

## EQUITY RESEARCH

**ADVICENNE**  
ACTUALITÉ  
Communiqué de presse

**ACHAT**  
**OC 7.6€**  
Potentiel: 97%

### Désignation du statut de médicament orphelin aux US

**Les dirigeants annoncent avoir obtenu de la FDA le statut de médicament orphelin pour ADV7103 aux Etats-Unis dans l'indication dRTA. Cette classification devrait permettre de favoriser la signature d'un partenariat commercial en local.**

Rappelons qu'ADV7103 est un produit sous forme de mini-comprimés (2mm particulièrement adapté aux enfants) à libération prolongée combinant deux sels alcalins pour lesquels la cinétique de libération a été optimisée afin de maximiser leur absorption et leur durée d'action à destination du traitement des tubulopathies rénales.

La dRTA (distal Renal Tubulopathy Acidosis) est notamment causée par des anomalies génétiques qui conduisent à un défaut d'excrétion des ions H<sup>+</sup> au niveau des tubules rénales. Les conséquences cliniques de l'acidose tubulaire e sont une hypercalciurie avec néphrocalcinose (chez 50% des enfants, excrétion urinaire de calcium excessive pouvant entraîner des calculs voire des insuffisances rénales), des lithiases calciques (calculs urinaires) chroniques et répétées (1 fois par mois en moyenne), un retard de croissance staturale (1 enfant sur 2), une ostéomalacie (décalkification osseuse, 10 à 20% des adultes), et des cas de rachitisme (25% des enfants).

Dans l'indication dRTA, à l'issue de l'étude ARENA 1, ADV7103 a été approuvé par l'EMA (Agence européenne du médicament, AMM pour l'Europe et le Royaume-Uni) mi-2021 sous la marque SIBNAYAL®. Depuis, des accords de distribution ont été conclus en Europe : FrostPharma AB pour les pays nordiques (janv. 2022), TwinPharma pour le Benelux et ExCEED Orphan pour les pays d'Europe centrale et orientale. (déc. 2021) ; et avec une société Taïba Healthcare (juin 2022) pour la distribution dans certains pays du Moyen-Orient (Arabie Saoudite, Sultanat d'Oman, Emirats Arabes Unis, Qatar, Koweït, et Bahrien) grâce à un programme de mise à disposition précoce.

Les résultats positifs de l'étude européennes ont permis à la Société de lancer dès fin 2018 la mise en place d'un essai clinique pivot II/III de l'ADV7103 pour l'ATRd aux États-Unis (étude ARENA 2). A l'issue de cette étude, le groupe pourrait selon nous obtenir l'AMM sur le marché nord-américain à horizon 2024. L'obtention du statut de médicament orphelin (moins de 200 000 personnes aux Etats-Unis) garantit notamment une exclusivité sur le marché américain pour une durée de 7 années, et offre des procédures spécifiques pour les demandes de remboursement, ce qui devrait faciliter la recherche de partenaires pour la phase commerciale. Les dirigeants indiquent vouloir obtenir la classification de maladie orpheline sur le marché américain pour une autre indication de ADV7103 : la cystinurie, une affection rénale rare.

Cette annonce nous renforce dans notre scénario de commercialisation sur le marché américain à partir de 2025 pour ADV7103 dans l'indication dRTA, et nous conforte dans notre opinion Acheter. Objectif de cours à 7,6 € inchangé.

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

#### Key data

Prix actuel (€)	3,9
Secteur	Healthcare
Ticker	ALDVI-FR
Nb d'actions (M)	12,200
Capitalisation boursière	47,1
Volumes traités/jour (k titres)	33,226
Prochain événement	RN 2021 : 28/04/2022

#### Actionnaires (%)

BPI Investissement	22,6
IXO PE	7,7
Cemag Invest	7,5
Irdi Soditec	4,4
Free float	55,8

#### BPA (€)

	12/22e	12/23e	12/24e
Estimation	-1,06	-0,89	-0,69
Changement de nos estimations (%)	na	na	na

#### Performance (%)

	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-5,2	17,0	-59,5
Rel CAC Mid&Small	-4,6	17,5	-52,9



