

PRÉSENTATION RÉSULTATS 2022

MOMENTUM CT POSITIF MAIS BESOIN DE FINANCEMENT

Les résultats 2022, en forte perte, ne constituent pas de surprise majeure par rapport à nos attentes, traduisant les conséquences de la déconvenue Aquiline. L'exercice 2023 pourrait se présenter sous un prisme beaucoup plus favorable au regard de la dynamique commerciale (cf. contrat record de 20m€ signé en février) et l'objectif d'un doublement du CA apparait selon nous comme un strict minimum au regard des différents leviers (Drone as a Service, Linedrone, Hélicoptère...). Pour autant, le cash burn demeure important, avec un besoin de financement estimé à 2,0m€ à fin 2023 hors acquisition. Cette faible visibilité financière nous incite à réitérer notre opinion NEUTRE, quand bien même nous relevons notre OC à 0,03€ (vs 0,02€) pour tenir compte d'estimations 2023-25 réhaussées.

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

Document achevé de
rédiger le 17/03/2023 14:30

Document publié le
20/03/2023 07:55

Résultats 2022 sans grande surprise

Les résultats 2022 publiés mercredi soir sont globalement en ligne avec nos attentes. Ces dernières reflètent l'arrêt des royalties versées par Aquiline Drone à partir du S2 22, ainsi qu'un faible niveau d'activité de la division DV Factory (CA de 1,4m€ hors royalties) qui n'est que partiellement compensé par la très forte croissance (+130%) de l'activité de distribution bien moins margée (MB de 15% vs 58% pour DV Factory).

Le CA et la MB 2022 ressortent supérieurs aux chiffres publiés le 18 janvier, avec un CA de 13,74m€ (+59%) vs 13,37m€ publiés fin janvier et 13,37m€ attendus par IS, la MB à 2,90m€ (-3%) vs 2,76m€ publiés fin janvier et attendus par IS, l'EBITDA publié à -2,81m€ (-0,86m€ en 2021) vs -2,74m€ att et le RN à -26,32m€ (-1,26m€ en 2021) vs -21,12m€ att. Outre la dépréciation relative à Aquiline (-16,8m€ vs -16,3m€ att), le RN intègre une charge d'impôt de -4,2m€ (vs 0m€ att) liée à la décision d'amortir par anticipation une grande partie des déficits reportables activés au bilan.

Dettes Nettes impactées par les acquisitions et dilution massive

A fin 2022, la Dette Nette ressort à 3,4m€ (+7,2m€) vs 2,7m€ estimés en 1^{ère} lecture et 2,3m€ att, intégrant une Dette Brute de 4,7m€ et une trésorerie de 1,3m€. Cette dégradation reflète un FCF opérationnel de -7,1m€ vs -7,2m€ att et le coût des acquisitions (-4,5m€ vs -2,4m€ att) qui ne sont que partiellement compensés par les levées de fonds (4,7m€, dont 2,4m€ d'augmentation de capital réservée à Pragma et 2,3m€ de conversion des OC).

Notons que ces levées de fonds se sont faites au détriment d'une dilution significative, le nombre d'actions passant de 370m fin 2021 à 496m fin 2022. Dilution qui s'est accentuée début 2023 avec la conversion des derniers tirages d'OCA, le nombre d'actions atteignant désormais 865m en contrepartie d'un cash-in de 2,7m€ au T1 23.

Confiance affichée sur 2023, portée par une forte traction commerciale

Le management vise pour 2023 un doublement de son CA, ie un CA de 27m€. Un objectif que nous considérons comme un minimum, sachant que le groupe a remporté fin février un contrat de 20m€ livrable au S1 23. Le management a par ailleurs indiqué
.../...

