INVEST SECURITIES

ORYZON GENOMICS

ACHAT

OBJECTIF : 6,6€

+128%

RÉSULTATS 9M 20

UNE NOUVELLE ORIENTATION DANS LE SCLC

Le groupe a communiqué lundi des résultats 9M 2020 globalement en ligne avec nos attentes. La trésorerie de 44,6m€ offre une visibilité au-moins jusqu'au T1 23. Les résultats mitigés de CLEPSIDRA dans le SCLC présentés à l'ESMO mi-septembre sont mitigés avec une efficacité encourageante mais un profil de toxicité problématique. Ce dernier a incité la société à revoir ses plans dans le SCLC en faveur de nouvelles combinaisons non hémato-toxiques. Après mise à jour, nous réitérons notre opinion ACHAT et OC de 6,6€ avec un pipeline peu valorisé par le marché.

Thibaut Voglimacci -Stephanopoli +33144887795 tvoglimacci@invest-securities.com

Jamila El Bougrini, PhD, MBA +33 1 44 88 88 09 jelbougrini@invest-securities.com

Résultats 9M 20 en ligne, trésorerie confortable

Le groupe a communiqué des résultats 9M 2020 globalement en ligne avec les attentes. Les dépenses opérationnelles sont ressorties à -10,5m€ (vs -10,5m€ att). Le RN s'élève à -2,3m€ (vs -2,9m€ att) en amélioration de +17% par rapport à 2019. La divergence sur le RN s'explique par un CIR de 1,3m€ (vs 0,7m€ att). La trésorerie s'élève à 44,6m€ avec une visibilité financière jusqu'au T1 23.

Profil de toxicité remis en question pour iademenstat en 2^{nde} ligne dans le SCLC

Le groupe a présenté mi-septembre dans le cadre du congrès de l'ESMO 2020, les résultats définitifs de son essai de phase IIa, CLEPSIDRA, évaluant la sécurité et efficacité d'un traitement avec iademenstat + chimio (carboplatine-etoposide) chez des patients atteints de cancer du poumon à petites cellules en rechute (ED-SCLC).

Pour rappel, la première actualisation à l'ESMO 2019 avait mis en avant des résultats encourageants sur 8 patients dans une population très difficile à traiter (survie à deux ans < 10%) avec un taux de rechute et un besoin médical importants. Sur les 8 patients évaluables, on observait 4 réponses partielles et 2 patients avec une maladie stable, soit un taux de réponse objectif (ORR) de 50%. Plus précisément, chez un patient en réponse partielle, la réduction de la tumeur s'élevait à 79% après 6 cycles de traitement en combinaison pour atteindre 86% après poursuite du traitement par iademenstat en monothérapie. Ainsi, sur le volet de l'ORR, ces résultats préliminaires en seconde ligne étaient encourageants comparativement aux agents de chimiothérapie tels que topotecan (15/24%) ou lurbinectedin (35%) ainsi que par rapport aux checkpoints inhibiteurs (10/30%). Néanmoins, ces résultats préliminaires mettaient en doute le profil de sécurité de la combinaison avec une toxicité hématologique plus importante alors que iademenstat en monothérapie affichait un profil de sécurité solide.

Les résultats présentés à l'ESMO 2020 sur 14 patients dont 10 patients évaluables pour l'efficacité (per protocole) ont confirmé ces 1ers résultats avec un ORR encourageant mais une toxicité problématique pour la combinaison. En détails, avec un nombre de réponses partielles stable, l'ORR s'établit à 40% (vs 50% préc.) avec une durée de réponse de 4,5 mois en moyenne. La préoccupation sur ces résultats se situe au niveau de la toxicité de la combinaison. Afin de mieux contrôler cet aspect, les patients ont reçu des doses de -30/-60% plus faibles en moyenne de iademenstat par cycle.

en € / action	2020e	2021e	2021e	
BNA dilué	-0,07	-0,12	0,59	
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.	
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.	
au 31/12	2020e	2021e	2021e	
PE	n.s.	n.s.	n.s.	
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	
FCF yield*	n.s.	n.s.	n.s.	
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE	

Cours actuel (€) 2.9 Nb d'actions (m) 53,1 Capitalisation (m€) 145 Capi. flottante (m€) 115 ISIN ES0167733015 Ticker ORY-FS Secteur DJ Health Technology Variation absolue +2,4% -23,4% -1,4% Variation relative +4,4% -29,3% +16,3%

