

NEWSFLOW

## SUBVENTION D'1M\$ POUR UNE ÉTUDE DANS LE SNC

La société a annoncé hier avoir reçu une subvention d'un million de dollars pour initier des travaux de recherche clinique dans le domaine du syndrome de Kabuki, un syndrome malformatif rare congénital caractérisé par un retard de croissance pré- et post-natal, un déficit intellectuel et des variations morphologiques faciales. Une étude de Ph I/II devrait être initiée au S1 22 afin d'évaluer le potentiel thérapeutique du vafidemstat à traiter cette pathologie compte tenu de son mécanisme d'action. Ce programme devrait venir renforcer les données accumulées par ORYZON dans le domaine des troubles du SNC (système nerveux central), la société d'ores et déjà menant des études cliniques dans le trouble de la personnalité borderline et la schizophrénie. Nous maintenons notre recommandation, ainsi que notre OC à 6,6€.

Jamila El Bougrini, PhD, MBA  
+33 1 44 88 88 09  
[jelbougrini@invest-securities.com](mailto:jelbougrini@invest-securities.com)

Thibaut Voglimacci -  
Stephanopoli  
+33 1 44 88 77 95  
[tvoglimacci@invest-securities.com](mailto:tvoglimacci@invest-securities.com)

Document achevé de  
rédiger le 22/09/2021 07:35

Document publié le  
22/09/2021 07:35

### HOPE, nouvelle étude de Ph I/II dans le syndrome de Kabuki, lancement au S1 22

La société ORYZON a annoncé hier avoir reçu une subvention d'un montant d'1m\$ pour supporter une nouvelle étude clinique de Ph I/II, baptisée HOPE, afin d'évaluer le bénéfice de son produit phare, vafidemstat, chez des patients atteints du Syndrome de Kabuki (SK). Cette subvention a été accordée par une famille de patient très active dans le domaine philanthropique pour soutenir la recherche médicale dans le domaine du SK. A titre d'information, cette même famille participe à d'autres œuvres et a notamment participé à la fondation de la clinique Roya Kabuki au sein de l'hôpital pour enfants de Boston, et siège également au conseil d'administration du Kabuki Syndrome Foundation (KSF).

ORYZON envisage d'initier l'étude HOPE au S1 22 au sein de plusieurs sites cliniques aux US et possiblement en Europe. Il s'agira d'un essai multicentrique, multi-bras et randomisé qui sera mené en double aveugle vs placebo pour évaluer l'innocuité et l'efficacité du vafidemstat à améliorer plusieurs déficiences décrites et caractéristiques du SK chez des enfants de plus de 12 ans et chez les jeunes adultes. L'attribution de cette subvention repose sur l'hypothèse fondée que vafidemstat pourrait présenter un bénéfice thérapeutique à adresser les SK. En effet, le rationnel de cette étude s'appuie sur la littérature scientifique qui décrit que l'inhibition du LSD1 pourrait compenser les effets d'un certain nombre d'erreurs génétiques survenant dans le SK et dans d'autres pathologies du SNC. Dans le SK de type I, la perte d'un allèle du gène KMT2D entraîne une hypométhylation de la chromatine des cellules neuronales, ce qui conduit à une transcription aberrante de l'ADN. En inhibant le LSD1, vafidemstat pourrait donc avoir le potentiel de compenser ce phénomène notamment. L'étude HOPE serait ainsi la 1ère étape d'un programme clinique plus vaste dont l'objectif consisterait à évaluer le potentiel thérapeutique du vafidemstat en tant que thérapie personnalisée chez les enfants souffrant de SK.

### Un track record rassurant pour vafidemstat dans les maladies du SNC

Pour rappel, vafidemstat fait actuellement l'objet d'autres essais cliniques dans des maladies du SNC à des stades avancés de Ph IIb, en particulier le trouble de la personnalité borderline et la schizophrénie. Dans le cadre de ces études, le produit a montré un profil d'innocuité et de tolérance satisfaisant chez plus de 300 sujets traités jusqu'à présent, certains d'entre eux étant sous traitement depuis 2 ans, ce qui dérisque fortement l'étude HOPE.

