

RÉSULTATS 2018 + CONTACT SOCIÉTÉ

LE NOUVEAU BUSINESS MODEL SE MET EN PLACE

Engagé dans une refonte de son business model (constructeur vs distributeur) les investissements R&D pèsent sur les résultats 2018 avec un EBITA de -3,1m€ (-2,6m€ en comparable) même si ceux-ci sont en amélioration après le point bas enregistré en 2017 (-3,5m€). Le plan d'économies conjugué aux bonnes perspectives commerciales (guidelines ; hausse du CA supérieure à +25%) laissent entrevoir une nette amélioration en 2019 permettant à la société de viser un EBITDA à l'équilibre et nous amène à réviser en hausse nos attentes 2019e et 2020e. La prise en compte du besoin de financement additionnel de 3,2m€ nous conduit toutefois à ajuster notre OC à 0,5 vs 0,6€ préc. ACHAT réitéré.

Johann Carrier
+33 1 44 88 77 88
jcarrier@invest-securities.com

Des résultats 2018 toujours déficitaires mais en amélioration par rapport à 2017

DRONE VOLT a publié en janvier dernier son CA 2018 (7,4m€, -5%) et sa Marge Brute (2,4m€, +25%) qui ressortaient en ligne avec nos attentes. Ces chiffres traduisaient une montée en puissance, trimestre après trimestre, des activités à forte valeur ajoutée (CA de 2,4m€ pour DRONE VOLT Factory, x2,7 vs 2,5m€ att.) et une érosion de l'activité distribution (CA 5,0m€, -27% vs 4,9m€ att.). Preuve étant faite que la mise en œuvre de l'évolution du business model de la société en tant que constructeur plutôt que simple distributeur commence à se traduire dans les comptes. Les importants investissements R&D qu'implique ce changement continuent de peser sur les résultats de l'exercice 2018. Toutefois, bien que toujours déficitaire, le résultat opérationnel courant 2018 de -3,1m€ (-2,6m€ à périmètre comparable, ie hors Aerialtronics) s'améliore après le point bas enregistré en 2017 (-3,5m€). Le RN pdg ressort stable à -2,7m€ après prise en compte d'un crédit d'impôts de 0,57m€ (vs 0,86m€ en 2017).

DRONE VOLT : Résultats 2018 réalisés vs attentes

Drone Volt en m€	2017		2018	
	publié	publié	att. IS	% chge
CA Total	7,8	7,4	7,4	+0%
var.	14%	-5%		
Marge Brute	2,0	2,4	2,3	+5%
var.	30%	25%		
taux de Marge Brute	25%	33%	31%	
EBITDA publié	-3,2	-2,4	-3,1	+20%
Marge EBITDA	-41%	-33%	-41%	
Résultat opérationnel courant	-3,5	-3,1	-3,7	+17%
Marge EBITA	-45%	-42%	-50%	
RN pdg	-2,5	-2,5	-2,8	+13%

Source : Invest Securities

Une gamme de produits suffisamment étoffée pour répondre à la demande

DRONE VOLT dispose désormais d'une large gamme de produits composée de drones répondant à différents usages avec : Hélicoptère, Altura Zenith, Hercules 2, 5,10 (charge utile de 10kg), Hercules 20 (charge utile de 20kg) et le nouveau Airshadow.

.../...

en € / action	2018e	2019e	2020e
BNA dilué	-0,14	-0,04	0,00
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	+43%	-33%	-113%

au 31/12	2018e	2019e	2020e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	2,58x	0,80x	0,91x
VE/EBITDA	n.s.	35,0x	5,1x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	17,7x
FCF yield*	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours actuel (€)	0,20		
Nb d'actions (m)	35,5		
Capitalisation (m€)	7		
Capi. flottante (m€)	6		
ISIN	FR0013088606		
Ticker	ALDRV-FR		
Secteur DJ	Electronic Technology		

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-1,9%	+0,0%	+2,0%
Variation relative	-6,9%	-9,0%	-9,7%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Ce nouveau modèle, qui dispose d'une vitesse de pointe de 130km/h et d'une autonomie de 25min peut notamment répondre aux exigences des agences gouvernementales américaines, britanniques ou scandinaves qui ont interdit de vol les modèle équivalent chinois pour des problèmes de sécurité.