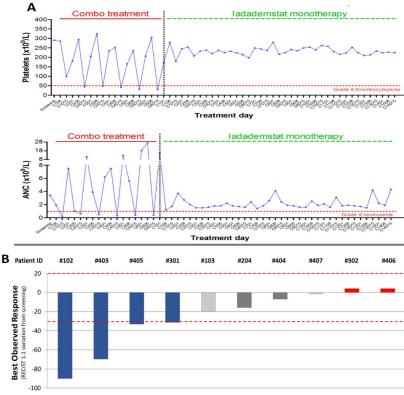
Source : Factset, estimations Invest Securities

ORYZON GENOMICS

Néanmoins, sur les 14 patients évaluables pour la sécurité, on observe des effets secondaires hématologiques sérieux chez 7 patients (50%) ce qui n'est pas satisfaisant pour la poursuite du développement de iademenstat en combinaison en seconde ligne de traitement du SCLC. On note (graphe A) qu'en monothérapie, iademenstat n'a pas provoqué d'effets secondaires majeurs. La toxicité de la chimiothérapie dans cette pathologie était connue mais malgré des ajustements sur les dosages, la combinaison n'affiche pas un profil de sécurité acceptable.

En conséquence, la société a décidé de ne pas poursuivre cette voie de développement pour iademenstat. En s'appuyant sur les résultats de cette étude exploratoire avec des résultats sur l'ORR et sur la toxicité encourageants de iademenstat en monothérapie témoignant d'une sélection cohérente des biomarqueurs, Oryzon souhaite désormais s'orienter sur un essai en combinaison avec des agents non-hématotoxiques tels que les inhibiteurs de checkpoints ou éventuellement en monothérapie. Des informations sur le programme de développement seront prochainement divulguées.





Source : Oryzon Genomics

Objectif inchangé à 6,6€, recommandation ACHAT maintenue

Après ajustement des résultats financiers et mise à jour du modèle, nous réitérons notre opinion ACHAT avec un OC de 6,6€. Bien que l'étude exploratoire évaluant iademenstat en combinaison dans le ED-SCLC s'est révélée décevante du point de vue de la toxicité, les résultats sur l'efficacité en combinaison et monothérapie ainsi que le profil de sécurité de iademenstat en monothérapie valident la poursuite du développement en monothérapie ou combinaison avec des agents non hémato-toxiques. Oryzon devrait prochainement communiquer sur son plan de développement clinique pour iademenstat dans cette pathologie au fort besoin médical. A ce stade, dans l'attente de précisions sur le plan clinique dans le SCLC, nous maintenons inchangées nos probabilités de succès en oncologie (25%) avec une valorisation de iademenstat (ED-SCLC et Leucémie Aigüe Myéloïde) de 2,4€/action.

ORYZON GENOMICS

THÈSE D'INVESTISSEMENT

ORYZON est une biotechnologie espagnole spécialisée dans le traitement des maladies neurodégénératives et du cancer. Dans tous ses programmes de développement, la société identifie des biomarqueurs à travers ses plateformes génétiques et protéomiques afin de développer des médicaments à petites molécules. Avec un calendrier clinique étoffé, nous pensons que les principaux programmes d'Oryzon pourraient progresser considérablement en 2020/2021.

