

CONTACT SOCIÉTÉ

## FEUILLE DE ROUTE RESPECTÉE À FIN 2024

L'annonce lundi soir de la signature d'un 5<sup>ème</sup> affilié est une bonne nouvelle, dans la mesure où le modèle d'affiliation est le principal levier du groupe pour atteindre ses objectifs 2027 (CA >17m€, marge d'EBITDA >25%, RN et FCF >0). En outre, ce modèle d'affiliation crédibilise la qualité de l'actif technologique, avec à terme un changement de perception du profil du groupe (plateforme pour l'industrie de la mobilité vs loueur de courte durée). Si la contribution de l'affiliation aux résultats 2024 sera minime, la confirmation des objectifs 2024 démontre par ailleurs que l'activité d'exploitation de sa flotte à Paris se porte bien, ce qui est rassurant au regard du contexte. Si le chemin est encore long jusqu'à l'auto-suffisance financière, le management continue son excellente exécution. Avec des estimations et un OC inchangés, notre opinion ACHAT est réitérée.

Maxime Dubreil  
+33 1 44 88 77 98  
[mdubreil@allinvest.com](mailto:mdubreil@allinvest.com)

Document achevé de  
rédiger le 18/12/2024 07:51

Document publié le  
18/12/2024 07:51

### 5<sup>ème</sup> ville signée sur le modèle d'affiliation

Le groupe a annoncé lundi soir l'ouverture d'une 6<sup>ème</sup> ville à travers un accord d'affiliation avec un acteur toulousain. L'offre sera dans un 1<sup>er</sup> temps disponible à l'aéroport de Toulouse-Blagnac (réservations à partir du 20 décembre), puis dans un second temps en centre-ville. En plus de Paris opérée à travers sa propre flotte, le groupe compte désormais 5 villes en province (Lyon, Bordeaux, Nice, Lille et Toulouse) déployées sur le modèle d'affiliation. Toosla respecte ainsi son objectif annoncé en octobre dernier de 5 villes ouvertes d'ici la fin d'année.

Même si le modèle d'affiliation est faiblement contributeur au CA (le groupe reconnaît uniquement une commission d'environ 20% du prix de la location), cette activité est très rentable (marge d'EBITDA >40%) et surtout ne nécessite pas d'engager des capitaux pour déployer sa propre flotte. Le modèle d'affiliation est l'un des principaux leviers du plan 2027 devant permettre au CA Groupe de dépasser 17m€ (10,5m€ en 2023) pour une marge d'EBITDA ajustée >25% (5% en 2023) et atteindre ainsi un RN et un FCF positifs. Si la contribution au CA devrait être minime en 2024e (0,3m€ estimés sur le seul S2, soit 3% du CA total annuel), elle devrait sensiblement s'accélérer en 2025e (2,0m€, soit 18% du CA total) sous l'effet combiné de (i) la contribution sur 12 mois au lieu de 6, (ii) l'extension du nombre d'affiliés (10 attendus fin 2025 vs 5 fin 2024) et (iii) l'augmentation du nombre de voitures équipées par affilié (les affiliés testent dans un 1<sup>er</sup> temps le service sur 15 à 20 voitures, avant d'envisager d'accroître l'équipement à 30, voire 50 voitures). Outre l'impact sur le CA, l'impact sur les résultats devrait être bien plus conséquent, puisqu'il représenterait 38% de notre estimation 2025e d'EBITDA norme société (2,1m€).

### Objectifs 2024 réitérés, un élément rassurant au regard du contexte

En marge de cette annonce, le management confirme ses objectifs 2024, soit un CA d'environ 10,5m€ (IS 10,4m€) et un EBITDA ajusté norme société de 1,6m€ (IS 1,6m€). Au regard du contexte, cette nouvelle s'avère rassurante et laisse à penser que les réservations pour la période de Noël sont bonnes. La consultation des réservations sur la plateforme, avec très peu de véhicules encore disponibles et des tarifs soutenus pour la période, allaient en effet en ce sens.

