

NEWSFLOW

OSE-127 EST LOIN D'AVOIR DIT SON DERNIER MOT !

Ce matin, OSE Immuno annonce le verdict positif d'une analyse de futilité conduite par le DSMB (comité indépendant de surveillance de la sécurité des médicaments) dans le cadre de son étude de Ph II dans la RCH (rectocolite hémorragique) chez des patients atteints d'une forme active modérée à sévère. Cette analyse a porté sur les 50 premiers patients ayant finalisé la phase d'induction (10 semaines de traitement), la cohorte totale prévoyant 150 patients. Pour rappel, les principaux résultats de cet essai sont attendus en fin d'année pour la phase d'induction, les données en phase de maintenance étant quant à elles attendues au S1 2024. Des résultats positifs dans la RCH pourraient relancer le produit OSE-127 après la décision de Servier de rendre les droits plus tôt cette année. En parallèle, l'EMA a accordé le statut orphelin à OSE-127 dans la leucémie LAL.

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  
05/07/2023 20:50

Document publié le 05/07/2023  
20:50

DSMB positif pour la poursuite de la Ph II dans la rectocolite hémorragique

La société annonce ce jour qu'une analyse de futilité intermédiaire réalisée chez les 50 premiers patients de son étude de Ph II en cours (soit 33% du nombre total de patients recrutés dans l'étude) ayant terminé la phase d'induction, est ressortie positive. Le DSMB a donc recommandé la poursuite de l'essai clinique de Ph II en cours sur la RCH dont l'objectif consiste à évaluer l'efficacité et l'innocuité d'OSE-127 (lusvertikimab) vs placebo chez des patients atteints de RCH active modérée à sévère et qui n'ont pas répondu ou sont en rechute ou sont intolérants au(x) traitement(s) précédemment administré(s). Le prochain catalyseur de cet essai est attendu à la fin de l'année avec les 1ers résultats après la phase d'induction (critère principal à la semaine 10) et au S1 24 pour la 1ère évaluation précoce en phase de maintenance après 6 mois de traitement. Par ailleurs, l'EMA a rendu un avis positif sur la désignation de médicament orphelin pour OSE-127 dans le traitement de la leucémie aiguë lymphoblastique (LAL), le produit ayant montré, du fait de son mécanisme d'action, un bénéfice à la fois dans le traitement de maladies auto-immunes, mais également en oncologie.

L'avis positif du DSMB constitue, selon nous, un bon signal compte tenu de l'échec en Ph II d'OSE-127 dans l'essai conduit par Servier dans le syndrome de Sjögren. Cette non atteinte du critère d'évaluation primaire avait conduit le groupe à prendre la décision de ne pas lever l'option de licence et à rendre les droits sur le produit OSE-127. En effet, il existait un risque que l'analyse de futilité ressorte négative si les analyses statistiques réalisées à ce stade de l'étude avaient démontré qu'il existait une probabilité que le critère d'évaluation principal ne soit pas atteint. Bien que cette analyse positive ne préjuge pas de ce que sera le résultat final en termes d'efficacité à l'issue de la phase d'induction de l'étude dans la RCH, cela reste selon nous un bon signal en relatif du « passif » déceptif sur ce même produit dans une autre indication de maladie auto-immune dans un programme commun avec Servier.

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

en € / action	2023e	2024e	2025e
BNA dilué	2,22	1,66	2,80
var. 1 an	+141,6%	-25,2%	+69,1%
Révisions	+0,0%	+0,0%	+0,0%

au 31/12	2023e	2024e	2025e
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 05/07/2023	3,70
Nb d'actions (m)	18,9
Capitalisation (m€)	70
Capi. flottante (m€)	45
ISIN	FR0012127173
Ticker	OSE-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-1,1%	-25,9%	-44,6%
Variation relative	-0,4%	-24,4%	-46,1%

Source : Factset, estimations Invest Securities

La double annonce du jour devrait participer à relancer l'intérêt autour d'OSE-127 et à reconstruire la confiance autour du potentiel de ce produit en tant qu'immunothérapie, à la fois dans l'auto-immunité et en oncologie. Cette annonce devrait donc en toute logique être favorablement accueillie par le Marché.

