

Arverne

Surperformance → | Objectif : 10.0 €

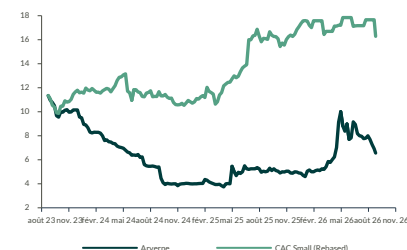
Cours (23/09/2026) : 6.56 € | Potentiel : 52%

Révision	12/26e	12/27e
BPA	ns	ns

Résultats S1 légèrement inférieurs à nos attentes

Date publication: 24/09/2026 08:39

Date rédaction: 24/09/2026 08:24



Sources : ODDO BHF Securities, SIX

Données produit

ARVEN.FP | ARVEN.PA

Capitalisation boursière (M€)	243
VE (M€)	401
Extrêmes 12 mois (€)	4,58 - 11,00
Flottant (%)	17,7

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-15,9	-22,3	29,9
Perf. rel. Indice Pays	-14,0	-24,8	12,3
Perf. rel. CAC Small	-8,8	-14,8	28,6

Comptes	12/26e	12/27e	12/28e
CA (M€)	20,4	41,4	54,6
EBITDA (M€)	-18,4	-8,5	20,9
EBIT courant (M€)	-25,3	-36,2	-43,3
RNpg (M€)	-24	-40	-54
BPA (€)	-0,64	-1,09	-1,45
DNA (€)	0,00	0,00	0,00

P/E (x)	ns	ns	ns
P/B (x)	1,9	2,4	3,6
Rendement (%)	0,0	0,0	0,0
FCF yield (%)	ns	ns	ns
VE/CA (x)	19,7	15,1	18,1
VE/EBITDA (x)	ns	ns	47,3
VE/EBIT courant (x)	ns	ns	ns
Gearing (%)	27	247	ns
Dette nette/EBITDA (x)	-2,0	-30,8	29,9

CA S1 en baisse de 20% à 7 M€ (10 M€) – EBITDA à -11 M€ (-9 M€)

Arverne a publié hier soir des résultats S1 2026 légèrement inférieurs à nos attentes. Le CA atteint 7 M€ (9 M€ au S1 2025 ; ODDO BHF 10 M€) pénalisé par l'achèvement du chantier ADP, dont le niveau d'activité était supérieur à celui du contrat Safran, ainsi que par l'arrêt des prestations réalisées pour le compte de Storengy. L'EBITDA s'établit à -11 M€ (-11 M€ au S1 2025 ; ODDO BHF -9 M€) reflétant la hausse des Opex (+21% sur les achats ; +12% sur les frais de personnel) ainsi qu'une progression marquée de la production immobilisée (x2.6) liée aux travaux de forage réalisés en interne pour le projet LdF. Après prise en compte d'un résultat financier moins favorable (hausse des charges d'intérêt liée à la mise en service du rig B18), le RNpg s'élève à -12 M€ (-10 M€ au S1 2025 ; ODDO BHF -12 M€). La trésorerie nette à fin juin atteint à 5.6 M€ (41 M€ à fin 2025) reflétant principalement les investissements engagés dans le développement LdF.

Arverne - Résultats S1 2026

En M€	Publié	Attendu	N-1	Var. N/N-1
CA	7.3	10.2	9.1	-19.6%
EBITDA	-10.8	-9.2	-11.4	ns
ROC	-15.1	-12.6	-13.7	ns
RNpg	-12.3	-12.0	-10.0	ns

Sources : ODDO BHF Securities, société

Des avancées opérationnelles qui confortent la trajectoire Dual Flow

Arverne a franchi plusieurs étapes structurantes au S1 : 1/ sur LdF, Arverne a achevé la phase pré-industrielle, foré les 2 premiers puits à Schwabwiller, obtenu des résultats opérationnels supérieurs aux hypothèses initiales, validé les performances du DLE en conditions réelles et finalisé l'étude FEED préalable à la DFS attendue d'ici fin 2026. Arverne a également renforcé le financement du projet et obtenu une certification indépendante de ses ressources lithium (26 Mt LCE avec un potentiel pouvant atteindre 43 Mt LCE) ; 2/ sur Chaleur & Froid, Arverne a créé la Francilienne de Géothermie avec la Banque des Territoires afin d'accélérer le déploiement de son portefeuille de projets. Les prochaines étapes incluent la publication de la DFS, la certification des réserves au T1 2027, la sécurisation du financement senior, la FID en 2027 et le lancement de la construction des premières installations industrielles en vue d'une première production de lithium géothermal en 2028. Le groupe confirme par ailleurs ses objectifs 2026 et sa trajectoire Dual Flow, reposant sur le développement simultané de ses activités de géothermie et de lithium géothermal.