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

en € / action	2024e	2025e	2026e
BPA ajusté	-0,47	-0,36	-0,24
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	+0,0%	+0,0%	+0,0%

au 31/12	2024e	2025e	2026e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	1,75x	1,86x	1,61x
VE/EBITDA ajusté	36,1x	23,9x	11,7x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield*	8,9%	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

\* FCF avant BFR rapporté à la VE

Informations clés		
Cours de clôture du	17/12/2024	0,64
Nb d'actions (m)		7,37
Capitalisation (m€)		4,7
Capi. flottante (m€)		1,5
ISIN		FR00140062B9
Ticker		ALTOO-FR
Secteur DJ		Technology Services

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-11,1%	-20,0%	-14,4%
Variation relative	-8,9%	-15,3%	-7,1%

Source : Factset, estimations Invest Securities

18 décembre 2024

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources, ne constituent en aucun cas une recommandation d'investissement.

73, bd Haussmann - 75008 Paris  
T : +33 (0)1 80 97 22 01

## DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
BPA publié	-0,10	-0,20	-0,26	-0,52	-0,84	-0,47	-0,36	-0,24
<b>BPA ajusté dilué</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,18</b>	<b>-0,21</b>	<b>-0,44</b>	<b>-0,82</b>	<b>-0,47</b>	<b>-0,36</b>	<b>-0,24</b>
var.	n.s.							
BPA du consensus	n.d.							
Ecart /consensus	n.d.							
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pay-out ratio	n.s.							
FCF opérationnel net IS après BFR	-1,21	-1,37	-0,49	-1,37	-0,13	0,10	-0,19	-0,01
Actif Net Comptable	0,22	0,15	0,76	0,32	-0,08	-0,52	-0,85	-1,07

Ratios de valorisation	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E	n.d.	n.d.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
P/AN	n.d.	n.d.	3,9x	7,8x	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	n.d.	n.d.	4,08x	3,72x	2,22x	1,75x	1,86x	1,61x
VE/EBITDA ajusté	n.d.	n.d.	18,6x	72,2x	n.s.	36,1x	23,9x	11,7x
VE/EBITA ajusté	n.d.	n.d.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.d.	n.d.	n.s.	n.s.	n.s.	8,9%	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	n.d.	n.d.	n.s.	n.s.	n.s.	4,1%	n.s.	n.s.
Rendement du dividende	n.d.	n.d.	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€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Nombre moyen d'actions retenu (m)	2,84	3,32	3,66	5,79	6,98	7,37	7,37	7,37
Cours en €	n.d.	n.d.	2,97	2,51	1,49	0,64	0,64	0,64
Capitalisation	n.d.	n.d.	10,9	14,5	10,4	4,7	4,7	4,7
Dette Nette	n.d.	n.d.	6,1	14,5	13,2	13,6	16,2	17,5
Valeur des minoritaires	n.d.	n.d.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	n.d.	n.d.	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
Immobilisations financières	n.d.	n.d.	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
+/-corrections	n.d.	n.d.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>16,7</b>	<b>28,7</b>	<b>23,4</b>	<b>18,2</b>	<b>20,8</b>	<b>22,1</b>

NB : Cours moyen annuel pour les exercices terminés

Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté/CA	9,8%	16,1%	22,0%	5,1%	n.s.	4,8%	7,8%	13,7%
EBITA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Taux d'imposition	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Conversion de l'EBITDA en FCF	-1800,8%	-997,4%	-200,1%	-1998,6%	n.s.	148,1%	-157,2%	-4,2%
Capex/CA	-123,1%	-157,1%	-64,1%	-108,5%	-20,6%	10,8%	-21,7%	-14,3%
BFR /CA	-36,2%	-10,7%	12,9%	-4,6%	-9,4%	-1,1%	-2,8%	-2,2%
DSO (en jours de CA)	-132	-39	47	-17	-34	-4	-10	-8
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE hors incorporels	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	484,0%	1619,8%	146,3%	774,6%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA ajusté (en x)	17,3x	18,0x	6,7x	36,4x	n.s.	26,9x	18,6x	9,3x
Ratio couverture des frais financiers	3,6x	1,5x	1,4x	0,5x	n.s.	0,4x	0,3x	1,5x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

