

PRÉSENTATION RÉSULTATS S1 2020/21

RÉSULTATS S1 EXCEPTIONNELS !

Au S1 2020/21, Claranova enregistre un doublement de son EBITDA à 23,1m€ (vs 22,4m€ att.), pour un CA en hausse de +19% à 278m€. La forte génération de cash (FCF opérationnel de 40m€) et l'amélioration de la profitabilité (marge d'EBITDA + 3,5pts à 8,3%) bénéficient d'une inflexion de la politique d'investissement avec une réduction des dépenses marketing. Le management réitère ses objectifs 2023e d'un CA de 700m€ et d'une profitabilité supérieure à 10% et s'est montré plus concerné que par le passé par la recherche de solutions pour revaloriser son titre. Opinion Achat réitérée avec un Objectif de Cours inchangé à 9,5€.

Johann Carrier
+33 1 44 88 77 88
jcarrier@invest-securities.com

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

Ludovic Martin
+33 1 73 73 90 36
lmartin@invest-securities.com

Document achevé de
rédiger le 01/04/2021 07:58

Document publié le
01/04/2021 07:58

Doublement de l'EBITDA au S1 2020/21 à 23m€

- CA S1 2020/21 de 278m€ en hausse de +19% (+17% en lfi)

Dans un environnement rendu compliqué par la crise sanitaire et d'importantes fluctuations sur les changes, la croissance du S1, publiée le 10 février, ressort particulièrement dynamique avec un CA en hausse de +19% (+17% en lfi) à 278m€, en ligne (283m€ att.).

- Une profitabilité particulièrement élevée avec moins de dépenses marketing

Claranova voit son EBITDA doubler au S1 2020/21 à 23,4m€, globalement en ligne avec notre attente (22,4m€ att.) et la guidance communiquée en février dernier. Le principal fait marquant du semestre est la réduction des investissements marketing de PlanetArt en réaction aux tensions sur les chaînes logistiques liées à l'essor du e-commerce. Cette baisse des dépenses contribue à l'amélioration de +3,5pts de la marge d'EBITDA qui ressort à +8,3%.

CLARANOVA : résultats S1 2020/21 réalisés vs attentes

Claranova en m€ (30/06)	1S19/20 publié	1S20/21 publié	att. IS	% chge	2020/21e att. IS
CA Total	234,3	278,2	283,0	-2%	484,6
var.	+68%	+19%	+21%		+18%
var. à périmètre et tx chge csts	+19%	+17%			
EBITDA Software	3,7	4,8	4,3	+11%	9,5
marge EBITDA	+8,1%	+11,5%	+10,0%		+10,5%
EBITDA PlanetArt	10,1	19,3	19,8	-3%	19,2
marge EBITDA	+5,4%	+8,2%	+8,5%		+4,9%
EBITDA myDevices	-2,6	-1,0	-1,8	+42%	-2,6
marge EBITDA	ns	ns	ns		-42%
EBITDA Total	11,2	23,1	22,4	+3%	26,1
var.	+3,1%	+106%	+100,1%		+50%
marge EBITDA	+4,8%	+8,3%	+8,0%		+5,4%

Source : Claranova, Invest Securities

.../...

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

en € / action	20/21e	21/22e	22/23e
BNA dilué	0,30	0,52	0,81
var. 1 an	+77,1%	+74,7%	+56,5%
Révisions	+0,0%	+0,0%	+0,0%
au 30/06	20/21e	21/22e	22/23e
PE	23,6x	13,5x	8,6x
VE/CA	0,5x	0,4x	0,3x
VE/EBITDA ajusté	9,3x	5,6x	3,2x
VE/EBITA ajusté	10,8x	6,2x	3,4x
FCF yield*	7,8%	13,3%	23,3%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	30/03/2021		7,0
Nb d'actions (m)			39,7
Capitalisation (m€)			273
Capi. flottante (m€)			252
ISIN			FR0013426004
Ticker			CLA-FR
Secteur DJ			Technology Services
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+6,2%	+3,2%	+2,3%
Variation relative	+1,8%	-4,4%	-5,4%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Focus sur la rentabilité par division

• PlanetArt : EBITDA de 19,3m€ (+96%) boosté par la baisse des investissements

PlanetArt voit son EBITDA quasi-multiplié par 2 à 19,3m€. Il est le principal pôle impacté par les tensions apparues sur la chaîne logistique entraînant une baisse de la qualité de service (allongement des délais, détérioration...) des prestataires (La Poste, Fedex, UPS...) face à la hausse rapide des volumes sur la période de fin d'année. Dans ce contexte, le management a réduit ses investissements marketing faute de pouvoir livrer ses clients de manière satisfaisante. Cet élément participe fortement à l'amélioration de la marge d'EBITDA (+2,8pts) qui ressort à 8,3%.