Surperformance et OC de 10 € maintenus – conférence call à 14h30

En amont de la conférence investisseurs prévue à 14h30, nous maintenons notre scénario 2026 avec un CA de 20 M€ (+41%) et un EBITDA de -18 M€. Si les résultats du S1 ressortent légèrement en dessous de nos attentes, Arverne continue de franchir les principaux jalons de sa feuille de route. Les avancées enregistrées sur LdF ainsi que l'accélération de l'activité Chaleur & Froid renforcent progressivement la visibilité sur l'exécution du plan Dual Flow. Les prochaines publications, notamment la DFS attendue d'ici fin 2026 puis la certification des réserves au T1 2027, constitueront les principaux catalyseurs de création de valeur à moyen terme. Opinion Surperformance maintenue pour un OC de 10 €.

Amira Manai (Analyste)

+33 (0)1 40 17 53 77

amira.manai@oddo-bhf.com

Risque de conflits d'intérêts:

ODDO BHF SCA et/ou une de ses filiales peuvent être en situation de conflits d'intérêts avec certains des émetteurs mentionnés dans cette publication. Vous pouvez consulter l'ensemble des mentions des conflits d'intérêts en dernière page de ce document.

Il s'agit d'un document non contractuel, strictement destiné à l'usage privé du destinataire et les informations fournies dans ce document proviennent de sources que nous estimons fiables, mais dont l'exactitude et l'exhaustivité ne peuvent être garanties. Les appréciations formulées reflètent notre appréciation à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.