**DONNÉES FINANCIÈRES**

Compte de résultat (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<b>CA</b>	<b>1,96</b>	<b>2,85</b>	<b>4,10</b>	<b>7,73</b>	<b>10,52</b>	<b>10,40</b>	<b>11,21</b>	<b>13,77</b>
croissance organique	n.d.	+45,4%	+43,7%	+88,6%	+36,1%	-1,1%	+7,7%	+22,9%
var.	n.d.	+45,4%	+43,7%	+88,6%	+36,1%	-1,1%	+7,7%	+22,9%
<b>EBITDA ajusté</b>	<b>0,19</b>	<b>0,46</b>	<b>0,90</b>	<b>0,40</b>	<b>-0,27</b>	<b>0,50</b>	<b>0,87</b>	<b>1,89</b>
var.	n.d.	+139,5%	+96,5%	-55,8%	n.s.	n.s.	+72,6%	+117,5%
Amortissements ajustés	-0,39	-0,81	-1,08	-2,30	-4,35	-2,83	-2,26	-2,42
<b>EBITA ajusté</b>	<b>-0,20</b>	<b>-0,35</b>	<b>-0,18</b>	<b>-1,90</b>	<b>-4,63</b>	<b>-2,33</b>	<b>-1,39</b>	<b>-0,53</b>
var.	n.d.	n.s.						
Eléments exceptionnels	-0,04	-0,08	-0,20	-0,10	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>EBIT</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,43</b>	<b>-0,38</b>	<b>-2,00</b>	<b>-4,63</b>	<b>-2,33</b>	<b>-1,39</b>	<b>-0,53</b>
var.	n.d.	n.s.						
Résultat financier	-0,05	-0,31	-0,63	-0,78	-1,21	-1,15	-2,64	-1,25
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,74</b>	<b>-1,01</b>	<b>-2,78</b>	<b>-5,83</b>	<b>-3,48</b>	<b>-4,04</b>	<b>-1,78</b>
var.	n.s.							
IS	0,00	0,06	0,08	-0,23	0,00	0,00	0,00	0,00
SME + Minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>RN pdg publié</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,68</b>	<b>-0,94</b>	<b>-3,00</b>	<b>-5,83</b>	<b>-3,48</b>	<b>-4,04</b>	<b>-1,78</b>
var.	n.d.	n.s.						
<b>RN pdg ajusté</b>	<b>-0,26</b>	<b>-0,66</b>	<b>-0,81</b>	<b>-2,65</b>	<b>-5,70</b>	<b>-3,48</b>	<b>-2,64</b>	<b>-1,78</b>
var.	n.d.	n.s.						

Tableau de flux de trésorerie (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté	0,19	0,46	0,90	0,40	-0,27	0,50	0,87	1,89
IS théorique / EBITA ajusté	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Capex	-2,42	-4,48	-2,63	-8,39	-2,17	1,12	-2,44	-1,97
<b>FCF opérationnel net IS avt BFR</b>	<b>-2,22</b>	<b>-4,02</b>	<b>-1,73</b>	<b>-7,99</b>	<b>-2,44</b>	<b>1,62</b>	<b>-1,57</b>	<b>-0,08</b>
Variation BFR	-1,22	-0,55	-0,07	0,03	1,54	-0,88	0,20	0,00
<b>FCF opérationnel net IS après BFR</b>	<b>-3,44</b>	<b>-4,57</b>	<b>-1,80</b>	<b>-7,95</b>	<b>-0,90</b>	<b>0,75</b>	<b>-1,37</b>	<b>-0,08</b>
Acquisitions/cessions	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de capital	0,90	0,00	4,47	0,73	3,35	0,00	0,00	0,00
Dividendes versés nets	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres dont correction IS	-0,08	-0,37	-0,47	-1,20	-1,12	-1,15	-1,25	-1,25
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>-2,53</b>	<b>-4,94</b>	<b>2,20</b>	<b>-8,42</b>	<b>1,33</b>	<b>-0,40</b>	<b>-2,62</b>	<b>-1,33</b>

