

ACHAT

OBJECTIF : 10,3€  +181%

RN 2022 + RAPPEL CATALYSEUR CLÉ À CT

LEVÉE D'OPTION DE SERVIER OU NON, TELLE EST LA QUESTION !

OSE Immuno attend un important catalyseur dans les prochaines semaines avec les résultats de l'étude de Ph II menée avec OSE-127 dans le syndrome de Sjögren. Pour rappel, ce produit est actuellement évalué dans le cadre de 2 études cliniques de Ph II menées en parallèle : (i) syndrome de Sjögren primitif dont les résultats sont attendus mi-2023 (sponsor = Servier avec option de licence), et (ii) la rectocolite hémorragique dont les résultats sont attendus fin 2023 (sponsor = OSE Immuno). Servier a posé une option de licence sur OSE-127 conditionnée aux résultats attendus dans les programmes en cours. Ainsi, le groupe pourrait décider de lever son option mi-2023 ou bien toute fin d'année sur la base des résultats des 2 études cliniques. En cas de décision positive de Servier, cela activerait le versement d'un milestone de 15m€ en faveur d'OSE Immuno. Achat, OC de 10,3€.

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
02/05/2023 11:25

Document publié le
02/05/2023 11:25

Résultats 2022 sans surprise mais un besoin de financement à CT qui se confirme

La PN est ressortie en léger recul à -17,7m€ en 2022 vs -16,8m€ en 2021. Les produits opérationnels se sont élevés à 18,3m€ en 2022 vs 26,3m€ en 2021 en provenance essentiellement des partenaires de développement. Les charges opérationnelles ont diminué, ce qui a permis de partiellement compenser la baisse de revenus : 36,7m€ en 2022 vs 42,9m€ en 2021 du fait d'une diminution des frais R&D (26,9m€ vs 30,5m€) et des frais G&A (6,6m€ vs 8,6m€). Le ROP s'établit ainsi à -18,5m€ vs -16,6m€, et le RN ressort en perte à -17,7m€ vs -16,8m€. La trésorerie à fin 2022 était de 25,6m€ vs 33,6m€ à fin 2021, celle-ci ayant été renforcée durant l'exercice 2022 par (i) 10m€ de milestone reçu du partenaire BI, (ii) 5m€ de milestone reçu du partenaire Veloxis, et (iii) 10m€ de prêt BEI après tirage de la 2ème tranche.

Financements par equity line et prêts pour sécuriser les opérations en 2023

Afin de prolonger son horizon financier, la société a signé le 27 avril 2023 un accord pour une ligne de financement en fonds propres avec Vester Finance pour un nombre d'action maximum de 2,8m sur une période maximale de 24 mois, ce qui représenterait au maximum 14,8% de son capital social. Les actions seront émises sur la base d'une moyenne des cours de bourse précédant chaque émission, diminuée d'une décote maximale de 6%. OSE Immuno s'est engagée sur une utilisation minimale de la ligne de financement à hauteur de 600k€, au-delà de laquelle elle conserve la possibilité de suspendre ou de mettre fin à cet accord à tout moment et sans frais ni pénalité.

En parallèle, OSE Immuno a obtenu l'accord formel de prêts pour un montant total de 5,3m€ avec le soutien collectif de la Région Pays de la Loire, de Bpifrance et de son pool bancaire (taux d'intérêt de 2-4 % et un échéancier de remboursements de 3 à 5 ans), dont une partie de PGE résilience (contexte de la crise ukrainienne). Au cumul, la trésorerie renforcée de ces différents dispositifs devrait permettre à OSE Immuno de sécuriser ses activités jusqu'au T2 24.

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

en € / action	2022e	2023e	2024e
BNA dilué	0,92	2,22	1,66
var. 1 an	n.s.	+141,6%	-25,2%
Révisions	-15,3%	-25,3%	-67,3%

au 31/12	2022e	2023e	2024e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.
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 02/05/2023	3,66
Nb d'actions (m)	18,5
Capitalisation (m€)	68
Capi. flottante (m€)	43
ISIN	FR0012127173
Ticker	OSE-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-28,1%	-39,1%	-45,2%
Variation relative	-27,5%	-36,8%	-48,0%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Catalyseurs essentiels attendus en 2023: potentiel milestone de 15m€ à la clé !

