

ACQUISITION GUERBET & CONTACT SOCIÉTÉ

OPÉRATION SATISFAISANTE MAIS INSUFFISANTE

L'entrée au capital de GUERBET est satisfaisante sur plusieurs points : elle permet de mettre fin au cycle boursier baissier, renforce significativement la trésorerie en écartant tout risque de solvabilité et ouvre une nouvelle page du développement aux côtés d'un acteur et actionnaire de référence. Si le prix de l'OPA peut se justifier au regard de l'abaissement massif des objectifs 2026, nous restons plus optimistes dans nos estimations et sur notre valorisation. Alors que l'OPA constitue une fenêtre de liquidité immédiate, nous considérons qu'elle ne reflète pas justement les perspectives MT. Après mise à jour, nous abaissons notre OC à 0,53€ (vs 0,74€ préc.). Opinion ACHAT réitérée.

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 13/01/2023 10:00

Document publié le
13/01/2023 10:00

AK de 8,8m€ et prime de +34% pour accueillir GUERBET au capital

Le groupe a annoncé mercredi l'entrée au capital de GUERBET via une AK privée de 8,8m€ à un prix de 0,44€/action, matérialisant une prime de +34% par rapport au dernier cours. A la suite de cette AK, GUERBET détiendra 39% d'INTRASENSE. Par la suite, GUERBET prévoit de déposer un projet d'OPA au même prix sur le reste du capital, sans toutefois viser un retrait de cote. La prime élevée est à nuancer par la baisse du titre depuis un an. A titre illustratif, par rapport au VWAP 1 an, le prix de l'opération extériorise une prime de +7%. A noter que la forte baisse du titre depuis un an (-43%) s'explique par les difficultés rencontrées en Europe de l'Est, les retards sur le lancement de Myra® et une rotation sectorielle défavorable aux petites capitalisations en Santé.

Une opération boursièrement et stratégiquement intéressante

Nous accueillons positivement cette opération pour 2 raisons. Boursièrement, elle a le mérite de juguler le cycle baissier. Stratégiquement, l'opération de 8,8m€ permet de sécuriser la trésorerie pendant 4 ans minimum (vs fin 2023 attendu par IS), écartant définitivement le risque de solvabilité. Par ailleurs, Intrasense pourra se structurer autour d'un actionnaire de référence, spécialiste dans le domaine des produits de contrastes, plutôt qu'un actionariat très éclaté (97% de flottant avant opération) rendant difficile la gouvernance. Cette association présente également de nombreuses synergies. Les 2 groupes envisagent de conclure au S1 23 un accord de licence permettant d'intégrer les algorithmes d'IA de GUERBET au sein de la plateforme Myrian® et de la ligne de produits en oncologie (Myra®), notamment en matière de détection des lésions hépatiques, des cancers de la prostate, du pancréas et des lésions osseuses. Les contours financiers n'ont pas été divulgués et une collaboration pour étudier sa faisabilité est mise en place depuis octobre. Compte tenu de l'ergonomie des solutions d'Intrasense, la signature nous paraît évidente. Avec GUERBET, Intrasense renforce la valeur ajoutée de ses solutions, élargit sa clientèle potentielle et étoffe sa réputation sur un marché très concurrentiel. De son côté, GUERBET se rapproche d'un éditeur spécialiste et solidement implanté en France lui permettant de poursuivre son initiation dans le domaine, qui a débutée par la signature d'un accord de collaboration avec IBM Watson en 2018, s'est poursuivie avec un accord de commercialisation exclusive en 2019 avec icometrix et par la reprise en novembre dernier à Merative (IBM Watson) de l'ensemble des actifs développés depuis 2018.

en € / action	2022e	2023e	2024e
BNA dilué	-0,13	-0,05	-0,04
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	+39,7%	-37,5%	+93%

au 31/12	2022e	2023e	2024e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	3,8x	1,8x	1,8x
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	0,0%	0,0%	0,0%

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés	
Cours de clôture du 12/01/2023	0,43
Nb d'actions (m)	31,3
Capitalisation (m€)	14
Capi. flottante (m€)	14
ISIN	FR0011179886
Ticker	ALINS-FR
Secteur DJ	Technology Services

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+35,0%	-6,0%	+33,3%
Variation relative	+27,7%	-22,0%	+26,2%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Objectifs 2026 significativement – trop? – abaissés

En parallèle de l'entrée au capital de GUERBET, le groupe a partagé ses résultats préliminaires 2022 et a fait un point sur ses objectifs 2026. La publication préliminaire de 2022 est globalement en ligne avec nos attentes avec un CA 2022 de 3,8m€ vs 4m€ att, un EBITDA 2022 de -2,3m€ vs -2,1m€ att et -2,9m€ en intégrant les paiements en actions de -0,6m€.

