

Transcript webinaire préparatoire à l'Assemblée Générale 2025 (4 septembre 2025)

David Heuzé

Bonjour à tous et merci de nous rejoindre à ce webinaire de préparation de l'Assemblée Générale 2025.

Les actionnaires, je vous le rappelle, sont invités à venir participer à cette assemblée générale. La réunion d'aujourd'hui a notamment pour objectif de répondre aux questions que vous vous posez pour vous aider éventuellement à voter lors de cette assemblée générale. Je rappelle que vous pouvez voter jusqu'au 10 septembre prochain. Un peu plus tard, pendant la réunion, on donnera un peu le détail et les modalités de vote. Je rappelle également que toute la documentation relative à notre Assemblée Générale est disponible sur notre site internet. La réunion que nous tenons à présent sera disponible également en replay. Il y aura aussi un transcript en français et en anglais sur notre site internet dès demain. Vous pouvez aussi envoyer des questions, si vous avez des questions sur la manière dont vous pouvez voter, à l'adresse AG, AG comme Assemblée Générale, @medincell.com. Tout de suite, je vous présente les personnes qui sont avec nous aujourd'hui. En live avec nous, à distance, Philippe Guy, le président du conseil d'administration. Bonsoir Philippe. Bonsoir. On t'entend bien, parfait. Christophe Douat, directeur général de Medincell. Bonsoir Christophe.

Christophe Douat

Bonsoir David, bonsoir à tous.

David Heuzé

Julie Alimi, directrice juridique et du développement corporate de la société. Bonsoir Julie.

Julie Alimi

Bonsoir David, bonsoir à tous.

David Heuzé

Et Stéphane Postic, notre directeur financier. On a reçu beaucoup de questions de nos actionnaires. On va essayer de toutes les traiter. On a en gros une heure aujourd'hui. On continue à en recevoir d'ailleurs. C'est super. On est content de recevoir vos questions.

C'est pour ça qu'on fait cette réunion, mais on va éviter de perdre du temps. Je vais commencer tout de suite en donnant la parole à Philippe. Philippe, je te donne la parole pour un mot d'introduction et ce qui s'est passé depuis la dernière Assemblée Générale il y a un an. Philippe.

Philippe Guy

Oui, merci David. Bonjour, bonsoir à tous. Ravi d'être présent avec vous également en préparation à l'Assemblée Générale. Je pense que je vais donner un petit peu de contexte. Il s'est passé effectivement depuis que nous nous sommes retrouvés il y a maintenant presque un an pour la dernière Assemblée Générale, avec un peu les changements que l'évolution et ce que nous sommes censés faire dans le futur. En termes de ce qui s'est passé depuis, évidemment, et on va revenir dessus rapidement dans la présentation aujourd'hui. D'abord, une évolution financière très positive. Je pense qu'il faut commencer par là. Des revenus multipliés par 2,8, un résultat d'amélioration en nette amélioration, un changement très positif au bilan avec la levée de fonds en février qui nous a amené 43 millions d'euros. La renégociation du contrat avec la BEI. Et tout ça assainit le bilan et avec une visibilité financière qui est beaucoup plus forte qu'elle n'était ne serait-ce qu'il y a un an. Ça, c'est le premier point sur la partie performance. Christophe, Stéphane, tout le monde va revenir dessus. Le deuxième élément qui concerne la gouvernance d'entreprise, c'est qu'en fait, depuis que nous avons, grâce à vos votes d'ailleurs, passé le stade de Supervisory Board à conseil d'administration, on a évolué sur un certain nombre de sujets et on a amélioré beaucoup de choses qui sont liées à la gouvernance d'entreprise, et notamment grâce au code middle next que nous suivons et à l'input que nous recevons de vous-même en tant qu'investisseur, ainsi que d'investisseur institutionnel français, américain et d'autres nationalités.

Philippe Guy

On a formalisé un certain nombre de procédures qui étaient moins formalisées dans le passé. Vous les avez peut-être remarquées dans l'URD. On a mis en place une déclaration de conflit d'intérêt qui est remplie par chacun des administrateurs. On a rempli les qui concerne l'indépendance des administrateurs. Là, encore une fois sur les critères qui sont apportés par le code de Middle Next. On a également fait un état de la performance du conseil d'administration au sens large, avec un certain nombre d'inputs qui ont été reçus de façon à ce qu'on puisse continuer à s'améliorer. On a également changé la positionnement et on a amélioré la transparence sur la rémunération de l'ensemble des membres du conseil ainsi que du directeur général, avec plus de transparence sur les objectifs, le niveau d'accomplissement des objectifs et la transparence sur les différentes composantes, qu'il s'agisse de la partie fixe variable ou même des plans à long terme d'attribution, notamment sous forme d'AGA (Actions Gratuites Attribuées), où il y a beaucoup de détails sur ces plans, ce qui les constitue, le

niveau de performance qui est attendu pour que ces plans soient réalisés, ce qui est un point très important pour nous en termes d'alignement entre la rémunération des dirigeants et évidemment la performance pour les actionnaires.

Philippe Guy

Au-delà de ça, on a créé un certain nombre de comités. On a étendu le champ de certains comités, mais on a surtout créé un nouveau comité, Innovation et Stratégie, présidé par Pascal Touchon, depuis qu'il nous a rejoints en mois de février, qui est un comité important. Il est en tandem avec Elisabeth Coggan, qui est notre administrateur, et bien sûr, Christophe Douat, notre directeur général. Ce comité est important pour à la fois asseoir les activités au quotidien, mais aussi regarder ce qui peut changer la trajectoire de Medincell dans le futur, notamment un comité qui regarde en détail les potentiels partenariats futurs, qui regarde les potentiels partenariats ou autres types de ventures au niveau de l'innovation technologique, qu'elles soient internes ou externes, et qui revoit les plans de R&D. Et pour nous, c'est un complément au comité qui existe déjà et qui donne plus de poids et renforce le lien entre le management, les équipes au sens large et le conseil d'administration, sur ces aspects technologie, partenariat, innovation. Dernière chose, et là, je me tourne plus vers le futur. On a un conseil d'administration administration qui fonctionne bien. On a souhaité étendre son nombre de participants ainsi que la complémentarité.