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

en € / action	2023e	2024e	2025e
BNA dilué	-0,004	-0,005	-0,003
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.
au 31/12	2023e	2024e	2025e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	0,80x	1,78x	1,59x
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	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du 17/03/2023	0,02€		
Nb d'actions (m)	864,7		
Capitalisation (m€)	22,7		
Capi. flottante (m€)	22,0		
ISIN	FR0013088606		
Ticker	ALDRV-FR		
Secteur DJ	Electronic Technology		
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+236%	+120%	+173%
Variation relative	+258%	+110%	+164%

Source : Factset, estimations Invest Securities

tabler sur un CA DV Factory compris entre 4m€ et 5m€ (vs 2,1m€ en 2021), porté par (i) le développement de l'offre Drone as a Service, (ii) les livraisons de 3 à 4 Linedrone à Hydro Québec et (iii) une forte traction commerciale pour les H2O, Héliplane...

En considérant que l'activité distribution parvienne à réaliser un CA compris entre 5m€ et 15m€ (vs 11,7m€ en 2022) en dehors du contrat de 20m€ (ce qui semble vraisemblable vu l'accélération récente de la demande), Drone Volt pourrait être en mesure de réaliser entre 30m€ et 40m€ de CA en 2023, avec certes un effet mix défavorable (en particulier le contrat de 20m€), mais de nature à alimenter une très forte progression de la MB en 2023.

Cette dynamique commerciale est de nature à réduire sensiblement les pertes et la consommation de trésorerie opérationnelle en 2023, quand bien même le groupe sera confronté à un besoin de financement d'ici la fin d'année, surtout s'il souhaite continuer à procéder à des acquisitions ciblées comme évoqué la semaine dernière.

Estimations 2023e sensiblement relevées, moins d'impact sur 2024-25e

A la suite de cette publication, nous relevons sensiblement notre attente de CA 2023 (qui n'intégrait pas encore le contrat de 20m€), visant désormais 35,7m€ vs 15,0m€ préc, une MB de 12,8% vs 20,6% préc, un EBITDA ajusté de -3,5m€ vs -4,8m€ préc et un FCF opérationnel de -5,4m€ vs -6,7m€ préc. Nos estimations font ressortir un besoin de financement de 2,0m€ à fin 2023e, hors impact d'éventuelles acquisitions.

Nos estimations 2024-25 sont également relevées, mais dans des proportions bien plus limitées, puisque nous n'intégrons pas la reconduction du contrat de 20m€. Nous visons ainsi un CA 2024 de 19,6m€ vs 18,3m€ préc, une MB de 24,4% vs 23,3% préc, un EBITDA ajusté de -3,7m€ vs -4,4m€ préc et un FCF op. de -5,6m€ vs -6,3m€ préc.

Objectif relevé à 0,03€ (vs 0,02€) – Opinion NEUTRE réitérée

Notre valorisation par DCF est relevée à 0,03€ (vs 0,02€), le relèvement de nos estimations, en particulier sur 2023, étant compensé pour partie par la prise en compte d'un nombre d'actions bien plus important qu'initialement (865m vs 580m).

Si le momentum commercial est porteur depuis quelques mois et pourrait continuer de porter le titre (cf. rebond de +236% sur 1 mois), le besoin de financement CT (et son potentiel impact dilutif) nous incite à réitérer notre opinion NEUTRE.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
BNA publié	-0,069	-0,042	-0,032	-0,003	-0,051	-0,005	-0,005	-0,004
BNA corrigé dilué	-0,085	-0,045	-0,025	-0,008	-0,008	-0,004	-0,005	-0,003
<i>Ecart /consensus</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>
Dividende	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Ratios valorisation	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	2,65x	1,96x	2,85x	6,16x	1,59x	0,80x	1,78x	1,59x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	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.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
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€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
<i>Cours en €</i>	<i>0,56</i>	<i>0,18</i>	<i>0,15</i>	<i>0,19</i>	<i>0,04</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>	<i>0,03</i>
Capitalisation	17,00	8,56	20,34	57,33	18,10	21,85	22,66	22,66
Dette Nette	2,51	4,63	-2,24	-3,72	3,43	6,23	11,94	16,32
Valeur des minoritaires	0,27	0,49	0,13	7,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions/ quasi-dettes	0,05	0,38	2,87	0,14	0,36	0,36	0,36	0,36
+/- corrections	-0,14	-0,16	-4,49	-8,17	0,00	0,00	0,00	0,00
Valeur d'Entreprise (VE)	19,70	13,91	16,62	53,09	21,89	28,45	34,96	39,33