En revanche, nous sommes négativement surpris de l'actualisation des perspectives 2026. Effectivement, le groupe table désormais sur un CA d'environ 8m€ et un EBITDA à l'équilibre. Nos estimations étaient nettement plus offensives (CA 2026 : 17m€ et EBITDA 2026 : 4m€) bien que très en-dessous de la guidance du groupe communiquée lors de la précédente AK en 2021 (CA 2026 : 30m€, EBITDA 2026 : 9m€). A noter que cette guidance 2026 intégrait un CA de 15/20m€ réalisé en organique.

Selon la société, cet abaissement massif repose sur différents éléments. Premièrement, le management met en exergue l'anéantissement des perspectives en Russie/Bielorussie et Ukraine qui représentaient 29% du CA 2021, et que nous avons déjà coupé dans nos estimations (flash du 19/10/22). Ensuite, le groupe admet avoir une visibilité limitée en Chine du fait de la politique sanitaire aléatoire et de la priorité accordée au Made In China. Enfin, il semblerait que la réglementation EUMDR retarde la certification des nouvelles versions logicielles Myrian®, ainsi que le lancement de Myra® du fait de l'encombrement des organismes notifiés croulant sous les demandes.

Dans l'ensemble, nous sommes partagés sur ces différents éléments. Malgré un abaissement important de nos estimations 2026 (CA : 10,3m€ vs 17m€ préc. et EBITDA : 0,4m€ vs 4m€ préc.), nous sommes plus optimistes que le groupe pour différentes raisons. Nous reconnaissons les difficultés en Europe de l'Est mais celles-ci pourraient être compensées par le Brésil avec la signature du contrat avec MV d'une durée de 8 ans permettant de positionner l'offre Intrasense sur un marché au fort besoin médical. Comme l'a démontré Intrasense en Chine (26% CA 2021) et en Russie/Bielorussie (29% du CA 2021) avant guerre, les propriétés de Myrian (force évolutive, solution simple et peu onéreuse) se prêtent parfaitement aux marchés émergents. MV possède une base installée au Brésil de plus de 3000 clients, soit près de 3x la base estimée sur Myrian. En Chine, bien que la tendance aux solutions locales soit de plus en plus forte, le groupe a réussi à afficher une croissance élevée en 2022 (+25%) dans la difficulté avec des confinements à répétition. De plus, début décembre, la Chine a définitivement abandonné sa politique zéro Covid offrant une meilleure visibilité commerciale. Concernant la réglementation EUMDR, les embouteillages sur les certifications sont réels mais on se dirige vers un report à 2027/2028 de la mise en conformité des dispositifs médicaux auparavant certifiés. Ce report constitue un véritable soulagement pour les organismes notifiés. Alors que nous pouvons concevoir des retards, l'impact sur les perspectives de cette nouvelle réglementation européenne devrait être plus mesuré. Enfin, ces objectifs timorés n'intègrent pas les synergies potentielles entre Guerbet et Intrasense.

OC abaissé à 0,53€ (vs 0,74€), opinion ACHAT réitérée

Suite à l'opération avec GUERBET, nous intégrons l'impact dilutif de l'AK privée de 8,8m€ dans notre modèle. En parallèle, nous ajustons nos estimations 2022 pour nous aligner sur la publication préliminaire et nous abaïssons nos estimations à horizon 2026 en intégrant une partie de l'argumentaire du management. Les objectifs 2026 nous semblent trop prudents. Par ailleurs, sur notre valorisation par DCF, nous actualisons les paramètres de marché, abaïssons à 1,5x le bêta (vs 2,0x préc.) du fait de l'allongement significatif de la visibilité financière suite à l'AK et nous décalons d'une année le modèle. Ces révisions conduisent à un abaissement de notre OC à 0,53€ (vs 0,74€ préc.). Le projet d'OPA de Guerbet constitue une porte de sortie intéressante pour les actionnaires en recherche de liquidité, mais la valorisation ne nous semble pas suffisamment représentative des perspectives. Le multiple moyen VE/CA 2023-25 ressort à 3,8x, -10% en-deçà du multiple VE/CA moyen d'un échantillon de 137 transactions. Dans ces conditions, nous réitérons notre opinion ACHAT avec un potentiel de +20% par rapport au dernier cours.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2018*	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
BNA publié	-0,08	-0,05	-0,03	-0,04	-0,13	-0,09	-0,07
BNA corrigé dilué	-0,08	-0,05	-0,03	-0,04	-0,13	-0,05	-0,04
<i>Ecart /consensus</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>
Dividende	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Ratios valorisation	2018*	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	n.s.	2,1x	5,6x	5,0x	3,8x	1,8x	1,8x
VE/EBITDA ajusté	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.
FCF yield op. avt BFR	n.d.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	n.d.	3,0%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (k€)	2018*	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
<i>Cours en €</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>
Capitalisation	7 778	4 982	18 578	22 610	12 059	12 059	12 059
Dette Nette	1 405	1 653	638	-2 088	1 357	-5 030	-2 796
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0
Provisions/ quasi-dettes	0	256	208	232	846	846	846
+/- corrections	0	0	0	0	0	0	0
Valeur d'Entreprise (VE)	9 183	6 891	19 424	20 754	14 262	7 875	10 109