Bilan économique simplifié (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actifs immobilisés	4,71	9,07	9,68	16,72	13,69	10,04	10,41	10,16
- dont incorporels/GW	0,72	0,66	0,60	0,74	0,86	1,08	1,28	1,44
- dont actifs corporels	3,94	8,18	8,85	15,65	12,46	8,59	8,77	8,35
BFR hors flotte	-0,71	-0,30	0,53	-0,36	-0,99	-0,11	-0,31	-0,31
- dt créances clients hors flotte	0,00	0,00	0,91	1,55	2,00	0,48	0,48	0,58
- dt dettes fournisseurs	0,51	0,35	0,86	2,00	3,48	2,40	2,60	2,70
Capitaux Propres groupe	0,69	0,51	4,14	1,87	-0,55	-3,83	-6,27	-7,85
Minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions	0,00	0,00	0,01	0,01	0,10	0,20	0,20	0,20
<b>Dette fi. nette</b>	<b>3,32</b>	<b>8,26</b>	<b>6,06</b>	<b>14,48</b>	<b>13,15</b>	<b>13,56</b>	<b>16,17</b>	<b>17,50</b>
- dt dette financière brute	3,80	9,29	9,03	16,99	16,58	20,42	19,76	19,10
- dt trésorerie brute	0,49	1,04	2,97	2,51	3,42	6,86	3,58	1,59

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

## THÈSE D'INVESTISSEMENT

Toosla présente plus que jamais un modèle de développement disruptif dans le secteur de la location de véhicules de courte durée mais vient de connaître une crise de croissance dont les effets sur le cash et la rentabilité depuis le second semestre 2022 ont conduit à la mise en place d'une nouvelle direction et à l'annonce d'une feuille de route de restauration à court terme (2023/24) de la rentabilité selon un plan de maintien de la flotte louée aux alentours de 600 véhicules jusqu'en 2024 inclus. Ce redressement qui vise une croissance du CA de +20% en 2024 et une marge d'EBITDA de 12% sur ce même exercice sera réalisé sans augmentation de capital avec priorité faite à la « préservation du cash » ce qui explique la stabilisation du parc loué en attendant, post restauration de la confiance et des résultats que le groupe puisse déployer des guidances plus ambitieuses au-delà de 2025.

## ANALYSE SWOT

### FORCES

- Plateforme
- Modèle 100% digital
- Le positionnement de l'offre de location

### FAIBLESSES

- La taille du parc limité à 600 véhicules à CT
- La réaction éventuelle des compétiteurs digitaux
- Le pouvoir de négociation avec les OEM

### OPPORTUNITES

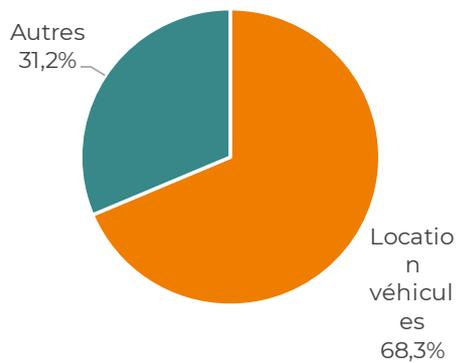
- L'évolution des consommations de mobilité
- L'absence de capitaux immobilisés
- Le potentiel des 3 leviers de restauration de la rentabilité

