

ACTUALISATION

CONTREPERFORMANCE À PRÉVOIR AU T1

Le groupe a publié jeudi dernier un communiqué dans lequel il annonce un recul à prévoir du CA du groupe au T1 21/22 en raison d'une contreperformance de Planet Art justifiée par 1) une modification des conditions des campagnes marketing sur l'Apple Store 2) un ralentissement ponctuel des achats en ligne post dé confinement. Une nouvelle lourdement sanctionnée par le marché (-20% sur un mois). Si l'intégration de cette déconvenue nous amène à réviser nos BNA 21/22 et 22/23 de respectivement -9,6% et -3,8% et à réitérer notre conseil à l'ACHAT avec un OC actualisé à 9,9€ (vs 10,7€ préc), il conviendra toutefois de suivre de près la capacité du groupe à exécuter sa stratégie de conquête marketing dans de bonnes conditions au-delà du T1.

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

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

Document achevé de rédiger le 06/10/2021 07:30

Document publié le 06/10/2021 07:30

Contreperformance de Planet Art au T1 21/22

Le groupe a publié un communiqué jeudi soir dans lequel il annonce s'attendre à une baisse de l'ordre de -5% de son CA sur le T1 21/22 (1er juillet-30 septembre). D'après le communiqué ce recul du CA concerne exclusivement la division Planet Art et se justifie par la réduction du trafic en ligne post confinement et par les contraintes liées à la nouvelle version d'iOS 14 d'Apple qui restreint la possibilité de faire des campagnes marketing personnalisées. La société s'attend toutefois à un retour de la croissance au T2 et conserve son objectif de CA 2023 de 700m€ et de marge d'EBIT de plus de 10%.

BNA 21/22 et 22/23 révisés en baisse de -9,6% et -3,8%

Pour notre part nous révisons en baisse nos estimations pour l'année 21/22 suite à cette nouvelle. D'après nos calculs, toutes choses égales par ailleurs, un recul de -5% du CA groupe au T1 signifierait un recul de -15% du CA de Planet Art sur la même période soit une perte de CA de l'ordre de 22m€ par rapport à notre précédente estimation. En rythme annuel, notre prévision de croissance de Planet Art est donc révisée à +10,8% (vs +16,5% préc). Par ailleurs, nous tenons également compte d'économies de coûts, notamment de marketing, de concert avec une top line revue en baisse. De telle sorte que notre BNA 21/22 est révisé en baisse de -9,6% et dans une moindre mesure notre BNA 22/23 de -3,8%.

Nous rappellerons aussi que la saisonnalité de l'activité de Planet Art sur les exercices récents est marquée par une demande particulièrement forte au T2 (période des fêtes de Noël) tandis que le T1 est traditionnellement moins fortement contributeur au CA. A ce stade nous avons tenu compte d'une contreperformance de Planet Art sur le T1 qui serait ponctuelle mais on ne peut pas exclure qu'un risque pèse aussi sur le T2 en particulier en ce qui concerne la stratégie de conquête marketing du groupe qu'il conviendra de suivre de près.

ACHAT réitéré, OC révisé en baisse à 9,9€ (vs 10,7€ préc)

Après mise à jour des paramètres financiers de notre modèle de valorisation avec un WACC sur Planet Art qui ressort désormais à 11,79% (vs 11,32% préc) en raison de la

.../...

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	0,36	0,49	0,74
var. 1 an	+106,2%	+36,1%	+50,2%
Révisions	+0,0%	-9,6%	-3,8%

au 30/06	20/21e	21/22e	22/23e
PE	15,8x	11,6x	7,7x
VE/CA	0,4x	0,5x	0,4x
VE/EBITDA ajusté	6,3x	6,3x	3,9x
VE/EBITA ajusté	7,2x	7,1x	4,2x
FCF yield*	11,8%	11,8%	19,2%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	05/10/2021		5,7
Nb d'actions (m)			41,9
Capitalisation (m€)			239
Capi. flottante (m€)			222
ISIN			FR0013426004
Ticker			CLA-FR
Secteur DJ			Technology Services

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-21,3%	-16,1%	-15,0%
Variation relative	-19,2%	-14,9%	-24,7%

Source : Factset, estimations Invest Securities

hausse de la prime de risque et des taux sans risques sur la période, notre OC atteint désormais 9,9€ par action, soit un potentiel très significatif de +74% et nous réitérons notre conseil à l'ACHAT.

Il n'empêche qu'au cours des prochains mois il conviendra de surveiller de près la capacité du groupe à exécuter dans de bonnes conditions sa stratégie de conquête marketing, même si nous faisons le choix de ne pas sur interpréter à ce stade le communiqué publié jeudi dernier.

Rappelons en effet que Planet Art a enregistré 23 trimestres consécutifs de croissance précédemment et que le thème de la digitalisation de l'économie sur lequel la société est positionné va rester un thème structurellement porteur pour les années à venir. Dans ce contexte, le niveau de valorisation de Claranova reste actuellement fondamentalement très attractif.

