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	+1343,4%
Eléments exceptionnels	0,9	0,4	0,2	-1,1	0,4	0,3	0,3	0,3
EBIT	-0,1	-1,6	-1,4	-3,1	-2,2	-0,4	0,4	1,2
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	+192,1%
Résultat financier	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2
Résultat avant impôt	-0,2	-1,7	-1,6	-3,6	-2,5	-0,7	0,2	1,0
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	+439,2%
IS	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,2
SME + Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	-0,1	-1,6	-1,5	-3,4	-2,4	-0,6	0,2	0,9
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	+258,8%
RN pdg ajusté	-0,7	-1,3	-1,4	-1,9	-2,4	-0,6	0,2	0,8
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	+376,2%
Tableau de flux de trésorerie (m€)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
EBITDA ajusté	-0,8	-1,3	-1,3	-1,4	-2,0	-0,2	0,7	1,6
IS théorique / EBITA ajusté	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,4
Capex	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
FCF opérationnel net IS avt BFR	-0,8	-1,4	-1,4	-1,7	-2,1	-0,5	0,2	0,9
Variation BFR	-0,5	0,1	0,9	0,4	-0,8	-0,8	-0,4	-0,4
FCF opérationnel net IS après BFR	-1,3	-1,3	-0,5	-1,3	-2,9	-1,3	-0,2	0,5
Acquisitions/cessions	-2,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,0	0,0	0,0	3,4	3,0	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	0,0	-0,2	-1,3	-0,1	-0,1	-0,1	0,0
Variation nette de trésorerie	-3,0	-1,3	-0,4	0,8	0,0	-1,4	-0,3	0,5
Bilan économique simplifié (m€)	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Actifs immobilisés	1,0	0,8	1,2	1,6	1,5	2,0	2,6	3,1
- dont incorporels/GW	1,7	1,5	1,0	0,9	0,6	0,5	0,3	0,1
- dont actifs corporels	0,0	0,0	0,1	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
BFR	1,7	1,5	1,3	0,9	1,3	1,8	2,3	2,5
- dt créances clients	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
- dt stocks	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Capitaux Propres groupe	2,4	1,1	0,4	2,4	0,2	3,7	3,9	4,8
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	4,9	5,3	4,2	5,9	2,9	3,1	2,3
- dt dette financière brute	4,0	5,4	5,8	4,5	5,5	4,4	3,6	2,6
- dt trésorerie brute	0,4	0,5	0,4	0,3	-0,4	1,5	0,5	0,3

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Malgré un potentiel boursier intéressant, notre recommandation est NEUTRE dans l'attente d'annonces relatives au financement et d'une meilleure visibilité sur les perspectives. Le manque de financement affaiblit également la visibilité sur la croissance. Enfin, l'exposition à des zones géographiques volatiles est forte et cela pourrait porter préjudice aux objectifs 2026. Nous continuons d'apprécier le positionnement qui s'inscrit dans les grandes tendances de consommation, mais nous faisons une pause dans l'attente d'une meilleure visibilité. Bien que la transformation alimentaire du monde ait été ralentie par la crise inflationniste, celle-ci devrait reprendre inexorablement sa marche.

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Marchés de niche, mal servis
- ❑ Forte naturalité et homogénéité des produits
- ❑ Portefeuille exhaustif et verticalisé

FAIBLESSES

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

OPPORTUNITES

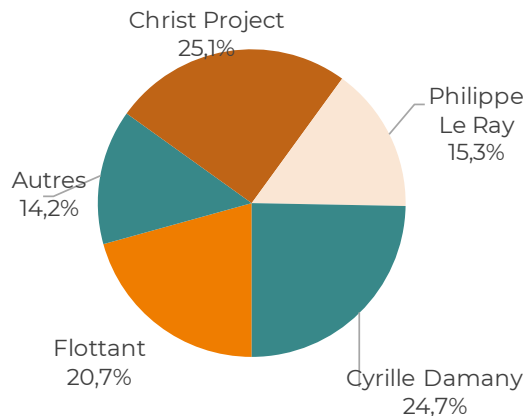
- ❑ Elargissement de la clientèle
- ❑ Nouveaux ingrédients
- ❑ Consolidation du secteur