### MENACES

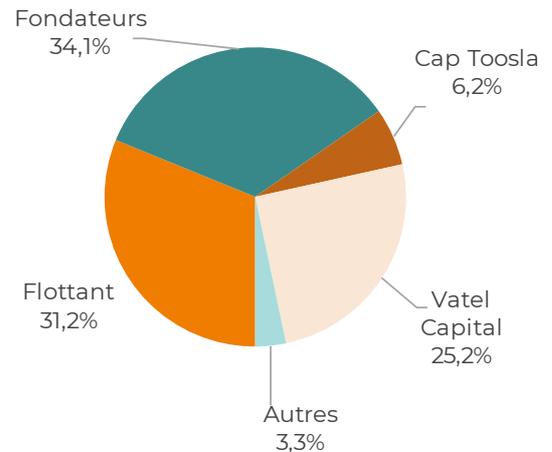
- La saturation des parkings disponibles
- La multiplication des détériorations et mauvais usages des véhicules
- La réaction des loueurs traditionnels

## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

### REPARTITION DU CA 2023



### 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 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	Cours à date	Potentiel vs Objectif
Toosla	Maxime Dubreil	26-avr.-24	ACHAT	2,6	0,7	+261%

## DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Toosla
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.	Oui
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor.	Oui
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.	Oui
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@all-invest.com](mailto:maguillen@all-invest.com)

**Jean-Emmanuel Vernay**  
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82  
[jevernay@all-invest.com](mailto:jevernay@all-invest.com)

**Pascal Hadjedj**  
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 61  
[phadjedj@all-invest.com](mailto:phadjedj@all-invest.com)

## BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

**Maxime Dubreil**  
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98  
[mdubreil@all-invest.com](mailto:mdubreil@all-invest.com)

**Bruno Duclos**  
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 25  
[bduclos@all-invest.com](mailto:bduclos@all-invest.com)

**Jamila El Bougrini**  
Analyste Biotech

+33 1 44 88 88 09  
[jelbougrini@all-invest.com](mailto:jelbougrini@all-invest.com)

**Benoît Faure-Jarrosion**  
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25  
[bfaure-jarrosion@all-invest.com](mailto:bfaure-jarrosion@all-invest.com)

**Claire Meilland**  
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34  
[cmeilland@all-invest.com](mailto:cmeilland@all-invest.com)

**Thibaut Voglimacci-  
Stephanopoli**  
Analyste Medtechs / Biotech

+33 1 44 88 77 95  
[tvoglimacci@all-invest.com](mailto:tvoglimacci@all-invest.com)

## SALLE DE MARCHÉ

**Pascal Hadjedj**  
Responsable Vente Primaire

+33 1 55 35 55 61  
[phadjedj@all-invest.com](mailto:phadjedj@all-invest.com)

**Anne Bellavoine**  
Senior Advisor

+33 1 55 35 55 75  
[abellavoine@all-invest.com](mailto:abellavoine@all-invest.com)

**Eric Constant**  
Négociation

+33 1 55 35 55 64  
[econstant@all-invest.com](mailto:econstant@all-invest.com)

**Jean-Philippe Coulon**  
Négociation

+33 1 55 35 55 64  
[jpcoulon@all-invest.com](mailto:jpcoulon@all-invest.com)

**Edouard Lucas**  
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74  
[elucas@all-invest.com](mailto:elucas@all-invest.com)

**Ralph Olmos**  
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72  
[rolmos@all-invest.com](mailto:rolmos@all-invest.com)

**Kaspar Stuart**  
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65  
[kstuart@all-invest.com](mailto:kstuart@all-invest.com)

## SERVICES AUX ÉMETTEURS

**Thierry Roussilhe**  
Responsable

+33 1 55 35 55 66  
[troussilhe@all-invest.com](mailto:troussilhe@all-invest.com)

**Fabien Huet**  
Contrat Liquidité

+33 1 55 35 55 60  
[fhuet@all-invest.com](mailto:fhuet@all-invest.com)