Arverne
Energies Renouvelables | France
Surperformance

Cours actuel 6.56 €

Upside 52,44%

OC 10.0 €

DONNEES PAR ACTION (€)	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
BPA corrigé	-123,49	-0,14	-1,16	-0,31	-0,63	-0,64	-1,09	-1,45
BPA publié	-123,49	-0,14	-1,40	-0,31	-0,63	-0,64	-1,09	-1,45
Croissance du BPA corrigé	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
BPA consensus								
Dividende par action	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FCF to equity par action	-94,25	-0,11	-0,84	-0,34	-1,31	-2,10	-6,05	-9,72
Book value par action	155,11	-0,37	4,12	3,91	3,34	3,42	2,74	1,85
Nombre d'actions ordinaires fin de période (M)	0,02	15,20	39,83	39,83	42,08	37,03	37,03	37,03
Nombre d'actions moyen dilué (M)	0,02	15,20	47,74	39,83	42,08	37,03	37,03	37,03
VALORISATION (M€)	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
Cours le plus haut (€)	11,9	11,3	12,3	9,7	5,6	11,0		
Cours le plus bas (€)	10,9	9,6	9,3	3,8	3,7	4,6		
(*) Cours de référence (€)	11,4	10,4	10,6	6,4	4,7	6,6	6,6	6,6
Capitalisation	0,2	158	422	255	196	243	243	243
Endettement net retraité	4,9	2,0	-131,5	-85,6	-41,0	37,1	263	625
Intérêts minoritaires réévalués	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	121	121	121
Immobilisations financières réévaluées	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions (y compris réserve)	0,2	0,0	10,5	8,3	5,9	0,0	0,0	0,0
VE	5,4	160	301	178	161	401	627	989
P/E (x)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
P/CF (x)	ns	ns	ns	107	ns	ns	ns	45,3
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF yield	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
PBV incl. GW (x)	0,07	ns	2,57	1,64	1,40	1,92	2,39	3,55
PBV excl. GW (x)								
VE/CA (x)	0,42	14,92	29,79	12,57	8,98	19,65	15,15	18,10
VE/EBITDA (x)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	47,3
VE/EBIT courant (x)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
(*) cours moyen jusqu'à n-1 cours actuel à partir de n								
COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
CA	12,6	10,7	10,1	14,1	18,0	20,4	41,4	55
EBITDA ajusté	-2,2	-1,5	-14,7	-25,3	-30,9	-18,4	-8,5	20,9
Dotations aux amortissements	-1,6	-2,0	-1,9	-2,4	-4,7	-6,9	-27,6	-64,2
EBIT courant	-3,8	-3,5	-16,6	-27,7	-35,6	-25,3	-36,2	-43,3
EBIT publié	-2,4	-2,7	-61,3	-20,8	-25,7	-25,3	-36,2	-43,3
Résultat financier	-0,0	0,8	6,5	11,2	2,7	0,0	-7,5	-15,6
Impôt sur les sociétés	0,0	0,0	1,0	0,2	1,5	6,5	10,7	14,2
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	-1,8	-2,1	0,1	0,6	1,3
Activités cédées ou en cours	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts minoritaires	-0,1	-0,2	-1,8	-1,1	-2,8	-5,1	-8,1	-10,3
RNpg publié	-2,5	-2,1	-55,6	-12,3	-26,4	-23,8	-40,4	-53,6
RNCpg ajusté	-2,5	-2,1	-55,6	-12,3	-26,4	-23,8	-40,4	-53,6
BILAN (M€)	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
Survaleurs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres actifs incorporels	0,6	4,5	39,2	53,1	80,5	76,3	64,2	51,9
Immobilisations corporelles	8,3	6,7	19,4	52,3	55,8	103	274	556
BFR	-1,6	-19,2	-4,6	-16,2	-16,6	-7,5	15,6	48,5
Immobilisations financières	1,1	5,2	3,4	3,5	4,0	10,6	21,9	37,4
Capitaux propres pg	3,1	-5,6	164	156	141	127	102	68,3
Capitaux propres minoritaires	0,1	0,7	14,3	14,0	18,1	13,0	5,0	-5,4
Capitaux propres	3,3	-4,9	178	170	159	140	107	63,0
Provisions	0,2	0,0	10,5	8,3	5,9	5,9	5,9	5,9
Endettement net	4,9	2,0	-131,5	-85,6	-41,0	37,1	263	625
TABLEAU DE FLUX (M€)	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
EBITDA	-2,2	-1,5	-14,7	-25,3	-30,9	-18,4	-8,5	20,9
Var. BFR	0,0	4,6	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Frais financiers & taxes	0,0	0,8	6,8	7,1	1,7	0,0	-7,5	-15,6
Autres flux opérationnels	1,9	-0,3	-7,4	20,5	12,1	0,0	0,0	0,0
Operating Cash flow	-0,2	3,5	-12,2	2,4	-17,0	-18,4	-16,1	5,4
Capex	-1,7	-5,1	-21,4	-15,9	-38,1	-59,4	-207,9	-365,4
Free cash-flow	-1,9	-1,6	-33,6	-13,5	-55,1	-77,8	-223,9	-360,0
Acquisitions / Cessions	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Dividendes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Var. Capitaux propres	3,2	4,4	114,6	0,2	9,9	0,0	0,0	0,0
Autres	-0,6	-0,9	53,5	3,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
Var. trésorerie nette	0,7	2,8	135,5	-11,4	-47,9	-77,8	-223,9	-360,0
CROISSANCE MARGES RENTABILITE	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
Croissance du CA publiée	ns	-15,0%	-5,8%	40,2%	27,0%	13,6%	ns	32,0%
Croissance du CA organique	-	-	-	-	-	-	-	-
Croissance de l'EBIT courant	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Croissance du BPA corrigé	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Marge nette ajustée	-19,8%	-19,4%	ns	-86,7%	ns	ns	-97,5%	-98,1%
Marge d'EBITDA	-17,3%	-14,4%	ns	ns	ns	-90,4%	-20,6%	38,3%
Marge d'EBIT courant	-30,2%	-32,8%	ns	ns	ns	ns	-87,4%	-79,2%
Capex / CA	-13,3%	-48,0%	ns	ns	ns	ns	ns	ns
BFR / CA	-12,3%	ns	-45,4%	ns	-92,2%	-36,8%	37,6%	88,8%
Taux d'IS apparent	0,0%	0,0%	1,8%	2,1%	6,5%	25,8%	24,6%	24,2%
Taux d'IS normatif	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Rotation de l'actif (CA / Actif Economique) (x)	1,4	-27,6	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1
ROCE post-tax (taux d'IS normatif)	-32,7%	ns	-54,2%	-29,0%	-25,5%	-13,0%	-10,3%	-6,4%
ROCE post-tax hors GW (taux d'IS normatif)	-32,7%	ns	-54,2%	-29,0%	-25,5%	-13,0%	-10,3%	-6,4%
ROE	-65,2%	ns	-70,2%	-7,7%	-17,8%	-17,8%	-35,4%	-63,1%
RATIOS D'ENDETTEMENT	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
Gearing	150%	ns	-74%	-50%	-26%	27%	247%	993%
Dette nette / Capitalisation (x)	21,13	0,01	-0,31	-0,34	-0,21	0,15	1,08	2,57
Dette nette / EBITDA (x)	-2,25	-1,30	8,93	3,39	1,33	-2,01	-30,82	29,90
EBITDA / frais financiers nets (x)	362,7	1,9	2,2	3,6	18,0	ns	-1,1	1,3

