

CONTACT POST RÉSULTATS 2021

BIEN ARMÉ AVANT L'ANNÉE CHARNIÈRE DE 2022

Avec des résultats et une situation financière meilleurs que prévu à fin 2021, la société de gestion est aujourd'hui bien armée pour déployer sa nouvelle stratégie axée sur les fonds thématiques. Sur ce point, les avancées des derniers mois crédibilisent les objectifs de collecte, que ce soit pour 2022 ou pour 2025 (1Md€). L'exercice 2022 sera un point de rendez-vous important, puisque les nouveaux fonds doivent devenir le 1^{er} contributeur au CA total (72% en 2022e vs 20% en 2021), permettant de crédibiliser la stratégie. Avec des estimations marginalement ajustées, nous réitérons notre opinion ACHAT avec un OC revu à 9,6€ (vs 10€) pour tenir compte de la hausse du WACC.

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

Document achevé de rédiger le
08/04/22 17:00

Document publié le 11/04/22
07:50

Résultats 2021 et Trésorerie Nette supérieurs aux attentes

Les résultats 2021 publiés en début de semaine dernière se sont révélés assez nettement supérieurs à nos attentes comme le laissait supposer le CA publié fin février. Si la contribution de la nouvelle stratégie de fonds thématiques est en ligne avec nos attentes, c'est du côté des fonds ISF qu'il faut chercher la bonne surprise, permettant au groupe de disposer d'une situation financière meilleure que prévu pour déployer sa nouvelle stratégie qui commencera à être réellement perceptible en 2022.

Dans le détail, le CA 2021 est ressorti à 8,13m€ (-25%) vs 6,84m€ attendus par IS. Ce CA se décompose en un CA Nouveaux fonds de 1,64m€ (+229%) vs 1,68m€ att et un CA fonds ISF de 6,49m€ (-37%) vs 5,14m€ att. Cette performance meilleure qu'attendu repose sur le fait qu'Audacia a pu facturer davantage de sociétés dans lesquelles elle avait investi du fait d'une meilleure situation financière que prévu de ces dernières.

En termes de résultats, l'EBITDA 2021 ressort à 1,01m€ (-75%) vs 0,14m€ att. L'écart sur le CA se retrouve quasi intégralement sur l'EBITDA, la structure de coûts étant conforme à nos attentes. Après prise en compte de reprises sur provisions nettes de +0,42m€, l'EBITA s'établit à 1,33m€ (-27%) vs -0,42m€ att et le RN, incluant la plus-value sur l'hôtel de Bourienne pour 3,7m€, ressort à 3,49m€ (x3) vs 2,5m€ att.

En termes de génération de trésorerie, la bonne surprise sur l'EBITDA s'accompagne d'une variation de BFR bien moins pénalisante qu'escompté (-1,25m€ vs -6,65m€ att, dont +2,74m€ au S2) grâce notamment au travail de recouvrement des créances ISF, de sorte que le FCF opérationnel ressort à -0,62m€ (-0,87m€ en 2020) vs -7,16m€ att. Cette consommation de trésorerie maîtrisée, combinée à la cession de l'hôtel de Bourienne (+17,2m€) et à l'augmentation de capital lors de l'IPO (+6,4m€), permet de financer les investissements réalisés au S2 21 (-3m€, dont -0,9m€ dans Tikehau OR, -0,8m€ dans Audacia FPS Elevation et -0,5m€ dans Sharies) et de désendetter le groupe, la Trésorerie Nette ressort à 7,2m€ (+13,9m€ sur 1 an) vs 4,0m€ att.

Ambitions réaffirmées pour 2022 et 2025

Le management fait état de perspectives 2022 favorables et réaffirme son objectif 2025 de 1Md€ d'actifs sous gestion à cet horizon.

.../...

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

en € / action	2022e	2023e	2024e
BNA dilué	0,10	0,55	0,75
var. 1 an	-49,1%	n.s.	n.s.
Révisions	-25,9%	-12,0%	n.s.
au 31/12	2022e	2023e	2024e
PE	58,0x	10,8x	7,9x
VE/CA	1,5x	0,7x	0,3x
VE/EBITDA ajusté	21,7x	n.s.	1,0x
VE/EBITA ajusté	16,4x	n.s.	1,0x
FCF yield*	2,3%	29,8%	74,6%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés				
Cours de clôture du	08/04/2022		5,9	
Nb d'actions (m)			4,8	
Capitalisation (m€)			28	
Capi. flottante (m€)			6	
ISIN			FR00140059B5	
Ticker			ALAUD-FR	
Secteur DJ			Finance	
		1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+21,3%	-4,5%	-4,2%	
Variation relative	+10,2%	+6,6%	+6,7%	

