

PRÉSENTATION RÉSULTATS 2023

RÉSISTER AVANT LA COMMERCIALISATION DU KOBRA

Avec le succès de son offre Drone as a Service et la commercialisation au S2 24 de son drone Kobra au potentiel commercial très significatif à l'échelle de la société, Drone Volt est à la croisée des chemins. Ces 2 leviers (en particulier le 2nd) sont de possibles *game changer*, mais pour cela, la société doit parvenir à sécuriser son besoin de financement CT. Après la levée de 2,5m€ réalisée en début d'année et au regard des réalisations 2023 présentées hier soir, nous estimons le besoin de financement complémentaire à fin 2024e à 5,5m€ (vs 4m€ préc). Cette faible visibilité financière nous conduit à réitérer notre opinion NEUTRE, malgré un OC relevé à 0,015€ (vs 0,012€) qui fait ressortir un potentiel très significatif.

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

Document achevé de
rédiger le 20/03/2024 18:30

Document publié le
21/03/2024 07:35

MB 2023 supérieure aux indications préliminaires mais augmentation de la R&D

Le groupe avait publié mi-janvier un CA 2023 de 23,9m€ (+74%) et une MB de 3,4m€ (+17%), portés par l'exécution de 16m€ du contrat historique de 20m€ et le succès du déploiement de l'offre Drone as a Service (500k€ facturés au S2 23). Finalement, le CA et la MB publiés hier soir se sont révélés supérieurs, avec un CA de 24,0m€ (+75%) et surtout une MB de 3,67m€ (+27%) ! L'écart par rapport à la publication préliminaire provient de la division Distribution. Sachant que les opex ont été également légèrement inférieurs à nos attentes (-6,1m€ vs -6,6m€ att), cela permet à l'EBITDA publié de ressortir à -2,5m€ (-2,4m€ en 2022) vs -3,2m€ att, l'EBITA publié à -5,0m€ (-5,2m€ en 2022) vs -5,8m€ att et le RN pdg à -5,3m€ (-25,5m€ en 2022) vs -5,5m€ att.

La lecture positive des agrégats publiés doit toutefois être tempérée par l'augmentation significative de la R&D capitalisée (-4m€ vs -2m€ att et -2,5m€ en 2022), en lien avec l'accélération des investissements sur le Kobra, de sorte que l'EBITDA ajusté ressort à -6,5m€ (-5,6m€ en 2022) vs -5,4m€ att et le FCF opérationnel à -8,7m€ (-7,1m€ en 2022) vs -6,8m€ att après prise en compte d'une variation de BFR de -1,8m€ vs -0,5m€ att. En intégrant les levées de fonds (AK classique et conversion d'OC) pour 9,3m€ et les acquisitions pour -0,7m€ (dont -0,5m€ en immo fi. au S2 non intégrés dans nos attentes), la DN (hors IFRS 16) augmente de seulement +0,2m€ à 3,65m€ vs 1,2m€ att. Cette dette Nette se décompose en 0,5m€ de trésorerie et 4,1m€ de dettes financières, étant précisé qu'elle n'intègre pas l'AK de 2,5m€ réalisée début 2024.

Perspectives 2024 : monétisation de l'offre actuelle et normalisation des coûts

Le management confirme viser pour 2024 une forte progression de sa MB et indique vouloir réduire progressivement ses investissements R&D avec l'arrivée à maturité de sa gamme de drones, ce qui doit réduire sensiblement le besoin de financement.

Sur le volet de la croissance, Drone Volt compte s'appuyer sur (i) la montée en puissance et la contribution en année pleine de son offre Drone as a Service, (ii) l'accélération de la commercialisation de ses propres drones (H2O, Linedrone et Kobra) et (iii) une activité Distribution bien orientée grâce notamment à d'excellentes relations avec le client qui avait signé la commande de 20m€ l'année dernière et qui devrait signer de nouvelles commandes significatives dans les prochains mois.