Enfin, dans le domaine des caméras, DRONE VOLT propose la PENSAR issue de la recherche dans le domaine de l'intelligence artificielle d'Aerialtronic, société reprise en septembre 2017, trouvant des applications aussi bien dans le domaine civile que dans la sécurité.

Un pipeline commercial solide

Sur l'exercice 2018, DRONE VOLT a livré 72 drones et 17 PENSAR, dont 34 drones et 5 PENSAR sur le seul T4 2018 (vs 18 drones en 2017). Ces ventes ont été réalisées sur un grand nombre de clients (50 clients) qui souhaitent, dans un 1^{er} temps, tester le matériel afin d'envisager des commandes portant sur des volumes plus importants.

Porté par la bonne dynamique du T4 2018 dans un marché qui a gagné en maturité avec une demande de plus en plus forte, la société affiche un certain optimisme sur l'exercice 2019. DRONE VOLT fait ainsi état d'un solide pipeline commercial avec près de 10m€ de contrats initiés dont 3 à 4m€ ayant une probabilité de réalisation supérieure à 50%.

Des objectifs 2019 ambitieux mêlant croissance et réduction des coûts

DRONE VOLT table sur une croissance du CA 2019 supérieure à 25% portée par les activités de Factory qui dégagent un niveau de Marge Brute plus important (environ 60%) que le métier historique de distributeur (20%/25%). En complément, la société implémente un plan de réduction de coûts visant des économies de 800k€ en année pleine. La société portera principalement ses efforts sur les charges externes en générale et plus particulièrement sur une réduction des frais marketing et une rationalisation des déplacements. A titre d'exemple, dans le cadre de la promotion de ses solutions, la société a participé en 2018 à 12 salons internationaux. Maintenant que les commandes sont au rendez-vous, elle entend diminuer sa présence sur ce type d'événement. La combinaison d'une solide croissance des ventes de produits à forte valeur ajoutée et des économies de coûts engagées permet à la société de viser un EBIDA 2019 proche de l'équilibre.

Sur la base de ces éléments, nous révisons en légère hausse nos estimations de CA (+3,5% en 2019 et + 8,5% en 2020). La prise en compte du programme de réduction de coûts offre un important effet de levier sur les résultats opérationnels avec notamment un EBITDA 2019 attendu à 0,2m€ vs une perte de -1,6m€. L'ensemble de nos révisions est présenté dans le tableau ci-dessous.

DRONE VOLT : révisions 2019/20e et prévisions 2021e

Drone Volt en m€	2019e			2020e			2021e
	préc.	rév.	% chg	préc.	rév.	% chg	new
CA	9,8	10,1	+3,0%	14,2	15,4	+8,5%	25,7
<i>var.</i>		36%		45%	53%		67%
EBITDA publié	-1,6	0,2	ns	1,1	2,7	+140%	6,6
<i>marge EBITDA</i>	12%	2%		8%	18%		25%
EBITA	-2,3	-1,1	+51%	0,4	0,8	+98%	4,1
<i>marge EBITA</i>	-24%	-11%		3%	5%		16%
RN pdg	-1,6	-0,8	+51%	0,3	0,5	+79%	2,7
<i>marge nette</i>		-8%		2%	3%		11%

Source : Invest Securities

Financement 2019/20e sécurisé en intégrant le scénario le plus dilutif

Face aux importants efforts de R&D nécessaires à l'évolution du business model, DRONE VOLT sera encore en situation de cash burn en 2019e et dans une moindre mesure en 2020e. La société dispose d'une nouvelle ligne de financement par OCABSA contractée en 2018 (Financement total de 8m€ dont 1,6m€ tiré à fin 2018 à travers l'exercice de 2 tranches). Depuis le début de l'année, la société a tiré une 3^{ème} tranche d'OCABSA (0,8m€) qui est en cours de conversion. Pour faire face au besoin additionnel 2019, estimé à 3,2m€, nous intégrons dans nos estimations l'exercice de 3 nouvelles tranches d'OCABSA. Cette hypothèse ressort comme étant la plus conservatrice au regard de la dilution engendrée puisque DRONE VOLT étudie des solutions de financement alternatives moins pénalisant pour l'actionnaire.

