

EQUITY RESEARCH

ABIONYX PHARMA
 PUBLICATION
 Communiqué de presse

ACHAT
OC 10.5€
 Potentiel: 950%

Accélération du newsflow attendue

Avec la possible AMM en Europe pour la maladie de Norum, la probable signature d'un partenariat dans le sepsis et le lancement de la 1ere étude clinique en ophta, le newsflow des prochains mois devrait être soutenu.

Avec un CA à 4,6 M€ vs 5,3 M€ en 2022, et malgré la hausse des dépenses de R&D (1,5 M€ vs 1,1 M€, étude pré-clinique ophta essentiellement), grâce à la réduction des frais administratifs et commerciaux (2,6 M€ vs 3,7 M€), la perte opérationnelle de 2023 ressort à -3,4 M€ en réduction par rapport à 2022 : -4,2 M€, soit -1,1 M€ au S2 après -2,2 M€ au S1, en-deçà de notre attente de -4,6 M€.

Grâce à cette réduction des pertes, la consommation de cash a été limitée. La trésorerie s'élève ainsi à 4,1 M€ à fin décembre 2023, stable par rapport à fin 2022. Rappelons qu'au cours de l'exercice, le groupe a réalisé une levée de fonds de 3 M€ (à 1,011 € par action). La société dispose ainsi d'une visibilité financière jusque T1 2025.

En termes de perspectives, les dirigeants indiquent avoir bientôt finalisé les études précliniques dans le domaine ophtalmique. Sur la base de résultats qualifiés de très positifs, les dirigeants annoncent le lancement d'un premier programme clinique. Rappelons que le groupe cible 4 indications à date en ophta via l'utilisation de la molécule CER-001 seule (indications maladie de Norum et uvéite) ou en combinaison : vecteur d'administration grâce aux propriétés de la molécule d'HDL dans les indications DMLA et OMD. L'indication la plus avancée était l'uvéite.

Si la poursuite des études se poursuivent pour la maladie de Norum, compte tenu du caractère orphelin de l'indication, les dossiers réglementaires devraient probablement être établis sur la base des AAC (5 patients déjà traités), ce qui devrait en limiter le coût (AMM visée en Europe dans un premier temps). Par ailleurs dans le sepsis (phase IIa finalisée), les dirigeants rappellent leur stratégie de partenariat pour la poursuite des études cliniques et sur le plan industriel pour le marché américain, ce qui devrait permettre de maîtriser les investissements consentis dans cette indication.

Au global, pour tenir compte des développements en ophta, avec l'annonce du lancement d'une première étude clinique, probablement suivie d'autres, malgré la bonne surprise sur le niveau de perte opérationnelle de 2023, nous maintenons notre scénario d'augmentation des dépenses de R&D dès 2024, et un nouveau creusement des pertes opérationnelles : -6,3 M€ attendu pour 2024 et -9 M€ pour 2025.

La trésorerie devrait permettre de poursuivre les développements et ainsi d'alimenter le newsflow, et ainsi participer au rebond du titre. Nous sommes confortés dans notre opinion Acheter. OC inchangé à 10,5 €.

TP ICAP Midcap Estimates	12/22	12/23e	12/24e	12/25e	Valuation Ratio	12/23e	12/24e	12/25e
Chiffre d'affaires (m €)	5,3	4,6	4,6	0,0	VE/Sales	7,0	6,3	na
ROC (m €)	-4,1	-3,5	-6,3	-9,0	Source: TPICAP Midcap			
MOC (%)	na	na	na	na				
BPA (publié) (€)	-0,15	-0,11	-0,16	-0,19				
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00				
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0				
FCF (m €)	-3,5	-3,8	-6,7	-9,5				

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

Key data

Prix actuel (€)	1,0
Secteur	Healthcare
Ticker	ABNX-FR
Nb d'actions (M)	32,459
Capitalisation boursière	32,5
Prochain événement	CA T1 : 16/05/2024

Source: FactSet

Actionnaires (%)

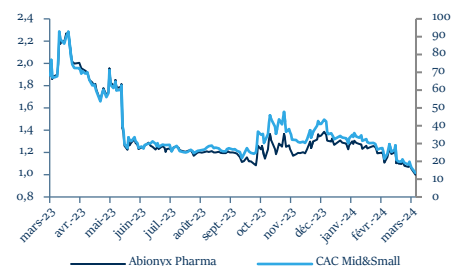
Domundi (E. Huynh)	13,6
Cyrille Tupin	5,0
Luc Demarre	5,8
Sadok Belmokhtar	5,8
Free float	60,8

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	12/23e	12/24e	12/25e
Estimation	-0,11	-0,16	-0,19
Changement de nos estimations (%)	na	na	na

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-4,4	-9,7	-22,4
Rel CAC Mid&Small	-3,7	-11,0	-23,8



Source: FactSet

Consensus FactSet - Analystes: 1	12/23e	12/24e	12/25e
CA	8,2	9,4	na
ROC	-4,4	-6,8	na
RNpg	-4,7	-7,2	na

