



# Cas Augmentation de capital de Néovacs

*Si vous souhaitez poser des questions à l'auteur de ce cas, vous pouvez le contacter via la boîte aux lettres du site [www.vernimmen.net](http://www.vernimmen.net).*

Pascal Quiry

Avril 2013

## **Table des annexes**

Annexe 1 : Etats financiers de Néovacs

Annexe 2 : Tableau de bord boursier de Néovacs

Annexe 3 : Actionnariat de Néovacs

Annexe 4 : Extraits du communiqué annonçant l'augmentation de capital

Annexe 5 : Historique des augmentations de capital de Néovacs

## Annexe 1 : Etats financiers de Néovacs

### Compte de résultat

(Clôture des comptes le 31 décembre de chaque exercice)

En milliers d'euros	2008	2009	2010	2011	S1 2012
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-
- Consommation de matières	1 094	687	639	464	154
- Autres services externes	4 259	6 161	6 784	7 606	2 801
= Valeur ajoutée	<b>(5 353)</b>	<b>(6 848)</b>	<b>(7 423)</b>	<b>(8 070)</b>	<b>(2 955)</b>
- Charges de personnel	1 585	1 661	2 514	2 397	1 312
+ Subventions et autre	1 720	196	(24)	358	72
- Impôts et taxes	27	25	30	35	18
= Excédent brut d'exploitation	<b>(5 255)</b>	<b>(8 338)</b>	<b>(9 991)</b>	<b>(10 144)</b>	<b>(4 213)</b>
- Dotations aux amortissements et aux provisions nettes	36	38	47	59	24
= Résultat d'exploitation	<b>(5 291)</b>	<b>(8 376)</b>	<b>(10 038)</b>	<b>(10 203)</b>	<b>(4 237)</b>
+ Résultat financier	101	(32)	(238)	5	(7)
+ Eléments non récurrents	155	(14)	(22)	488	(66)
= Résultat avant impôt	<b>(5 035)</b>	<b>(8 422)</b>	<b>(10 298)</b>	<b>(9 710)</b>	<b>(4 310)</b>
- Impôt sur les bénéfices	(404)	(1 532)	(1 316)	(1 596)	(660)
= Résultat net	<b>(4 631)</b>	<b>(6 890)</b>	<b>(8 982)</b>	<b>(8 114)</b>	<b>(3 650)</b>

### Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	2009	2010	2011	S1 2012
Résultat net	(6 890)	(8 982)	(8 114)	(3 650)
+ Dotation aux amortissements	38	47	59	24
+ Charges et produits sans incidence sur la trésorerie	-	-	(488)	-
= Capacité d'autofinancement	<b>(6 852)</b>	<b>(8 935)</b>	<b>(8 543)</b>	<b>(3 626)</b>
- Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation	1 171	(709)	153	634
= Flux d'exploitation (1)	<b>(8 023)</b>	<b>(8 226)</b>	<b>(8 696)</b>	<b>(4 260)</b>
Cession d'actifs immobilisés	-	-	488	60
- Investissements industriels	25	264	127	-
= Flux d'investissement (2)	<b>(25)</b>	<b>(264)</b>	<b>361</b>	<b>60</b>
Flux de trésorerie disponible après charges financières (1)+(2)	<b>(8 048)</b>	<b>(8 490)</b>	<b>(8 335)</b>	<b>(4 200)</b>
+ Augmentation (réduction) de capital	3 268	14 578	10 402	176
- Dividendes	-	-	-	-
= Réduction (augmentation) de l'endettement net	<b>(4 780)</b>	<b>6 088</b>	<b>2 067</b>	<b>(4 024)</b>