Philippe Guy

Et comme vous l'avez vu, nous vous proposons, au-delà de Pascal Touchon d'élire, la semaine prochaine et de voter en faveur de deux personnes, de d'origine américaine, Sharon Mates et Charles Kunsch. Je pense que les profils ont été envoyés, mais Sharon est quelqu'un qui a un énorme track record dans l'industrie pharmaceutique américaine. Elle est notamment à l'origine d'Intracellular Therapeutics, qu'elle a démarré avec deux personnes, qui a constitué un produit qui va être très pertinent dans la schizophrénie dans le futur et qui a vendu cette société pour 14,5 milliards de dollars à Johnson & Johnson en début d'année. Et Charles Kunsch, qui vient du monde de la science et du monde du partenariat et du business development, notamment avec le rôle qu'il a eu chez AbbVie. AbbVie, qui est un partenaire important de Medincell, et sa connaissance de l'organisation d'AbbVie, serait évidemment très utile. En fait, on a maintenant des complémentarités par rapport aux membres d'un administrateur existant. Et c'est ce qu'on cherche à faire. On a encore du chemin à faire, mais on progresse vraiment pour ça. Et donc, au nom du conseil d'administration, dans son ensemble, je vous demande de voter favorablement pour l'élection de Pascal, de Chuck et de Sharon, qui vont vraiment nous aider à avoir un impact très rapide sur l'organisation.

Christophe Douat

Merci.

Philippe Guy

Je passe la parole à Christophe pour rentrer plus dans le détail.

David Heuzé

Christophe, je te passe la parole. On a déjà présenté les résultats en juin dernier. D'ailleurs, je rappelle que les replays de cette présentation sont disponibles sur notre site internet, les transcrivent également en français et en anglais. Je pense que c'est quand même important, Christophe, de revenir sur les éléments importants de cette année, de cette rentrée.

Christophe Douat

Merci David. Merci beaucoup Philippe. Je vais présenter quelques slides qui sont des slides essentiels, que vous connaissez, certains d'entre vous, ceux qui nous rejoignent, peut-être moins. Et c'est pour ça que je vais les réexpliquer. Ce sont des slides que j'ai réalisé vraiment systématiquement dans toutes nos réunions investisseurs, notamment avec nos investisseurs américains existants ou potentiels. Je vous rappelle notre stratégie qu'on avait expliquée au mois de juillet avec trois moteurs. Cette stratégie, on l'appelle Shift to Growth, avec trois moteurs. Le premier, c'est UZEDY®, qui devrait nous amener à la rentabilité pour notre fiscale au 31 mars 2027. Le deuxième moteur, c'est le Olanzapine LAI. LAI, ça veut dire long acting injectable, qui devrait nous permettre d'accélérer de façon significative la croissance. Et puis, deux éléments, notre pipeline R&D et l'innovation technologique qui nous permettront de maintenir cette croissance au-delà d'UZEDY et Olanzapine. Je vais revenir sur ces éléments. Cette slide, vous la connaissez. Ça fait maintenant quelques années que je la présente. Quand je parle à nos investisseurs américains, français, je l'appelle souvent la slide la plus importante de ma présentation. Pourquoi ? Parce qu'elle explique notre stratégie en schizophrénie avec notre partenaire historique, Teva.

Christophe Douat

Vous savez que nos deux premiers produits sont des produits qui ciblent la technologie. Le premier, UZEDY®, utilise une molécule qui s'appelle la risperidone. Le deuxième, une molécule qui s'appelle l'olanzapine. La risperidone, c'était une molécule de Johnson &

Johnson qui s'est vendue sous forme orale jusqu'à 3,5 milliards de dollars. Et puis, les brevets sont tombés et Johnson a fait un coup de maître, ce qu'on appelle un life cycle management, en développant une gamme d'injectables longue action qui a permis de maintenir des prix élevés. Et cette gamme de produits longue action de Johnson & Johnson fait aujourd'hui 4,5 milliards de dollars worldwide, dont environ 3,7 aux États-Unis. Et c'est cette cible ce marché que cible UZEDY®. On va voir dans un instant pourquoi est-ce qu'UZEDY® a des arguments pour le faire et pourquoi le démarrage commercial montre, en tout cas, qu'il a une chance très importante de prendre une partie significative de ce marché de 4,5 milliards. Pour rappel, ces produits-là, aujourd'hui, sont remboursés aux États-Unis pour environ 25 000 \$ par an. C'est des prix extrêmement importants qui montrent et démontrent l'impact d'un injectable à action prolongée en schizophrénie. Maintenant, passons à la partie de droite de la slide.

Christophe Douat

Ça illustre la molécule olanzapine, qui est la molécule sous-jacente au deuxième produit que nous faisons avec Teva. Cette olanzapine était une molécule de Eli Lilly, qui, elle, est montée à plus de 5 milliards de dollars par an de ventes. Et Eli Lilly, après évidemment avoir vu le succès de Johnson & Johnson, a essayé de faire la même chose, développer une gamme d'injectables longue action pour eux aussi faire de lifecycle management et construire une franchise de plusieurs milliards de dollars par an. Mais on voit sur cette slide qu'au lieu d'avoir une belle grande boîte verte de plusieurs milliards, ils n'en vendent que pour 40 millions par an. Et ça, c'est parce que leur produit a été un échec commercial. Je vais revenir dessus sur un instant. Et on voit donc qu'il y a une énorme opportunité à attraper. Et Medincell a réussi à convaincre il y a maintenant quelques années, que notre technologie pouvait aider à résoudre le problème qu'a eu Lilly. Vous comprenez pourquoi cette olanzapine suscite autant d'intérêt, pourquoi le Wall Street Journal a même mentionné, il y a un an et demi, que cette innovation pourrait aider à ressusciter Teva, et pourquoi, depuis maintenant deux ans, on a des investisseurs prestigieux américains qui nous rejoignent.