DONNÉES FINANCIÈRES



BNA cortigé dilué	Données par action	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Eart Consensus	BNA publié	-0,03	-0,09	-0,07	-0,12	0,59	0,50	0,82
Post Part Province Provinc	BNA corrigé dilué	-0,03	-0,09	-0,07	-0,12	0,59	0,50	0,82
Dividende			•	•	•	•	•	•
P/E	Dividende			0,00		0,00		
P/E				-				
VECA n.s. n.s. n.s. n.s. 2,44x 4,13x 0,98x VE/EBITA n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 3,5x 4,8x 2,0x FCF yield opérationnel n.s. n.s. n.s. n.s. 13,4% 11,4% 32,29% FCF yield opérationnel n.s.	Ratios valorisation	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
VE/EBITOA n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 3,5x 4,6x 2,0x FCF yield op, avt BFR n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 13,496 11,496 32,296 FCF yield op/eriationel n.s. n.s. n.s. n.s. 13,496 11,496 32,296 Rendement n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. MS /=er actios sont calcules sur lec cours mover annuel pour less exercicles termines Valeur d'Entreprise (me) 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e Cours en € 2,9 3,2 2,9	P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,9x	5,8x	3,5x
VELEBITA n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 3,5% 4,6% 2,0%	VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,44x	4,13x	0,86x
FCF yeld op avt BFR n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 13,4% 11,4% 32,2% Rendement n.s. n.s.	VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,5x	4,8x	2,0x
FCF yield opérationnel n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s	VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,5x	4,8x	2,0x
Name	FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	13,4%	11,4%	32,2%
Valeur d'Entreprise (m€) 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e 2027e 20	FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	13,4%	11,4%	32,2%
Valeur d'Entreprise (m€) 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e Cours en € 2,9 3,2 2,9 2,0 20	Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Course net	NB : les ratios sont calculés s	ur le cours m	oyen annuel _l	oour les exer	cices termine	és		
Capitalisation 99 148 138 125 202 2024 2019 2020 2019 2020 2019 2020 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e 202	Valeur d'Entreprise (m€)	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Dette Nette	Cours en €	2,9	3,2	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Valeur des minoritaires 0 <td>Capitalisation</td> <td>99</td> <td>148</td> <td>138</td> <td>138</td> <td>138</td> <td>138</td> <td>138</td>	Capitalisation	99	148	138	138	138	138	138
Provisions/ quasi-dettes 0 </td <td>Dette Nette</td> <td>-23</td> <td>-27</td> <td>-14</td> <td>0</td> <td>-16</td> <td>-28</td> <td>-55</td>	Dette Nette	-23	-27	-14	0	-16	-28	-55
V-corrections 0	Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0
V-corrections 0		0		0	0	0	0	0
Var. Compte résultat (m€) Compte résul					0	0		0
CA		76	122	124	138	122	109	83
CA	Compte résultat (m€)	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Var. N.S. N.S. N.S. N.S. N.S. N.S. N.S. N.S. N.S. CEBITDA -3 -4 -4 -6 35 23 42								
EBITDA -3 -4 -4 -6 35 23 42 EBITA -3 -4 -4 -6 35 23 42 Var. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. -35, 596 +84,696 EBIT -3,3 -3,8 -4,0 -6,0 34,9 22,2 41,5 Résultat financier -1 <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>								
EBITA								
Var. n.s. n.s. n.s. n.s. -35,596 +84,696 EBIT -3,3 -3,8 -4,0 -6,0 34,9 22,3 41,5 Résultat financier -1	· ·							
EBIT -3,3 -3,8 -4,0 -6,0 34,9 22,3 41,5 Résultat financier -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1				-				
Résultat financier -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 -1 Image: control of the procession of the proc								
SME+Minoritaires				,	,			
SME+Minoritaires 0 0 0 0 0 0 0 RN pdg publlé -1,2 -3,8 -3,0 -5,0 25,7 21,8 35,9 RN pdg corrigé -1,2 -3,8 -3,0 -5,0 25,7 21,8 35,9 var. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 12,27 21,8 35,9 var. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 12,5 21,8 35,9 EBITDA -3,1 -3,7 -3,7 -5,7 35,3 22,7 42,0 15 1,5 -8,7 0,0 -5,1 170tal capex -7,0 -9,6 -10,3								
RN pdg publié								
RN pdg corrigé								
var. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. -15,2% +64,8% Tableau de flux (m€) 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e EBITDA -3,1 -3,7 -3,7 -5,7 35,3 22,7 42,0 Is théorique / EBITA 2,5 0,9 1,5 1,5 -8,7 0,0 -5,1 Total capex -7,0 -9,6 -10,3 12,5 26,7 Variation BFR -7,6 -12,4 -12,5 -14,5 16,3 12,5 26,7 Acquisitions/cessions					-,-			
Tableau de flux (m€) 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e EBITDA -3,1 -3,7 -3,7 -5,7 35,3 22,7 42,0 IS théorique / EBITA 2,5 0,9 1,5 1,5 -8,7 0,0 -5,1 Total capex -7,0 -9,6 -10,3 -10,0 -10,0 0,0	RN pda corrigé	-1.2	-3.8	-3.0	-5.0	25.7	21.8	35.9