Sur la base du cours actuel, nous présentons la dilution réalisée depuis le début de l'année et attendue selon les hypothèses détaillées précédemment.

DRONE VOLT : dilution 2019e liée aux OCABSA

Nombre de titres au 14/03/2019	nbre de titres
Nbre d'actions au 31/12/2018	35,54
Solde conversion 2019 OCABSA Yorkville tirée en 2018	3,4
Conversion OCABSA Atlas Tranche 2 tirée en 2018	4,1
Conversion en cours OCABSA Atlas Tranche 3	1,0
Nbre d'actions au 14/03/2019	44,0

cours de
référence
0,20 €

Oprérations 2019e sur le capital	Financement	Strike	nbre de titres fully diluted
Nbre d'actions au 14/03/2019			44,0
Solde conversion OCABSA Atlas Tranche 3 tirée en 2019	0,8	0,19 €	3,2
Conversion OCABSA Atlas Tranche 4/5/6 estimation IS	2,4	0,19 €	12,9
BSA Atlas tranche 3/4/5/6*	0,2	0,24 €	0,6
Total	3,4		60,8

*BSA dans la monnaie (ie strike < cours + 25%)

Source : Société, Invest Securities

En 2020e, le besoin de la société sera plus limité et principalement lié à l'évolution du BFR causé par la forte croissance attendue du CA. A ce stade de développement, nous estimons que DRONE VOLT pourra recourir à de l'endettement pour couvrir ses besoins. Nous intégrons donc une dette de 0,5m€ en 2020e pour faire face à ces échéances avant que la société soit en mesure de générer suffisamment de cash à travers son exploitation pour couvrir ses besoins (Capex et BFR).

Un objectif actualisé à 0,5€ (vs 0,6€) intégrant la dilution des OCABSA

Nous ajustons notre objectif de cours pour tenir compte des modifications apportées à nos estimations et intégrer la dilution induite par les OCABSA. Nous présentons ci-après l'ensemble de nos hypothèses de valorisation par DCF (WACC de 12,3%) faisant ressortir un objectif de cours de 0,5€ vs 0,6€ précédemment.

Coût moyen pondéré du capital

Taux sans risque (moyenne 3 mois)	0,61%
Prime de risque (moyenne 3 mois)	6,48%
Beta	1,80
Coût du capital	12,3%
Coût de la dette	5,0%
Levier financier	0,0%
Taux d'imposition	28,0%
Coût moyen pondéré du capital	12,3%

Source : Factset Estimates, Invest Securities

DRONE VOLT : Valorisation par DCF

Modèle DCF	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
CA	7,4	10,1	15,4	25,7	36,1	43,8	51,4	58,3	63,6	66,8	67,5
var.	ns	+36%	+53%	+67%	+40%	+21%	+17%	+13%	+9%	+5%	+1,0%
EBITDA	-2,4	0,2	2,7	6,6	9,4	11,2	12,1	12,4	12,2	11,4	10,1
marge EBITDA	-32,8%	+2,3%	+17,7%	+25,5%	+26,0%	+25,5%	+23,4%	+21,3%	+19,2%	+17,1%	+15,0%
Capex	-3,4	-3,0	-3,2	-3,3	-3,4	-3,4	-3,7	-3,9	-3,9	-3,7	-3,4
en % du CA	-45,5%	-29,3%	-20,7%	-12,7%	-9,3%	-7,8%	-7,3%	-6,7%	-6,1%	-5,6%	-5,0%
Amortissements	-1,9	-1,4	-1,9	-2,5	-3,0	-3,2	-4,5	-4,9	-5,0	-5,0	-3,4
en % du CA	-26,0%	-13,4%	-12,6%	-9,7%	-8,2%	-7,4%	-8,8%	-8,4%	-7,9%	-7,4%	-5,0%
BFR	1,8	2,1	3,1	4,7	6,3	7,2	8,4	9,4	10,1	10,5	10,5
BFR / CA (%)	24,8%	20,9%	19,9%	18,4%	17,4%	16,4%	16,3%	16,1%	15,9%	15,8%	15,6%
Taux IS	-33%	-31%	-28%	-27%	-25%	-25%	-25%	-25%	-25%	-25%	-25%
Synthèse											
EBITDA	-2,4	0,2	2,7	6,6	9,4	11,2	12,1	12,4	12,2	11,4	10,1
Impôts	0,0	0,0	-0,2	-1,1	-1,6	-2,0	-1,9	-1,9	-1,8	-1,6	-1,7
Capex	-3,4	-3,0	-3,2	-3,3	-3,4	-3,4	-3,7	-3,9	-3,9	-3,7	-3,4
Variation BFR	-430,0	-0,3	-1,0	-1,7	-1,6	-0,9	-1,2	-1,0	-0,8	-0,4	0,0
FCF op. après BFR	-435,8	-3,0	-1,6	0,5	2,9	4,9	5,3	5,6	5,8	5,7	5,1
FCF op. actualisé		-2,8	-1,4	0,4	1,9	2,9	2,8	2,6	2,4	2,1	1,7