#### Brevet pour Tedopi accordé aux US jusqu'en 2037 : un pas de plus aux US

La société a annoncé mercredi que l'USPTO (Office américain des brevets et des marques) a délivré un nouveau brevet protégeant le vaccin thérapeutique Tedopi dans le traitement de patients HLA-A2 positifs atteints de cancer et en rechute post-traitement par un ICI (inhibiteur de point de contrôle immunitaire) anti-PD1/L1. Ce nouveau brevet assure la protection de Tedopi aux US jusqu'en 2037. D'autres demandes de brevets pour ce même produit ont été déposées à l'international dans de nombreux autres pays, sachant qu'une 1ère approbation avait été accordée par l'office des brevets du Japon en janvier 2020. A ce stade, OSE Immuno travaille sur la mise au point du test compagnon pour Tedopi, la préparation du protocole clinique de la Ph III à venir dans le cancer du poumon NSCLC, et la sélection finale du CRO clinique. Suite à cette annonce, le cours a progressé de +7% (+28% au pic) durant la séance du 5 juillet 2023.

#### Lancement de la Ph III avec Tedopi prévu fin 2023... voire début 2024

Pour rappel, la semaine dernière, OSE Immuno a annoncé avoir obtenu un financement de 1,5m€ de Bpifrance pour aider au développement d'un test diagnostique compagnon associé au vaccin thérapeutique Tedopi dans le cancer du poumon non à petite cellules (NSCLC) chez les patients HLA-A2+. Ce test sera utilisé dans le cadre de l'étude pivot de Ph III que la société se prépare à initier. La validation des étapes préalables au lancement de l'étude de Ph III devrait nécessiter quelques mois, ce qui confirme l'horizon d'une initiation de l'essai avant la fin de l'année ou potentiellement début 2024 selon les dernières déclarations de la société. Pour financer cette étude, la société envisage plusieurs scénarii, en priorité le partenariat industriel conformément à son business model.

Le positionnement d'OSE Immuno cible la population de patients souffrant d'un cancer du poumon NSCLC en deuxième ligne de traitement après échec des ICI. Cette sous-population adressable par Tedopi est estimée à plus de 100 000 patients par an dans les 7 marchés majeurs aux US, en Europe, en Chine et au Japon. Cette estimation s'appuie sur le nombre de patients HLA-A2 positifs qui représentent 45% de l'ensemble des patients souffrant d'un cancer du poumon NSCLC, et sur l'utilisation large et en augmentation des traitements anti-PD1/PD-L1 et leur taux d'échec.

#### NSCLC: une indication attractive en termes de taille de marché mais difficile

Le cancer du poumon NSCLC est un marché fortement exploré. De nombreuses essais cliniques sont menés dans ce cancer qui représente 80 à 85% de l'ensemble des cancers du poumon, mais également la principale cause de décès par cancer avec un taux de près de 20%. Toutefois, les développeurs sont confrontés à de nombreux échecs ou des succès en demi-teinte. Le dernier exemple le plus récent est celui d'AstraZeneca qui a déçu les attentes sur les résultats d'une étude de Ph III dans le cancer du poumon NSCLC localement avancé ou métastatique. Lundi, le titre a reculé de -8% à la suite de