Compte résultat (k€)	2018*	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
CA	3 063	3 318	3 441	4 186	3 801	4 398	5 588
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>+8,3%</i>	<i>+3,7%</i>	<i>+21,7%</i>	<i>-9,2%</i>	<i>+15,7%</i>	<i>+27,1%</i>
EBITDA ajusté	-580	-1 103	-542	-1 004	-3 268	-2 613	-2 214
EBITA ajusté	-1 265	-1 001	-869	-923	-3 950	-2 674	-2 258
<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>
EBIT	-1 275	-792	-628	-1 168	-3 685	-2 456	-1 964
Résultat financier	-141	-48	-51	-35	-25	-24	-23
IS	310	0	0	0	0	0	0
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-1 105	-840	-679	-1 202	-3 711	-2 480	-1 987
RN pdg corrigé	-1 105	-840	-679	-1 202	-3 711	-2 480	-1 987
<i>var.</i>	<i>-46%</i>	<i>-24%</i>	<i>-19%</i>	<i>+77%</i>	<i>+209%</i>	<i>-33%</i>	<i>-20%</i>

Tableau de flux (k€)	2018*	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA corrigé	n.d.	-1 103	-542	-1 004	-3 268	-2 613	-2 214
IS théorique / EBITA	n.d.	0	0	0	0	0	0
Total capex	n.d.	-48	-51	-103	-40	-40	-44
FCF opérationnel net IS avt BFR	n.d.	-1 151	-593	-1 107	-3 309	-2 653	-2 258
Variation BFR	n.d.	1 359	-404	-361	-108	264	47
FCF opérationnel net IS après BFR	n.d.	208	-997	-1 468	-3 417	-2 389	-2 211
Acquisitions/cessions	n.d.	7	45	0	0	0	0
Variation de capital	n.d.	455	2 284	3 987	0	8 800	0
Dividendes versés nets	n.d.	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	n.d.	-39	-317	-45	-25	-24	-23
Cash-flow publié	n.d.	631	1 015	2 474	-3 442	6 386	-2 234

Bilan (k€)	2018*	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actifs immobilisés	1 245	1 958	2 102	2 113	2 350	2 548	2 842
dont incorporels/GW	1 088	930	1 176	1 247	1 551	1 809	2 148
BFR	1 832	522	897	1 017	1 125	861	814
Capitaux Propres groupe	1 454	573	2 151	4 988	1 277	7 597	5 610
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	217	256	208	232	846	846	846
Dette fl. nette	1 405	1 653	638	-2 088	1 357	-5 030	-2 796

Ratios financiers (%)	2018*	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	96,6%	288,5%	29,7%	n.s.	106,3%	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources,

ne sont en aucun cas une recommandation d'investissement.

73, bd Haussmann - 75008 Paris

T : +33 (0)1 80 97 22 01

invest-securities.com

13 janvier 2023

Downloaded from <https://equity-research.invest-securities.com> on 19/01/2023. All rights reserved to the document author.

You may not reproduce, retransmit, distribute, disseminate, sell, publish, broadcast or circulate to anyone without the express written consent of Invest Securities and the research provider.

THÈSE D'INVESTISSEMENT

La société est un spécialiste du logiciel d'imagerie médicale qui s'est bâti sur un outil de visualisation avancée multi-modalité et multi-constructeur, aux fonctionnalités exhaustives, Myrian®. Malgré un momentum court terme très défavorable lié à la guerre en Ukraine, nous sommes confiants dans la faculté du groupe à renouer avec une forte croissance à moyen terme, alimentée par : la poursuite de la pénétration de Myrian® et surtout par le lancement de Myra® en 2023, véritable solution de rupture dans le suivi des patients en oncologie.