EBITDA			-	•	-	-	•	•
Sthéorique / EBITA			-	•	-	-	•	•
Total capex	var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-15,2%	+64,8%
FCF op. net IS avt BFR -7,6 -12,4 -12,5 -14,5 16,3 12,5 26,7 Variation BFR 0,3 0,3 0,0	var. Tableau de flux (m€) EBITDA	n.s. 2018 -3,1	2019 -3,7	n.s. 2020e -3,7	n.s. 2021e -5,7	n.s. 2022e 35,3	-15,2% 2023e 22,7	+64,8% 2024e 42,0
Variation BFR 0,3 0,3 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 FCF op.net IS après BFR -7,3 -12,1 -12,5 -14,5 16,3 12,5 26,7 Acquisitions/cessions 0,1 0,5 0,0	var. Tableau de flux (m€) EBITDA	n.s. 2018 -3,1 2,5	n.s. 2019 -3,7 0,9	n.s. 2020e -3,7 1,5	n.s. 2021e -5,7 1,5	n.s. 2022e 35,3 -8,7	-15,2% 2023e 22,7 0,0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1
FCF op.net IS après BFR -7,3 -12,1 -12,5 -14,5 16,3 12,5 26,7 Acquisitions/cessions 0,1 0,5 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 Variation de capital 11,9 18,4 20,0 0,0 <td>var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex</td> <td>n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0</td> <td>n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6</td> <td>n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3</td> <td>n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3</td> <td>n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3</td> <td>-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3</td> <td>+64,8% 2024e 42,0 -5,1</td>	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3	+64,8% 2024e 42,0 -5,1
Acquisitions/cessions 0,1 0,5 0,0	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3
Variation de capital 11,9 19,4 20,0 0,0 0,0 0,0 0,0 Dividendes versés nets 0,0 0 </td <td>var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR</td> <td>n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3</td> <td>n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3</td> <td>n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0</td> <td>n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0</td> <td>n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0</td> <td>-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0</td> <td>2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0</td>	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0	2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0
Dividendes versés nets 0,0 0 0,0 0	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5	2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0
Autres dont correction IS 0,0 0	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0
Bilan 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e Actifs immobilisés 32 42 52 62 72 82 92 dont incorporels/GW 29 40 50 60 70 80 89 BFR -9 -8 -8 -8 -8 -8 -8 -8 Capitaux Propres groupe 45 61 78 73 99 121 156 Minoritaires 0 0 0 0 0 0 0 0 Provisions 0<	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0
Bilan 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e Actifs immobilisés 32 42 52 62 72 82 92 dont incorporels/GW 29 40 50 60 70 80 89 BFR -9 -8	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0
Actifs immobilisés 32 42 52 62 72 82 92 dont incorporels/GW 29 40 50 60 70 80 89 BFR -9 -8 -8 -8 -8 -8 -8 -8 Capitaux Propres groupe 45 61 78 73 99 121 156 Minoritaires 0 </td <td>var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS</td> <td>n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0</td> <td>-15,2% 2023e 22,7 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0</td> <td>+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0</td>	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0	-15,2% 2023e 22,7 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0
Actifs immobilisés 32 42 52 62 72 82 92 dont incorporels/GW 29 40 50 60 70 80 89 BFR -9 -8 -8 -8 -8 -8 -8 -8 Capitaux Propres groupe 45 61 78 73 99 121 156 Minoritaires 0 </td <td>var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS</td> <td>n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0</td> <td>n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0</td> <td>-15,2% 2023e 22,7 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0</td> <td>+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0</td>	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0	-15,2% 2023e 22,7 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0
dont incorporels/GW 29 40 50 60 70 80 89 BFR -9 -8 -9 42 1	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0 7,5	n.s. 2021e -5,7 -1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0 12,5	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 0,0 26,7
BFR -9 -8	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e
