

LEVÉE DE FONDS

ASSAINISSEMENT DE LA DETTE ET FIN DES OCA

Vendredi, TME PHARMA a annoncé le succès d'une augmentation de capital par placement privé auprès d'un groupe de nouveaux investisseurs d'un montant de 1,48m€. Le produit de cette opération a pour but principal de racheter la dette en obligations convertibles en circulation, l'objectif ultime étant de mettre fin au financement par OCA comme annoncé lors des précédentes opérations de financement au cours de 2023. Par ailleurs, la société rappelle que la période d'exercice des BSA Y qui ouvre le droit de souscrire à des ABSA Z approche de son terme (16 février 2024). Après avoir mis à jour la DN, le nombre d'actions en circulation post-AK de 1,48m€, et procédé au roll de notre modèle, notre OC est révisé à 0,67€ vs 0,4€ précédemment.

Jamila El Bougrini  
+33 1 44 88 88 09  
[jelbougrini@invest-securities.com](mailto:jelbougrini@invest-securities.com)

Thibaut Voglimacci-  
Stephanopoli  
+33 1 44 88 77 95  
[tvoglimacci@invest-securities.com](mailto:tvoglimacci@invest-securities.com)

Document achevé de rédiger le  
12/02/2024 20:07

Document publié le 12/02/2024  
20:07

TME PHARMA tient sa promesse et poursuit le clean up sur le front des OCA

Vendredi dernier, la société a procédé à un placement privé de 1,48m€ auprès d'un groupe de nouveaux investisseurs, dont le produit servira en priorité à financer le rachat de l'ensemble des OC d'ASO (ATLAS) en circulation avec l'objectif de mettre fin définitivement au programme de financement par OC. Il s'agit de 6 727 270 actions nouvelles émises au prix de 0,22€/action, soit une décote de -0,5% vs le cours de la veille. Les investisseurs, autres que les membres de la direction qui participent à l'opération, recevront une commission d'engagement de 10% du montant de l'investissement. TME PHARMA a en outre annoncé la résiliation de l'accord sur les OC avec ASO, sauf en ce qui concerne les OC déjà émises le 18 avril 2023, après avoir initialement conclu l'accord avec ASO le 23 avril 2020.

En ligne avec les précédentes annonces, le produit net de cette opération servira plusieurs objectifs dont l'objectif prioritaire de racheter la totalité de la dette en OC. Pour rappel, lors de l'opération réalisée en novembre 2023, TME PHARMA a racheté 898 des 1 898 OC qui étaient en circulation pour un montant total de 942 900€. En parallèle, Atlas avec qui les OC ont été mises en place, avait accepté de bloquer les 1 000 OC restantes jusqu'au 1er avril 2024, en échange d'une commission forfaitaire de 100 OC supplémentaires. TME PHARMA s'était alors engagée de son côté à évaluer les possibilités de rachat des 1 100 OC restantes de la dette convertible, l'objectif de la société étant de mettre un terme définitif à sa dépendance vis-à-vis du financement par OC. C'est très précisément l'objet de cette dernière opération. Sur la base des termes de rachat des 898 OC auquel la société a procédé en novembre 2023, le rachat des 1 100 OC restantes devrait représenter un coût net de 1,155m€, ce qui est largement couvert par le montant brut de 1,48m€ du récent placement privé.

En plus de l'assainissement de la dette en OC, le produit de la levée servira à la poursuite du *business development* pour identifier un partenaire qui supportera le développement du programme dans le glioblastome en parallèle des discussions en cours avec la FDA pour obtenir un IND afin d'initier un essai de Ph II dans le glioblastome. L'objectif de la société est d'offrir un profil le plus sain et attractif possible pour un partenaire afin de solliciter l'intérêt M&A ou simplement BD&L (business development & licensing) via un package « clé en main » du programme glioblastome.