OSE Immuno est l'une des biotechs cotées sur Euronext dont le business model tourné vers le partenariat, lui permet de se financer majoritairement par le biais des upfront et milestones en provenance de ses partenaires, limitant ainsi les financements dilutifs. En effet, depuis son IPO opérée en 2015, la société n'a procédé qu'à une seule AK fin 2020. Elle a également contracté un prêt auprès de la BEI en 2021 pour soutenir ses programmes de recherche. A ce jour, OSE Immuno dispose encore de la 3ème tranche de la BEI (accord de 25m€ signé en 2021) d'un montant de 5m€, potentiellement conditionnée au passage en Ph II de FR104 en 2023 ou l'entrée en clinique d'OSE-230 en 2024 (ISe).

Notons que la société travaille également au sein de consortiums académiques ou mixtes dans le cadre de projets multicentriques européens qui bénéficient de financements nationaux et/ou européens, ce qui lui permet d'avancer certains programmes cliniques collaboratifs qui participent au renforcement des données cliniques de ses produits propriétaires.

En ligne avec son *business model*, la société attend des jalons sur 2023 qui, en théorie, pourraient potentiellement conditionner certains versements. Notamment, le partenaire Servier pourrait verser 15m€ de milestone en cas de décision du groupe de lever son option de licence sur OSE-127 dans les maladies auto-immunes. Cette décision est conditionnée aux résultats des études de Ph II en cours et dont les résultats sont attendus cette année. En fonction des résultats de la 1ère étude dans le syndrome de Sjögren sponsorisé par Servier, le groupe pharmaceutique pourrait décider d'exercer son option de licence. Les résultats de l'étude menée par OSE Immuno dans la rectocolite hémorragique sont quant à eux attendus en toute fin d'année 2023. Toutefois, Servier pourrait également décider d'attendre la mise à disposition des données complètes dans les deux études avant de donner son GO/NO GO pour la levée d'option. Ce point précis explique selon nous en partie la décision d'OSE Immuno d'avoir contracté une ligne de financement en fonds propres auprès de Vester Fiance. En effet, cette opération de financement par *equity line* a pour objectif premier de sécuriser les activités de la société pour deux raisons principales selon nous :

- Le timing de la décision de levée d'option de Servier qui pourrait intervenir toute fin d'année 2023 vs mi-2023. Or, la visibilité financière de la société à fin 2022 portait jusqu'au T3 23, ce qui ne permettait pas de couvrir le jalon des résultats de Ph II dans la rectocolite hémorragique qui pourraient potentiellement être l'élément de décision de Servier,
- L'incertitude quant à la décision que pourrait prendre Servier en fonction des résultats cliniques. En cas de scénario défavorable, et si Servier décidait de ne pas lever l'option de licence pour OSE-127, la société devra faire face à une situation difficile du fait d'une courte position de trésorerie et d'un newsflow péjoratif en lien avec la décision négative de Servier. Dans de telles conditions, il serait évidemment compliqué pour OSE Immuno de faire face à la situation et d'identifier des leviers de financement.

Bien que dilutif, cet instrument financier devrait permettre à OSE Immuno de faire face aux besoins de trésorerie en attendant la décision de Servier. Les conditions du contrat devraient en théorie permettre une utilisation de *l'equity line* avec parcimonie grâce un engagement minimal de seulement 600k€ avec la possibilité pour Ose Immuno de suspendre voire annuler la ligne après cet engagement, si sa situation financière devait évoluer positivement.

Le Marché a déjà sanctionné et posé ses hypothèses... à tort ou à raison ?