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

en € / action	2021e	2022e	2023e
BNA dilué	-0,14	0,57	0,48
var. 1 an	n.s.	n.s.	-15,6%
Révisions	+98%	-594%	n.s.

au 31/12	2021e	2022e	2023e
PE	n.s.	0,0x	0,0x
VE/CA	n.s.	0,2x	-0,2x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	0,2x	-0,2x
VE/EBITA ajusté	n.s.	0,2x	-0,2x
FCF yield*	n.s.	198,8%	-292,2%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

\* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	21/09/2021		3,2
Nb d'actions (m)			53,1
Capitalisation (m€)			172
Capi. flottante (m€)			139
ISIN			ES0167733015
Ticker			ORY-ES
Secteur DJ			Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-10,0%	-16,9%	-7,4%
Variation relative	-8,9%	-16,6%	-19,7%

Source : Factset, estimations Invest Securities

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
BNA publié	-0,15	-0,03	-0,08	-0,08	-0,14	0,57	0,48	0,81
<b>BNA corrigé dilué</b>	<b>-0,15</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,14</b>	<b>0,57</b>	<b>0,48</b>	<b>0,81</b>
<i>Ecart /consensus</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,0x	0,0x	0,0x
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,16x	-0,16x	-0,32x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,2x	-0,2x	-0,7x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,2x	-0,2x	-0,7x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	198,8%	-292,2%	-86,2%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	198,8%	-292,2%	-86,2%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Cours en €	4,6	0,0	2,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Capitalisation	156	0	139	39	39	39	39	39
Dette Nette	-17	-23	-27	-29	-15	-31	-43	-70
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions/ quasi-dettes	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- corrections	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>139</b>	<b>-22</b>	<b>112</b>	<b>10</b>	<b>24</b>	<b>8</b>	<b>-4</b>	<b>-31</b>

Compte résultat (m€)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
CA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	50,0	26,5	96,3
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
EBITDA ajusté	-4	-3	-4	-4	-6	35	22	41
<b>EBITA ajusté</b>	<b>-4</b>	<b>-3</b>	<b>-4</b>	<b>-4</b>	<b>-6</b>	<b>35</b>	<b>22</b>	<b>41</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<b>-36,39%</b>	<b>+87,69%</b>
EBIT	-4,7	-3,3	-3,8	-4,3	-6,8	34,1	21,5	40,7
Résultat financier	-1	-1	-1	0	0	0	0	0
IS	0	3	1	1	1	-9	0	-5
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-5,2	-1,2	-3,7	-3,4	-5,9	25,0	21,1	35,2
<b>RN pdg corrigé</b>	<b>-5,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>25,0</b>	<b>21,1</b>	<b>35,2</b>
<i>var.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<b>-15,69%</b>	<b>+67,19%</b>

Tableau de flux (m€)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
EBITDA	-3,9	-3,1	-3,7	-4,1	-6,5	34,5	22,0	41,2
IS théorique / EBITA	0,1	2,5	0,9	1,4	1,4	-8,7	0,0	-5,1
Total capex	0,6	-7,0	-9,6	-9,1	-9,5	-9,5	-9,5	-9,5
<b>FCF opérationnel net IS avt BFR</b>	<b>-3,2</b>	<b>-7,6</b>	<b>-12,4</b>	<b>-11,8</b>	<b>-14,6</b>	<b>16,3</b>	<b>12,5</b>	<b>26,7</b>
Variation BFR	-0,2	0,3	0,3	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>FCF opérationnel net IS après BFR</b>	<b>-3,4</b>	<b>-7,3</b>	<b>-12,1</b>	<b>-13,1</b>	<b>-14,6</b>	<b>16,3</b>	<b>12,5</b>	<b>26,7</b>
Acquisitions/cessions	5,1	0,1	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	16,9	11,9	18,4	18,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash-flow publié</b>	<b>18,5</b>	<b>4,7</b>	<b>6,7</b>	<b>5,3</b>	<b>-14,6</b>	<b>16,3</b>	<b>12,5</b>	<b>26,7</b>

Bilan (m€)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Actifs immobilisés	25	32	42	52	61	70	79	88
dont incorporels/GW	22	29	40	49	58	68	77	86
BFR	-8	-9	-8	-5	-5	-5	-5	-5
Capitaux Propres groupe	34	45	61	76	70	95	116	151
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Dette fi. nette</b>	<b>-17,2</b>	<b>-22,6</b>	<b>-26,7</b>	<b>-29,1</b>	<b>-14,5</b>	<b>-30,8</b>	<b>-43,3</b>	<b>-69,9</b>

Ratios financiers (%)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	69,0%	83,1%	42,8%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	69,0%	83,1%	42,8%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	49,9%	79,6%	36,5%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	53,0%	29,6%	49,5%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	26,3%	18,1%	23,3%
DN/FP	n.s.	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.	-0,9x	-2,0x	-1,7x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

## THÈSE D'INVESTISSEMENT

ORYZON GENOMICS est une société de biotechnologie espagnole spécialisée dans le traitement des maladies neurodégénératives et du cancer. Spécialisée dans le domaine de l'épigénétique, la société vise, dans l'ensemble de ses programmes de développement, à identifier des biomarqueurs à travers ses plateformes génétiques et protéomiques afin de développer des médicaments à petites molécules. La société a délivré des résultats intéressants avec ses programmes les plus avancés dans les domaines plus ou moins investis en termes d'efforts R&D globaux, le cancer mais également la Covid-19 et les troubles cognitifs associés à des maladies neurodégénératives ou des troubles de la personnalité.