Christophe Douat

Qu'est-ce qui s'est passé avec Eli Lilly ? Quand on injecte une formulation qui dure un mois, on met un mois de dose de médicament. Donc, on a intérêt à bien maîtriser le release du dépôt et on veut absolument éviter qu'il y ait un burst et, pire encore, le relargage de la dose instantanément. Chez la formulation de Eli Lilly, c'est ce qui s'est passé sur environ 2% des patients, la dose a été relarguée et relarguée immédiatement. Donc, le pauvre patient se prend un mois de dose dans l'olanzapine, l'antipsychotique le plus puissant du marché, en 24 heures. Donc, évidemment, il ne va pas très bien. Et la FDA a imposé à tous les patients de rester sur site pendant trois heures après injection, à proximité de services d'urgence et d'être en plus monitorés dans un système de

monitoring de la FDA qui s'appelle le REMS program. Donc, Toutes ces contraintes ont fait que le produit a été un échec commercial. Teva a négocié avec la FDA pour qu'il puisse envisager d'enlever cette contrainte s'ils atteignaient 3 600 injections sans ce burst, sans ce problème qu'on appelle le fameux PDSS, dont je vous rappelle l'existe depuis deux ou trois ans.

Christophe Douat

Ces 3 600 injections sans burst, sans PDSS ont été atteintes il y a presque un an maintenant. Et donc, notre technologie a de nouveau montré sa supériorité. Ce programme a terminé sa phase 3 en janvier dernier. Et donc, on a des étapes majeures qui devraient arriver dans les 18 mois, qui m'ont fait dire en juillet qu'avec l'accélération du UZEDY® et ses étapes sur Olanzapine LAI, la société devrait vivre ces années les plus transformatrices de toute son histoire. On va regarder maintenant UZEDY® Là, vous avez les dernières données disponibles puisque c'est à fin juillet. On voit le nombre de prescriptions par semaine et on voit une très belle croissance qui continue. Je vous avais montré les données, je crois, fin mai, en juin. Là, maintenant, c'est fin juillet. La tendance continue avec une pente très forte. Je vous rappelle qu'en première année commerciale, 2024, Teva a vendu 117 millions de dollars, donc un chiffre considérable qui montre que oui, UZEDY pourrait atteindre le milliard, ce que beaucoup de nos analystes pensent. Rien que sur la première moitié de 2025, ils ont atteint 93 millions, ce qui a fait que Richard Francis, le président de Teva, a augmenté sa prévision pour 2025 à 200 millions.

Christophe Douat

Et on sait, qu'il est toujours conservateur. Donc, on peut espérer que ce chiffre sera largement dépassé en fin d'année. Je vous rappelle que sur UZEDY comme sur Olanzapine LAI, nous touchons des royalties qui sont mid to high single digit royalties, donc aux alentours de 5% et un peu plus en fonction des volumes de vente. Plus des paiements d'étapes commerciaux qui se montent à 117 millions par produit, à la fois pour UZEDY® et pour olanzapine. Les prochains trimestres devraient montrer des chiffres aussi tout à fait intéressants, donc un news flow qui se fera tout seul avec les ventes d'UZEDY®. Et puis, on a une autre belle nouvelle sur UZEDY®, c'est l'extension d'UZEDY vers l'indication bipolaire. Vous vous rappelez que Teva a déposé le dossier à la FDA en début d'année et donc il pourrait avoir l'acceptation au mois de novembre, parce qu'ils ont 10 mois pour donner une réponse. Et quand on regarde les benchmarks d'injectable longue action en schizophrénie, certains ont montré en passant, en obtenant l'indication bipolaire, une augmentation de 30% du nombre de patients qui étaient traités. Donc, une nouvelle potentiellement importante.

Christophe Douat

Olanzapine. Pourquoi est-ce que Olanzapine est aussi importante ?

J'ai commencé à en parler tout à l'heure, mais il y a trois raisons principales pourquoi Olanzapine est encore plus importante que UZEDY® et peut vraiment être décrite comme un blockbuster first in class, un produit first in class de plusieurs milliards. C'est le rêve de toute entreprise pharmaceutique. On a, grâce à BEPO®, grâce à Medincell, donné à Teva un produit qui en a le potentiel. Ces trois raisons sont les suivantes. D'abord, l'olanzapine est la molécule la plus utilisée en schizophrénie. La rispéridone cible les patients en première intention, l'olanzapine, les patients les plus sévères. On voit effectivement que l'olanzapine traite plus de patients mêmes que la rispéridone, 20% aux États-Unis et même 37% en Europe. Le deuxième point, c'est que l'olanzapine, je viens de le dire, cible les patients les plus sévères et ceux qui sont réfractaires aux autres traitements. Or, ce sont les patients qui ont le plus besoin d'un injectable longue action, évidemment. Et troisième point, je l'ai commenté tout à l'heure sur la slide la plus importante de la présentation, il n'y a pas de concurrent aujourd'hui digne de ce nom et donc le champ est libre. Et on peut espérer que le ramp up soit encore plus important qu'UZEDY, et ça, sur de nombreuses années.

Christophe Douat

Je rappelle le planning. Teva va donner les derniers résultats. Teva avait présenté les résultats d'efficacité au mois de mai 2024. Très positif. La partie safety de l'essai clinique a continué et Teva va présenter ses derniers résultats en Q3 2025. Q3 2025, ça se termine au 30 septembre. Donc, j'espère qu'ils tiendront parole et qu'ils nous donneront ces données d'ici la fin du mois. Deuxième événement qui devrait aussi attirer beaucoup l'attention, c'est le dépôt du dossier. Sur USELI, d'ailleurs, c'est l'événement qui avait eu le plus d'impact sur l'action en Bourse. Et là, Teva a indiqué que ça se ferait avant la fin de l'année. Donc, est-ce qu'ils annonceront le dépôt du dossier ou son acceptation par la FDA deux mois plus tard ? On verra. Sur USED1, c'était à l'acceptation. Mais je vous rappelle, et c'est indiqué sur cette slide, qu'à partir du moment où Teva dépose le dossier, la FDA a 10 mois pour donner son avis sur l'approbation. Donc, l'approbation pourrait arriver dans dix mois après le dépôt de dossier, avant la fin de l'année, donc quelque part dans la deuxième moitié de 2026. Événement absolument majeur qu'on attend tous avec beaucoup d'impatience et je pense qu'on le fêtera ensemble.