Compte résultat (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
CA	7,42	7,11	5,84	8,62	13,74	35,67	19,59	24,74
<i>var.</i>	<i>-5%</i>	<i>-4%</i>	<i>-18%</i>	<i>+48%</i>	<i>+59%</i>	<i>+160%</i>	<i>-45%</i>	<i>+26%</i>
EBITDA ajusté	-4,55	-4,12	-4,38	-3,28	-5,64	-3,48	-3,65	-2,32
EBITA ajusté	-4,85	-4,71	-5,32	-3,92	-6,17	-4,28	-4,45	-3,12
<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>	<i>n.s.</i>
EBIT	-3,13	-3,47	-8,21	-2,71	-22,04	-3,94	-4,41	-3,08
Résultat financier	-0,14	-0,42	-0,67	0,17	-0,11	-0,20	-0,20	-0,20
IS	0,57	1,07	2,21	1,26	-4,17	0,00	0,00	0,00
SME+Minoritaires	0,00	0,25	0,06	0,18	0,84	0,00	0,00	0,00
RN pdg publié	-2,71	-2,57	-6,61	-1,10	-25,48	-4,14	-4,61	-3,28
RN pdg corrigé	-4,74	-4,57	-5,73	-3,88	-5,44	-4,44	-4,61	-3,28
<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>	<i>n.s.</i>

Tableau de flux (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBITDA ajusté	-4,55	-4,12	-4,38	-3,28	-5,64	-3,48	-3,65	-2,32
IS théorique / EBITA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total capex	-1,25	-0,70	-0,42	-0,67	-0,92	-0,90	-0,90	-0,90
FCF opérationnel net IS avt BFR	-5,81	-4,81	-4,80	-3,95	-6,56	-4,38	-4,55	-3,22
Variation BFR	-0,43	0,58	3,78	-5,89	-0,50	-1,00	-1,00	-1,00
FCF opérationnel net IS après BFR	-6,24	-4,24	-1,02	-9,84	-7,06	-5,38	-5,55	-4,22
Acquisitions/cessions	0,00	0,00	-8,03	-4,29	-4,48	0,00	0,00	0,00
Variation de capital	3,77	3,66	14,76	15,74	4,66	2,73	0,00	0,00
Dividendes versés nets	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres dont correction IS	-0,32	-1,55	1,15	-0,13	-0,27	-0,16	-0,16	-0,16
Cash-flow publié	-2,79	-2,12	6,87	1,48	-7,14	-2,81	-5,71	-4,38

Bilan (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Actifs immobilisés	8,61	11,44	17,22	30,38	16,88	17,28	17,38	17,48
dont incorporels/GW	4,48	6,11	5,48	6,37	7,73	7,93	7,83	7,73
BFR	1,84	1,95	-1,70	4,00	2,54	3,54	4,54	5,54
Capitaux Propres groupe	8,15	9,21	17,64	39,15	17,82	16,41	11,81	8,53
Minoritaires	-0,27	-0,49	-0,13	-1,16	-1,99	-1,99	-1,99	-1,99
Provisions	0,05	0,04	0,24	0,10	0,16	0,16	0,16	0,16
Dette fi. nette	2,51	4,63	-2,24	-3,72	3,43	6,23	11,94	16,32

Ratios financiers (%)	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBITDA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITA ajusté/CA	n.s.	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.	n.s.
ROCE	n.s.	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.	n.s.
DN/FP	30,8%	50,3%	n.s.	n.s.	19,2%	38,0%	101,1%	191,3%
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Drone Volt, créée en 2011, était à l'origine principalement centrée sur la distribution de drones civils fabriqués par des tiers. En 2016, la société a initié un virage stratégique en investissant en R&D afin de concevoir, développer et fabriquer une gamme de drones civils à usages professionnels en visant plus particulièrement les secteurs de la sécurité et du BTP. En plus de la vente de matériels, Drone Volt est en mesure d'offrir un ensemble de solutions sur-mesure incluant différents services et la formation au pilotage de drones avec ses Drone Volt Academy.