TP ICAP Midcap Estimates	12/21	12/22e	12/23e	12/24e	Valuation Ratio	12/22e	12/23e	12/24e	Consensus FactSet - Analystes: 1	12/22e	12/23e	12/24e
Chiffre d'affaires (m €)	2,7	3,4	4,2	5,7	VE/Sales	15,8	14,0	11,1	CA	11,2	6,8	40,5
ROC (m €)	-12,4	-12,0	-11,8	-10,4	VE/EBITDA	-4,6	-5,1	-6,3	ROC	-5,2	-9,2	26,2
MOC (%)	na	na	na	na	VE/EBIT	-4,4	-5,0	-6,1	RNpg	-6,0	-9,9	19,2
BPA (publié) (€)	-1,24	-1,06	-0,89	-0,69								
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00								
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0								
FCF (m €)	-12,8	-15,3	-14,1	-13,6								

Analyst  
Claire Deray - Sponsor Finance for TPICAP Midcap

## FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
CA total	1,7	2,1	2,7	3,4	4,2	5,7
Variation (%)	72,7	24,0	29,5	26,2	23,7	36,3
Marge brute	1,0	1,2	1,7	2,1	2,8	3,9
% du CA	58,4	57,0	63,6	63,8	66,7	68,7
<b>EBITDA</b>	<b>-14,0</b>	<b>-13,7</b>	<b>-12,0</b>	<b>-11,5</b>	<b>-11,3</b>	<b>-10,0</b>
% du CA	-842,5	-664,9	-449,8	-342,6	-272,0	-175,4
<b>ROC</b>	<b>-14,2</b>	<b>-14,1</b>	<b>-12,4</b>	<b>-12,0</b>	<b>-11,8</b>	<b>-10,4</b>
% de CA	-856,8	-685,5	-466,0	-355,4	-282,4	-183,1
Eléments non récurrents	-0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	-14,2	-14,1	-12,4	-12,0	-11,8	-10,4
Résultat financier	0,1	-0,7	0,0	-1,0	-1,0	-1,1
Impôt sur les résultats	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux d'impôt (%)	0,0	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>-14,2</b>	<b>-14,8</b>	<b>-12,3</b>	<b>-13,0</b>	<b>-12,8</b>	<b>-11,5</b>
<b>Bilan financier</b>	<b>12/19</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22e</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
Immobilisations corp. et incorp.	2,1	2,8	2,0	3,4	3,5	4,0
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
BFR	-0,5	-2,8	-2,0	-1,2	0,0	1,5
Autres actifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total actifs	1,9	0,4	0,3	2,6	3,9	6,0
Capitaux propres	16,7	3,3	0,3	-3,6	-7,5	-10,0
Intérêts Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Dette Nette	-15,0	-3,0	-0,5	6,2	11,3	15,8
Autres passifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	1,9	0,4	0,3	2,6	3,9	6,0
Dette Nette hors IFRS16	-15,0	-3,0	-0,5	6,2	11,3	15,8
Gearing	-0,9	-0,9	-1,7	-1,7	-1,5	-1,6
Levier	1,1	0,2	0,0	-0,5	-1,0	-1,6
<b>Tableau de flux</b>	<b>12/19</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22e</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>
CAF après coût de l'endettement et impôt	-13,3	-14,3	-11,8	-13,5	-13,4	-12,2
<b>ΔBFR</b>	<b>3,8</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>
Cash flow généré par l'activité	-9,4	-12,4	-12,5	-14,3	-14,6	-13,7
Capex net	-0,9	-0,6	-0,3	-2,0	-0,5	-1,0
FCF	-10,4	-12,3	-12,8	-15,3	-14,1	-13,6
Acquisition/Cession	-0,9	-0,6	-0,3	-2,0	-0,5	-1,0
Autres investissements	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	-0,0	11,9	-0,2	4,9	-0,8	-0,8
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	1,0	0,6	9,0	9,0	9,0	9,0
Autres flux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	-9,6	0,1	-4,1	-1,4	-5,9	-5,4
ROA (%)	na	na	na	na	1474,4%	401,2%
ROE (%)	na	na	na	355,1%	171,7%	115,4%

## 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

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: Advicenne

### History of investment rating and target price – Advicenne



## Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	85%	65%
Conserver	14%	37%
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, 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. 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.