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

en € / action	2023e	2024e	2025e
BNA dilué	-0,99	-0,87	-1,06
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	126,0x	283,7x	472,4x
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.	428,3%

\* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du 12/02/2024	0,23		
Nb d'actions (m)	17,7		
Capitalisation (m€)	4		
Capi. flottante (m€)	4		
ISIN	NL00150000YE1		
Ticker	ALTME-FR		
Secteur DJ	Health Technology		
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-0,2%	-38,7%	+1,5%
Variation relative	-1,9%	-43,5%	+0,6%

Source : Factset, estimations Invest Securities

### Ouverture de la dernière période d'exercice des BSA Y : du 12 au 16 février

Dans le cadre de sa dernière opération de financement, la société rappelle que la dernière période de souscription aux ABSA Z s'est ouverte hier le 12 février 2024 et ce jusqu'au 16 février 2024. Pour rappel, la parité prévoit que 5 BSA Y permettent de souscrire à 2 ABSA Z au prix d'exercice de 0,25€. Les BSA Y qui n'auront pas été exercés à la fin de la période d'exercice deviendront nuls et non avenue. A noter que 4 BSA Z permettront de souscrire à 5 nouvelles actions au prix de 0,20€ avec une échéance fixée au 30 juin 2025 (période d'exercice par trimestre).

### Visibilité financière jusqu'à mai 2024 avec extension possible à fin T3 24

A fin juin 2023, la trésorerie s'élevait à 3m€ vs 4,6m€ à fin 2022, ce qui représentait alors une visibilité financière à février 2024. L'opération de financement réalisée en novembre a permis de sécuriser les activités de TME PHARMA jusqu'en mai 2024. Toutefois, le dernier placement privé en complément du produit que devrait générer l'exercice des BSA Y puis des BSA Z, pourrait étendre l'horizon financier de la société jusqu'au T3 24.

### Newsflow et plan 2024: focus sur le glioblastome

Le plan 2024 s'axe surtout sur les avancées du programme dans le glioblastome. Après les résultats très prometteurs obtenus à date dans la cohorte qui évalue la tricomposition NOX-A12/RT/beva (mOS finale ressortie à 19,9 mois vs 10,5 mois dans une cohorte comparable traitée avec les soins standards), l'objectif est de lancer une étude de Ph II randomisée et contrôlée vs standard of care (SoC). TME PHARMA s'attend à recevoir l'accord pour un IND au T1 24 pour le lancement de l'étude clinique de Ph II, ainsi qu'un accord pour une éventuelle approbation accélérée en cas de confirmation des résultats de Ph I/II en Ph II. Pour rappel, il devrait s'agir d'un essai sur une trentaine de patients randomisés dans 3 bras pour évaluer 2 doses du combo NOX-A12/RT/beva vs SoC. Le coût de l'étude est évalué à 25m€ environ. Aujourd'hui, l'objectif de TME PHARMA est d'identifier un partenaire de développement pour supporter les coûts de cette étude en contrepartie d'un partage de valeur sur l'actif.

### Opinion Achat maintenue, OC de 0,67€ vs 0,4€

Nous avons mis à jour notre modèle de ces différents éléments, en particulier la dette nette et le nombre d'actions en circulation (17 710 591 au 23 janvier 2024 + 6 727 270 créées lors du placement privé de vendredi). Nous avons également procédé au roll de notre modèle en conservant l'hypothèse :

- d'une potentielle mise sur le marché du produit à horizon 2028 dans le glioblastome sur la base d'un lancement d'essai de Ph II cette année,
- la conduite sur 2 ans de l'étude avec le soutien d'un partenaire,
- et l'accord de la FDA et de l'EMA pour une approbation accélérée post-Ph II.

Compte tenu des résultats très prometteurs obtenus en Ph I/II, nous maintenons notre PoS (probabilité de succès) à 25% d'arriver sur le marché, ce qui reste conservateur mais relativement haut pour un essai dans le glioblastome au stade de Ph I/II.

En conséquence, notre OC est ajusté à 0,67€ vs 0,4€ précédemment, ce qui représente un upside attractif de +187%. L'exercice des BSA Y, dont la période devrait se clôturer cette semaine, devrait générer un nouveau produit et la création de nouvelles actions au prix de 0,25€. Au cours actuel, nous n'anticipons pas de baisse de cours, mais cela devrait marginalement diluer notre OC (à 0,61€ au plus, dans le scénario de l'exercice intégral des BSA Y, ce qui pourrait potentiellement permettre de lever jusqu'à 1,08m€ et jusqu'à 4 330 211 actions nouvelles).