Christophe Douat

Avant-dernière slide, notre pipeline. UZEDY, vous le voyez sur la droite, Olanzapine juste derrière. Aic, comme vous le savez, a fait une première phase 3 avec des résultats tout à fait intéressants sur l'impact long terme sur les patients. Le premier produit qu'on a avec AbbVie étant préclinique, avance très bien. On a aussi ce fameux produit en contraception, qui est un produit 100% Medincell, mais sur lequel la Fondation Gates

nous a donné 23 millions de subventions pour les droits humanitaires. Et ce produit devrait démarrer une phase 1 dans les mois qui viennent. Et puis, un produit qui vise à casser le vecteur de transmission de la malaria, MDC STM, lui aussi en préclinique. Et puis, dix produits en formulation. Avec l'approbation du UZEDY®, avec AbbVie, je pense que je n'ai pas besoin de dire que la société a gagné énormément en visibilité. Et quand on gagne en visibilité, on attire aussi l'attention de concurrents avec un potentiel de fuite de notre propriété intellectuelle. Et donc, on a ces dernières années, vraiment fait extrêmement attention, et c'est dans notre intérêt à tous, à maintenir la confidentialité sur notre pipeline early stage. Cependant, David m'a dit que c'était une source de frustration pour beaucoup d'entre vous et je le comprends, et donc m'a encouragé à dévoiler certaines informations sur ce pipeline sans divulguer ni les indications ni les principes actifs, mais en tout cas qui puissent vous donner une idée de ce qui se passe dans cette case formulation.

Christophe Douat

Dans cette case formulation, on a à la fois des programmes internes qui sont développés, financés par Medincell à ce stade, mais toujours avec l'ambition de trouver des partenaires dans le futur. Et puis des collaborations, des partenariats déjà en cours. Et ceux-là sont à la fois dans ce pipeline qu'on vous des big pharma, des grosses biotech. Et là, on parle des grosses biotech américaines qui ont des market cap de plusieurs milliards de dollars ou des produits en santé globale. D'ailleurs, il y en a un dont on vous a déjà parlé, c'est notre produit sous la tuberculose qu'on a démarré au printemps. Ce sont aussi des produits qui peuvent être à la fois des produits qui sont déjà au stade commercial aujourd'hui, mais des produits protégés par leur brevet chez nos partenaires ou des produits qui sont en développement. Quand c'est des produits qui sont en développement, c'est forcément des collaborations parce que sinon, on n'aurait pas accès aux molécules. On a compté et ces produits aujourd'hui sont dans cinq aires thérapeutiques différentes. Il y a dans cette liste certains qui ont un potentiel de blockbuster au-delà du milliard. Évidemment, à condition que toutes les étapes qui suivront, de préclinique, clinique, etc, soient positives.

Christophe Douat

Ces produits-là passeront au stade préclinique. Si on arrive à les formuler, parce que certains peuvent être des molécules qui sont très complexes, c'est difficile à formuler, d'autres plus simples, mieux adaptées à la technologie. Et à la fin de cette période-là, le but, c'est d'obtenir ce qu'on appelle lead candidate, donc le candidat formulation qui pourraient passer en préclinique. Ça, c'est la première condition pour que le produit passe en préclinique. Et la deuxième, c'est qu'évidemment, il faut qu'il y ait une décision stratégique de le faire passer à l'étape d'après. Si c'est un produit interne, il faut que Medincell soit évidemment convaincu qu'il y a du potentiel et qu'on puisse trouver un

partenaire dans le futur et prêt à engager des montants qui sont là largement supérieurs. Dans la phase de formulation, on parle de quelques petits millions d'euros, mais dès qu'on passe en préclinique, les montants sont multipliés par un ordre de magnitude important. Ou deuxièmement, une décision stratégique du partenaire qui aime notre formulation et qui lui-même est prêt à investir pour la suite. Je prends un exemple. Le produit que nous avons licencié à AbbVie, AbbVie number one, qu'on a vu dans le pipeline tout à l'heure, était un de ces fameux produits dans la dizaine qui étaient là, sur lesquels on avait travaillé depuis un moment, qui étaient dans la case Big Pharma.

Christophe Douat

La ligne d'après, je ne peux pas dire. Thérapeutique, il n'y a rien non plus. Blockbuster Potential, évidemment, Abbvie ne va pas nous faire travailler sur des produits qui ne sont pas avec le potentiel de Blockbuster. Et puis là, on a eu effectivement un succès de la phase de formulation avec un lead candidate, puisqu'avec Abbvie, vous vous rappelez, on a annoncé en septembre 2024 que le lead candidate avait été choisi, sachant qu'on avait signé avec Abbvie trois mois avant. Donc, le lead candidate, il était déjà quasiment, en tout cas, dans le pipeline. J'espère qu'on En tout cas, ça ne vous donne un peu plus d'informations. Encore une fois, je suis désolé de ne pas pouvoir vous en donner plus, mais vous comprenez qu'on ne peut absolument pas dévoiler ça parce que le jour où on dévoile notre pipeline, des concurrents pourraient essayer de développer les mêmes produits, solliciter les mêmes partenaires. Et donc on est forcément obligé de garder ça tout à fait confidentiel. Mais ça vous donne au moins une idée de ce qu'il y a en sous-jacent et comment on fonctionne.

David Heuzé

Merci. Merci Christophe. Stéphane, je me tourne vers toi. Est-ce que rapidement, tu peux nous rappeler les chiffres de l'année fiscale passée. Je rappelle qu'on a déjà fait une présentation au mois de juin, donc on va aller un peu rapidement dessus.