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

en € / action	2024e	2025e	2026e
BNA dilué	-0,003	-0,002	-0,002
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.	n.s.	n.s.
VE/CA	1,31x	1,31x	1,27x
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 20/03/2024	0,008		
Nb d'actions (m)	1 750,3		
Capitalisation (m€)	14,4		
Capi. flottante (m€)	14,4		
ISIN	FR0013088606		
Ticker	ALDRV-FR		
Secteur DJ	Electronic Technology		
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-11%	-9%	-18%
Variation relative	-13%	-12%	-20%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Concernant le volet des dépenses R&D qui ont significativement progressé en 2023 pour être en mesure de commercialiser le Kobra au S2 24 (calendrier confirmé à ce stade), le management explique aujourd'hui avoir une offre cohérente par rapport aux besoins du marché et se concentre aujourd'hui sur la monétisation de son offre.

Notons enfin que les objectifs annoncés le 20 février de doublement du CA et de la MB pour le T1 24 sont réitérés avec confiance, incluant notamment à une très bonne dynamique commerciale du H20 (10 déjà facturés + 3 commandés).

Estimations 2024-25 marginalement ajustées

A l'issue de cette publication, nous ne modifions qu'à la marge nos estimations de CA et de MB, intégrant toujours un scénario prudent sur (i) l'activité Distribution (CA 2024^e revenant à 13,7m€ après 22m€ en 2023) en l'absence de nouveaux contrats significatifs annoncés et (ii) sur la vente de Kobra qui doit être commercialisé au S2 24 (0,5m€ de CA 2024^e). La révision de la MB 2024^e (4,5m€ vs 4,2m€ préc) est compensée par des dépenses de R&D revues à la hausse, de sorte que notre attente de cash-burn 2024^e est inchangée à -7,5m€. Après prise en compte de la levée de fonds de début, nous estimons le besoin de financement complémentaire à 5,8m€ à fin 2024 (vs 4m€ préc compte tenu du point de départ différent à fin 2023).

Sur 2025-26e, nous intégrons une croissance solide du CA (+24% et +18%) et de la MB (+33% et +25%), mais cela ne suffit pas à atteindre l'autosuffisance financière (4,1m€ de *cash burn* en 2026e). Au regard des déceptions passées, nous avons adopté une approche prudente quant aux leviers de croissance, en particulier le Kobra qui peut être un véritable *game changer* pour le groupe. Le management en a bien conscience et travaille à optimiser la situation financière pour être en mesure de monétiser son offre et ses investissements des 10 dernières années. Rappelons que pour atteindre l'autosuffisance financière, Drone Volt a besoin d'une MB de 10m€ (vs 3,7m€ en 2023). Un écart important à combler mais qui pourrait l'être rapidement si (i) le Kobra parvient à concrétiser son bon accueil lors des salons de l'automne dernier et (ii) l'activité Drone as a Service permet d'accélérer l'adoption du drone pour de multiples usages, avec un effet vertueux sur la vente de service tout inclus (pilote + drone soit l'offre Drone as a Service), ainsi que sur la vente de drones dans un second temps.

OC ajusté à 0,015€ (vs 0,012€)- opinion NEUTRE réitérée

Après prise en compte des résultats 2023, actualisation du WACC et décalage d'un an du modèle, notre objectif par DCF est relevé à 0,015€ (vs 0,012€). Si le potentiel significatif par rapport au cours actuel justifierait une opinion plus favorable, nous réitérons notre opinion NEUTRE au regard de la faible visibilité quant à la structure financière du groupe.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
BNA publié	-0,042	-0,032	-0,003	-0,051	-0,004	-0,003	-0,003	-0,002
BNA corrigé dilué	-0,045	-0,025	-0,008	-0,008	-0,004	-0,003	-0,002	-0,002
<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	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	1,96x	2,85x	6,16x	1,59x	0,96x	1,31x	1,31x	1,27x
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€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<i>Cours en €</i>	<i>0,178</i>	<i>0,152</i>	<i>0,192</i>	<i>0,037</i>	<i>0,013</i>	<i>0,008</i>	<i>0,008</i>	<i>0,008</i>
Capitalisation	8,56	20,34	57,33	18,10	18,95	14,18	14,35	14,35
Dette Nette	4,63	-2,24	-3,72	3,43	3,65	8,94	14,37	18,63
Valeur des minoritaires	0,49	0,13	7,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions/ quasi-dettes	0,38	2,87	0,14	0,35	0,38	0,38	0,38	0,38
+/- corrections	-0,16	-4,49	-8,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Valeur d'Entreprise (VE)	13,91	16,62	53,09	21,88	22,98	23,50	29,10	33,36