la publication de résultats préliminaires de cette étude toujours en cours. Si le ton du communiqué de presse se voulait positif, le Marché semble avoir été déçu des éléments communiqués à ce stade qui, pourtant, restent très sommaires. L'étude qui se poursuit évalue deux critères principaux : la PFS (survie sans progression) et l'OS (la survie globale). La PFS a été atteinte avec une significativité statistique pour le traitement candidat évalué (un ADC = anticorps conjugué à une molécule active à potentiel anticancéreux) vs le traitement contrôle (le docetaxel seul = chimiothérapie standard dans cette indication), mais sans plus de détails ni de données chiffrées. En revanche, les résultats concernant l'OS n'ont pas été communiqués du fait que les données ne sont pas encore suffisamment matures pour évaluer ce paramètre, bien que la tendance observée à ce stade soit en la faveur de l'ADC selon le groupe pharmaceutique. Enfin, sur le plan de la sécurité, il a été rapporté des cas de maladie pulmonaire interstitielle de grade 5, ce qui est le cas le plus sévère pouvant conduire au décès du patient. Ce sont probablement ces cas de réactions sévères qui expliquent la réaction baissière sur ces résultats préliminaires, ceci pouvant faire craindre que le traitement pourrait être confronté à des problèmes de sécurité, d'autant plus si l'efficacité n'est finalement pas à la hauteur des attentes, ce que devraient révéler les résultats finaux attendus cette année.

DONNÉES FINANCIÈRES

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

Ratios valorisation	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e
P/E	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.
VE/EBITDA ajusté	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.
FCF yield op. avt BFR	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.
Rendement	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€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e
Cours en €	3,8	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7
Capitalisation	70	70	70	70	70	70	70
Dettes Nette	-8	-16	-13	-13	-38	-85	-116
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	1	2
Provisions/ quasi-dettes	0	0	1	0	0	0	0
+/- corrections	0	0	0	0	0	1	2
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>62</b>	<b>54</b>	<b>58</b>	<b>57</b>	<b>32</b>	<b>-13</b>	<b>-41</b>

Compte résultat (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e
CA	24	26	10	26	21	65	54
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA ajusté	5	-1	-19	-9	20	55	42
<b>EBITA ajusté</b>	<b>5</b>	<b>-1</b>	<b>-19</b>	<b>-9</b>	<b>20</b>	<b>55</b>	<b>42</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+170,196	-24,296
EBIT	5	-1	-19	-9	20	55	42
Résultat financier	0	0	0	-1	0	0	0
IS	1	-3	3	0	-4	-15	-12
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	5	-5	-17	-10	17	40	30
<b>RN pdg corrigé</b>	<b>5</b>	<b>-5</b>	<b>-17</b>	<b>-10</b>	<b>17</b>	<b>40</b>	<b>30</b>
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+141,696	-25,296

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

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

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

Source : données sociétés, estimations Inv

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 plusieurs accords de partenariat avec J&J, Servier, CKD, eloxis 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 (BI, Veloxis...)
- ❑ Plusieurs plateformes technologiques propriétaires

FAIBLESSES

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

OPPORTUNITES

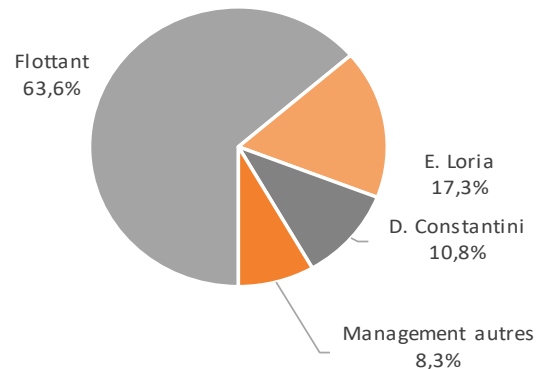
- ❑ Essais en combinaison
- ❑ Extension des partenariats
- ❑ Activités M&A importantes dans le domaine
- ❑ Perte de vitesse des traitements de référence (perte de brevets et arrivée des génériques)

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	Jamila El Bougrini	20-juin.-23	ACHAT	8,3	+141%
OSE	Jamila El Bougrini	21-oct.-22	ACHAT	10,3	+48%

## 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