ANR Claranova

ANR	Critères Valorisation	EV/CA 20/21e implicite	EV/CA 21/22e implicite	% de détention	Valorisation en m€ €/titre % ANR		
PlanetArt	Valorisation par DCF	1,2x	1,1x	92%	413	8,9	72%
My devices (IoT)	AK jan. 2019	9,4x	6,7x	51%	19	0,4	3%
Avanquest Software	Valorisation par DCF	1,7x	1,5x	100%	154	3,3	27%
Total actifs exploitation		1,2x	1,1x		586	12,6	102%
Trésorerie nette	Valeur bilantielle fin 2019/20				13,9	0,3	2%
AK (15m€ AK Heights et Ophir AM et 28,7€ pour le rachat des minoritaires Avanquest en titres Claranova)					43,7	0,9	8%
Rachat des minoritaires Avanquest					-98,0	-2,1	-17%
Paiement acquisition CafePress	Valeur de transaction est.				-5,0	-0,1	-1%
Stock-Options + BSA myDevices & C Prix d'exercice					37,2	0,8	6%
Provisions quasi-dettes	Valeur bilantielle fin 2019/20				-0,7	0,0	0%
Actifs/passifs quasi-liquides					-9	-0,2	-2%
Valorisation totale	Nbre de titres (en m)		46,6		577	12,4	100%
Objectif de cours après décote			-20%			9,9	

Source : Invest Securities

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	0,34	0,49	0,72
BNA corrigé dilué	-1,06	-0,10	0,06	0,26	0,18	0,36	0,49	0,74
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	+48,3%	n.s.	+3,3%	-3,5%	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.	108,1x	29,7x	38,8x	15,8x	11,6x	7,7x
VE/CA	0,01x	0,57x	1,42x	1,11x	0,60x	0,41x	0,47x	0,36x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	60,2x	18,2x	14,2x	6,3x	6,3x	3,9x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	69,4x	20,8x	17,7x	7,2x	7,1x	4,2x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	1,2%	3,3%	5,1%	11,8%	11,8%	19,2%
FCF yield opérationnel	n.s.	2,3%	4,6%	1,9%	14,2%	11,7%	12,9%	21,0%
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	5,71	5,71	5,71
Capitalisation	10,8	90,9	265,1	291,1	252,0	211,2	237,9	246,8
Dette Nette	-9,8	-16,0	-37,5	-23,5	-13,9	-30,3	-3,1	-43,6
Valeur des minoritaires	0,0	0,1	1,8	11,0	11,7	14,8	15,1	15,7
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	193,3	247,5	216,5

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	472,0	526,6	601,7
var.	+26,1%	+10,9%	+24,0%	+62,4%	+56,0%	+15,4%	+11,6%	+14,3%
EBITDA ajusté	-10,7	-4,9	3,8	16,0	17,4	30,9	39,1	55,7
EBITA ajusté	-16,1	-5,8	3,3	14,0	14,0	26,9	34,9	51,4
var.	n.s.	n.s.	n.s.	+324%	+0%	+92%	+30%	+47%
EBIT	-26,1	-10,1	-6,1	11,4	7,7	26,0	34,5	51,0
Résultat financier	-1,7	-0,9	-0,3	-49,3	-4,5	-3,4	-5,6	-5,3
IS	-0,8	-0,4	-1,8	-3,7	-2,1	-6,0	-7,7	-12,1
SME+Minoritaires	0,0	0,3	0,2	0,6	-0,7	-3,1	-0,3	-0,6
RN pdg publié	-28,6	-11,0	-7,9	-40,9	0,5	13,5	21,0	33,0
RN pdg corrigé	-11,3	-3,7	2,6	9,8	6,5	14,6	22,2	34,5
var.	n.s.	n.s.	n.s.	+281%	-34%	+125%	+52%	+55%

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	30,9	39,1	55,7
IS théorique / EBITA	0,0	0,0	-1,0	-3,9	-3,7	-7,1	-8,7	-12,8
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	22,8	29,3	41,6
Variation BFR	2,5	6,8	7,9	-4,1	22,5	-0,2	2,7	3,8
FCF opérationnel net IS après BFR	-9,1	1,7	10,5	5,5	35,0	22,6	32,0	45,5
Acquisitions/cessions	-0,4	3,6	14,2	-13,3	-31,9	-5,0	-98,0	0,0
Variation de capital	-3,1	1,9	2,0	-1,4	0,0	1,9	43,7	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	-4,9	-4,9
Cash-flow publié	-14,1	6,2	21,6	-14,0	-9,6	16,4	-27,2	40,5

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	190,6	187,5
dont incorporels/GW	0,0	0,0	0,0	63,0	61,7	66,7	164,7	164,7
BFR	-10,0	-16,5	-24,4	-20,0	-34,5	-34,3	-37,0	-40,9
Capitaux Propres groupe	2,1	1,2	12,5	52,6	50,6	66,0	130,7	163,7
Minoritaires	0,0	0,1	1,8	11,0	11,7	14,8	15,1	15,7
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 fl. nette	-9,8	-16,0	-37,5	-23,5	-13,9	-30,3	-3,1	-43,6