Compte résultat (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
CA	7,11	5,84	8,62	13,74	23,99	18,01	22,26	26,33
<i>var.</i>	<i>-4%</i>	<i>-18%</i>	<i>+48%</i>	<i>+59%</i>	<i>+75%</i>	<i>-25%</i>	<i>+24%</i>	<i>+18%</i>
EBITDA ajusté	-4,12	-4,38	-3,28	-5,64	-6,52	-5,41	-3,37	-2,20
EBITA ajusté	-4,71	-5,32	-3,92	-6,17	-7,50	-6,21	-4,17	-3,00
<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	-3,47	-8,21	-2,71	-22,04	-5,29	-5,57	-4,53	-3,56
Résultat financier	-0,42	-0,67	0,17	-0,11	-0,21	-0,20	-0,20	-0,20
IS	1,07	2,21	1,26	-4,17	-0,54	0,00	0,00	0,00
SME+Minoritaires	0,25	0,06	0,18	0,84	0,71	0,00	0,00	0,00
RN pdg publié	-2,57	-6,61	-1,10	-25,48	-5,33	-5,77	-4,73	-3,76
RN pdg corrigé	-4,57	-5,73	-3,88	-5,44	-6,95	-6,37	-4,33	-3,16
<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€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté	-4,12	-4,38	-3,28	-5,64	-6,52	-5,41	-3,37	-2,20
IS théorique / EBITA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total capex	-0,70	-0,42	-0,67	-0,92	-0,40	-0,90	-0,90	-0,90
FCF opérationnel net IS avt BFR	-4,81	-4,80	-3,95	-6,56	-6,91	-6,31	-4,27	-3,10
Variation BFR	0,58	3,78	-5,89	-0,50	-1,79	-1,00	-1,00	-1,00
FCF opérationnel net IS après BFR	-4,24	-1,02	-9,84	-7,06	-8,71	-7,31	-5,27	-4,10
Acquisitions/Cessions	0,00	-8,03	-4,29	-4,48	-0,72	0,00	0,00	0,00
Variation de capital	3,66	14,76	15,74	4,66	9,31	2,18	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	-1,55	1,15	-0,13	-0,27	-0,10	-0,16	-0,16	-0,16
Cash-flow publié	-2,12	6,87	1,48	-7,14	-0,22	-5,29	-5,43	-4,26

Bilan (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actifs immobilisés	11,44	17,22	30,38	16,88	19,10	19,80	19,50	19,00
dont incorporels/GW	6,11	5,48	6,37	7,73	9,92	10,42	9,92	9,22
BFR	1,95	-1,70	4,00	2,54	4,91	5,91	6,91	7,91
Capitaux Propres groupe	9,21	17,64	39,15	17,82	22,71	19,11	14,39	10,63
Minoritaires	-0,49	-0,13	-1,16	-1,99	-2,70	-2,70	-2,70	-2,70
Provisions	0,04	0,24	0,10	0,16	0,36	0,36	0,36	0,36
Dette fl. nette	4,63	-2,24	-3,72	3,43	3,65	8,94	14,37	18,63

Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
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	50,3%	n.s.	n.s.	19,2%	16,1%	46,8%	99,9%	175,3%
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 dont l'offre Drone as a Service 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