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
- ❑ Un besoin de financement important pour assurer la transition du business model de distributeur à fabricant

OPPORTUNITES

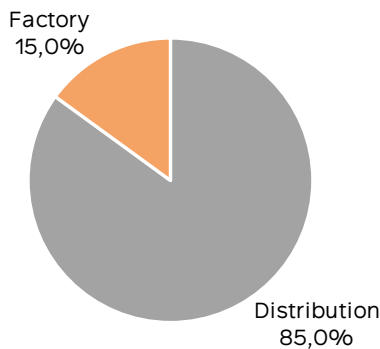
- ❑ Un marché des drones professionnels en forte croissance où tout est à inventer
- ❑ Défiance de certains pays envers les drones produits en Asie

MENACES

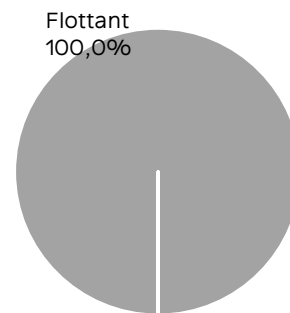
- ❑ Un marché mondial des drones largement dominé par le chinois DJI

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

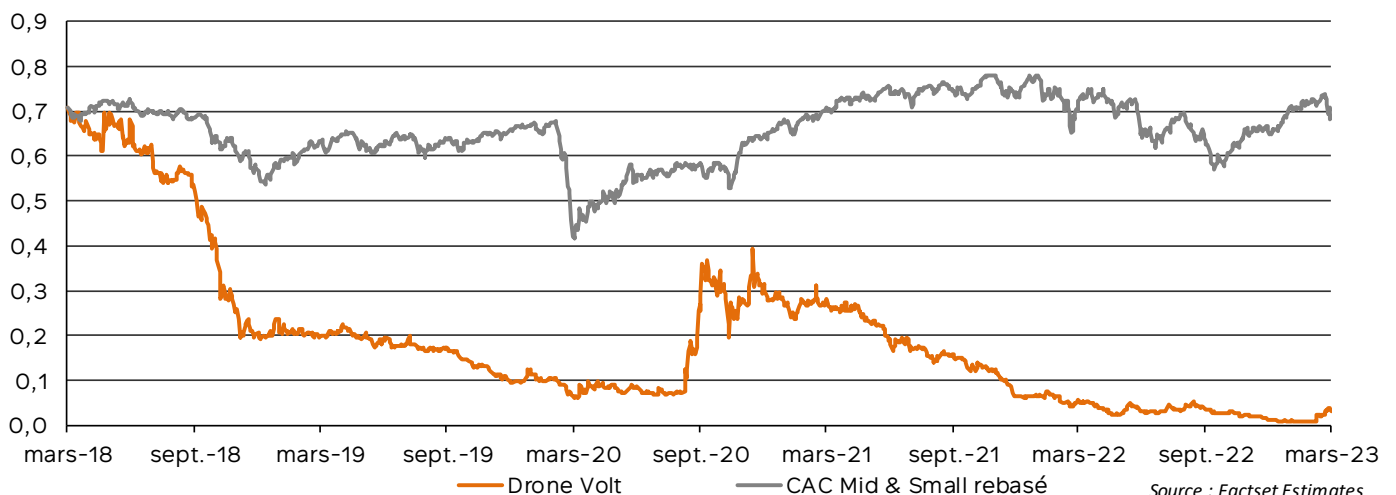
Répartition du CA 2022



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 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
Drone Volt	Maxime Dubreil	23-janv.-23	NEUTRE	0,02	+167%
Drone Volt	Maxime Dubreil	20-oct.-22	NEUTRE	0,03	+3%
Drone Volt	Maxime Dubreil	16-sept.-22	NEUTRE	0,04	+14%
Drone Volt	Maxime Dubreil	15-juil.-22	ACHAT	0,08	+168%
Drone Volt	Maxime Dubreil	18-mars.-22	ACHAT	0,1	+144%

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Drone Volt
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.	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).	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@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