

AUGMENTATION DE CAPITAL

VISIBILITÉ ALLONGÉE GRÂCE AU VIF SUCCÈS DE L'AK

Le groupe a annoncé hier le succès d'une AK avec 3m€ levés à un prix de 2,23€, soit avec une décote de -25% par rapport au VWAP des 5 séances précédentes. Cette opération consistait en une offre à des investisseurs institutionnels (2,5m€) et une offre au public (0,6m€). On souligne la demande élevée du public (3x) témoignant d'un vif intérêt autour du thème de l'addiction. Cette opération permet d'allonger la visibilité jusqu'au T1 24 et d'aborder sereinement une année 2023 chargée sur le plan clinique avec des résultats cliniques capitaux : PRECESTO au T3 23 et CESTO II fin 2023. Après mise à jour, nous ajustons notre OC à 4,4€ (vs 4,9€ préc.) et réitérons notre opinion ACHAT.

Thibaut Voglimacci -

Stephanopoli
+33 1 44 88 77 95

tvoglimacci@invest-securities.com

Jamila El Bougrini, PhD, MBA

+33 1 44 88 88 09

jelbougrini@invest-securities.com

Document achevé de
rédiger le 01/02/2023 08:07

Document publié le
01/02/2023 08:07

Succès de l'AK de 3m€

Après son lancement lundi après Bourse, le groupe a annoncé hier le succès d'une AK avec plus de 3m€ levés. Cette opération consistait en une offre à des investisseurs institutionnels et une offre au public via la plateforme PrimaryBid. Au total, 1 372 157 actions nouvelles ont été émises à un prix de 2,23€/action, représentant une levée de 3,06m€. Le prix présente une décote de -25% par rapport au VWAP sur les 5 dernières séances et -29% par rapport au cours de clôture du 30 janvier. La dilution est évaluée à -20%. Environ 2,5m€ ont été émis auprès des investisseurs professionnels et 0,6m€ auprès du public. L'offre au public a été sursouscrite près de 3x, mais a été réduite au seuil maximum autorisé de 20% de l'offre globale.

Visibilité financière allongée au T1 24

Comme évoqué dans notre précédent flash (23/01/23), malgré l'obtention d'une subvention conjointe de l'Etat et de la région Occitanie pour l'étude PRECESTO qui s'élevait à 200k€ et deux autres demandes pour un montant global de 1,5m€ en cours d'examen par BPI France, la visibilité financière était faible (T2 23 att). En intégrant ces subventions, la visibilité était évaluée au T3 23. Afin d'aborder sereinement une année 2023 intense sur le plan clinique, nous estimions le besoin à environ 3m€. Le montant levé permet ainsi d'allonger la visibilité financière jusqu'au T1 24, après la publication de résultats cliniques capitaux : PRECESTO au T3 23 et CESTO II fin 2023. En détails, les fonds levés permettront de compléter les financements de l'étude CESTO II (55% du montant levé), et de l'étude PRECESTO (20% du montant levé), ainsi que la poursuite du développement de NFL-301 (10% du montant levé).

OC ajusté à 4,4€ (vs 4,9€ préc.), opinion ACHAT réitérée

Après intégration de l'AK de 3m€, nous ajustons notre OC à 4,4€ (vs 4,9€ préc.). A ce stade, notre OC n'intègre pas les candidats précoces tels que NFL-201 dans l'addiction au cannabis et NFL-301 dans l'addiction à l'alcool. Maintenant l'horizon financier renforcé, nous réitérons notre opinion ACHAT en amont d'un newsflow intense. Sur son candidat principal, NFL-101, actuellement en phase II/III (CESTO II, n = 318), la société prévoit de terminer le recrutement d'ici mi-2023 pour des 1ers résultats potentiels sur les critères principaux d'ici fin 2023. Par ailleurs, les résultats de PRECESTO, en combinaison avec les substituts nicotiniques, sont attendus au T3 23.

en € / action	2022e	2023e	2024e
BNA dilué	-0,30	-0,43	-0,43
var. 1an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	+0,0%	+0,0%	+0,0%

au 31/12	2022e	2023e	2024e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITA ajusté	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