• Avanquest : EBITDA de 4,8m€ +31%, la bonne surprise

L'EBITDA S1 d'Avanquest progresse de +31% à 4,8m€ (vs 4,3m€ att.) alors que le CA recule de -9% à 42m€. Le pôle commence à bénéficier des retombées de l'adoption d'un modèle économique d'éditeur de logiciels à revenus récurrents (abonnement vs licence). L'amélioration de la rentabilité ressort supérieure à notre attente avec une marge d'EBITDA de 11,5% (+2,8pts) vs 10,0% att.

• myDevices : une perte réduite traduisant un strict contrôle des coûts

La perte d'EBITDA S1 du pôle IoT se réduit à -1,0m€ (vs -2,6m€ au S1 19/20 et -1,8m€ att.). Dans un contexte marqué par un ralentissement de déploiements de solution IoT, le management a adapté sa structure de coûts permettant de limiter la perte sur le semestre.

Une rentabilité qui s'améliore combinée à une forte génération de cash

La bonne performance opérationnelle se retrouve sur l'EBIT (x2,1) et le RN (x7) qui ressortent à respectivement 21m€ et 11m€. Claranova voit également sa génération de FCF opérationnel s'élever à 40m€ (vs 37m€ au S1 19/20). A fin 2020, Claranova dispose d'une trésorerie nette de 47m€ (vs 14m€ au S1 19/20).

Des attentes nécessairement plus mesurées au S2

En dépit de l'excellente performance du S1, les attentes sur le S2 doivent être plus mesurées. En 1^{er} lieu, hormis les applications Freeprints (52% du CA est.), les autres activités de PlanetArt (web to print et cadeaux personnalisés) ont une activité historiquement réduite au S2. Pour ces activités saisonnières, la contribution à l'EBITDA est attendue négative au S2. De plus, PlanetArt va faire face à une base de comparaison moins favorable avec un S2 2019/20 qui était ressorti en très forte croissance (+63%). En intégrant ces éléments ainsi que le retour à une politique croissance des investissements marketing, nous anticipons un EBITDA S2 au mieux identique à celui du S1 219/20 (ie 5,5m€).

Des estimations inchangées après l'ajustement de février dernier

Nous laissons nos estimations inchangées après avoir ajusté nos attentes lors de la publication du CA S1. Rappelons néanmoins que ces attentes n'intègrent pas la transformation éventuelle en subvention des aides du gouvernement américain (Paycheck Protection Program) de soutien aux entreprises en réponse à la pandémie Covid-19. Au total, les filiales américaines ont bénéficié d'un prêt de 5m€. A la clôture de l'exercice 2019/20, seulement 0,5m€ a d'ores et déjà été comptabilisé en subvention et le solde de 4,5m€ pourrait connaître le même sort sur le S2 et ainsi gonfler les résultats.

La valorisation du titre : un sujet de préoccupation du management

Lors de la présentation des résultats, Pierre Cesarini a insisté sur le faible niveau de valorisation du titre. Une stratégie davantage axée sur la création de valeur pourrait être entreprise ce qui pourrait passer par l'entrée d'un actionnaire de référence ou encore la simplification des structures (rachat de minoritaires, spin off...). Nous réitérons notre Opinion Achat avec un objectif de 9,5€, soit un potentiel d'appréciation de +36%.

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21e	2021/22e	2022/23e
BNA publié	-0,76	-0,29	-0,21	-1,04	0,01	0,25	0,47	0,74
BNA corrigé dilué	-1,59	-0,16	0,07	0,19	0,17	0,30	0,52	0,81
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	+4,4%	n.s.	-1,1%	+17,8%	n.d.
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21e	2021/22e	2022/23e
P/E	n.s.	n.s.	102,3x	42,2x	40,6x	23,6x	13,5x	8,6x
VE/CA	0,01x	0,57x	1,42x	1,11x	0,60x	0,50x	0,39x	0,28x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	60,2x	18,2x	14,2x	9,3x	5,6x	3,2x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	69,4x	20,8x	18,6x	10,8x	6,2x	3,4x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	1,2%	3,3%	5,0%	7,8%	13,3%	23,3%
FCF yield opérationnel	n.s.	2,3%	4,6%	1,9%	14,1%	8,2%	15,2%	25,4%
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€)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21e	2021/22e	2022/23e
Cours en €	1,01	2,43	6,93	7,87	6,81	6,99	6,99	6,99
Capitalisation	10,8	90,9	265,1	291,1	252,0	258,8	258,8	258,8
Dette Nette	-9,8	-16,0	-37,5	-23,5	-13,9	-27,5	-58,0	-101,6
Valeur des minoritaires	0,0	0,1	1,8	11,0	11,7	14,6	19,3	26,6
Provisions/ quasi-dettes	0,7	0,2	0,2	15,1	0,7	0,7	0,7	0,7
+/- corrections	-1,1	-0,7	-0,6	-3,0	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1
Valeur d'Entreprise (VE)	0,7	74,5	228,9	290,7	247,4	243,5	217,6	181,3