Capitaux Propres groupe 45 61 78 73 99 121 156 Minoritaires 0 <td>var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés</td> <td>n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7</td> <td>n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7</td> <td>n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52</td> <td>n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 2021e 62</td> <td>n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3</td> <td>-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5</td> <td>+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92</td>	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 2021e 62	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92
Minoritaires O <t< td=""><td>var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW</td><td>n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29</td><td>n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40</td><td>n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50</td><td>n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60</td><td>n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70</td><td>-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80</td><td>+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89</td></t<>	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89
Provisions O	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8
Dette fi. nette -22,6 -26,7 -14,0 0,5 -15,8 -28,3 -55,0 Ratios financiers (%) 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e EBITDA/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 70,6% 85,9% 43,6% EBITA/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 70,6% 85,9% 43,6% RN corrigé/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 51,4% 82,3% 37,3% ROCE n.s. n.s. n.s. 54,9% 30,7% 50,1% ROE corrigé n.s. n.s. n.s. 26,0% 18,1% 23,0% DN/FP n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78	n.s. 2021e -5,7 -1,5 -10,3 -14,5 -0,0 -14,5 -0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156
Ratios financiers (%) 2018 2019 2020e 2021e 2022e 2023e 2024e EBITDA/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 70,6% 85,9% 43,6% EBITA/CA n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 70,6% 85,9% 43,6% RN corrigé/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 51,49% 82,3% 37,3% ROCE n.s. n.s. n.s. n.s. 54,9% 30,7% 50,1% ROE corrigé n.s. n.s. n.s. 26,0% 18,1% 23,0% DN/FP n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0
EBITDA/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 70,6% 85,9% 43,6% EBITA/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 70,6% 85,9% 43,6% RN corrigé/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 51,4% 82,3% 37,3% ROE n.s. n.s. n.s. n.s. 54,9% 30,7% 50,1% ROE corrigé n.s. n.s. n.s. 26,0% 18,1% 23,0% DN/FP n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 0	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0 0	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 0	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0
EBITA/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 70,6% 85,9% 43,6% RN corrigé/CA n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. 51,4% 82,3% 37,3% ROCE n.s. n.s. n.s. n.s. 54,9% 30,7% 50,1% ROE corrigé n.s. n.s. n.s. n.s. 26,0% 18,1% 23,0% DN/FP n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 0 -22,6	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 0 -14,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0,5	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0 0 -15,8	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 0 -28,3	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -55,0
RN corrigé/CA n.s. n.s. n.s. n.s. 51,49% 82,3% 37,3% ROCE n.s. n.s. n.s. n.s. 54,9% 30,7% 50,1% ROE corrigé n.s. n.s. n.s. 26,0% 18,1% 23,0% DN/FP n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%)	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 -22,6	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 -14,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0,5	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0 -15,8	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 0 -28,3	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -55,0
ROCE n.s. n.s. n.s. n.s. 54,9% 30,7% 50,1% ROE corrigé n.s. n.s. n.s. n.s. 26,0% 18,1% 23,0% DN/FP n.s. n.s. n.s. 0,6% n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	Var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%) EBITDA/CA	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 -22,6	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 -14,0	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0,5	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 70 -8 99 0 0 -15,8	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 80 -8 121 0 0 -28,3	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -55,0