Informations clés	
Cours de clôture du 31/01/2023	2,5
Nb d'actions (m)	5,2
Capitalisation (m€)	13
Capi. flottante (m€)	2
ISIN	FR0014003XTO
Ticker	ALNFL-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+25,7%	+22,9%	+25,7%
Variation relative	+17,4%	+9,5%	+17,4%

Source : Factset, estimations Invest Securities

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources,

73, bd Haussmann - 75008 Paris

T : +33 (0)1 80 97 22 01

invest-securities.com

1er février 2023

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
BNA publié	-0,07	-0,07	-0,19	-0,42	-0,72	-0,72	-2,50	-1,00
BNA corrigé dilué	-0,06	-0,06	-0,19	-0,30	-0,43	-0,43	-1,50	-0,60
Ecart /consensus	n.s.							
Dividende	n.s.							
Ratios valorisation	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
P/E	n.s.							
VE/CA	n.s.							
VE/EBITDA ajusté	n.s.							
VE/EBITA ajusté	n.s.							
FCF yield op. avt BFR	n.s.							
FCF yield opérationnel	n.s.							
Rendement	n.s.							

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

Valeur d'Entreprise (k€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Cours en €	n.s.	n.s.	3,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Capitalisation	n.s.	n.s.	18 112	12 929	12 929	12 929	12 929	12 929
Dette Nette	-225	27	-2 787	-1 378	-704	3 029	16 096	21 337
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
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	15 325	11 552	12 225	15 958	29 025	34 266
Compte résultat (k€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
CA	0	0	0	0	0	0	0	10 434
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA ajusté	-304	-276	-861	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
EBITA ajusté	-304	-276	-861	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-347	-313	-902	-2 335	-4 023	-4 015	-14 010	-3 572
Résultat financier	0	0	-218	0	0	0	0	0
IS	80	52	142	153	267	267	933	-1 675
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-268	-262	-978	-2 182	-3 756	-3 748	-13 076	-5 247
RN pdg corrigé	-268	-262	-978	-2 182	-3 756	-3 748	-13 076	-5 247
var.		-29%	+274%	+123%	+72%	-0%	+249%	-60%
Tableau de flux (k€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
EBITDA	-304	-276	-861	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
IS théorique / EBITA	0	0	0	0	0	0	0	0
Total capex	0	-32	-32	0	0	0	0	0
FCF opérationnel net IS avt BFR	-304	-308	-893	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
Variation BFR	0	0	0	0	0	0	0	0
FCF opérationnel net IS après BFR	-304	-308	-893	-2 300	-4 000	-4 000	-14 000	-3 566
Acquisitions/cessions	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	0	0	4 000	738	3 060	0	0	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	80	52	142	153	267	267	933	-1 675
Cash-flow publié	-224	-256	3 249	-1 409	-673	-3 733	-13 067	-5 241
Bilan (k€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Actifs immobilisés	119	109	100	65	42	27	18	12
dont incorporels/GW	119	109	100	65	42	27	18	12
BFR	68	68	68	68	68	68	68	68
Capitaux Propres groupe	412	150	2 954	1 510	814	-2 934	-16 010	-21 257
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	0	0	0	0	0	0	0	0
Dette fi. nette	-225	27	-2 787	-1 378	-704	3 029	16 096	21 337
Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	n.s.	17,9%	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.	n.s.	n.s.	n.s.

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Nous apprécions le positionnement du groupe dans le traitement de l'addiction (tabac/cannabis/alcool) avec un pipeline de 3 médicaments botaniques. En s'appuyant sur des 1ers résultats probants, le produit principal, NFL-101, est en phase II/III dans le traitement de l'addiction au tabac avec des premiers résultats attendus fin 2023. A ce stade, nous tablons sur un lancement commercial au S2 26 et un pic de ventes de 900m€. Le besoin médical est important, d'autant plus avec les effets néfastes de la pandémie sur l'addiction et les déboires de production du Champix®. Le groupe dispose par ailleurs de deux autres actifs (addiction au cannabis et réduction de la dépendance à l'alcool) que nous ne valorisons pas encore car ils se situent à un stade encore trop précoce.