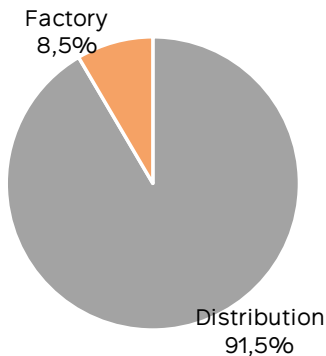
- ❑ Un marché des drones professionnels en forte croissance où tout est à inventer
- ❑ Défiance de certains pays envers les drones produits en Asie

MENACES

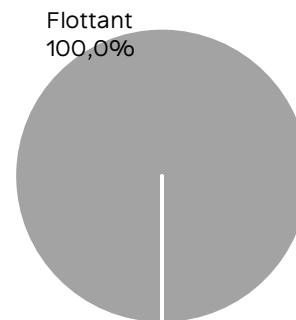
- ❑ Un marché mondial des drones largement dominé par le chinois DJI

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

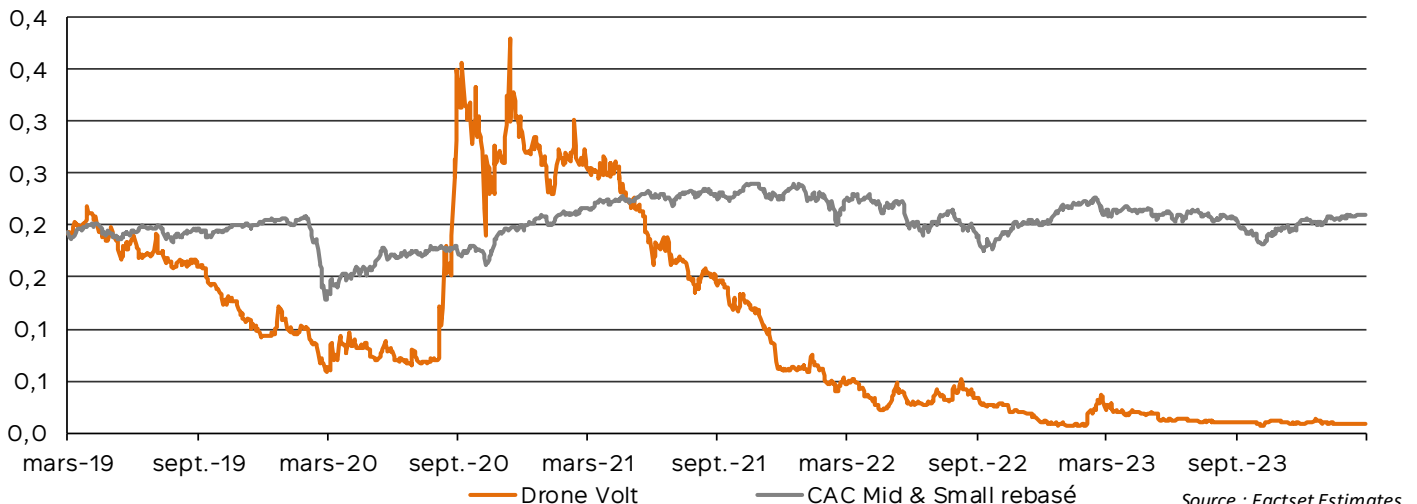
Répartition du CA 2023



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	17-janv.-24	NEUTRE	0,01	+18%
Drone Volt	Maxime Dubreil	09-déc.-23	NEUTRE	0,01	+34%
Drone Volt	Maxime Dubreil	19-oct.-23	NEUTRE	0,02	+50%
Drone Volt	Maxime Dubreil	23-juin.-23	ACHAT	0,02	+68%
Drone Volt	Maxime Dubreil	20-avr.-23	ACHAT	0,03	+40%
Drone Volt	Maxime Dubreil	30-mars.-23	NEUTRE	0,03	+0%

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

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