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%	6,5%	7,4%	9,3%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	2,0%	5,3%	3,4%	5,7%	6,6%	8,5%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	1,6%	3,7%	1,6%	3,1%	4,2%	5,7%
ROCE	n.s.	n.s.	-14,3%	25,4%	23,6%	43,8%	22,7%	35,0%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	20,5%	18,6%	12,8%	22,1%	17,0%	21,0%
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	-1,0x	-0,1x	-0,8x

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

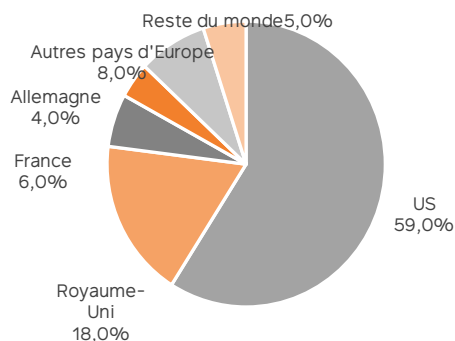
- Transposer le succès de Freeprints dans la photo au domaine des produits personnalisés suite aux acquisitions de Personal Creation et Cafe Press.
- Claranova dispose d'importants déficits fiscaux non activés.

MENACES

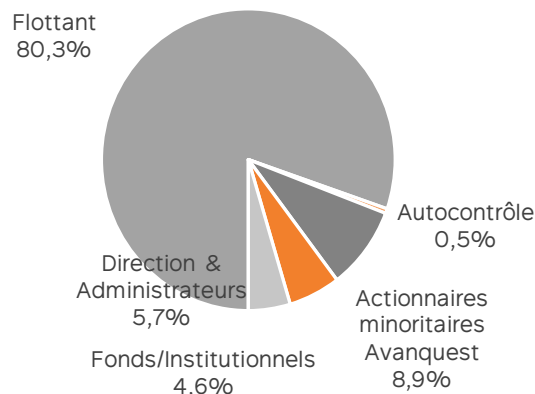
- Un marché des objets connectés encore jeune dans lequel évolue de nombreux acteurs.

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

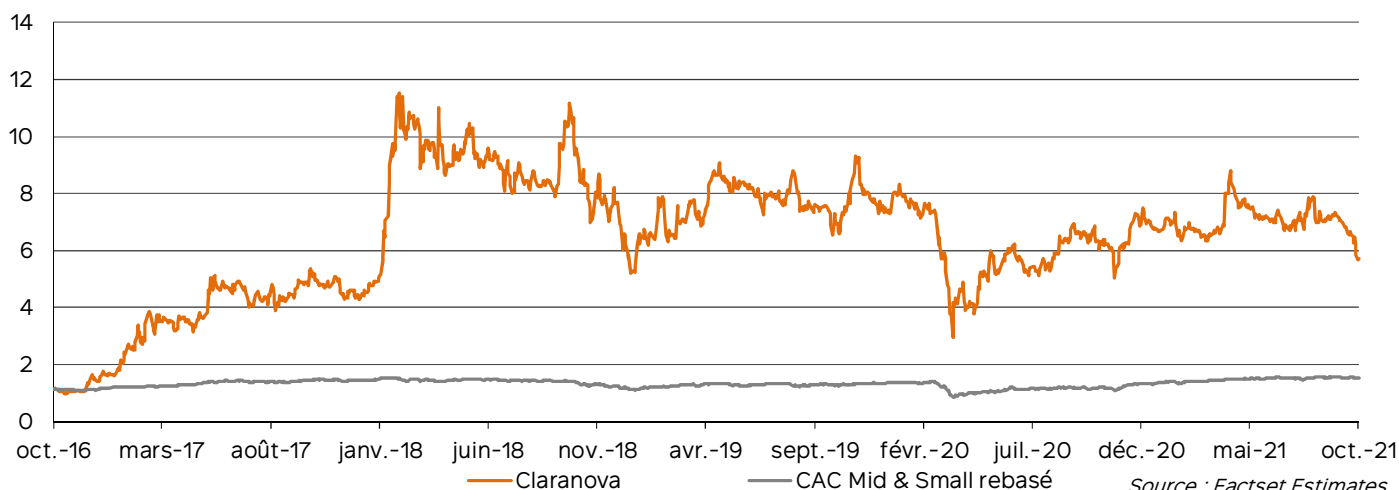
Répartition du CA 2019/20



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	Ludovic Martin	08-sept.-21	ACHAT	10,7	+51%
Claranova	Ludovic Martin	03-août.-21	ACHAT	11,5	+46%
Claranova	Ludovic Martin	21-juil.-21	ACHAT	11,4	+65%
Claranova	Ludovic Martin	11-févr.-21	ACHAT	9,5	+36%
Claranova	Ludovic Martin	05-nov.-20	ACHAT	9,0	+51%

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 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

+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

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-Jarrosion
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosion@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

Jean-Louis Sempé
Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsampe@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

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