Source : Société, Invest Securities

DRONE VOLT : synthèse de notre valorisation par DCF

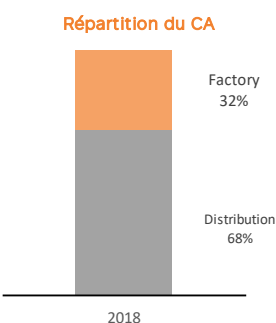
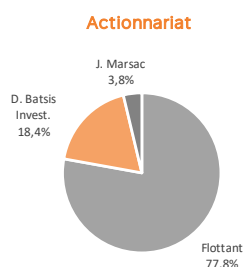
Valorisation DCF	en m€	€/titre fully diluted*
Flux 2019-28e	12,7	0,21 €
Valeur terminale	15,1	0,25 €
Valeur entreprise Totale	27,8	0,46 €
Dette nette ajustée	-1,1	-0,02 €
Financement OCABSA + BSA	3,3	0,05 €
Provisions, immo fi, autres	0,1	0,00 €
Valeur Capitaux propres	30,1	0,50 €

*60,8m d'actions

THESE D'INVESTISSEMENT

Drone Volt, créée en 2011, est un spécialiste de la conception, de l'assemblage et de la commercialisation de drones terrestres et aériens, destinés aux médias, à la sécurité et à la surveillance, ainsi qu'à des secteurs précis tels que l'agriculture, ou encore le BTP. La société propose également des prestations de service via son ateliers de support technique et de maintenance, ou encore son équipe juridique. La stratégie du groupe est de se focaliser de plus en plus sur le secteur des drones professionnels (vs grand public).

DONNÉES FINANCIÈRES



Prochains événements
 17/04/2019 : CA T1 2019
 24/07/2019 : CA T2 2019
 18/09/2019 : Résultats S1 2019
 16/10/2019 : CA T3 2019

Données par action	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
BNA publié	0,04	-0,60	-0,21	-0,13	-0,08	-0,02	0,01	0,05
BNA corrigé dilué	0,02	-0,86	-0,30	-0,20	-0,14	-0,04	0,00	0,04
Ecart /consensus	n.d.	+1642%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Dividende	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Ratios valorisation	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	5,2x
VE/CA	n.s.	0,24x	1,69x	2,28x	2,58x	0,79x	0,84x	0,51x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	34,5x	4,8x	1,9x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	16,5x	2,8x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	21,6%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	7,9%
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 (k€)	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Cours en €	n.s.	1,2	1,3	0,91	0,56	0,20	0,20	0,20
Capitalisation	n.s.	1370	10 831	18 026	17 001	7 957	12 128	13 020
Dette Nette	n.s.	-454	723	-277	2 513	394	1 220	342
Valeur des minoritaires	n.s.	0	-5	-26	-268	-354	-312	-85
Provisions/ quasi-dettes	n.s.	2	132	132	50	50	50	50
+/- corrections	n.s.	-63	-134	-155	-141	-141	-141	-141
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	855	11 547	17 700	19 155	7 906	12 944	13 186