ROE corrigé n.s. n.s. n.s. n.s. 26,0% 18,1% 23,0% DN/FP n.s. n.s. n.s. 0,6% n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	Var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%) EBITDA/CA	n.s. 2018 -3,1 -2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 0 -22,6 2018 n.s.	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 0,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 0 -14,0 2020e n.s.	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 60 -8 73 0 0,5 2021e n.s.	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 70 -8 99 0 -15,8	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 0 -28,3 2023e 85,9% 85,9%	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -55,0
DN/FP n.s. n.s. n.s. 0,6% n.s. n.s. n.s. DN/EBITDA (en x) n.s. n.s. n.s. -0,4x -1,2x -1,3x	Var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%) EBITDA/CA EBITA/CA RN corrigé/CA	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 0 -22,6 2018 n.s. n.s.	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7 2019 n.s. n.s.	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 0 -14,0 2020e n.s. n.s.	n.s. 2021e -5,7 -1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0 0,5 2021e n.s. n.s.	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0 0 -15,8 2022e 70,6% 51,4%	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 0 -28,3 2023e 85,9% 85,9% 82,3%	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -555,0 2024e 43,6% 43,6% 37,3%
<u>DN/EBITDA (en x)</u> n.s. n.s. n.s0,4x -1,2x -1,3x	Var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%) EBITDA/CA EBITA/CA RN corrigé/CA	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 0 -22,6 2018 n.s. n.s.	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7 2019 n.s. n.s.	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 0 -14,0 2020e n.s. n.s.	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0 0,5 2021e n.s. n.s.	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0 0 -15,8 2022e 70,6% 51,4%	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 0 -28,3 2023e 85,9% 85,9% 82,3%	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -555,0 2024e 43,6% 43,6% 37,3%
	Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%) EBITDA/CA EBITA/CA RN corrigé/CA ROCE ROE corrigé	n.s. 2018 -3,1 2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 0 -22,6 2018 n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7 2019 n.s. n.s. n.s.	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 0 -14,0 2020e n.s. n.s. n.s.	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0,5 2021e n.s. n.s. n.s.	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0 0 -15,8 2022e 70,6% 70,6% 51,4% 54,9% 26,0%	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 -28,3 2023e 85,9% 85,9% 85,9% 82,3% 30,7% 18,1%	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -55,0 2024e 43,6% 43,6% 43,6% 50,1%
Source : company, Invest Securities Estimates	Var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%) EBITDA/CA EBITA/CA RN corrigé/CA ROCE ROE corrigé DN/FP	n.s. 2018 -3,1 -2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 -22,6 2018 n.s. n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7 2019 n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 -14,0 2020e n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2021e -5,7 1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0,5 2021e n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 72 70 -8 99 0 -15,8 2022e 70,6% 51,4% 54,9% 26,0% n.s.	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 -28,3 2023e 85,9% 85,9% 85,9% 82,3% 30,7% 18,1% n.s.	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -55,0 2024e 43,6% 43,6% 43,6% 37,3% 50,1% 23,0% n.s.
	Var. Tableau de flux (m€) EBITDA IS théorique / EBITA Total capex FCF op. net IS avt BFR Variation BFR FCF op.net IS après BFR Acquisitions/cessions Variation de capital Dividendes versés nets Autres dont correction IS Free cash-flow publié Bilan Actifs immobilisés dont incorporels/GW BFR Capitaux Propres groupe Minoritaires Provisions Dette fi. nette Ratios financiers (%) EBITDA/CA EBITA/CA RN corrigé/CA ROCE ROE corrigé DN/FP	n.s. 2018 -3,1 -2,5 -7,0 -7,6 0,3 -7,3 0,1 11,9 0,0 0,0 4,7 2018 32 29 -9 45 0 -22,6 2018 n.s. n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2019 -3,7 0,9 -9,6 -12,4 0,3 -12,1 0,5 18,4 0,0 0,0 6,7 2019 42 40 -8 61 0 0 -26,7 2019 n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2020e -3,7 1,5 -10,3 -12,5 0,0 -12,5 0,0 20,0 0,0 7,5 2020e 52 50 -8 78 0 -14,0 2020e n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2021e -5,7 -1,5 -10,3 -14,5 0,0 -14,5 0,0 0,0 0,0 -14,5 2021e 62 60 -8 73 0 0,5 2021e n.s. n.s. n.s. n.s. n.s.	n.s. 2022e 35,3 -8,7 -10,3 16,3 0,0 16,3 0,0 0,0 0,0 0,0 16,3 2022e 70 -8 99 0 0 -15,8 2022e 70,6% 70,6% 51,4% 54,9% 26,0% n.s0,4x	-15,2% 2023e 22,7 0,0 -10,3 12,5 0,0 12,5 0,0 0,0 0,0 12,5 2023e 82 80 -8 121 0 0 -28,3 2023e 85,9% 85,9% 82,3% 30,7% 18,1% n.s1,2x	+64,8% 2024e 42,0 -5,1 -10,3 26,7 0,0 26,7 0,0 0,0 0,0 0,0 26,7 2024e 92 89 -8 156 0 0 -55,0 2024e 43,6% 43,6% 43,6% 43,6% 50,1% 23,0% n.s1,3x