## ANALYSE SWOT

### FORCES

- Plateforme épigénétique
- Pipeline de développement étoffé
- Positionnement différenciant

### FAIBLESSES

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

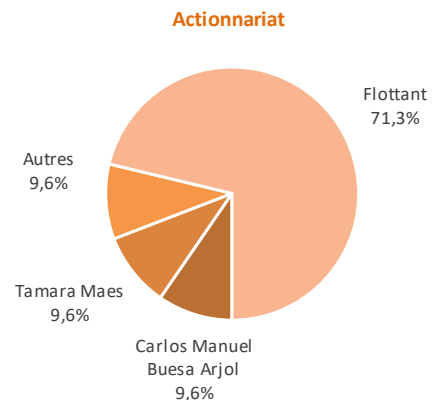
### OPPORTUNITES

- Partenariat potentiel
- Extension d'indications

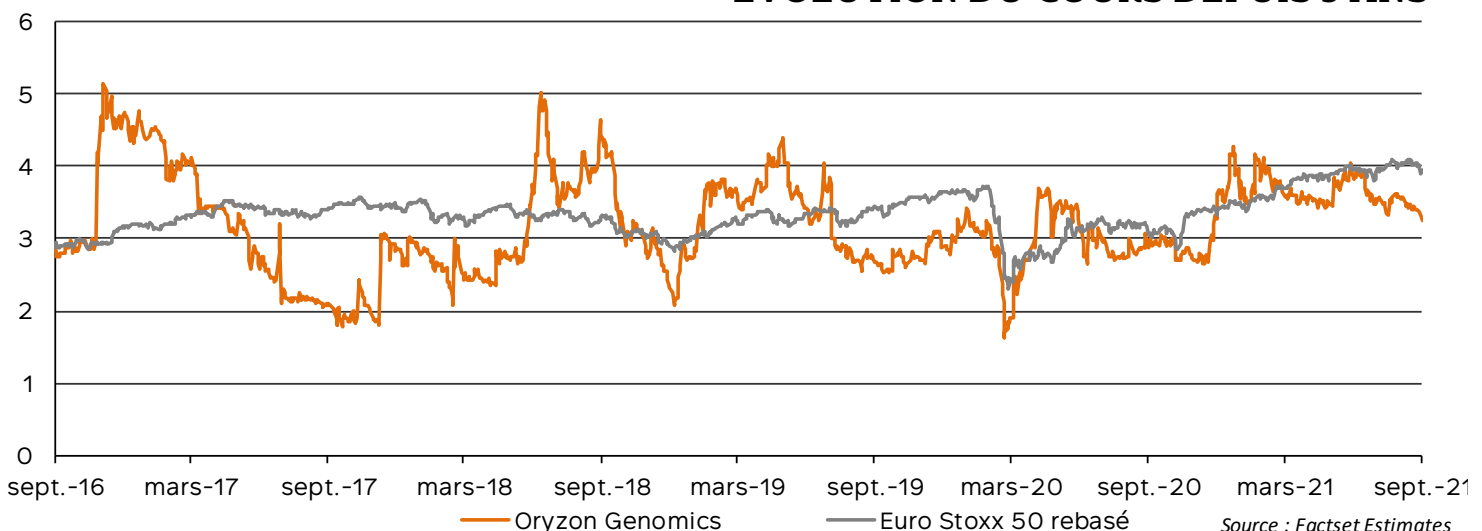
### MENACES

- Risque cliniques et réglementaires
- Risques commerciaux
- Risques légaux

## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES



## ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



## AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Invest Securities est agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation à souscrire, acheter ou vendre des titres financiers, ou à participer à toute autre transaction.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées fiables, mais n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis d'établir le présent document et Invest Securities n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis la réalisation du présent document, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les opinions, prévisions et estimations contenues dans le présent document sont celles de leurs auteurs uniquement. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'évolution ou d'invalidation à tout moment, sans préavis. Invest Securities n'a aucune obligation d'actualiser, de modifier ou d'amender le présent document ou d'informer d'une quelconque manière le destinataire de ce document dans le cas où un fait, une opinion, une prévision ou une estimation contenus dans ce document, changent ou deviennent inexacts.