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
BNA publié	-2,54	-2,70	-0,08	-0,32	-0,26	-21,88	-0,99	-0,87	-1,06
<b>BNA corrigé dilué</b>	<b>-2,54</b>	<b>-2,70</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,26</b>	<b>-21,88</b>	<b>-0,99</b>	<b>-0,87</b>	<b>-1,06</b>
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	2,00

Ratios valorisation	2017	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.	n.s.
VE/CA	144,40x	12,18x	15,54x	-37,94x	-17,68x	18,06x	125,99x	283,67x	472,43x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	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.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	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.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	428,3%

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

Valeur d'Entreprise (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Cours en €	15,6	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23	0,23
Capitalisation	36	4	4	4	4	4	4	4	4
Dette Nette	1,9	0,5	0,2	-9,7	-6,7	-1,5	14,4	35,6	61,3
Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0
Provisions/ quasi-dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/-corrections	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>38</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>-6</b>	<b>-3</b>	<b>3</b>	<b>19</b>	<b>42</b>	<b>69</b>

Compte résultat (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
CA	0	0	0	0	0	0	0	0	0
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA ajusté	-5	-4	-4	-6	-14	-28	-12	-16	-21
<b>EBITA ajusté</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-14</b>	<b>-28</b>	<b>-12</b>	<b>-16</b>	<b>-21</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-5	-4	-4	-6	-14	-28	-12	-16	-21
Résultat financier	-1	-6	3	-5	-5	-5	-5	-5	-5
IS	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	1	2
RN pdg publié	-5	-11	-1	-10	-19	-33	-17	-20	-24
<b>RN pdg corrigé</b>	<b>-5</b>	<b>-11</b>	<b>-1</b>	<b>-10</b>	<b>-19</b>	<b>-33</b>	<b>-17</b>	<b>-20</b>	<b>-24</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Tableau de flux (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBITDA	-5	-4	-4	-6	-14	-28	-12	-16	-21
IS théorique / EBITA	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total capex	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>FCF opérationnel net IS avt BFR</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>-14</b>	<b>-28</b>	<b>-12</b>	<b>-16</b>	<b>-21</b>
Variation BFR	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>FCF opérationnel net IS après BFR</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>	<b>-3</b>	<b>-6</b>	<b>-14</b>	<b>-28</b>	<b>-12</b>	<b>-16</b>	<b>-21</b>
Acquisitions/cessions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	3	8	1	14	16	28	1	0	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	-1	-6	3	-5	-5	-5	-5	-5	-5
<b>Cash-flow publié</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>-3</b>	<b>-5</b>	<b>-16</b>	<b>-21</b>	<b>-26</b>

Bilan (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Actifs immobilisés	0	0	0	0	0	0	0	0	0
dont incorporels/GW	0	0	0	0	0	0	0	0	0
BFR	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2
Capitaux Propres groupe	-4	-3	-2	8	-6	-11	-27	-48	-74
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	1	2
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dette fi. nette</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>	<b>-7</b>	<b>-1</b>	<b>14</b>	<b>36</b>	<b>61</b>

Ratios financiers (%)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	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.	n.s.	n.s.
RN corrigé/CA	n.s.	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.	n.s.
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	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

NOXXON est une société de biotechnologie qui a développé un portefeuille de produits dédiés à la lutte contre le cancer. A ce jour, NOXXON a mis au point 2 produits, NOX-A12 (glioblastome, et cancer colorectal et pancréatique métastatique) et NOX-E36 (cancers solides), dont l'objectif consiste à dégrader la protection des tumeurs et inhiber leur réparation en neutralisant les chimiokines du microenvironnement tumoral (MET). NOXXON développe une approche unique, pouvant être utilisée en combinaison avec d'autres approches thérapeutiques, notamment la radiothérapie et les immunothérapies, afin d'affaiblir les défenses de la tumeur contre le système immunitaire et renforcer l'effet du traitement.

