BIOTECH

TME PHARMA

NEUTRE vs ACHAT

OBJECTIF : 0,13€ (vs 0,17€) +102%

RN 2024

VISIBILITÉ À JUIN 2025, STRUCTURATION 100% EXTERNALISÉE

La société a publié hier son RN 2024 qui ressort sans surprise. La mise en place d'une réduction des coûts a porté ses fruits, ce qui a permis de réduire les dépenses et la PN en 2024. Toutefois, la baisse des dépenses porte strictement sur les coûts R&D, les dépenses G&A restant stables. Afin d'optimiser la structure de coûts, TME PHARMA prépare donc une structuration entièrement externalisée pour réduire les coûts G&A et prolonger son horizon financier qui sécurise à ce jour les activités jusqu'en juin 2025. L'objectif de TME PHARMA reste de signer des accords pour ses actifs : cession de NOX-E36 et licence pour NOX-A12. Actuellement, la trésorerie représente moins d'un trimestre de visibilité financière, ce qui nous amène à abaisser notre option à Neutre vs Achat précédemment. Notre OC est également abaissé après décalage d'un an du plan de développement de NOX-A12 et mise à jour de la dette nette 2024. En effet, la société n'envisage pas d'initier cet essai avant d'avoir levé l'intégralité des fonds nécessaires à l'étude via un accord de licence ou un accord stratégique.

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

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

Document achevé de rédiger le 29/04/2025 7:44

Document publié le 29/04/2025 7:44

PN en amélioration grâce à une réduction des coûts…

La société publie ses comptes annuels pour l'exercice 2024 mettant en évidence une PN en légère amélioration et une visibilité financière confirmée à juin 2025.
Les dépenses opérationnelles sont globalement en baisse : 5,3m€ en 2024 vs 5,6m€ en 2023, soit un recul de -6,4%. Les frais R&D reculent de -13% (2,3m€ vs 2,65m€) et les frais G&A restent relativement stables (2,98m€ vs 2,99m€). L'EBITDA ressort à -5,2m€ en 2024 (ISe : -4,9m€ att) vs -5,6m€ en 2023, et la PN s'établit à -5,7m€ en 2024 (ISe : -6,4m€ att) vs -6,7m€ en 2023, soit une amélioration de près de +15%.

… visibilité financière à juin 2025: structuration 100% externe en préparation

La position de cash à fin 2024 était de 3,24m€ (ISe : 2,63m€ att) vs 2,24m€ à fin 2023, la société ayant levé 7,6m€ durant l'exercice 2024 pour renforce sa structure bilancielle. Sa visibilité financière est confirmée à juin 2025. La priorité de la société reste de signer des contrats autour de ses 2 actifs : (i) accord de cession pour NOX-E36 et (ii) accord de licence pour NOX-A12.
En parallèle, TME Pharma poursuit la réduction de sa structure de coûts tout en préparant activement un plan impliquant une structure organisationnelle entièrement externalisée, au cas où le financement ciblé ou les transactions stratégiques ne se concrétiseraient pas d'ici juin 2025. Selon la société, la structure de personnel externalisée sera probablement l'option la plus économiquement efficace pour gérer les collaborations et développer d'autres transactions basées sur NOX-A12 et NOX-E36. TME Pharma se prépare donc activement à passer à une structure de personnel entièrement externalisée à la fin du mois de juin 2025.

Opinion NEUTRE vs ACHAT, OC ajusté à 0,13€ vs 0,17€

Compte tenu de la visibilité financière qui porte à juin 2025 seulement (soit moins d'un trimestre) et du *risk/reward* associé, nous abaissons notre opinion à Neutre vs Achat, avec un OC ajusté à 0,13€ vs 0,17€. L'écart provient de la mise à jour de la dette nette et d'un décalage d'un an du programme de Ph II dans le GBM (AMM estimée en 2030 vs 2029).

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

en € / action	2025e	2026e	2027e
BPA ajusté	-0,19	-0,26	0,08
var. 1 an	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*
Révisions	*+179,6%*	*+37,6%*	*-129,1%*

au 31/12	2025e	2026e	2027e
PE	n.s.	n.s.	0,0x
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	1,1x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	1,1x
FCF yield*	n.s.	n.s.	41,2%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF avant BFR rapporté à la VE

Informations clés		
Cours de clôture du	28/04/2025	0,1
Nb d'actions (m)		94,2
Capitalisation (m€)		6
Capi. flottante (m€)		6
ISIN		NL0015000YE1
Ticker		ALTME-FR
Secteur DJ		Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-4,4%	-14,6%	-14,0%
Variation relative	-1,5%	-14,2%	-18,6%

Source : Factset, estimations Invest Securities

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.
Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.