Stéphane Postic

Tout à fait, on va essayer d'aller rapidement. Donc, ce sont les comptes qui seront soumis à votre vote la semaine prochaine lors de l'assemblée générale. On l'avait dit en juin, effectivement, une année financière également spectaculaire, pour reprendre le terme que Christophe a employé à plusieurs reprises, avec un chiffre de faire dans un premier temps, multiplié par 2,8. On est passé de 9 millions à 25,4 millions d'euros sur le dernier exercice fiscal. Bien évidemment, en premier lieu, une très forte croissance des royalties en provenance du UZEDY®. Qu'on a déjà évoqué, qui est simplement lié à la très forte montée en puissance des ventes du UZEDY®. Ensuite, on a touché un milestone de Teva,

qui était lié à la finalisation de la phase 3 pour l'Olanzapine LAI. Ensuite, la reconnaissance d'une partie du chiffre d'affaires d'Abbvie qui était lié à l'upfront de 35 millions de dollars qu'on a touché en avril 2024. Et donc, en fonction de l'avancement du programme, on reconnaît partiellement cet upfront de 35 millions de dollars. On a reconnu sur l'exercice passé 9,5 millions d'euros à ce titre. Et puis après, 4 millions d'euros qui proviennent des autres études et de la Fondation Gates, en particulier pour le programme contraception.

Stéphane Postic

Donc, Christophe vient de parler. Ensuite, au niveau du compte de résultat, forcément, avec cette très forte augmentation du chiffre d'affaires, on a eu un résultat opérationnel qui a été divisé par deux. On est passé de 21 millions de pertes sur l'exercice précédent à 11 millions sur l'exercice 24-25. Les dépenses d'exploitation ont cru un rythme nettement inférieur à ce qui a été la croissance du chiffre d'affaires. Et effectivement, en réduisant de façon aussi notable cette perte d'exploitation, ça nous met en très bonne position pour atteindre notre objectif fixé pour l'exercice 26-27, clos le 31 mars 2027, d'être à l'équilibre au niveau de ce résultat opérationnel. Ensuite, sur la partie cash, Philippe l'a évoqué dans son mode d'introduction. Effectivement, une très forte amélioration de notre situation de cash avec 72 millions d'euros en banque au 31 mars 2025, en augmentation de 52 millions par rapport à ce que c'était un an auparavant. Deux éléments principaux expliquent cette forte amélioration du cash, l'encaissement de l'up comptable vie de 35 millions de dollars dont je viens de parler et effectivement, la levée de fonds que l'on a réalisé en février 2025 pour 43 millions d'euros. Si on se place maintenant dans une perspective à un peu plus long terme, effectivement, le premier élément qui apparaît sur la slide, là, je l'ai évoqué, c'est cet objectif de rentabilité opérationnelle pour l'exercice 26-27.

Stéphane Postic

Et ensuite, à plus long terme, grâce à la croissance des royalties qui vont être versées par Teva, tant sur UZEDY et encore davantage pour Olanzapine, pour les raisons que Christophe vient d'évoquer grâce à son statut first in class. Effectivement, on est en capacité d'atteindre plusieurs centaines de millions de dollars de revenus de façon récurrente annuellement à un relativement court terme début des années 2030. Et tout ça sans augmentation dans la même mesure des dépenses opérationnelles. Et donc un résultat opérationnel qui devrait représenter un minimum 50% de nos revenus et nous mettre en très belle position pour la suite de l'aventure.

David Heuzé

Merci Stéphane. Maintenant, je me tourne vers toi, Julie, rapidement, parce qu'on a plein de questions à traiter. Nous parler un peu de l'Assemblée Générale, des résolutions qui sont soumises au vote. Je te laisse la parole.

Julie Alimi

Merci David. Comme tous les ans, en tant que société anonyme, nous avons une obligation légale de tenir une Assemblée Générale annuelle. Cette Assemblée Générale Annuelle doit se tenir dans les six mois suivant la clôture des comptes. Mais dans ça, elle clôture ses comptes au 31 mars. Donc, on est parfaitement dans les temps pour tenir une AG qui aura lieu la semaine prochaine, le 11 septembre prochain. C'est la première Assemblée Générale Annuelle qui sera tenue sous la gouvernance d'une société anonyme à conseil d'administration. Cette année, on invite à voter pour toutes les résolutions. On a deux de résolutions. Les résolutions 1 à 19, qui sont les résolutions qui rentrent dans le cadre de l'Assemblée Générale Ordinaire. Ces résolutions-là sont les résolutions qui ont trait à l'approbation des comptes, l'affectation des résultats, la rémunération des dirigeants et la nomination des nouveaux administrateurs dont Philippe a parlé un petit peu plus tôt. Sur ces nouveaux administrateurs, comme Philippe l'a rappelé, nous invitons à voter pour le renouvellement du mandat de Pascal, qui avait été coopté en février dernier, suite à la démission de monsieur Markabi. Le mandat de Pascal sera renouvelé pour une durée de quatre ans. Ensuite, nous invitons nos actionnaires à voter pour la nomination de nos deux nouveaux administrateurs, madame Sharon Mates pour une durée de quatre ans et monsieur Kunsch pour une durée de trois ans.

Julie Alimi

Ensuite, les résolutions suivantes de 20 à 38 sont les résolutions qui rentrent dans le cadre de l'Assemblée Générale Extraordinaire. Je ne vais pas rentrer dans le détail de toutes ces résolutions, mais essentiellement, ces résolutions concernent les délégations financières qui sont données à notre conseil d'administration pour pouvoir mettre en œuvre certaines opérations, toujours dans l'intérêt social, bien entendu. Ces délégations financières sont identiques à celles qui avaient été proposées les années précédentes. C'est une pratique standard dans le secteur de la biotech. Je rassure tout le monde, l'objectif, ce n'est pas de répondre à un besoin immédiat de financement, puisqu'on dispose aujourd'hui des ressources nécessaires pour mettre en œuvre notre plan de développement. En revanche, si une opportunité stratégique venait à se présenter, c'est un outil nécessaire pour notre conseil d'administration pour pouvoir agir rapidement et dans l'intérêt de la société.

David Heuzé

Merci Julie. Très clair, je pense. Après, s'il y a des questions, elles viendront et on y répondra. Comme je l'ai dit tout à l'heure, on a reçu beaucoup de questions. Je vois qu'il y a beaucoup de gens qui agissent sur notre petit forum, donc on va y aller directement. Je vais demander à chacun d'entre nous d'être discipliné, de répondre de manière claire et si possible, rapide, parce qu'on a 50 questions à traiter. Il y en a d'autres qui peuvent arriver. On va essayer toutes les faire. On a en principe encore une grosse demi-heure. On va faire de notre mieux. La première question, elle est pour toi, Stéphane. On nous demande si un remboursement anticipé du prêt de la BEI, la Banque européenne d'investissement, est compte tenu des taux élevés ?