Analyst

Claire Deray - Sponsor Finance for TPICAP Midcap

FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/20	12/21	12/22	12/23e	12/24e	12/25e
CA total	0,0	0,7	5,3	4,6	4,6	0,0
Variation (%)	na	na	678,1	-11,7	0,0	-100,0
Marge brute	0,0	0,3	1,1	0,5	0,5	2,3
% du CA	na	38,4	21,5	10,0	10,0	na
EBITDA	-2,9	-5,8	-3,5	-3,5	-5,7	-8,4
% du CA	na	-864,1	-66,3	-75,1	-123,2	na
ROC	-3,0	-6,0	-4,1	-3,5	-6,3	-9,0
% de CA	na	-881,8	-78,2	-75,1	-136,2	na
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	-3,0	-6,0	-4,1	-3,5	-6,3	-9,0
Résultat financier	1,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0
Impôt sur les résultats	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0
Taux d'impôt (%)	-6,4	0,0	0,0	0,0	-2,5	0,1
Résultat Net part du groupe	-1,9	-5,8	-4,2	-3,5	-6,5	-9,0
Bilan financier	12/20	12/21	12/22	12/23e	12/24e	12/25e
Goodwill	0,0	5,4	5,4	5,4	5,4	5,4
Immobilisations corp. et incorp.	0,1	0,4	0,4	0,6	0,5	0,4
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	0,1	3,0	2,4	2,4	2,1	1,7
BFR	-1,8	0,3	0,2	0,3	1,0	2,0
Autres actifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total actifs	-1,5	9,1	8,5	8,7	8,9	9,4
Capitaux propres	6,6	10,7	7,2	7,5	11,0	8,0
Intérêts Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	1,0	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Dette Nette	-9,1	-3,0	-0,0	-0,1	-3,4	0,1
Autres passifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	-1,5	9,1	8,5	8,8	9,0	9,5
Dette Nette hors IFRS16	-9,1	-3,0	-0,0	-0,1	-3,4	0,1
Gearing	-1,4	-0,3	-0,0	-0,0	-0,3	0,0
Levier	3,1	0,5	0,0	0,0	0,6	-0,0
Tableau de flux	12/20	12/21	12/22	12/23e	12/24e	12/25e
CAF après coût de l'endettement et impôt	-1,6	-4,8	-3,6	-3,6	-6,1	-8,4
ΔBFR	2,1	-1,7	0,1	-0,0	-0,7	-1,0
Cash flow généré par l'activité	0,5	-6,6	-3,5	-3,6	-6,9	-9,4
Capex net	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
FCF	-0,7	-6,9	-3,5	-3,8	-6,7	-9,5
Acquisition/Cession	0,0	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	-0,2	-0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Dividendes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Remboursement des dettes locatives	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	1,8	4,0	0,0	3,9	10,0	6,0
Autres flux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	0,8	-1,4	-3,7	0,1	3,3	-3,5
ROCE (%)	209,2%	na	na	na	na	na

DISCLAIMER

Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

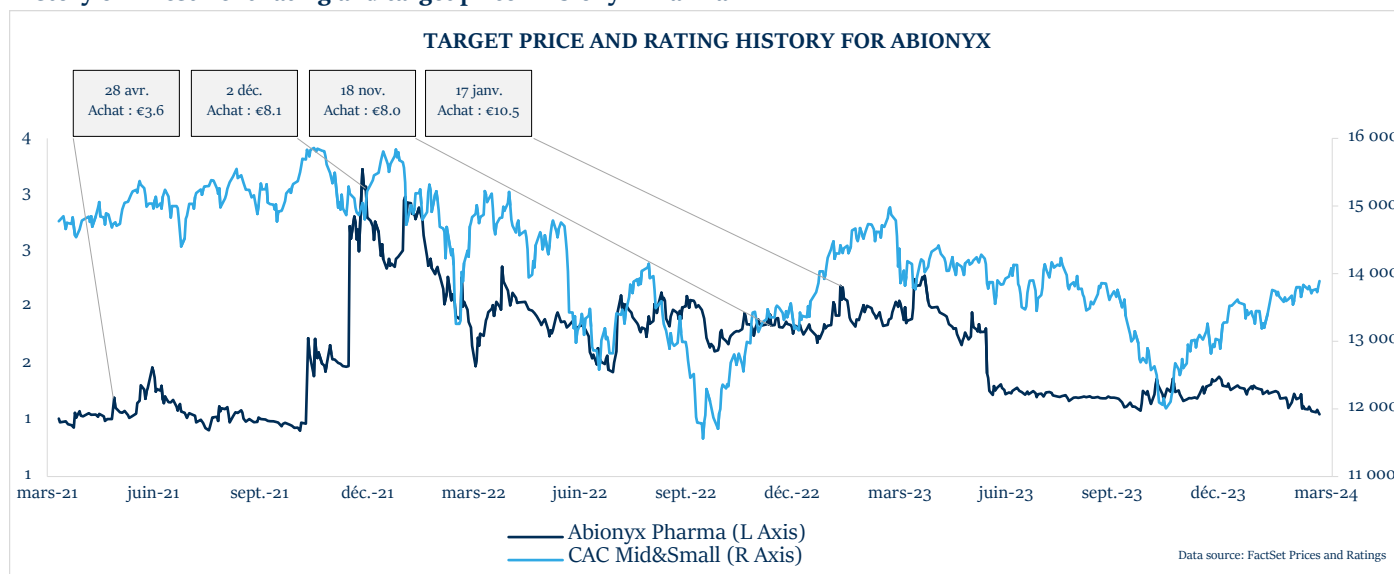
1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

D. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est un teneur de marché ou un fournisseur de liquidité avec lequel un contrat de liquidité a été conclu concernant les instruments financiers de l'Émetteur: Abionyx Pharma

G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur: Abionyx Pharma

History of investment rating and target price – Abionyx Pharma



Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	81%	63%
Conserver	16%	60%
Vente	1%	0%
Sous revue	1%	100%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.

Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables et publiques, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.