Sources: ODDO BHF Securities, SIX



• Méthode de valorisation

Nos objectifs de cours sont établis à 12 mois et leurs fixations reposent principalement sur trois méthodes de valorisation. Tout d'abord l'actualisation des cash-flows disponibles utilisant les paramètres d'actualisation fixés par le groupe et affichés le site Internet de ODDO BHF. Ensuite la méthode dite des sommes des parties reposant sur l'agrégat financier le plus pertinent en fonction du secteur d'activité. Enfin, nous utilisons également la méthode dite des comparables qui permet d'évaluer la société analysée par rapport à des entreprises similaires, soit car elles opèrent sur des segments d'activité identiques (et sont donc concurrentes) soit car elles bénéficient de dynamiques financières comparables. Il peut arriver de mixer ses méthodes dans des cas particuliers afin de refléter au mieux les spécificités de chaque entreprise couverte et ainsi pouvoir en affiner l'appréciation.

• Sensibilité du résultat de l'analyse/classification des risques :

Les avis exprimés dans ce document sont des avis basés sur une date particulière - la date indiquée en première page du présent document. La recommandation peut changer selon des événements inattendus susceptibles, par exemple d'avoir un impact tant sur la société étudiée dans le présent document que sur l'ensemble du secteur.

• Nos recommandations boursières

Nos recommandations boursières reflètent la performance RELATIVE attendue sur chaque valeur à un horizon de 12 mois.

Surperformance : performance attendue supérieure à celle de l'indice de référence, sectoriel (large caps) ou non (petites et moyennes valeurs).

Neutre : performance attendue voisine de celle de l'indice de référence, sectoriel (large caps) ou non (petites et moyennes valeurs).

Sous-performance : performance attendue inférieure à celle de l'indice de référence, sectoriel (large caps) ou non (petites et moyennes valeurs).

• Les cours des instruments financiers utilisés et mentionnés dans le présent document sont des cours de clôture.

• L'ensemble des publications des sociétés suivies et mentionnées dans le présent document est disponible sur le site de la recherche: www.securities.oddobhf.com/#disclaimer.

Historique des changements des recommandations et des objectifs de cours sur les 12 derniers mois				
Date	Recomm.	Objectif (EUR)	Cours (EUR)	Analyste
05/06/26	Surperformance	10.00	8.82	Amira Manai

Conformément à l'Article 20 du Règlement européen n° 596/2014 (Market Abuse Regulation) une liste de toutes les recommandations sur tout instrument financier ou tout émetteur qui ont été diffusées au cours des douze derniers mois est disponible en cliquant sur le lien suivant www.securities.oddobhf.com/#disclaimer.