Stéphane Postic

À court terme, effectivement, ce n'est pas une solution sur laquelle on travaille activement. La BEI, vous vous souvenez, c'est un partenaire de longue date qui accompagne Medincell depuis 2018 et qui a montré pas mal de flexibilité dans différentes négociations et on en a encore en cours avec eux. Aujourd'hui, on a une trésorerie qui est certes plus importante qu'elle n'a été dans le passé, mais elle doit être entièrement dédiée à nos programmes de recherche et à continuer à accompagner notre croissance. On n'est pas encore à l'équilibre financier, donc on a besoin de conserver cette trésorerie et le remboursement de la BEI interviendra ensuite.

David Heuzé

Merci. La deuxième question, Philippe, je vais te l'adresser parce qu'elle concerne la rémunération de notre dirigeant, de notre directeur général, Christophe. Je lis la question intégralement, je me fais le porte-parole de nos actionnaires. Le taux était à 18,46 il y a un an et 17,54 au 2 janvier, 16,89 ce soir. Pourquoi dans les critères de rémunération variable pour 2025-2026, la performance boursière, hausse du cours, qui était un critère qui pesait 15% l'an dernier, a disparu. Doit-on considérer que la hausse du cours n'est pas une priorité ?

Philippe Guy

C'est une question complexe qui appelle potentiellement une réponse complexe. Je vais être simple. L'évolution du cours de l'action fait partie de la rémunération globale, non seulement de Christophe, mais de l'ensemble du management team et avec une répercussion sur l'ensemble. Je vous rappelle que dans la conception que nous avons de la rémunération, il y a bien sûr le salaire de base, il y a le bonus, donc le variable, mais il y a aussi ce qu'on appelle les LTI, les long term initiative, donc avec les plans d'agra. Et ceux-ci sont, pour 70% d'entre eux, notamment pour les couches supérieures du Management, et donc Christophe, liées à l'évolution du cours de Bourse. Donc, on a

totallement un alignement entre les intérêts des actionnaires et la rémunération de nos dirigeants. On peut rentrer dans le détail et on le fera si nécessaire, mais sachez que l'évolution du cours de Bourse fait partie intégrante, non seulement des objectifs de la société, mais avec des conséquences sonnantes et trébuchantes pour tout le management, pour les membres du board également, je vous rassure, du conseil d'administration, ainsi que l'équipe dirigeante et d'autres couches de de la société. Donc, c'est totalement dans le cadre.

David Heuzé

On peut même préciser, Philippe, je pense que c'est dans notre documentation qu'aujourd'hui, pour accéder directement, pour bénéficier de toutes les actions gratuites qui sont proposées, il faut que le cours atteigne dans un laps de temps de trois ans, je crois, 30 €, si je ne dis pas de bêtises. Et si ce n'est pas le cas, ça change tout. Ces informations sont dans notre URD.

Philippe Guy

Non, c'est dans l'URD, pour être clair. Dans l'URD, page 113, 114, et vous avez les détails, on a des tranches de performance et en fonction des tranches, le nombre d'agas sont obtenus ou pas. Et pour avoir 100%, il faut que le cours atteigne 30 €. Donc, c'est vraiment hyper motivant pour le management. Je dois rappeler à tous nos actionnaires qui sont présents ce soir, qu'on a eu des débats, évidemment, au sein du comité de rémunération sur ces montants, des débats au sein du board et que c'est à l'initiative du management team, approuvé par le comité de rémunération, qu'on a mis ces objectifs très, très ambitieux d'atteindre 30 € à l'horizon en 2027. Donc, c'est vraiment une partie intrinsèque de la motivation de tout le monde.

David Heuzé

Merci. Je passe à la question suivante que je te pose, Christophe, et je la lis encore une fois: Aujourd'hui, le succès de Medincell repose essentiellement sur UZEDY avec Teva. Si AbbVie ralentit ses développements ou que Teva réduit son engagement, Medincell se retrouve sans relais de croissance. Quelle est votre stratégie concrète pour ne pas rester dépendant d'une seule big pharma ?

Christophe Douat

Moi, je dirais plutôt un peu Le contraire, c'est que nous avons uniquement Teva avec un produit. On espère en avoir deux l'an prochain, puis à vie. Donc, le risque s'est considérablement réduit. Et puis, évidemment, on pourrait avoir aussi d'autres partenaires potentiels dans cette fameuse case de formulation. Et on continue activement, évidemment, à démarcher ces acteurs pharmaceutiques pour travailler avec eux.

David Heuzé

La question suivante, je pense que je te l'adresse également, Christophe. Pourquoi dans les objectifs de croissance business n'y a-t-il rien sur le développement de programmes internes ? Doit-on considérer que ce n'est pas une priorité et que c'est aussi pour cela que nous n'avons vu aucun développement depuis deux ans ? Considérer que de ton conseil avec que ce n'est pas une priorité ?

Christophe Douat

On a des objectifs de programmes internes, mais il faut toujours trouver le bon mix et trouver les bonnes cibles aussi. On avait trouvé une très bonne cible avec le projet que nous avons licencié à AbbVie. Donc, le nombre de projets internes va dépendre de ce qu'on identifie comme opportunité. Je veux savoir que ce sont des décisions très complexes parce qu'on investit quand même de façon importante. Et donc, avant de mettre un produit interne dans le pipeline, on s'assure qu'il y ait bien un met need, qu'on regarde la concurrence, la propriété intellectuelle, les partenariats potentiels et puis la difficulté technique. Et tout ça, évidemment, c'est du côté programme interne. Et puis, on a à côté les programmes qui sont déjà en partenariat.

David Heuzé

Merci Christophe. On nous demande, on va peut-être aller vite parce que tu as déjà répondu à cette question tout à l'heure, pourquoi le pipeline 2025 est présenté avec moins de précisions qu'en 2022 ?

