

EQUITY RESEARCH

PHAXIAM THERAPEUTICS
 PUBLICATION

ACHAT

OC 4.90€

Potentiel: 180%

5,7 M€ de trésorerie à fin sept.

Après des résultats prometteurs sur des patients dans le cadre d'accès compassionnels, le pipe de projets cliniques s'enrichit de projets menés en interne ou par des partenaires. Trésorerie passée de 1,5 M€ à fin juin à 5,7 M€ à fin sept., visibilité financière confirmée jusqu'en mars 2025.

A fin sept. le niveau de trésorerie s'élevait à 5,7 M€, à comparer à 1,5 M€ à fin juin ou 10,5 M€ à fin déc. 2023, grâce à la levée de fonds de 6,8 M€ (à 2 € par action avec notamment le soutien de la BPI) réalisée fin juin et comptabilisée en juillet, confirmant la visibilité financière jusque mars 2025 (recherche de financement extérieur en cours : financement non dilutif au niveau européen, investisseurs stratégiques ou institutionnels via augmentation de capital, etc.).

Rappelons que le groupe poursuit ses développements cliniques dans l'indication des infections ostéoarticulaires sur prothèses causées par staphylococcus aureus (procédure d'accès précoce visée) : étude pilote PhagoDAIR en cours (64 patients visés, résultats préliminaires attendus avant fin 2024 et résultats détaillés pour début 2025) et étude de phase II Gloria à venir : autorisations réglementaires européennes attendues d'ici fin 2024 (feu vert FDA obtenu en oct.), lancement de l'étude prévu pour début 2025 (étude multicentrique, randomisée, Europe et Etats-Unis, 100 patients visés), et résultats attendus pour T3 2026. Le groupe mène également une étude de phase IPK (pharmacocinétique) dans les endocardites infectieuses (12 patients visés, 1^{er} patient inclus en avril, résultats attendus pour mi-2025), et devrait lancer une autre étude de phase IPK dans les infections urinaires (36 patients visés). Par ailleurs, forts des résultats obtenus pour les patients traités dans le cadre des AAC (contrôle de l'infection à 3 mois pour 80% des 77 patients concernés), les dirigeants devraient déposer début 2025 une nouvelle demande d'Autorisation d'Accès Compassionnel dans l'indication des infections ostéoarticulaires mais cette fois causées par la bactérie pseudomonas.

Enfin, les phages sélectionnés par le groupe vont faire l'objet d'études cliniques dans le cadre de PHRC (Programme Hospitalier de Recherche Clinique) : infections du pieds diabétique (CHU de Nîmes - PhagoPied, étude de phase 2 qui vise 60 patients, inclusion du 1^{er} patient prévue au T4-24), infections respiratoires contractées sous ventilation assistée (AP-HP - PyoPhaNeb, étude de phase 2 qui vise 180 patients), et infections de prothèses vasculaires (AP-HP, étude de phase 2 qui vise 80 patients, validation du protocole prévue pour S1 2025).

La présentation des résultats de l'étude PhagoDAIR (résultats prometteurs des patients traités sous ATU/AAC), la 1^{ère} étude clinique menée sur l'efficacité des phages sélectionnés par la société, prévue pour fin 2024-début 2025, pourrait être un déclencheur pour le rebond du titre. Opinion Achat réitérée. OC inchangé à 4,9 €.

TP ICAP Midcap Estimates	12/23	12/24e	12/25e	12/26e	Valuation Ratio	12/24e	12/25e	12/26e
Chiffre d'affaires (m €)	0,0	0,0	0,0	0,0	Source: TPICAP Midcap			
ROC (m €)	-24,4	-19,7	-18,6	-19,1				
MOC (%)	na	na	na	na				
BPA (publié) (€)	-3,99	-1,98	-0,81	-0,53				
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00				
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0				
FCF (m €)	-24,6	-16,6	-19,0	-19,5				

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

Key data

Prix actuel (€)	1,8
Secteur	Healthcare
Ticker	PHXM-FR
Nb d'actions (M)	9,981
Capitalisation boursière	17,5
Prochain événement	CA 2025

Source: FactSet

Actionnaires (%)

EPIC Bpifrance	25,1
Auriga	11,6
Pool Guy Rigaud	2,7
Tikehau	4,7
Free float	51,5

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	12/24e	12/25e	12/26e
Estimation	-1,98	-0,81	-0,53
Changement de nos estimations (%)	na	na	na

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-0,5	-2,7	-61,9
Rel CAC Mid&Small	-0,0	0,3	-59,5