Cela étant dit, il semble que le marché ait déjà interprété la mise en place de ce financement en amont des résultats de Ph II dans le syndrome de Sjögren comme le signe d'un probable échec clinique ou d'une décision négative de la part de Servier. En effet, depuis l'annonce de la mise en place de ce dispositif, le titre a déjà cédé près de -18% en 2 séances. Or, cette interprétation est selon nous artificielle car d'une part, l'essai dans le syndrome de Sjögren est dans les mains de Servier et non d'OSE Immuno et, d'autre part, il s'agit d'une étude randomisée, menée en double aveugle vs placebo. De fait, il est impossible pour OSE Immuno d'avoir une quelconque visibilité quant à l'issue des résultats cliniques de cette étude, ni même ce que pourrait être la décision de Servier, sachant que celle-ci (rappelons-le!) pourrait n'intervenir que fin 2023 sur la base des données cliniques cumulées dans le syndrome de Sjögren et dans la rectocolite hémorragique. D'ailleurs, il nous semble que ce 2nd scénario reste le plus probable, le contrat ayant été amendé dans ce sens pour changer la structure et la répartition des milestones ainsi que les termes de l'option de licence. L'avenant signé en mars 2020 a modifié les modalités d'exercice potentiel de l'option de licence par Servier :

- de telle façon qu'OSE Immuno reçoive de Servier un milestone de 5m€ à l'inclusion du 1er patient dans l'étude clinique de Ph IIa dans le syndrome de Sjögren, et un milestone supplémentaire de 15m€ à l'exercice de l'option à la finalisation des 2 études de Ph II, en priorité celle dans Sjögren.
- Alors que l'accord initial prévoyait le versement total d'un milestone de 20m€ à l'issue de la Ph II dans la rectocolite hémorragique.

L'amendement a permis à OSE Immuno de recevoir une partie du montant en amont du jalon initial, et surtout d'intégrer une relative souplesse sur l'élément de décision d'exercice d'option de Servier. Dans les termes initiaux, le GO/NO GO ne pouvait pas intervenir avant fin 2023, alors que désormais, Servier pourrait se prononcer dès la mi-2023 selon les résultats cliniques de la Ph IIa qu'il conduit. Toutefois, nous estimons probable que Servier décide d'attendre quelques mois d'avoir accès aux données cliniques des deux études avant de se prononcer sur une décision de licence pour OSE-127 dans les maladies auto-immunes.

Rappel des essais cliniques en cours avec OSE-127 dans l'auto-immunité

Pour rappel, l'essai en cours dans le syndrome de Sjögren (SS) consiste en une étude internationale, dont l'objectif sera d'évaluer l'efficacité et la tolérance d'OSE-127 chez 48 patients souffrant du SS primaire répartis dans une vingtaine de centres situés aux US, en Australie et en Europe. Le SS est une maladie auto-immune caractérisée par une infiltration lymphocytaire des glandes salivaires et lacrymales responsable d'une sécheresse buccale et oculaire qui a un impact négatif sur la qualité de vie, sachant que d'autres organes peuvent être touchés. L'essai de Ph II dans la rectocolite hémorragique (UC) est une étude randomisée menée en double aveugle, et dont l'objectif consiste à évaluer l'efficacité et l'innocuité d'OSE-127 vs placebo chez 150 patients atteints d'UC active modérée à sévère et qui ont échoué, sont en rechute ou sont intolérants aux traitements reçus préalablement. L'UC est une inflammation chronique de la muqueuse intestinale. Une analyse de futilité évaluant l'efficacité d'OSE-127/S95011 vs placebo sur la réduction du score Mayo modifié (mesure d'activité de l'UC) sur les 50 premiers patients ayant terminé la phase d'induction, était ressortie favorable en décembre 2021.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
BNA publié	-0,72	0,37	-0,31	-1,06	-0,53	0,92	2,22	1,66
BNA corrigé dilué	-0,72	0,37	-0,31	-1,06	-0,53	0,92	2,22	1,66
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Ratios valorisation	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	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.	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€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Cours en €	5,2	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7
Capitalisation	35	68	68	68	68	68	68	68
Dette Nette	-8	-8	-16	-13	-13	-38	-85	-116
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	1	2
Provisions/ quasi-dettes	0	0	0	1	0	0	0	0
+/- corrections	0	0	0	0	0	0	1	2
Valeur d'Entreprise (VE)	27	60	52	56	55	30	-15	-44