Christophe Douat

Puisqu'on est vraiment devenu extrêmement visible dans le monde entier. Je crois que maintenant, quasiment tous les acteurs du secteur nous connaissent et notamment dans des zones asiatiques où les gens sont plus enclins à faire de la veille technologique, etc. Donc, on fait extrêmement attention à la confidentialité et d'ailleurs à tous les niveaux. On a beaucoup investi dans les sécurités de nos systèmes informatiques, le blindage de nos téléphones, de nos ordinateurs. On fait régulièrement avec Julie. C'est Julie qui organise des sessions de confidentialité. Et puis, pareil, dans notre communication. On essaie de trouver le bon milieu pour que nos actionnaires comprennent ce qui se passe, mais sans divulguer d'informations qui pourraient nuire à la société.

David Heuzé

Merci Christophe. Philippe, on nous demande quelles mesures ont été qui a été mise en place pour se prémunir contre une OPA qui pourrait compromettre le développement autonome de Medincell. Donc, une OPA, c'est une tentative d'achat de Medincell.

Philippe Guy

Oui, alors effectivement, c'est quelque chose, évidemment, qui est à l'agenda du conseil d'administration. C'est très clair Jusqu'à présent, on pensait que le risque était faible, mais avec la montée en puissance et les échéances que Christophe a rappelées sur Olanzapine, il est clair que s'il y avait un décalage entre la valorisation et la perception de la société, on pourrait avoir un risque. Ça fait partie de l'agenda du Board. On se structure, on a déjà mis en place un certain nombre de choses. On va aller au-delà, à la fois en interne, en collaboration entre certaines équipes du management team et certains membres du Board, et aussi avec des conseils externes pour qu'on soit prêts le jour venu. Mais en tout cas, c'est totalement à notre agenda, n'ayant une crainte sur le fait qu'on est vraiment très vigilants là-dessus.

David Heuzé

Merci Philippe. Question suivante, Christophe, peut-être. Le document universel laisse penser que plusieurs molécules AbbVie sont en développement et non plus une seule comme dans les communications précédentes. Est-ce que c'est bien le cas ?

Christophe Douat

Il faudra qu'on relise l'URD parce que non, ce n'est pas le cas. On a aujourd'hui un programme en cours, le fameux AbbVie number one. Il est évident qu'on discute avec AbbVie d'autres opportunités. Encore une fois, ce sont des décisions qui prennent du temps. Les enjeux sont énormes pour le partenaire puisqu'il va investir 150, voire plus millions sur la durée du développement. Mais aujourd'hui, nous n'en avons qu'un.

David Heuzé

Merci Christophe. Question suivante: Stéphane, à nouveau sur le prêt de la BEI. Le remboursement du prêt BEI est-il aujourd'hui considéré comme un enjeu stratégique compte tenu de son indexation sur le cours de l'action ?

Stéphane Postic

Sur le remboursement du prêt BEI, je pense que j'ai déjà répondu tout à l'heure. Peut-être une petite information supplémentaire parce que je lis qu'il serait indexé sur le cours de l'action. Je rappelle qu'il y a une partie du prêt BEI qui est indexé sur le cours de l'action. C'est simplement lié au fait qu'on a effectivement à évolué des bons de souscription en action à la BEI. Et donc, on a des variations qui impactent notre compte de résultat à cause de ça. Je l'avais dit en juin et je redis aujourd'hui, on travaille activement avec la BEI pour supprimer cette partie variable qui est une vraie difficulté en termes de communication financière à votre égard, entre autres, de façon générale. Et on devrait aboutir très prochainement avec la BEI sur une solution pour supprimer cette dette flottante.

David Heuzé

Merci Stéphane. La prochaine question, je te l'adresse, Philippe. La suivante: quelle est la stratégie pour assurer la succession de Christophe Douat quand celle-ci interviendra ?

Philippe Guy

Je rassure tout le monde. D'abord, le départ de notre CEO, Christophe Douat, n'est pas envisagé. Mais par contre, c'est clair que ça fait partie de notre mandat en tant que conseil d'administration, de nous préparer par rapport à ça. Et c'est quelque chose qui est en cours, sur lequel nous travaillons. On a un processus qui est très clair, qui est très structuré, mené par le comité de nomination et de rémunération et avec la participation, bien sûr, de Christophe, des équipes, mais aussi de l'ensemble du conseil d'administration, parce qu'on a des revues d'étapes. En fait, pour faire très simple, si on veut envisager un successeur à Christophe, il faut qu'on soit capable, et c'est ce que nous faisons dans une première étape, de définir quel est le profil idéal de ce successeur, disons à 2027, à 2030, dans les années qui viennent. Donc, on ne va pas aller chercher un successeur pour reprendre Medincell comme il était historiquement et où il est emmené aujourd'hui. Il faut donc qu'on fasse ce qu'on appelle un target profile à l'horizon, qui est la première étape. Et pour ça, on a besoin de réfléchir, on le fait tous ensemble. Ce sera quoi, Medincell, à 2030 ?

Philippe Guy

Au-delà de la partie financière dont a parlé Stéphane, il y aura évidemment d'autres choses qui sera à prendre en compte. Donc ça, c'est le premier point. Le deuxième point, c'est effectivement, par rapport à ce target profile, de faire une évaluation des talents que

nous avons en interne et donc de faire un talent assessment, comme on le dit classiquement dans l'industrie, avec une revue de la MLT, voire d'autres personnes au sein de l'organisation, et de comprendre pourquoi, comment et dans quelle situation, des membres de ce talent pool pourraient potentiellement prétendre la succession de Christophe. Et évidemment, le moment venu, si nécessaire, on le regardera également à l'extérieur. Mais c'est une démarche qui est très structurée. Le conseil d'administration est totalement en charge de ce sujet. En totale transparence, collaboration évidemment avec Christophe. De façon à ce que ce soit quelque chose qui soit vraiment très structuré. Et pour nous, cette approche vise à ce que le fait que le moment venu, on ait une transition qui soit très structurée, très organisée et très anticipée. Mais rassurez-vous, c'est vraiment quelque chose qui est à l'agenda du conseil d'administration et on pilote ça de façon très serrée.

David Heuzé

Merci. Merci Philippe. Question suivante, Stéphane. Ça va être difficile de répondre. Concernant la guidance pour l'exercice en cours, pensez-vous que le chiffre d'affaires et les résultats seront meilleurs que pour l'exercice précédent ?