INVEST SECURITIES

ORYZON GENOMICS

ANALYSE SWOT

FORCES

- Plateforme épigénétique
- Pipeline de développement étoffé
- Position de trésorerie solide

OPPORTUNITES

- Partenariat potentiel
- Extension d'indications

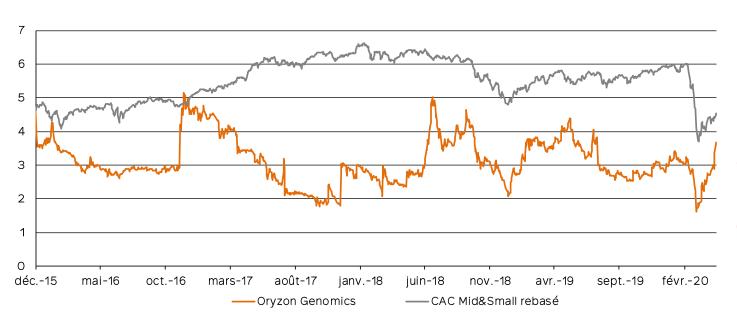
FAIBLESSES

- Pas de partenaire
- ☐ Indications risquées (AD)
- Concurrence intense en oncologie

MENACES

- Risque cliniques et réglementaires
- Risques commerciaux
- □ Risques légaux

ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



DÉTECTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

	Corporate Finance	Treasury stocks holding	Prior communication to company	Analyst's personal interest	Liquidity contract	Listing Sponsor	Research Contract
Oryzon Genomics	Non	Non	Non	Non	Non	Non	Oui

AVERTISSEMENT

The present document does not constitute and is not part of any offer or solicitation for the purchase or sale of stocks and/or bonds issued by the issuers. While all the necessary precautions have been taken in order to assure that the facts mentioned in this present document are accurate and that the forecasts, opinions and scenarios contained in it are sincere and reasonable, Invest Securities has not verified the information contained in the present document and consequently neither Invest Securities nor any of its corporate officers, managers or employees may be held liable in any manner for its content. No guarantee is given regarding the accuracy, sincerity or completeness of the information contained in the present document. No persons accept any liability for any losses whatsoever resulting from the use of the present document or its contents or in any way linked to the present document. Research reports (including their preparation and distribution) are subject to the terms of Regulation (EU) no. 596/2014 of the European Parliament concerning market abuses. The present document is uniquely destined for (A) persons supplying third party portfolio management investment services and/or (B) qualified investors acting on their own behalf as defined in articles L.411-2, D.411-1 and D.411-4 of the Monetary and Financial Code. The present document has been supplied to you on a confidential basis and may not be reproduced or transmitted, in whole or part, to any other person or be published.

INVEST SECURITIES

ORYZON GENOMICS

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen

Président

+33 144 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

Stéphane Afonso

Immobilier

+33 173 73 90 25 safonso@invest-securities.com

Benoît Faure-Jarrosson

Immobilier

+33 173 73 90 25 bfaure-jarrosson@invest-securities.com

Thibault Morel

Technologie

+33 1 44 88 77 97 tmorel@invest-securities.com

Johann Carrier

Stock-Picking

+33 1 44 88 77 88 jcarrier@invest-securities.com

Christian Guyot

Biens de Consommation

+33 1 80 97 22 01 cguyot@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé

Automobile

+33 173 73 90 35 jlsempe@invest-securities.com

Bruno Duclos

Immobilier

+33 173 73 90 25 bduclos@invest-securities.com

Matthieu Lavillunière, CFA

Technologie

+33 173 73 90 34 mlavilluniere@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci

Medtechs / Biotechs

+33 1 44 88 77 95 tvoglimacci@invest-securities.com

Jamila El Bougrini, PhD, MBA

Biotech/Healthtech

+33 1 44 88 88 09 jelbougrini@invest-securities.com

Ludovic Martin, CFA

Biens de Consommation

+33 173 73 90 36 Imartin@invest-securities.com

SALLE DE MARCHÉ

François Habrias

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70 fhabrias@invest-securities.com

Kaspar Stuart

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65 kstuart@invest-securities.com

Dominique Humbert

Vendeur-Négociateur

+33 1 55 35 55 64 dhumbert@invest-securities.com

Renaud Vallette Viallard

Vente Institutionnelle

+33 172 38 26 32 rvv@invest-securities.com

Bertrand Le Mollé-Montanguon

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74 blmm@invest-securities.com

Frédéric Vals

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 71 fvals@invest-securities.com

Ralph Olmos

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72 rolmos@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

Charlène Imbert

Listing Sponsor

+33 1 55 35 55 69 cimbert@invest-securities.com

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.