Compte résultat (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
CA	7	24	26	10	26	21	65	54
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA ajusté	-13	5	-1	-19	-9	20	55	42
EBITA ajusté	-13	5	-1	-19	-9	20	55	42
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+170,19%	-24,29%
EBIT	-13	5	-1	-19	-9	20	55	42
Résultat financier	0	0	0	0	-1	0	0	0
IS	2	1	-3	3	0	-4	-15	-12
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-11	5	-5	-17	-10	17	40	30
RN pdg corrigé	-11	5	-5	-17	-10	17	40	30
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+141,6%	-25,29%

Tableau de flux (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA	-13	5	-1	-19	-9	20	55	42
IS théorique / EBITA	0	0	1	2	3	4	5	6
Total capex	-2	-1	3	-2	0	0	0	0
FCF opérationnel net IS avt BFR	-15	4	3	-19	-6	24	60	48
Variation BFR	3	-5	9	-3	0	0	0	0
FCF opérationnel net IS après BFR	-12	0	12	-22	-6	24	60	48
Acquisitions/cessions	0	-1	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	0	0	0	17	0	0	0	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	4	0	1	1	0	0	0	0
Cash-flow publié	-7	-1	13	-4	-6	24	60	48

Bilan (m€)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actifs immobilisés	53	54	56	57	57	57	57	57
dont incorporels/GW	53	53	53	53	52	52	52	52
BFR	-2	2	-6	-3	-3	-3	-3	-3
Capitaux Propres groupe	55	62	59	61	52	68	109	139
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	3	2	5	2	2	2	2	2
Dette fi. nette	-8	-8	-16	-13	-13	-38	-85	-116

Ratios financiers (%)	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA/CA	n.s.	20,8%	n.s.	n.s.	n.s.	96,7%	84,6%	77,6%
EBITA/CA	n.s.	20,8%	n.s.	n.s.	n.s.	96,7%	84,6%	77,6%
RN corrigé/CA	n.s.	22,4%	n.s.	n.s.	n.s.	79,3%	62,0%	56,1%
ROCE	n.s.	9,1%	n.s.	n.s.	n.s.	37,7%	102,0%	77,5%
ROE corrigé	n.s.	8,9%	n.s.	n.s.	n.s.	24,4%	37,0%	21,7%
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	-1,6x	n.s.	n.s.	n.s.	-1,9x	-1,6x	-2,8x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

OSE IMMUNOTHERAPEUTICS est une société de biotechnologie spécialisée dans le développement de produits en immuno-oncologie et en maladies auto-immunes. L'entreprise a déjà signé trois accords de partenariat avec Servier, Veloxis et Boehringer Ingelheim très valorisants sur des actifs en phase I et II. Le business model tourné autour du partenariat permet à OSE Immuno de se financer durablement grâce aux upfront et milestones. Le principal actif, Tedopi a démontré des résultats encourageants sur la première partie de la phase III dans le traitement du NSCLC post ICI. L'étude a été arrêtée à sa moitié à cause de l'épidémie de Covid-19, mais une nouvelle étude pivot devrait être initiée en 2023. Sur la base de ces résultats la société a engagé des discussions avec les autorités réglementaires pour décider de la suite du plan de développement.