**Bilan**

En milliers d'euros	2008	2009	2010	2011	S1 2012
Immobilisations incorporelles	25	23	19	16	14
+ Immobilisations corporelles	92	86	127	140	120
+ Immobilisations financières	63	58	238	296	234
= Actifs immobilisés (1)	180	167	384	452	368
Stocks	-	-	-	-	-
+ Clients	-	-	-	-	-
+ Autres actifs d'exploitation (principalement des crédits d'impôt recherche)	1 210	2 068	2 024	2 022	2 716
- Fournisseurs	705	312	846	694	900
- Autres dettes d'exploitation	469	549	680	677	531
= Besoin en fonds de roulement (2)	36	1 207	498	651	1 285
Actif économique = (1)+(2)	216	1 374	882	1 103	1 653
Capitaux propres (3)	6 566	2 944	8 539	10 828	7 354
Dettes financières LT	-	-	-	-	-
+ Dettes financières CT	422	179	78	205	271
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 772	1 749	7 735	9 930	5 972
= Endettement bancaire et financier net (4)	(6 350)	(1 570)	(7 657)	(9 725)	(5 701)
Capitaux investis = (3)+(4)	216	1 374	882	1 103	1 653

**Rotation du BFR d'exploitation**

	2008	2009	2010	2011	S1 2012
BFR d'exploitation / Chiffre d'affaires, en jours de chiffre d'affaires	nd	nd	nd	nd	nd

nd : non disponible

**Rentabilités**

	2008	2009	2010	2011	S1 2012
Rentabilité économique après impôt	-2450%	-610%	-1138%	-925%	-256%
Rentabilité des capitaux propres après impôt	-73%	-234%	-105%	-79%	-49%
Levier financier (Endettement bancaire et financier net / Capitaux propres)	-97%	-53%	-90%	-90%	-78%

## Annexe 2 : Tableau de bord boursier de Néovacs

### Paramètres boursiers de Néovacs

	2010	2011	2012	au 11.02.2013
Cours le plus haut en EUR	4,34	5,05	4,50	3,00
Cours le plus bas en EUR	2,17	3,05	1,34	2,43
Dernier cours de l'année en EUR	2,33	3,60	2,39	3,00
Nombre d'actions en millions	13,0	15,5	15,6	15,6
Bénéfice (part du groupe) par action en EUR	-0,69	-0,52	-0,47	nd
PER	ns	ns	ns	nd
Dividende par action en EUR	0	0	0	0
Rendement en %	0%	0%	0%	0%
Taux de distribution en %	0%	0%	0%	0%
Capitalisation boursière en millions d'euros	30,3	55,8	37,3	46,8
Capitaux propres comptables en millions d'euros	8,5	10,8	3,7	nd
Capitalisation boursière/capitaux propres comptables	3,5	5,2	10,1	nd

ns : non significatif, nd : non disponible

Evolution du cours de bourse et des volumes échangés depuis l'introduction en bourse en avril 2010 à 4,8€



A début 2013 :

Taux de l'argent sans risque : 0,5 %

Beta estimé de l'action Néovacs: 1,5

Ecart entre la rentabilité moyenne des actions et celle de l'actif sans risque : 9,5%

### Annexe 3 : Actionnariat de Néovacs

Truffle Capital	35 %
Novartis Venture Fund	21 %
OTC Asset Management	9 %
Fondateurs	8 %
Public	27 %
Total	100 %

## Annexe 4 : Extrait du communiqué annonçant l'augmentation de capital :



COMMUNIQUE DE PRESSE

# NEOVACS LANCE UNE AUGMENTATION DE CAPITAL DE 6,3 M€ AVEC MAINTIEN DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION L'EFFICACITE CLINIQUE DU KINOIDE

POU

- ◆ Parité de souscription : 2 actions nouvelles pour 9 actions existantes ◆ Prix de souscription des actions nouvelles : 1,80 euro ◆ Levée de l'ordre de 6,265 M€
- ◆ Période de souscription : du 19 février au 1er mars 2013 inclus