Source : Factset, estimations Invest Securities

Dans le détail, la société communique les objectifs suivants sur ses nouvelles stratégies thématiques :

- Quantonation, dont le *closing* a été décalé de quelques mois (fin S1 22 vs fin 21) devrait dépasser son objectif de collecte et atteindre plus de 80m€ vs 50m€ initialement visés.
- Autre thématique dans le capital-innovation, Audacia prévoit de lancer au S1 2022 un fonds dédié au spatial, à l'aéronautique et la défense, dont l'objectif d'encours sous gestion est à terme de 300m€.
- Le Capital Immobilier (35m€ fin 2021), centré sur le coliving, poursuit sa collecte et un nouveau fonds, dédié aux investisseurs institutionnels, est en négociation exclusive sur une dizaine de nouveaux projets immobiliers.
- Le Capital Développement bénéficiera du déploiement des Obligations Relance. Audacia fait partie du groupement mené par Tikehau et doit déployer 45m€ d'ici fin 2023. En outre, le Capital Développement bénéficiera du lancement du nouveau fonds Nature4Growth qui vise un encours de 100m€.
- Enfin, Audacia annonce le lancement d'un nouveau fonds lié à la transition énergétique avec des investissements dans des startups au service de la décarbonation.

Attentes marginalement ajustées, 2022 sera une année clé dans l'equity story

La stratégie de déploiement des nouveaux fonds est globalement en ligne avec les objectifs fixés lors de l'IPO, avec des retards dans certains *closings*, mais des objectifs d'encours sous gestion par fonds thématiques revus à la hausse. Après 86m€ fin 2021, nos estimations de fonds sous gestion sur la nouvelle stratégie sur 2022-25e sont par conséquent revues comme suit : 260m€/553m€/865m€/1134m€ vs 355/578/790m€/959m€ préc. Nos estimations sur la contribution des fonds ISF étant légèrement revues à la hausse, nos estimations 2022-25e de CA demeurent inchangées. Nous ajustons seulement légèrement à la baisse nos estimations 2022-23 d'EBITDA pour tenir compte des investissements réalisés pour financer le lancement de 3 nouveaux fonds thématiques (vs 2 préc), avec un impact de -0,3m€ sur 2022 et -0,6m€ au-delà. L'impact sensible sur les résultats 2022 au-regard du faible niveau de ces derniers, deviendra progressivement anecdotique pour un groupe dont nous anticipons en 2025 un EBITDA de 7,7m€.

Comme évoqué lors de l'initiation de couverture, 2022 doit être une année charnière pour le groupe, puisque la contribution des nouveaux fonds doit dépasser pour la 1^{ère} fois celle des fonds ISF (72% du CA 2022e vs 20% en 2021), permettant de crédibiliser la stratégie du groupe et les objectifs 2025.

OC marginalement ajusté (9,6€ vs 10€), ACHAT réitéré

Notre valorisation par DCF est légèrement revue en baisse (9,6€ vs 10€ préc), l'effet d'une Trésorerie Nette meilleure que prévue fin 2021 étant plus que compensé par la hausse du WACC (14,7% vs 13,9% préc) avec la hausse des taux sans risque. Le potentiel demeure significatif par rapport aux niveaux actuels (+62%), justifiant notre opinion ACHAT. Notons que si l'on retraite de la capitalisation boursière (28m€) la Trésorerie Nette (7,5m€) et la valeur des participations (7,9m€), la VE tombe à seulement 12,7m€, de quoi considérer le risk/reward particulièrement favorable quant à la capacité du management à exécuter sa nouvelle stratégie.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
BNA publié	1,09	0,14	0,47	0,30	0,89	0,12	0,65	0,89
BNA corrigé dilué	1,09	0,74	0,42	0,27	0,20	0,10	0,55	0,75
<i>Ecart /consensus</i>	<i>nd</i>							
Dividende	0,00	0,00	0,00	1,47	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
P/E	nd	nd	nd	nd	30,9x	58,0x	10,8x	7,9x
VE/CA	nd	nd	nd	nd	1,14x	1,48x	0,67x	0,30x
VE/EBITDA ajusté	nd	nd	nd	nd	9,1x	21,7x	2,4x	1,0x
VE/EBITA ajusté	nd	nd	nd	nd	7,0x	16,4x	2,4x	1,0x
FCF yield op. avt BFR	nd	nd	nd	nd	6,7%	2,3%	29,8%	74,6%
FCF yield opérationnel	nd	nd	nd	nd	n.s.	2,3%	29,8%	74,6%
Rendement	nd	nd	nd	nd	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€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Cours en €	nd	nd	nd	nd	6,2	5,9	5,9	5,9
Capitalisation	nd	nd	nd	nd	24,4	28	28	28
Dette Nette	nd	nd	nd	nd	-7,2	-7,5	-10,4	-14,6
Valeur des minoritaires	nd	nd	nd	nd	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	nd	nd	nd	nd	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- corrections	nd	nd	nd	nd	-7,9	-7,9	-7,9	-7,9
Valeur d'Entreprise (VE)	nd	nd	nd	nd	9,2	12,7	9,8	5,6