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Pipeline diversifié en oncologie et maladies auto-immunes
- ❑ Plusieurs accords de licence (Servier, BI, CKD)
- ❑ Plusieurs plateformes technologiques propriétaires

FAIBLESSES

- ❑ Preuves cliniques *late stage* encore insuffisantes
- ❑ Visibilité limitée sur Tedopi®

OPPORTUNITES

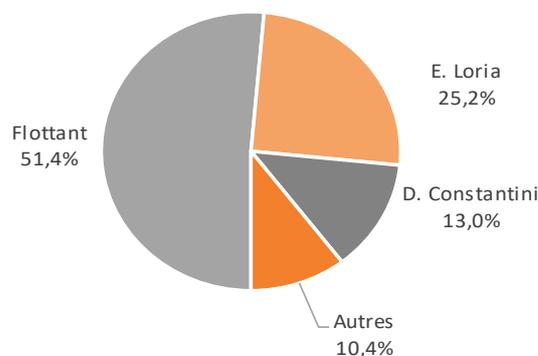
- ❑ Essais en combinaison
- ❑ Extension des partenariats
- ❑ Activités M&A importantes dans le domaine
- ❑ Perte de vitesse des traitements de référence (perte de brevets et arrivée des génériques)

MENACES

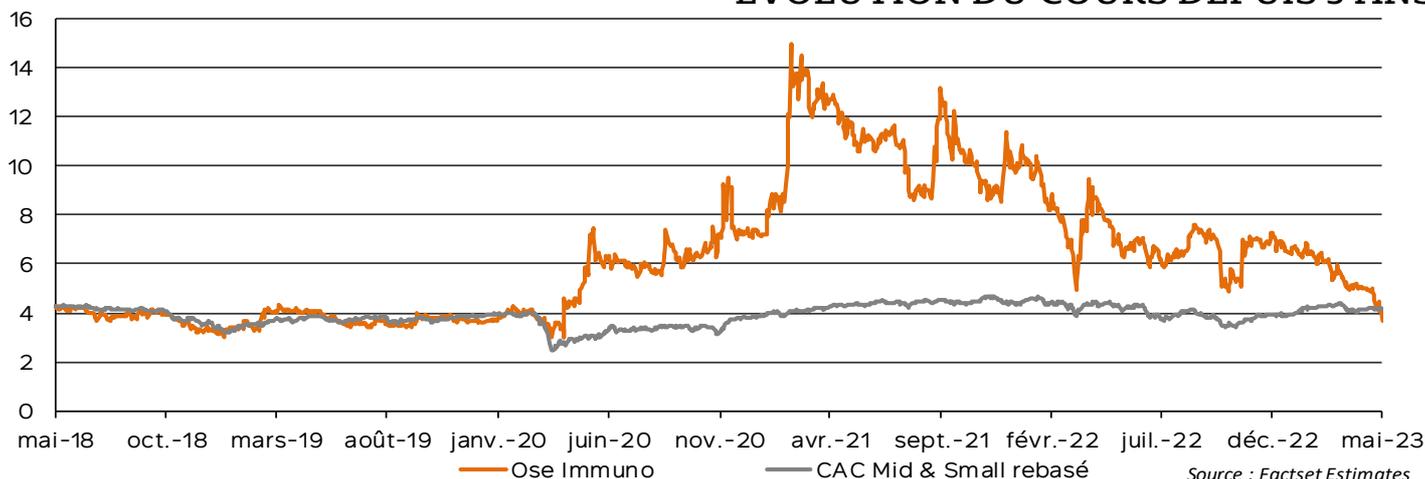
- ❑ Risques réglementaires et cliniques
- ❑ Risques légaux
- ❑ Risques commerciaux

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
OSE Immuno	Jamila El Bougrini	13-oct.-22	ACHAT	10,3	+93%
OSE Immuno	Jamila El Bougrini	26-août.-21	ACHAT	14,3	+41%
OSE Immuno	Jamila El Bougrini	24-févr.-21	ACHAT	18,6	+34%
OSE Immuno	Jamila El Bougrini	03-avr.-20	ACHAT	8,9	+112%

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	OSE
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.	Non
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

Benoît Faure-Jarrosion
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Christian Guyot
Analyste Biens Consommation

+33 1 80 97 22 01
cguyot@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Analyste Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsempe@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotech

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

SALLE DE MARCHÉ

Raphael Jeannet
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 62
rjeannet@invest-securities.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

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

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

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

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

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

Frédéric Vals
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 71
fvals@invest-securities.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

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

Fabien Huet
Liquidité

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