Compte résultat (m€)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21e	2021/22e	2022/23e
CA	117,4	130,2	161,5	262,3	409,1	484,6	562,0	638,4
var.	+26,1%	+10,9%	+24,0%	+62,4%	+56,0%	+18,5%	+16,0%	+13,6%
EBITDA ajusté	-10,7	-4,9	3,8	16,0	17,4	26,1	38,8	56,6
EBITA ajusté	-16,1	-5,8	3,3	14,0	13,3	22,6	35,2	52,8
var.	n.s.	n.s.	n.s.	+324%	-5%	+70%	+55%	+50%
EBIT	-26,1	-10,1	-6,1	11,4	7,7	21,1	34,2	51,8
Résultat financier	-1,7	-0,9	-0,3	-49,3	-4,5	-3,6	-3,3	-3,0
IS	-0,8	-0,4	-1,8	-3,7	-2,1	-4,6	-7,7	-12,2
SME+Minoritaires	0,0	0,3	0,2	0,6	-0,7	-2,9	-4,7	-7,3
RN pdg publié	-28,6	-11,0	-7,9	-40,9	0,5	10,0	18,4	29,3
RN pdg corrigé	-17,0	-5,8	2,6	6,9	6,2	11,1	19,2	30,0
var.	n.s.	n.s.	n.s.	+168%	-10%	+79%	+73%	+56%

Tableau de flux (m€)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21e	2021/22e	2022/23e
EBITDA	-10,7	-4,9	3,8	16,0	17,4	26,1	38,8	56,6
IS théorique / EBITA	0,0	0,0	-1,0	-3,9	-3,7	-6,0	-8,8	-13,2
Total capex	-0,9	-0,2	-0,2	-2,5	-1,2	-1,0	-1,1	-1,3
FCF opérationnel net IS avt BFR	-11,6	-5,1	2,6	9,6	12,5	19,1	28,9	42,2
Variation BFR	2,5	6,8	7,9	-4,1	22,5	0,7	4,3	3,8
FCF opérationnel net IS après BFR	-9,1	1,7	10,5	5,5	35,0	19,8	33,2	46,0
Acquisitions/cessions	-0,4	3,6	14,2	-13,3	-31,9	-5,0	0,0	0,0
Variation de capital	-3,1	1,9	2,0	-1,4	0,0	1,9	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	-1,5	-1,0	-5,2	-4,8	-12,7	-3,2	-2,6	-2,4
Cash-flow publié	-14,1	6,2	21,6	-14,0	-9,6	13,6	30,5	43,6

Bilan (m€)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21e	2021/22e	2022/23e
Actifs immobilisés	3,0	2,0	1,3	75,2	93,8	95,7	92,6	89,4
dont incorporels/GW	0,0	0,0	0,0	63,0	61,7	66,7	66,7	66,7
BFR	-10,0	-16,5	-24,4	-20,0	-34,5	-35,2	-39,5	-43,4
Capitaux Propres groupe	2,1	1,2	12,5	52,6	50,6	62,5	80,9	110,2
Minoritaires	0,0	0,1	1,8	11,0	11,7	14,6	19,3	26,6
Provisions	0,7	0,2	0,2	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Autres passifs	0,0	0,0	0,0	14,5	10,2	10,2	10,2	10,2
Dette fi. nette	-9,8	-16,0	-37,5	-23,5	-13,9	-27,5	-58,0	-101,6