73, bd Haussmann - 75008 Paris
T : +33 (0)1 80 97 22 01
invest-securities.com

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
BPA publié	-0,32	-0,21	-6,33	-0,46	-0,07	-0,19	-0,26	0,08
BPA ajusté dilué	**-0,32**	**-0,21**	**-6,33**	**-0,46**	**-0,07**	**-0,19**	**-0,26**	**0,08**
var.	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*
BPA du consensus	-21,63	-17,58	-8,69	-0,34	-0,07	-0,19	-0,26	-0,26
Ecart /consensus	*-98,5%*	*-98,8%*	*-27,2%*	*+33,0%*	*-2,9%*	*-0,0%*	*+0,5%*	*-129,3%*
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Pay-out ratio	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1314%
FCF opérationnel net IS après BFR	-0,19	-0,14	-4,28	-0,39	-0,05	-0,17	-0,25	0,09
Actif Net Comptable	0,24	-0,03	0,37	-0,17	-0,05	-0,24	-0,49	-0,42

Ratios de valorisation	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	67,6x
P/AN	2,2x	n.s.	4,1x	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	27,4x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	27,4x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,7%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,7%
Rendement du dividende	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€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Nombre moyen d'actions retenu (m)	32	71	2	17	94	94	94	94
Cours en €	*0,5*	*0,4*	*1,5*	*1,1*	*2,1*	*3,1*	*4,1*	*5,1*
Capitalisation	16,8	27,1	2,3	19,8	201,7	295,9	390,1	484,3
Dette Nette	-10	-11	-14	-2	-2	2	26	19
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	1
Provisions/ quasi-dettes	0	0	0	0	0	0	0	0
Immobilisations financières	0	0	0	0	0	0	0	0
+/-corrections	0	0	0	0	0	0	0	1
Valeur d'Entreprise (VE)	**7,1**	**16,6**	**-11,2**	**17,8**	**199,7**	**297,7**	**416,4**	**505,3**

NB : Cours moyen annuel pour les exercices terminés

Ratios financiers (%)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
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.
Taux d'imposition	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-57,6%
RN ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Conversion de l'EBITDA en FCF	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	46,9%
Capex/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
BFR /CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DSO (en jours de 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.	-892,1%
ROCE hors incorporels	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-22,1%
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA ajusté (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,0x
Ratio couverture des frais financiers	n.s.	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 sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.

73, bd Haussmann - 75008 Paris
T : +33 (0)1 80 97 22 01
invest-securities.com

DONNÉES FINANCIÈRES

Compte de résultat (m€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
CA	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
croissance organique	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*
var.	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*	*n.s.*
EBITDA ajusté	**-5,7**	**-10,0**	**-6,4**	**-6,7**	**-4,8**	**-16,3**	**-23,1**	**18,5**
var.	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***
Amortissements ajustés	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITA ajusté	**-5,8**	**-10,0**	**-6,4**	**-6,7**	**-4,8**	**-16,3**	**-23,1**	**18,5**
var.	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***
Eléments exceptionnels	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**-5,8**	**-10,0**	**-6,4**	**-6,8**	**-4,9**	**-16,4**	**-23,1**	**18,4**
var.	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***
Résultat financier								
Résultat avant impôt	**-10,4**	**-15,0**	**-9,5**	**-7,9**	**-6,4**	**-17,9**	**-24,6**	**16,9**
var.	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***
IS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-9,8
SME + Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	**-5,8**	**-10,0**	**-6,4**	**-6,8**	**-4,9**	**-16,4**	**-23,1**	**8,7**
var.	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***
RN pdg ajusté	**-5,8**	**-10,0**	**-6,4**	**-6,8**	**-4,9**	**-16,4**	**-23,1**	**8,7**
var.	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***	***n.s.***

Tableau de flux de trésorerie (m€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
EBITDA ajusté	-5,7	-10,0	-6,4	-6,7	-4,8	-16,3	-23,1	18,5
IS théorique / EBITA ajusté	0	0	0	0	0	0	0	-10
Capex	0	0	0	0	0	0	0	0
FCF opérationnel net IS avt BFR	**-5,7**	**-10,0**	**-6,4**	**-6,8**	**-4,9**	**-16,4**	**-23,1**	**8,7**
Variation BFR	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FCF opérationnel net IS après BFR	**-6,1**	**-10,0**	**-6,4**	**-6,8**	**-4,9**	**-16,4**	**-23,1**	**8,7**
Acquisitions/cessions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	14,2	15,8	12,3	8,9	7,4	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	-4,6	-5,1	-3,1	-1,1	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5
Variation nette de trésorerie	**3,4**	**0,7**	**2,8**	**1,0**	**1,2**	**-17,9**	**-24,6**	**7,1**

Bilan économique simplifié (m€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Actifs immobilisés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- dont incorporels/GW	0	0	0	0	0	0	0	0
- dont actifs corporels	0	0	0	0	0	0	0	0
BFR	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1	-2,1
- dt créances clients	0	0	0	0	0	0	0	0
- dt stocks	0	0	0	0	0	0	0	1
Capitaux Propres groupe	7,7	-2,4	0,6	-3,0	-4,4	-22,1	-46,6	-39,3
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	1
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
Dette fi. nette	**-9,7**	**-10,6**	**-13,5**	**-1,9**	**-2,0**	**1,8**	**26,3**	**19,0**
- dt dette financière brute	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
- dt trésorerie brute	10,3	11,2	14,1	2,6	2,6	-1,2	-25,7	-18,4