ANALYSE SWOT

FORCES

- Expertise reconnue en logiciels d'imagerie
- Applications exhaustives et multi-modalités
- Vaste réseau de partenariats

FAIBLESSES

- Faible présence aux Etats-Unis
- Exposition forte à la Russie/Biélorussie
- Perspectives dépendantes de Myra®

OPPORTUNITES

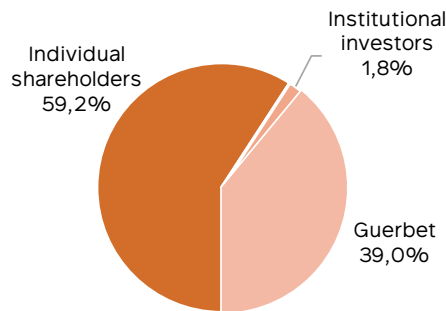
- Adoption rapide de Myra®
- Contribution des partenariats
- Développement de nouvelles applications
- Potentielles acquisitions et potentielle cible M&A

MENACES

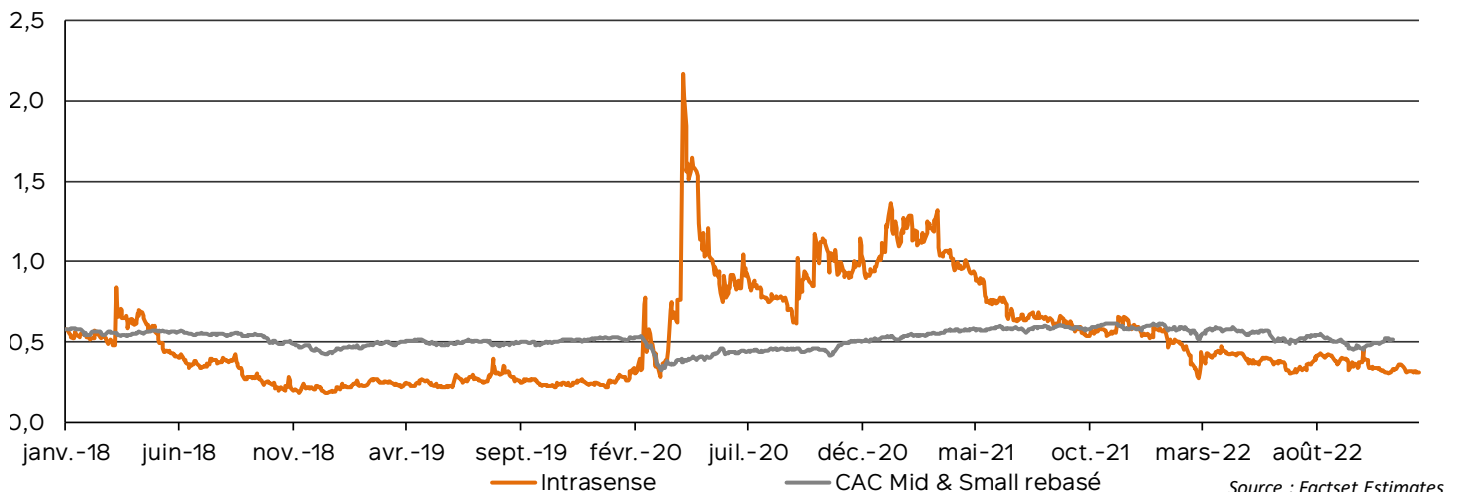
- Forte concurrence des fabricants de modalités
- Risque réglementaire et d'exécution
- Dilution pour financer l'activité ou du M&A

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Actionnariat après opération



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 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
Intrasense	Thibaut Voglimacci	17-oct.-22	ACHAT	0,74	+89%
Intrasense	Thibaut Voglimacci	11-mars.-22	ACHAT	0,86	+56%
Intrasense	Thibaut Voglimacci	01-févr.-22	ACHAT	1,0	+85%

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Intrasense
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.	Non
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).	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur.	Non
L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique.	Non
L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities.	Non
Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest.	Non

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENDE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

+33 1 44 88 77 80
maguillen@invest-securities.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

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

Anne Bellavoine
Directeur Général Délégué

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

Pascal Hadjedj
Directeur Général Adjoint
Responsable Marché Primaire

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

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Stéphane Afonso
Analyste Immobilier

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

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

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

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech / Healthtech

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

Benoît Faure-Jarrosion
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Christian Guyot
Analyste Biens Consommation

+33 1 80 97 22 01
cguyot@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Analyste Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsempe@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotech

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

SALLE DE MARCHÉ

Raphael Jeannet
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 62
rjeannet@invest-securities.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

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

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

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

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

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

Frédéric Vals
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 71
fvals@invest-securities.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

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

Fabien Huet
Liquidité

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