Compte résultat (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
CA	24,2	16,6	13,6	10,8	8,1	8,6	14,6	18,9
<i>var.</i>	<i>-14,6%</i>	<i>-31,4%</i>	<i>-18,2%</i>	<i>-20,4%</i>	<i>-24,7%</i>	<i>+5,9%</i>	<i>+69,2%</i>	<i>+29,7%</i>
EBITDA ajusté	7,4	6,4	4,0	4,0	1,0	0,6	4,0	5,7
EBITA ajusté	6,1	4,2	2,4	1,8	1,3	0,8	4,1	5,6
<i>var.</i>	<i>-40,8%</i>	<i>-31,1%</i>	<i>-43,1%</i>	<i>-23,9%</i>	<i>-27,5%</i>	<i>-41,4%</i>	<i>n.s.</i>	<i>+36,6%</i>
EBIT	6,1	0,9	2,6	1,6	4,7	0,8	4,1	5,6
Résultat financier	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
IS	-2,0	-0,2	-0,7	-0,4	-1,2	-0,2	-1,0	-1,4
SME+Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	4,0	0,5	1,7	1,1	3,5	0,6	3,1	4,2
RN pdg corrigé	4,0	2,7	1,5	1,2	1,0	0,6	3,1	4,2
<i>var.</i>	<i>-46,4%</i>	<i>-32,2%</i>	<i>-42,8%</i>	<i>-20,6%</i>	<i>-21,5%</i>	<i>-40,4%</i>	<i>+437,8%</i>	<i>+36,6%</i>

Tableau de flux (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA ajusté	7,4	6,4	4,0	4,0	1,0	0,6	4,0	5,7
IS théorique / EBITA ajusté	-2,0	-1,4	-0,7	-0,5	-0,4	-0,2	-1,0	-1,4
Total capex	0,0	-6,2	-2,2	-0,6	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
FCF opérationnel net IS avt BFR	5,4	-1,2	1,1	2,9	0,6	0,3	2,9	4,2
Variation BFR	1,1	1,8	4,1	-3,8	-1,2	0,0	0,0	0,0
FCF opérationnel net IS après BFR	6,5	0,6	5,2	-0,9	-0,6	0,3	2,9	4,2
Acquisitions/cessions	-1,2	-0,4	-2,0	-0,3	14,3	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	6,4	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	-5,4	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	-0,1	0,6	-0,7	-1,4	-0,8	0,0	0,0	0,0
Cash-flow publié	5,2	0,8	2,5	-2,6	13,9	0,3	2,9	4,2

Bilan (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actifs immobilisés	13,2	14,5	17,8	17,7	7,1	7,1	7,2	7,2
dont incorporels/GW	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BFR	-1,1	-2,9	-6,9	-3,2	-1,9	-1,9	-1,9	-1,9
Capitaux Propres groupe	4,6	5,1	6,8	7,9	12,4	12,7	15,7	19,9
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette fi. nette	7,3	6,6	4,0	6,7	-7,2	-7,5	-10,4	-14,6

Ratios financiers (%)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA/CA	30,8%	38,8%	29,8%	37,1%	12,5%	6,8%	27,8%	30,2%
EBITA/CA	25,4%	25,5%	17,7%	16,9%	16,3%	9,0%	28,4%	29,9%
RN corrigé/CA	16,5%	16,3%	11,4%	11,4%	11,9%	6,7%	21,2%	22,4%
ROCE	50,4%	36,3%	22,2%	12,6%	25,8%	14,9%	78,3%	106,1%
ROE corrigé	87,6%	53,4%	22,8%	15,6%	7,8%	4,5%	19,7%	21,2%
DN/FP	160,8%	129,3%	59,5%	84,6%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	1,0x	1,0x	1,0x	1,7x	-7,1x	-12,8x	-2,6x	-2,6x

NB : tableau de flux reconstitué sur les années 2016-20

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

Spécialisée à sa création sur les investissements ISF-TEPA (715m€ collectés entre 2008 et 2017), Audacia a été contrainte de se réinventer avec la disparition de l'ISF. Forte de son expérience dans le financement d'entreprises innovantes et de l'appétence de C. Beigbeder pour l'entrepreneuriat et l'innovation, la société s'est recentrée sur le marché du Private Equity via la commercialisation de fonds spécialisés sur des thématiques différenciantes (quantique, spatial/aéronautique/défense, décarbonation, coliving...). Audacia souhaite devenir une plateforme d'incubation et de commercialisation, agrégeant autour d'elle une galaxie de fonds spécialisés. La société se fixe pour objectif un AUM de 1Md€ d'ici 2025. Au regard d'un marché français du PE qui collecte 20Mds€ par an, l'objectif reviendrait à capter moins de 1% de la collecte sur la période.