Compte résultat (k€)	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
CA	1 712	3 586	6 820	7 778	7 421	10 065	15 368	25 731
var.	40%	109%	90%	14%	-5%	36%	53%	67%
EBITDA	55	-86	-1 928	-3 159	-2 433	229	2 718	7 125
EBITA	50	-888	-2 088	-3 521	-3 098	-1 123	787	4 634
var.	1	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	489%
EBIT	50	-986	-2 283	-3 536	-3 132	-1 123	787	4 634
Résultat financier	-1	-21	-7	-40	-142	-107	-92	-92
IS	-5	339	624	865	567	381	-194	-1 204
SME+Minoritaires	0	0	5	172	242	86	-42	-227
RN pdg publié	44	-668	-1 661	-2 539	-2 465	-763	458	3 111
RN pdg corrigé	19	-960	-2 389	-3 962	-4 160	-2 150	-242	2 495
var.	0	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Tableau de flux (k€)	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
EBITDA	55	-86	-1 928	-3 159	-2 433	229	2 718	7 125
IS théorique / EBITA	-10	0	0	0	0	0	0	-1 006
Total capex	-56	-390	-866	-2 074	-3 375	-2 950	-3 189	-3 268
FCF op. net IS avt BFR	-10	-1 206	-2 794	-5 233	-5 808	-2 721	-471	2 851
Variation BFR	-13	-107	-837	-407	-430	-270	-956	-1 808
FCF op.net IS après BFR	-23	-1 313	-3 631	-5 640	-6 238	-2 991	-1 427	1 042
Acquisitions/cessions	-56	-390	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	0	2 206	2 937	7 041	3 771	4 715	800	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	59	-47	-483	-401	-323	274	-286	-290
Free cash-flow publié	-20	456	-1 177	1 000	-2 790	1 999	-914	752

Bilan	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Actifs immobilisés	54	775	2 312	5 422	8 920	10 518	11 775	12 553
dont incorporels/GW	0	0	0	152	152	152	152	152
BFR	171	252	1 032	1 331	1 837	2 107	3 063	4 872
Capitaux Propres groupe	224	1 480	2 495	6 924	8 462	12 415	13 673	16 784
Minoritaires	0	0	-5	-26	-268	-354	-312	-85
Provisions	0	2	132	132	50	50	50	50
Dette fl. nette	1	-454	723	-277	2 513	394	1 220	342

Ratios financiers (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
EBITDA/CA	3,2%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,3%	17,7%	27,7%
EBITA/CA	2,9%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	5,1%	18,0%
RN corrigé/CA	1,1%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	9,7%
ROCE	22,3%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	5,3%	26,6%
ROE corrigé	8,4%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	14,9%
DN/FP	1%	n.s.	29,0%	n.s.	30%	3%	9%	2,0%
DN/EBITDA (en x)	0,0x	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,7x	0,4x	0,0x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

ANALYSE SWOT

FORCES

- Une intégration rapide de la conception et la production de drones professionnels
- Deux marques reconnues
- Un management expérimenté