Répartition des recommandations				
		Surperformance	Neutre	Sous-performance
Ensemble de la couverture	(841)	53%	39%	8%
Contrats de liquidité	(135)	53%	39%	8%
Contrats de recherche	(92)	61%	37%	2%
Service de banque d'investissement	(35)	74%	23%	3%

Risque de conflits d'intérêts :

Services de banque d'investissement et/ou Distribution	Si oui, spécifier le nom de l'émetteur concerné
ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées est-il intervenu au cours des douze derniers mois en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre publique portant sur des instruments financiers de l'émetteur et rendue publique ?	Non
ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées a-t-il reçu un paiement de la part de l'émetteur pour d'autres prestations de services d'investissement réalisées au cours des 12 derniers mois ou s'attend à recevoir ou à rechercher une rémunération de la part de l'émetteur pour d'autres prestations de services d'investissement réalisés au cours des 12 derniers mois ?	Non
Contrat de recherche entre le groupe ODDO et l'émetteur	Si oui, spécifier le nom de l'émetteur concerné
ODDO BHF SCA ou sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V. et l'émetteur ont-ils convenu de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur ?	Non
L'émetteur est-il client du prestataire de recherche sponsorisée ou a-t-il entretenu une relation contractuelle avec le prestataire de recherche sponsorisée au cours des 12 derniers mois.	Non
L'émetteur représente-t-il plus de 5 % du chiffre d'affaires brut consolidé de l'exercice précédent du prestataire de recherche sponsorisée ?	Non
Contrat de liquidité et market-making	Si oui, spécifier le nom de l'émetteur concerné
A la date de la diffusion de ce rapport ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées agit-il en tant que teneur de marché ou a-t-il conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ?	Non
Prise de participation	Si oui, spécifier le nom de l'émetteur concerné
ODDO BHF SCA ou sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V. détient-il 1% ou plus de la totalité du capital émis de l'émetteur ?	Non
Une ou plusieurs sociétés affiliées de ODDO BHF SCA autres que ABN AMRO – ODDO BHF B.V peuvent à certaines occasions détenir 1% ou plus de la totalité du capital émis de l'émetteur.	Non
ODDO BHF SCA ou sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V. détient-il une position longue ou courte nette de plus de 05% de la totalité du capital émis de l'émetteur ?	Non
L'émetteur détient-il plus de 5% de la totalité du capital émis de ODDO BHF SCA ou de sa filiale ABN AMRO – ODDO BHF B.V ?	Non

**Disclosure lié à la publication**

Cette analyse financière a été transmise à l'émetteur pour relecture, sans objectif de cours ni recommandation, avant sa diffusion, afin de vérifier l'exactitude de données factuelles contenues dans l'analyse ? Non

Les conclusions de cette analyse financière ont été modifiées suite à sa relecture, avant diffusion, par l'émetteur? Non

Autres conflits d'intérêts

ODDO BHF SCA ou l'une de ses sociétés affiliées est-il au courant de conflits d'intérêts supplémentaires ? Non

Conflits d'intérêts personnels

Les personnes en charge de la rédaction de l'analyse financière ont-elles acheté des instruments financiers de l'émetteur concerné par la présente analyse financière? Non

Les personnes en charge de la rédaction du présent document ont-elles perçu une rémunération directement liée à des opérations de service d'entreprise d'investissement ou à un autre type d'opération qu'elles réalisent ou aux frais de négociation qu'elles ou toute personne morale faisant partie du même groupe reçoit? Non

Toutes les déclarations relatives aux conflits d'intérêts de toutes les sociétés mentionnées dans le présent document peuvent être consultées sur le site de la recherche de ODDO BHF: www.securities.oddo-bhf.com/#disclaimer.

Les études désignées comme de la recherche sponsorisée par l'émetteur ont été réalisées conformément aux dispositions du Code de conduite européen relatif à la recherche sponsorisée par l'émetteur. Elles sont partiellement financées par l'émetteur couvert et réservées indéfiniment. Pour accéder à la Politique de gestion des conflits d'intérêts d'ODDO BHF, please follow this link: PDF

**Disclaimer :****Avertissement relatif à la distribution par ODDO BHF SCA à des investisseurs autres que des ressortissants des Etats-Unis :**