Les investissements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous ses destinataires. Les destinataires du document sont invités à fonder leurs décisions d'investissement sur les diligences appropriées qu'ils jugent nécessaires. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Investir sur les marchés présente un risque de perte en capital. Toute perte ou autre conséquence découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document relève exclusivement de la responsabilité de l'investisseur. Ni Invest Securities, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. En cas de doute sur un quelconque investissement, les destinataires doivent contacter leurs propres conseillers en investissement, juridiques et/ou fiscaux pour obtenir des conseils concernant l'opportunité d'investir.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement abus de marché (UE) n°2014/596 et du règlement délégué (UE) n°2016/958 sur les modalités techniques de présentation objective des recommandations d'investissement. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.

Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

## OBJECTIFS DE COURS ET RECOMMANDATION

Nos opinions boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur le profil de risque de l'entreprise et sur les objectifs de cours définis par l'analyste, élément intégrant des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché qui sont susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse financière d'Invest Securities établit ses objectifs de cours sur la base d'une approche fondamentale multicritères, incluant, de façon non exhaustive, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, l'approche analogique des comparables boursiers ou des multiples de transactions, la somme des parties, l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes.

Les opinions boursières émises par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities sont définies comme tel :

- **ACHAT** : potentiel de hausse supérieur à +10% (le potentiel requis minimum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **NEUTRE** potentiel compris entre -10% et +10% (le potentiel requis maximum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **VENTE** : potentiel de baisse supérieur à -10%
- **APPORTER, ou NE PAS APPORTER** : recommandations utilisées lorsque l'émetteur fait l'objet d'une offre publique (OPA, OPE, Retrait Obligatoire...)
- **SOUSCRIRE ou NE PAS SOUSCRIRE** : recommandations utilisées dans le cadre d'une augmentation de capital
- **SOUS REVUE** : recommandation temporaire, lorsqu'un événement exceptionnel à l'impact significatif sur les résultats de l'entreprise ou notre objectif de cours, ne permet plus d'émettre une opinion ACHAT, NEUTRE ou VENTE

## HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandation et d'objectif de cours réalisés par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities au cours des 12 derniers mois.

Société couverte	Analyste principal	Date de publication	Opinion	Objectif de Cours	Potentiel vs OC
------------------	--------------------	---------------------	---------	-------------------	-----------------

## DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Oryzon Genomics
Invest Securities a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois.	Non
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Non
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Non
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor.	Non
Invest Securities a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture d'autres services d'investissement au cours des douze derniers mois (RTO, Exécution pour compte tiers, conseil, placement, prise ferme).	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur.	Non
L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique.	Non
L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities.	Non
Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest.	Non

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENTE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

## DIRECTION

**Marc-Antoine Guillen**  
**Président**

+33 1 44 88 77 80  
maguillen@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

**Matthieu Lavillunière, CFA**  
**Responsable Adjoint**

+33 1 73 73 90 34  
mlavilluniere@invest-securities.com

**Stéphane Afonso**  
**Immobilier**

+33 1 73 73 90 25  
safonso@invest-securities.com

**Bruno Duclos**  
**Immobilier**

+33 1 73 73 90 25  
bduclos@invest-securities.com

**Jamila El Bougrini, PhD, MBA**  
**Biotech/Healthtech**

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

**Benoît Faure-Jarrosion**  
**Immobilier**

+33 1 73 73 90 25  
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

**Christian Guyot**  
**Biens de Consommation**

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

**Ludovic Martin, CFA**  
**Biens de Consommation**

+33 1 73 73 90 36  
lmartin@invest-securities.com

**Jean-Louis Sempé**  
**Automobile**

+33 1 73 73 90 35  
jlsampe@invest-securities.com

**Thibaut Voglimacci**  
**Medtechs / Biotech**

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

## SALLE DE MARCHÉ

**François Habrias**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Dominique Humbert**  
**Vendeur-Négociateur**

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

**Bertrand Le Mollé-Montanguon**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Ralph Olmos**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 55 35 55 72  
rolmos@invest-securities.com

**Kaspar Stuart**  
**Vente Institutionnelle**

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

**Frédéric Vals**  
**Vente Institutionnelle**

+33 1 55 35 55 71  
fvals@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