FAIBLESSES

- Une taille encore très petite

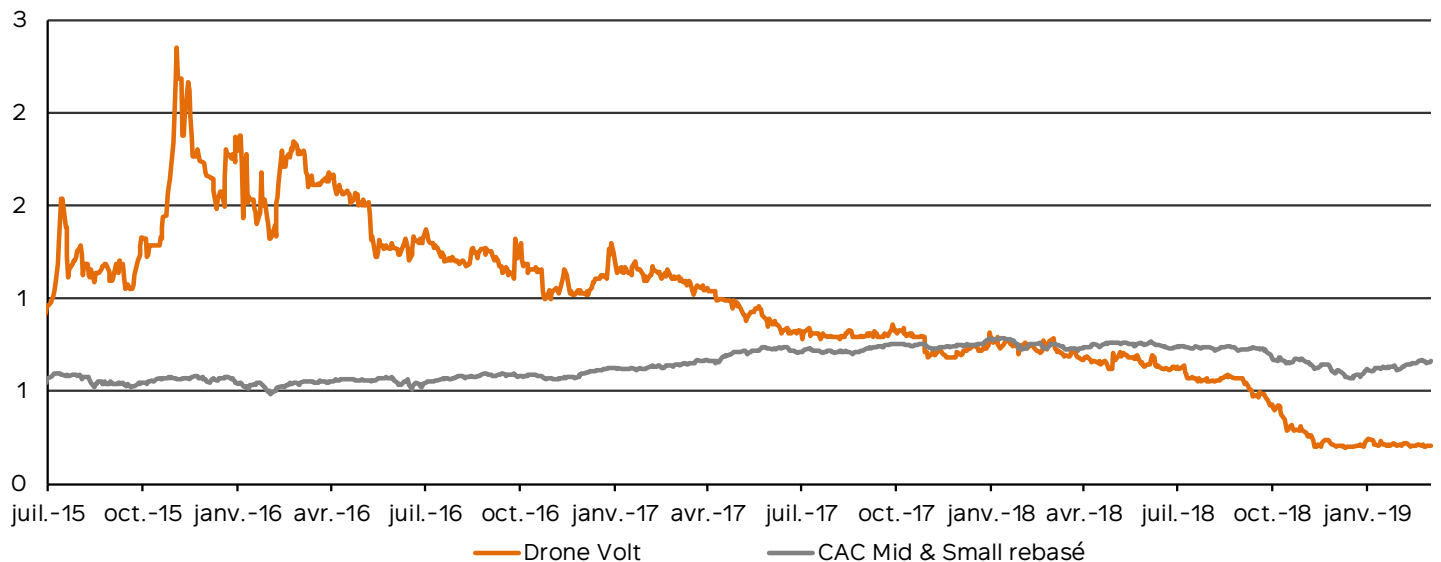
OPPORTUNITES

- Un marché des drones professionnels en forte croissance où tout est à inventer
- La vulnérabilité de certains produits du marché aux cyber attaques

MENACES

- Un marché mondial des drones largement dominé par le chinois DJI
- Un marché des drones grand public très volatil

ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



DÉTECTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

	Corporate Finance	Détention capitalistique de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Intérêt personnel de l'analyste	Contrat de liquidité	Listing Sponsor	Contrat d'analyse
Drone Volt	Non	Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

AVERTISSEMENT

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation d'achat ou de vente des actions et/ou obligations émises par les émetteurs. Bien que toutes les précautions nécessaires aient été prises pour s'assurer que les faits mentionnés dans le présent document soient exacts et que les prévisions, opinions et anticipations qu'il contient soient sincères et raisonnables, Invest Securities n'a pas vérifié les informations contenues dans le présent document et en conséquence ni Invest Securities, ni l'un de ses mandataires sociaux, dirigeants ou employés ne peut être tenu pour responsable d'une quelconque manière de son contenu. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Aucune personne n'accepte une quelconque responsabilité pour une perte de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu, ou encore liée d'une quelconque manière au Présent document. Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen sur les abus de marché. 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 des articles L.411-2, D.411-1 et D.411-4 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.

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

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

ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Johann Carrier
Stock-Picking

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

Bruno Duclos
Immobilier

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

Benoit Faure-Jarrosion
Immobilier

+33 1 44 88 77 88
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Christian Guyot
Biens de Consommation

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

Matthieu Lavillunière, CFA
Technologie

+33 1 73 73 90 34
mlavilluniere@invest-securities.com

Vladimir Minot
Immobilier

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

Jean-Louis Sempé
Automobile

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

Olga Smolentseva
Biotechs

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

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotechs

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

SALLE DE MARCHÉ

Eric d'Aillières
Senior Advisor

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

François Habrias
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70
fhabrias@invest-securities.com

Dominique Humbert
Vendeur-Négociateur

+33 1 55 35 55 64
dhumbert@invest-securities.com

Bertrand Le Mollé-Montanguon
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
blmm@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

Renaud Vallette Viallard
Vente Institutionnelle

+33 1 72 38 26 32
rvv@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

Amaury Dada
Chargé d'Affaires

+33 1 73 73 90 31
adada@invest-securities.com

Claude Bouyer
Senior Advisor

+33 1 44 88 88 02
cbouyer@invest-securities.com