ANALYSE SWOT

FORCES

- Dynamique du marché du Private Equity
- Thématiques porteuses des nouveaux fonds
- Management expérimenté

FAIBLESSES

- Connaissance limitée du marché institutionnel et de ses investisseurs
- Challenger sur un marché du PE en phase de consolidation

OPPORTUNITES

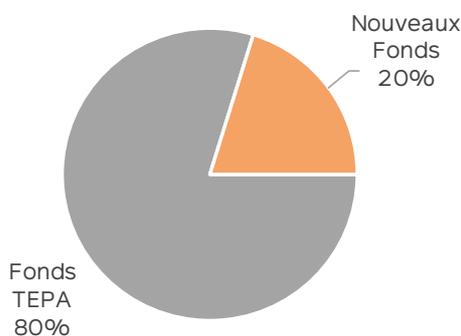
- Investisseurs en quête de stratégie d'investissement différenciantes
- Soutien de l'Etat français pour l'innovation et le soutien aux PME/ETI.

MENACES

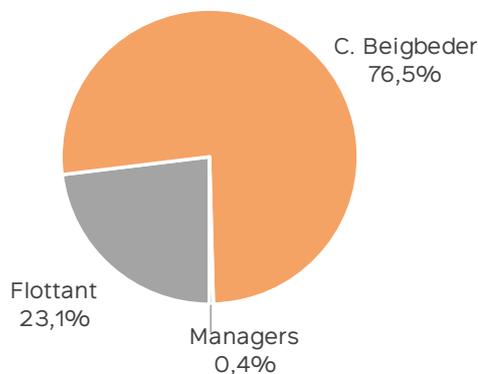
- Concentration du marché aux mains des géants du secteur

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

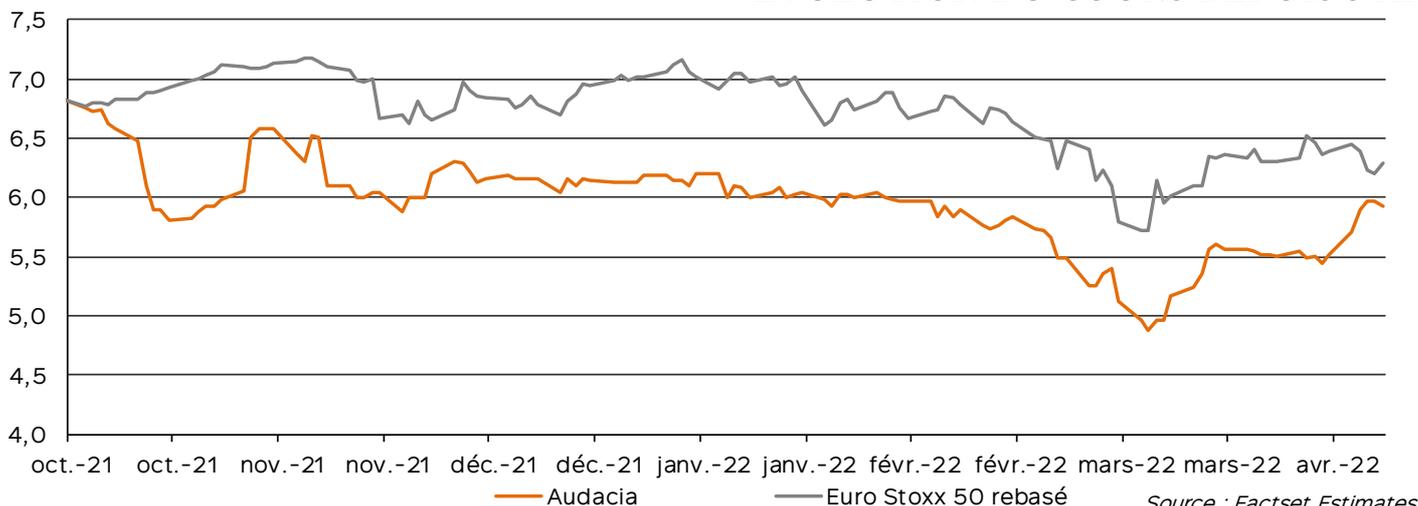
Répartition du CA 2021



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
Audacia	Maxime Dubreil	04-déc.-21	ACHAT	10,0	+61%

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Audacia
Invest Securities a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments	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 la valorisation.	Oui
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier la valorisation.	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 Règlements. 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
jlsampe@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