La présente étude a été réalisée par le département Corporates & Markets de ODDO BHF SCA (« ODDO »), agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Lorsqu'elle est distribuée hors des Etats-Unis, l'étude est exclusivement destinée à des clients non américains d'ODDO ; elle ne saurait être divulguée à un tiers sans le consentement préalable et écrit d'ODDO. Le présent document n'est pas et ne doit pas être interprété comme une offre de vente ni comme la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription à un quelconque investissement. La présente étude a été préparée dans le respect des dispositions réglementaires destinées à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. Des « murailles de Chine » (barrières à l'information) ont été mises en place pour éviter la diffusion non autorisée d'informations confidentielles ainsi que pour prévenir et gérer des situations de conflit d'intérêts. Cette étude a été rédigée conformément aux dispositions réglementaires applicables en France aux fins de promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. La recommandation contenue dans ce document est revue et mise à jour au moins trimestriellement à chaque publication par l'émetteur de son rapport trimestriel.

A la date de publication du présent document, ODDO et/ou l'une de ses filiales peuvent être en conflit d'intérêts avec le ou les émetteur(s) mentionnés. Tous les efforts raisonnables ont été déployés pour veiller à ce que les informations contenues dans les présentes ne soient pas erronées ou mensongères à la date de la publication, mais aucune garantie n'est donnée de même qu'aucune conviction ne doit être fondée sur l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les opinions exprimées dans le présent document sont le reflet du contexte actuel ; elles sont susceptibles de modification sans préavis. Les opinions exprimées dans cette étude reflètent exactement les points de vue personnels de l'analyste sur les titres et/ou les émetteurs concernés et aucune partie de la rémunération de ce dernier n'a été, n'est, ni ne sera directement ou indirectement liée aux opinions spécifiques contenues dans la présente étude. Cette étude ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée de même qu'elle ne tient pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ni des besoins propres aux clients. Ceux-ci sont invités à s'interroger sur l'adéquation entre un avis ou une recommandation quelconque, exprimés dans l'étude, et leur situation personnelle et, si besoin est, à consulter un professionnel, y compris un conseiller fiscal.

Ce rapport de recherche s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels. Il peut ne pas contenir l'information nécessaire pour que d'autres prennent des décisions d'investissement. Consultez votre conseiller financier ou un professionnel de placement si vous n'êtes pas un investisseur institutionnel.

Avertissement relatif à la distribution par ODDO BHF SCA à des investisseurs ressortissants des Etats-Unis :

La présente étude a été réalisée par ODDO BHF Corporates & Markets, division d'ODDO. Cette étude est distribuée aux investisseurs ressortissants des Etats-Unis exclusivement par ODDO BHF New York Corporation (« ONY »), MEMBER: FINRA/SIPC. Elle s'adresse exclusivement aux clients d'ONY ressortissants des Etats-Unis et ne saurait être communiquée à un tiers sans le consentement préalable et écrit d'ONY. Ce document n'est pas et ne doit pas être interprété comme une offre de vente ni comme la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription à un quelconque investissement. La présente étude a été préparée dans le respect des dispositions réglementaires destinées à promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. Des « murailles de Chine » (barrières à l'information) ont été mises en place pour éviter la diffusion non autorisée d'informations confidentielles ainsi que pour prévenir et gérer des situations de conflit d'intérêts. Cette étude a été rédigée conformément aux dispositions réglementaires applicables en France aux fins de promouvoir l'indépendance de l'analyse financière. La recommandation contenue dans ce document est revue et mise à jour au moins trimestriellement à chaque publication par l'émetteur de son rapport trimestriel.

A la date de publication du présent document, ODDO, et/ou l'une de ses filiales peuvent être en conflit d'intérêts avec le ou les émetteur(s) mentionnés. Tous les efforts raisonnables ont été déployés pour veiller à ce que les informations contenues dans les présentes ne soient pas erronées ou mensongères à la date de la publication, mais aucune garantie n'est donnée de même qu'aucune conviction ne doit être fondée sur l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les opinions exprimées dans le présent document sont le reflet du contexte actuel ; elles sont susceptibles de modification sans préavis.

Les opinions exprimées dans cette étude reflètent exactement les points de vue personnels de l'analyste sur les titres et/ou les émetteurs concernés et aucune partie de la rémunération de ce dernier n'a été, n'est, ni ne sera directement ou indirectement liée aux opinions spécifiques contenues dans la présente étude. Cette étude ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée de même qu'elle ne tient pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ni des besoins propres aux clients. Ceux-ci sont invités à s'interroger sur l'adéquation entre un avis ou une recommandation quelconque, exprimés dans l'étude, et leur situation personnelle et, si besoin est, à consulter un professionnel, y compris un conseiller fiscal.