MENACES

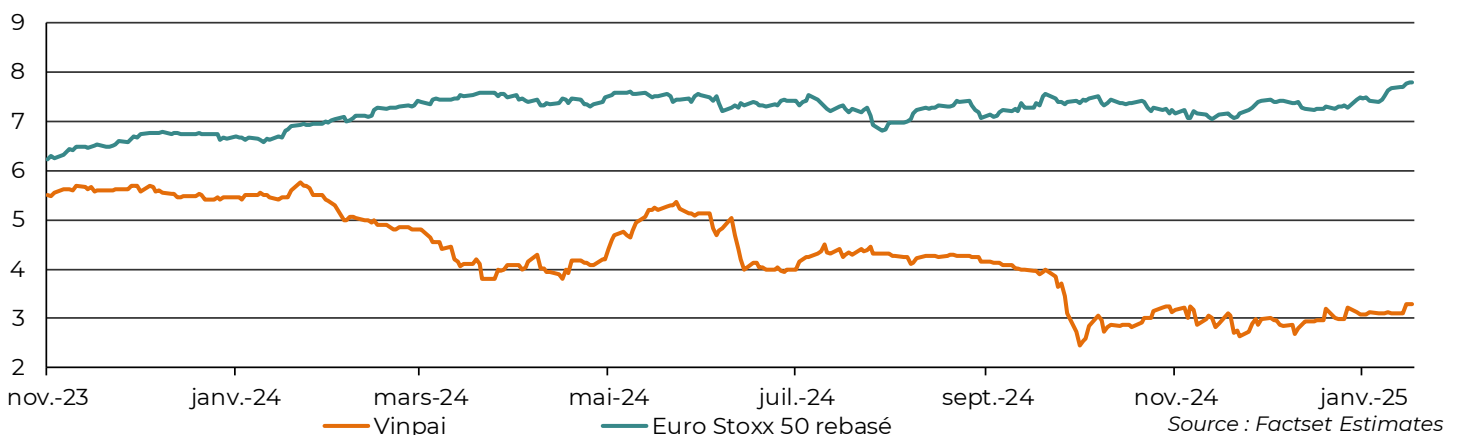
- ❑ Concurrence sur les ingrédients de spécialité
- ❑ Risque d'échec ou retard sur Vin'UV Protect
- ❑ Risque de liquidité et de dilution

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

ACTIONNARIAT



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



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 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	Cours à date	Potentiel vs Objectif
Vinpai	Thibaut Voglimacci	5-nov.-24	ACHAT	6,4	3,8	+104%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	01-oct.-24	ACHAT	6,7	3,8	+74%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	17-juil.-24	ACHAT	8,4	4,3	+94%
Vinpai	Thibaut Voglimacci	24-avr.-24	ACHAT	9,0	4,0	+125%

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.	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@all-invest.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@all-invest.com

Pascal Hadjedj
Directeur Général Délégué

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

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Stéphane Afonso
Analyste Immobilier

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

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

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

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech

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

Benoît Faure-Jarrosso
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosso@all-invest.com

Claire Meilland
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34
cmeilland@all-invest.com

Eva Olejniczak
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 35
eolejniczak@all-invest.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotech

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

SALLE DE MARCHÉ

Pascal Hadjedj
Responsable Vente Primaire

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

Anne Bellavoine
Senior Advisor

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@all-invest.com

Eric Constant
Négociation

+33 1 55 35 55 64
econstant@all-invest.com

Jean-Philippe Coulon
Négociation

+33 1 55 35 55 64
jpcoulon@all-invest.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
elucas@all-invest.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@all-invest.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@all-invest.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@all-invest.com

Fabien Huet
Contrat Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@all-invest.com