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.
Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.
73, bd Haussmann - 75008 Paris
T : +33 (0)1 80 97 22 01
invest-securities.com

THÈSE D'INVESTISSEMENT

TME PHARMA (ex-NOXXON) est une société de biotechnologie qui a développé un portefeuille de produits dédiés à la lutte contre le cancer. A ce jour, TME PHARMA 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). TME PHARMA 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
- Résultats de Ph I/II très prometteurs dans le GBM
- Adresse des indications avec peu de concurrence

FAIBLESSES

- Pipeline précoce et résultats cliniques préliminaires
- Besoin de refinancement récurrent
- Petite capitalisation

OPPORTUNITES

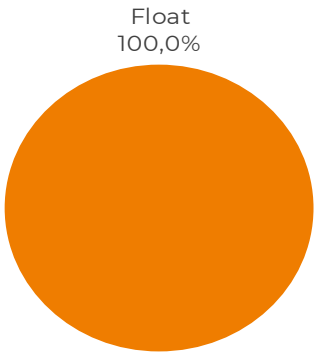
- Essais en combinaison avec SoC non protégés (PI)
- Possibilité de nouveaux partenariats
- Activités M&A importantes dans le domaine

MENACES

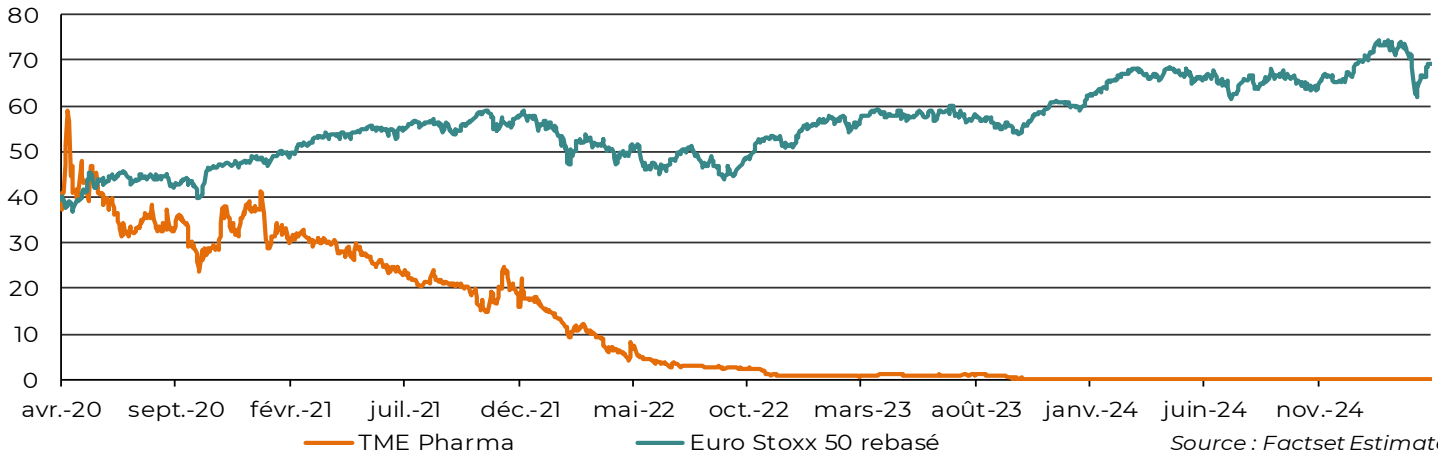
- Risques réglementaires et cliniques
- Risques légaux
- Risques commerciaux

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

ACTIONNARIAT



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



Source : Factset Estimates

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.
Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.

73, bd Haussmann - 75008 Paris
T : +33 (0)1 80 97 22 01
invest-securities.com

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

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.
Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.
73, bd Haussmann - 75008 Paris
T : +33 (0)1 80 97 22 01
invest-securities.com

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS 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	Cours à date	Potentiel vs Objectif
TME Pharma	Jamila El Bougrini	07-janv.-25	ACHAT	0,2	0,1	+134%
TME Pharma	Jamila El Bougrini	06-déc.-24	SOUSCRIRE	0,2	0,1	+109%
TME Pharma	Jamila El Bougrini	26-juin.-24	ACHAT	0,5	0,2	+211%

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.

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.
Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.
73, bd Haussmann - 75008 Paris
T : +33 (0)1 80 97 22 01
invest-securities.com

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

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

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

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

Pascal Hadjedj
Directeur Général Délégué

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

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

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

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech

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

Benoît Faure-Jarrosson
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosson@all-invest.com

Claire Meilland
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34
cmeilland@all-invest.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotechs

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

SALLE DE MARCHÉ

Pascal Hadjedj
Responsable Vente Primaire
+33 1 55 35 55 61
phadjedj@all-invest.com

Anne Bellavoine
Senior Advisor

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

Eric Constant
Négociation

+33 1 55 35 55 64
econstant@all-invest.com

Jean-Philippe Coulon
Négociation

+33 1 55 35 55 64
jpcoulon@all-invest.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

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

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

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

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

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

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

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

Fabien Huet
Contrat Liquidité

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

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.
Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.