Ratios financiers (%)	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21e	2021/22e	2022/23e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	2,4%	6,1%	4,3%	5,4%	6,9%	8,9%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	2,0%	5,3%	3,3%	4,7%	6,3%	8,3%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	1,6%	2,6%	1,5%	2,3%	3,4%	4,7%
ROCE	n.s.	n.s.	-14,3%	25,4%	22,5%	37,4%	66,2%	114,7%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	20,5%	13,1%	12,3%	17,7%	23,7%	27,3%
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	-9,9x	-1,5x	-0,8x	-1,1x	-1,5x	-1,8x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Sous l'impulsion du nouveau management, une stratégie a été élaborée depuis 2013 en recentrant l'activité sur 3 métiers : 1) PlanetArt dans l'impression digitale de photos (web et mobile), 2) myDevices dans l'Internet des Objets, 3) Avanquest Software dans la distribution de logiciels. Concomitamment, le management a mené un programme de cessions des activités non «core» et procédé à une profonde restructuration. Le nouveau groupe est aujourd'hui restructuré et en ordre de marche, ce qui se matérialise par une amélioration de la profitabilité et une forte génération de FCF pour alimenter la croissance.

ANALYSE SWOT

FORCES

- Bon track record du management.
- Une application leader aux US et au UK dans l'impression photos.
- myDevices, en phase d'amorçage, bien positionné pour devenir un standard de l'IoT.

FAIBLESSES

- L'évolution de la parité €//\$ et €/£ entraine un impact de conversion sur le CA des comptes consolidés en €. Toutefois, avec une base de coûts en \$, l'impact sur l'EBITDA est mineur.

OPPORTUNITES

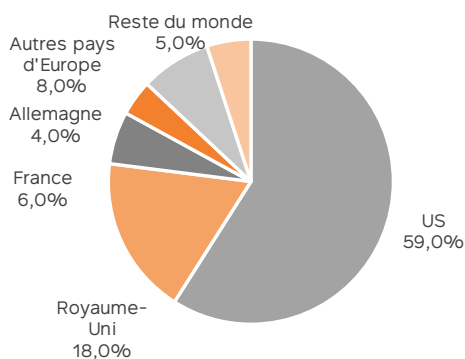
- Transposer le succès de Freeprints dans la photo au domaine des produits personnalisés suite aux acquisitions de Personal Creation et Cafe Press.
- Claranova dispose d'importants déficits fiscaux non activés.

MENACES

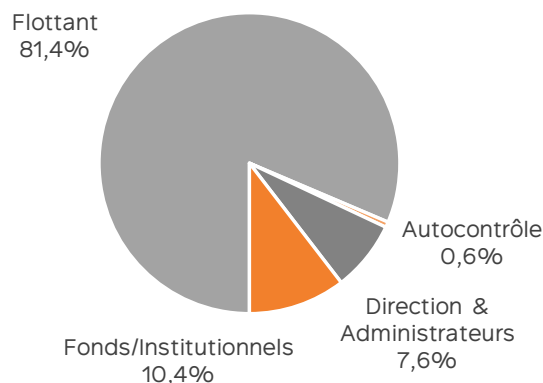
- Un marché des objets connectés encore jeune dans lequel évolue de nombreux acteurs.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Répartition du CA 2019/20



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
Claranova	Johann Carrier	11-févr.-21	ACHAT	9,5	+36%
Claranova	Johann Carrier	05-nov.-20	ACHAT	9,0	+51%
Claranova	Johann Carrier	02-oct.-20	ACHAT	9,2	+41%
Claranova	Johann Carrier	15-mai.-20	ACHAT	8,1	+56%
Claranova	Johann Carrier	01-avr.-20	ACHAT	10,7	+119%

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Claranova
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, VENDE, 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

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

ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

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

Matthieu Lavillunière, CFA
Responsable Adjoint

+33 1 73 73 90 34
mlavilluniere@invest-securities.com

Stéphane Afonso
Immobilier

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

Johann Carrier
Stock-Picking

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

Bruno Duclos
Immobilier

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

Jamila El Bougrini, PhD, MBA
Biotech/Healthtech

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

Benoît Faure-Jarrosson
Immobilier

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

Christian Guyot
Biens de Consommation

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

Ludovic Martin, CFA
Biens de Consommation

+33 1 73 73 90 36
lmartin@invest-securities.com

Thibault Morel
Technologie

+33 1 44 88 77 97
tmorel@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Automobile

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

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotech

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

SALLE DE MARCHÉ

François Habrias
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70
fhabrias@invest-securities.com

Dominique Humbert
Vendeur-Négociateur

+33 1 55 35 55 64
dhumbert@invest-securities.com

Bertrand Le Mollé-Montanguon
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
blmm@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

Renaud Vallette Viallard
Vente Institutionnelle

+33 1 72 38 26 32
rvv@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

Charlène Imbert
Listing Sponsor

+33 1 55 35 55 69
cimberty@invest-securities.com