Source: FactSet

Analyst

Claire Deray - Sponsor Finance for TPICAP Midcap

FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
CA total	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Marge brute	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBITDA	na	1,8	-23,8	-17,7	-18,0	-18,5
ROC	na	-2,8	-24,4	-19,7	-18,6	-19,1
Eléments non récurrents	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	na	-2,8	-24,4	-19,7	-18,6	-19,1
Résultat financier	na	3,1	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Impôt sur les résultats	na	-0,5	0,2	0,0	0,0	0,0
Taux d'impôt (%)	na	177,8	0,9	0,0	0,0	0,0
Résultat Net part du groupe	na	-0,2	-24,2	-19,7	-18,7	-19,2
Bilan financier	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Goodwill	na	0,0	9,6	9,6	9,6	9,6
Immobilisations corp. et incorp.	na	0,4	22,4	20,9	20,7	20,6
Droit d'utilisation	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financi�res	na	2,6	2,9	2,9	2,9	2,9
BFR	na	-4,0	-5,3	-7,0	-6,5	-6,0
Autres actifs	na	46,8	21,8	14,0	15,5	15,9
Total actifs	na	45,8	51,3	40,4	42,2	43,1
Capitaux propres	na	23,5	25,6	12,8	17,1	21,0
Int�r�ts Minoritaires	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Imp�ts diff�r�s	na	0,7	1,1	1,1	1,1	1,1
Dette Nette	na	-25,2	2,8	12,5	8,5	5,0
Autres passifs	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	na	45,8	51,3	40,4	42,2	43,1
Dette Nette hors IFRS16	na	-25,2	2,8	12,5	8,5	5,0
Gearing	na	-1,1	0,1	1,0	0,5	0,2
Levier	na	-13,8	-0,1	-0,7	-0,5	-0,3
Tableau de flux	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
CAF apr�s co�t de l'endettement et imp�t	na	-21,1	-22,2	-17,8	-18,1	-18,6
Δ BFR	na	-8,1	-2,1	1,7	-0,5	-0,5
Cash flow g�n�r� par l'activit�	na	-29,2	-24,3	-16,1	-18,6	-19,1
Capex net	na	-0,1	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5
FCF	na	-31,8	-24,6	-16,6	-19,0	-19,5
Acquisition/Cession	na	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	na	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	na	-1,8	-3,7	-0,8	-3,0	-3,0
Dividendes	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Remboursement des dettes locatives	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	na	0,0	0,0	6,9	23,0	23,0
Autres flux	na	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de tr�sorierie nette sur l'année	na	5,1	-28,3	-10,5	1,0	0,5

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 appar it 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

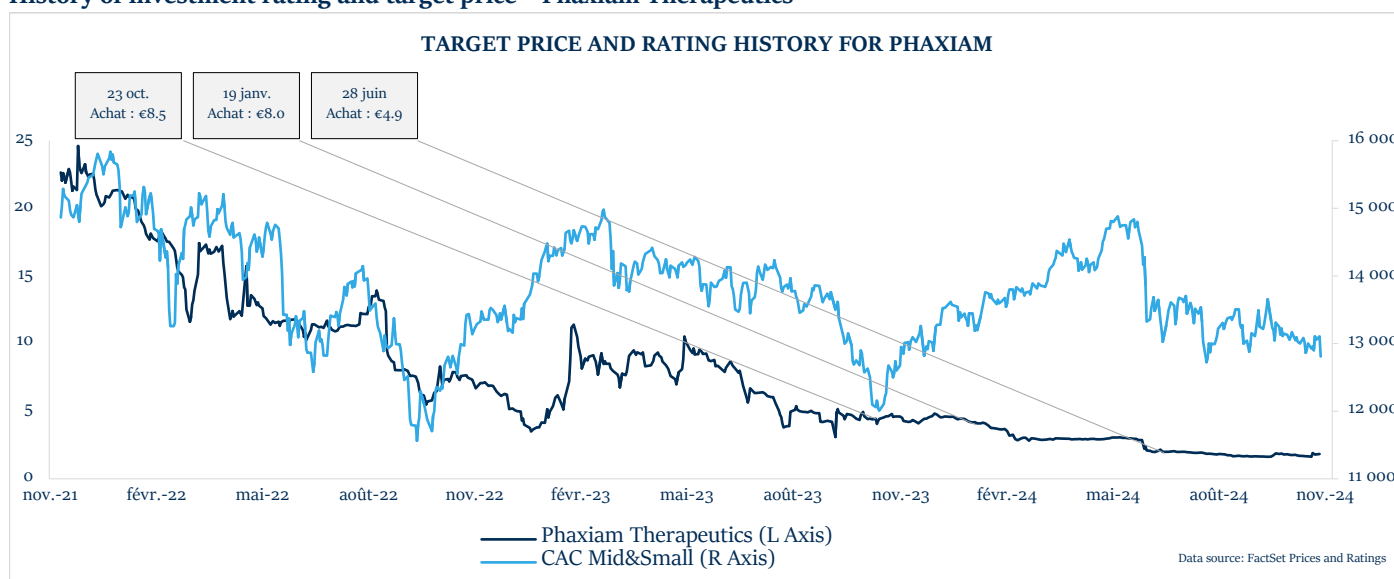
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

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 c t moyen pondéré du capital, qui est défini comme le c t moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le c t 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 r valu s 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 c t 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

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: Phaxiam Therapeutics

History of investment rating and target price – Phaxiam Therapeutics



Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	79%	63%
Conserver	15%	68%
Vente	3%	40%
Sous revue	2%	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.