Paris, le 15 février 2013 – NEOVACS (Alternext Paris : ALNEV), acteur majeur de la vaccination thérapeutique pour le traitement des maladies auto-immunes et inflammatoires, annonce aujourd'hui le lancement d'une augmentation de capital de 6 265 746 € (sur la base d'un prix de 1,80 euro par action nouvelle) avec maintien du droit préférentiel de souscription. Le produit de cette augmentation de capital sera affecté à la poursuite du développement des candidats-médicaments de NEOVACS et notamment en priorité le lancement d'une étude clinique de Phase IIb/III dans la polyarthrite rhumatoïde qui permettra de confirmer l'efficacité clinique du TNF-Kinoïde dans cette pathologie très répandue. Cette décision s'appuie sur la qualité des derniers résultats cliniques publiés dans chacune des indications. Elle reflète la volonté du management de 1) disposer le plus rapidement possible, de la preuve de concept clinique irréfutable de son approche unique et très prometteuse de vaccination thérapeutique, 2) de permettre à tous les actionnaires de participer au franchissement de cette étape ultime et décisive.

Guy-Charles Fanneau de la Horie, Directeur Général de NEOVACS, déclare : « Les résultats cliniques publiés dans chacune de nos indications confirment la très bonne tolérance de nos produits et mettent en exergue des signes d'efficacité prometteurs. Compte tenu de ces résultats, nous avons pris la décision d'aller encore plus loin dans le développement de nos produits afin d'en optimiser la valeur et de négocier des accords de licence dans de meilleures conditions. Pour cela, nous avons choisi de concentrer prioritairement nos efforts sur l'apport de la preuve de concept clinique du TNF-Kinoïde dans la polyarthrite rhumatoïde, pathologie très répandue et pour laquelle existe un fort besoin médical en termes d'efficacité et de simplicité de traitement. Les fonds levés nous permettront également de poursuivre, dans une moindre mesure, le développement pharmaceutique de nos deux produits (TNF- Kinoïde et IFN-Kinoïde) et de continuer le suivi des patients qui ont participé à nos études. »

## **UNE LEVEE DE FONDS POUR APPORTER DE FAÇON IRREFUTABLE LA PREUVE DE CONCEPT CLINIQUE**

Les fonds à provenir de la présente augmentation de capital auront donc pour objet d'accélérer le développement stratégique de NEOVACS au travers notamment de la mise en place en priorité d'une étude clinique de Phase IIb/III avec le TNF-Kinoïde dans la polyarthrite rhumatoïde et, dans une moindre mesure, la poursuite des activités de développement des autres produits.

IIb/III dans la polyarthrite rhumatoïde, NEOVACS anticipe d'être rapidement en mesure d'apporter, avec un investissement limité, la preuve de concept clinique de sa technologie. Cela lui permettra de bénéficier d'une visibilité renforcée et de valoriser au mieux son portefeuille-produits auprès de partenaires potentiels afin de poursuivre son développement par autofinancement.

En lança

Guy-Charles Fanneau de la Horie conclut : « Nous sommes fiers de notre vision avant-gardiste, de notre développement rapide et de nos résultats cliniques prometteurs et nous remercions chaleureusement tous nos actionnaires historiques et nouveaux qui nous ont apporté leur soutien. En décidant de lancer aujourd'hui une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription, nous avons choisi de permettre à tous nos actionnaires de continuer à nous apporter leur support et participer au franchissement, à brève échéance, d'une étape décisive : l'apport, de façon irréfutable, de la preuve de concept clinique de notre approche. Cette ultime étape clef sera fortement créatrice de valeur et nous permettra de valoriser au mieux votre société auprès de ses futurs partenaires ».



## Annexe 5 : Historique des augmentations de capital de Néovacs

Date	Montant en 000 €	Montant cumulatif
1993	38	38
1995	457	495
1997	287	782
1998	583	1 365
1999	1 169	2 534
2000	33	2 567
2003	3 500	6 067
2005	6	6 073
2006	662	6 735
2007	1 523	8 258
2008	8 294	16 552
2009	3 268	19 820
2010	14 578	34 398
2011	10 402	44 800
2012	176	44 976

Source: Néovacs