## ANALYSE SWOT

### FORCES

- ❑ Approche innovante dans le paysage IO
- ❑ Partenariat avec Merck dans le GBM
- ❑ Adresse des indications avec peu de concurrence

### FAIBLESSES

- ❑ Pipeline relativement précoce
- ❑ Besoin de se refinancer avant 1 an

### OPPORTUNITES

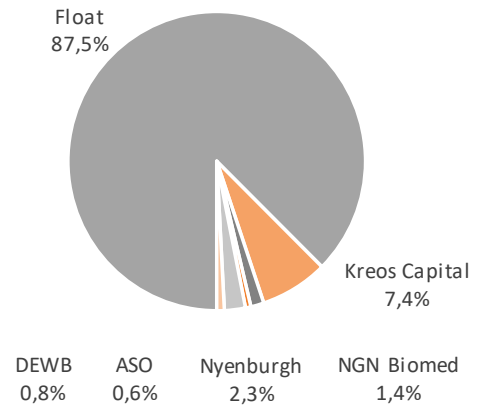
- ❑ Essais en combinaison
- ❑ Possibilité de nouveaux partenariats
- ❑ Activités M&A importantes dans le domaine

### MENACES

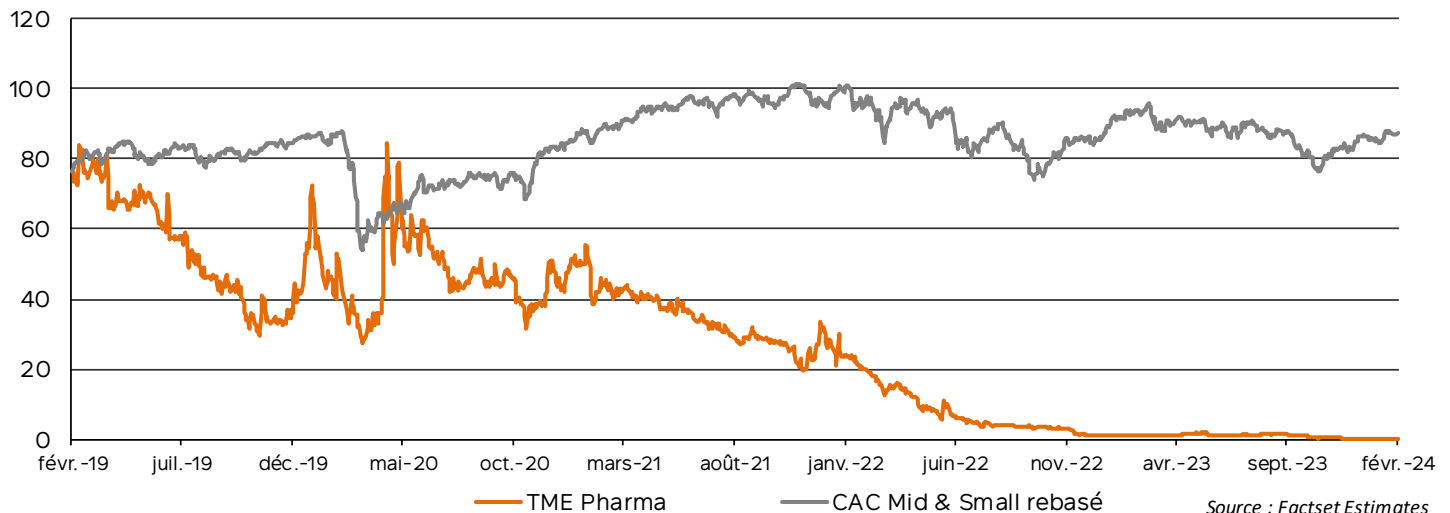
- ❑ Risques réglementaires et cliniques
- ❑ Risques légaux
- ❑ Risques commerciaux

## 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 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
TME PHARMA	Jamila El Bougrini	27-nov.-23	ACHAT	0,4	+36%
TME PHARMA	Jamila El Bougrini	27-mars.-23	ACHAT	4,2	+310%

## DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	TME PHARMA
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.	Non
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).	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, 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](mailto: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