Ce rapport de recherche s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels. Il peut ne pas contenir l'information nécessaire pour que d'autres prennent des décisions d'investissement. Consultez votre conseiller financier ou un professionnel de placement si vous n'êtes pas un investisseur institutionnel.

Informations à communiquer conformément aux exigences de la FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), Règle 15a-6 :

Conformément à la Règle 15a-6 (a)(3), toutes transactions réalisées par ODDO, et/ou par une de ses filiales avec une entité américaine sur les titres décrits dans cette recherche réalisée hors des Etats-Unis, sont effectuées par l'intermédiaire d'ONY. En tant que membre de la FINRA, ONY a revu ce document afin de pouvoir le distribuer aux investisseurs américains, conformément aux dispositions du 2241(h) du règlement de la FINRA applicable à la diffusion de l'analyse financière produites par ODDO.

- Ni ONY, ni ODDO, ni ODDO BHF Corporates & Markets ne détiennent effectivement 1 % ou plus de toute catégorie d'actions ordinaires de la société concernée ;
- A la date de publication de la présente étude, l'analyste d' ODDO BHF Corporates & Markets n'a pas été informé ni n'a eu connaissance de même qu'il n'a aucune raison d'avoir connaissance d'un quelconque conflit d'intérêts réel et significatif le concernant ou concernant ODDO, ODDO BHF Corporates & Markets, ou ONY à l'exception des cas mentionnés dans le paragraphe intitulé « Risques de conflits d'intérêts » ;
- ODDO BHF Corporates & Markets, ou ODDO peuvent, dans les trois prochains mois, percevoir ou réclamer une rémunération au titre de services de banque d'investissement auprès de la société objet de la présente étude, étant entendu qu'ONY ne sera pas partie prenante à de tels accords ;
- Ni ONY, ni ODDO, ni ODDO BHF Corporates & Markets, n'ont perçu une rémunération de la part de la société objet de l'étude au cours des 12 derniers mois au titre de la fourniture de services de banque d'investissement à l'exception des cas mentionnés dans le paragraphe intitulé « Risques de conflits d'intérêts » ;
- Ni ONY, ni ODDO, ni ODDO BHF Corporates & Markets, n'ont été le chef de file ni le co-chef de file d'une émission de titres par offre publique pour le compte de la société objet de l'étude au cours des 12 derniers mois à l'exception des cas mentionnés dans le paragraphe intitulé « Risques de conflits d'intérêts » ;
- ONY n'est pas teneur de marché (ni ne l'a jamais été) et, en conséquence, n'était pas teneur de marché pour les titres de la société objet de l'étude à la date de publication de cette dernière.

Réglementation AC (Regulation AC) :

ONY est dispensé des obligations de certification au titre de la réglementation AC (Regulation AC) pour la distribution par ses soins à un ressortissant américain aux Etats-Unis de la présente étude préparée par un analyste d' ODDO BHF Corporates & Markets car ODDO n'a pas de dirigeants ni de personnes exerçant des fonctions similaires ni des salariés en commun avec ONY et ONY conserve et applique des politiques et procédures raisonnablement destinées à l'empêcher, de même que toute personne exerçant le contrôle, tous dirigeants ou personnes exerçant des fonctions similaires, ainsi que des salariés d'ONY, d'influencer les activités de l'analyste d'une société tierce ainsi que le contenu des études préparées par un tel analyste tiers.

Coordonnées de la société chargée de la distribution de la recherche aux investisseurs ressortissants des Etats-Unis : ODDO BHF New York Corporation, MEMBER: FINRA/SIPC est une filiale à 100 % d'ODDO BHF SCA; Louis paul ROGER, Président (louis-paul.roger@oddo-bhf.com) 150 East 52nd Street New York, NY 10022 646-286-2137.

Vous pouvez consulter les mentions des conflits d'intérêts de toutes les sociétés mentionnées dans ce document sur le [site de la recherche](#) de Oddo BHF.