ANALYSE SWOT

FORCES

- Marché conséquent au fort besoin médical
- Approche botanique et innovante du sevrage
- Des premiers résultats cliniques probants

FAIBLESSES

- Développement clinique à un stade précoce
- Mécanisme d'action encore à éclaircir
- Administration encore inadaptée à l'OTC

OPPORTUNITES

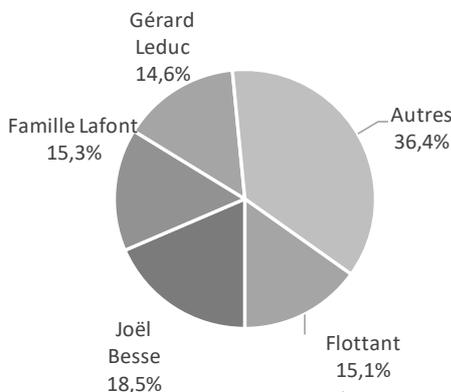
- Accords de licence
- Nouveaux modes d'administration
- Elargissement du pipeline à d'autres addictions

MENACES

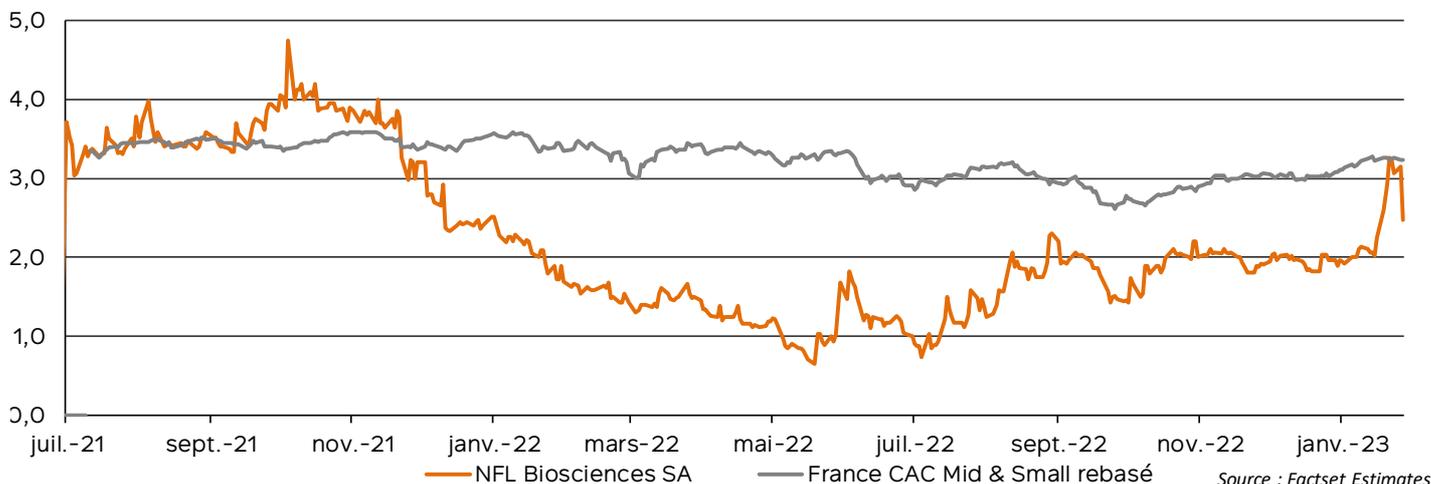
- Echec clinique
- Risque réglementaire et de brevet
- Risque de nouveaux entrants

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Actionnariat fully-diluted



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS IPO



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

	NFL Biosciences
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.	Oui
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Oui
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).	Oui
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 Règlements. 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
Responsable Marché Primaire

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@invest-securities.com

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@invest-securities.com

Stéphane Afonso
Analyste Immobilier

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

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

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

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech / Healthtech

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

Benoît Faure-Jarrosion
Senior advisor Immobilier

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

Christian Guyot
Analyste Biens Consommation

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

Jean-Louis Sempé
Analyste Automobile

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

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotech

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

SALLE DE MARCHÉ

Raphael Jeannet
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 62
rjeannet@invest-securities.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
elucas@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