Stéphane Postic

Une excellente question, oui. C'est effectivement... On n'a pas communiqué de guidance pour l'exercice en cours. Je dirais qu'encore une fois, il faut se positionner un petit peu sur le long terme. On est une société en phase de croissance. On a cet objectif pour l'exercice suivant, en 26, 27, d'être à la profitabilité opérationnelle. Vous aurez remarqué, bien évidemment, dans nos comptes qu'on a des éléments qui peuvent avoir des impacts très significatifs. Je pense en particulier aux milestones qu'on avait reçues l'année dernière de Teva, de 5 millions de dollars. Donc c'est un poids significatif dans les revenus. Si ce genre de milestone ne se reproduit pas d'année en année parce qu'ils sont liés à des événements très spécifiques, et je vous laisse analyser notre pipeline et l'avancement des programmes. Effectivement, il y a un exercice. Je dirais que l'exercice actuel est un exercice de transition. Et effectivement, il faut voir le suivant comme étant celui qui est vraiment le bon benchmark sur la progression de la société.

David Heuzé

De manière générale, les résultats semestriels seront donnés le 9 décembre et c'est peut-être à ce moment-là qu'on pourra donner un peu plus de couleur sur l'année comme on le fait traditionnellement. Aujourd'hui, comme tu viens de le dire, on n'a pas communiqué encore sur ce sujet, donc il n'y a aucune conclusion à tirer dans un sens ou dans un autre. La question suivante. Stéphane, la relation est-elle envisagée comme levier stratégique ?

En deux mots, tu nous dis que c'est la relation d'abord, parce que peut-être que tout le monde n'est pas...

Julie Alimi

Le principe de la relation, c'est l'inverse de la dilution. C'est effectivement racheter des actions de la société. Je vais faire un peu la même réponse que pour le remboursement du prêt de la BEI. Je pense que certains actionnaires se posent la question aussi pour le paiement de dividende. Encore une fois, aujourd'hui, notre priorité sont nos programmes de de recherche. On a encore besoin de notre cash pour continuer à développer l'entreprise. On sera l'année prochaine à la rentabilité opérationnelle. Donc, il faut passer toutes ces étapes avant d'envisager effectivement d'éventuelles relations.

David Heuzé

La question suivante, tu viens un peu de l'aborder. Quelle est l'échéance envisagée pour le versement de dividende compte tenu des dépenses à venir ? Voilà.

Stéphane Postic

Donc, Encore quelques années. Merci. Il y a un peu une réponse de normand.

David Heuzé

Stéphane, encore pardon. Une seule molécule à vie est-elle en développement aujourd'hui ? Ça, on y a répondu tout à l'heure. Si plusieurs sont lancés, ce qui est le scénario qui doit arriver. Quel impact sur l'équilibre opérationnel ? L'upfront reçu, je rappelle, 35 millions de dollars. Suffira-t-il à financer les activités de développement des six programmes, vu que Medincell a déjà dépensé 11,7 millions d'euros pour le premier programme ? Stéphane ?

Stéphane Postic

Il y a plusieurs éléments là-dedans. Effectivement, on a confirmé qu'il y avait une seule molécule en développement. Ce qui manque dans la question de notre investisseur, là, c'est effectivement une information qui semble avoir manqué, c'est qu'à chaque fois qu'on va lancer un nouveau programme avec AbbVie, il y aura une nouvelle somme qui nous sera versée. On n'a pas effectivement divulgué quel était le montant en question, mais c'est un montant à deux chiffres en millions de dollars. Et effectivement, c'est de nature à

assurer qu'à chaque fois qu'on a un nouveau programme qui rentre dans le pipeline, ça couvre nos frais de développement internes et externes. Donc, il n'y a pas d'impact de ces différents programmes à vie sur notre rentabilité opérationnelle.

David Heuzé

Merci Stéphane. Question suivante. Peut-être pour toi, Christophe, Mais, D'un sel a indiqué ne plus avoir besoin de lever des fonds. Quel pourrait être l'intérêt d'une entrée au Nasdaq ? De manière générale, on a reçu plusieurs questions sur le Nasdaq. Est-ce que c'est une stratégie ? Pourquoi ? Aujourd'hui, on n'a pas, en tout cas, pris aucune décision pour aller au Nasdaq.

Christophe Douat

Cependant, on s'y prépare. Parce que si dans le futur, on a besoin d'y aller, il ne faut pas que ça prenne deux ans, mais quelques mois. C'est un des objectifs de Stéphane, de s'y préparer. C'est un travail lourd parce qu'il faut amener beaucoup de rigueur dans tous les processus de la société, etc. Pour aller au Nasdaq, les motivations peuvent être différentes. On pourrait penser que ça aura un impact sur la valorisation ou sur la liquidité, mais c'est Ce n'est pas toujours le cas. On a pas mal travaillé sur le sujet. Les deux intérêts principaux sont soit de lever des montants massifs, au-delà des 80, 100 millions, ce qu'on n'a pas besoin de faire aujourd'hui, ou d'augmenter notre reach, donc notre visibilité, auprès d'actionnaires américains pour contrebalancer nos investisseurs européens. Aujourd'hui, c'est C'est un sujet qu'on regarde régulièrement, qui n'est pas un sujet prioritaire aujourd'hui, mais cependant, on s'y prépare, le cas échéant.

David Heuzé

Merci. Christophe, tu restes au micro pour la question suivante qui n'a rien à voir. Pour les projets sans Big Pharma, c'est-à-dire des projets internes, aujourd'hui, comme le celocoxib, ce n'est pas un projet interne avec notre partenaire à ICI, mais qui, effectivement, n'est pas une big pharma pour l'ivermectine contre la malaria, la contraception avec la Gates, qui assurera la mise en production industrielle du produit.

Christophe Douat

Dans ces cas-là, il y a des intermédiaires pharmaceutiques dont c'est le métier, qui s'appellent des CDMO, des Contract Manufacturing Organisation, en résumé. Ce sont ces sociétés qui font d'abord les batchs cliniques. Aujourd'hui, on en utilise sur plusieurs projets, dont le projet en contraception, par exemple, mais aussi d'autres. C'est des

sociétés dont le savoir-faire, c'est de préparer ces batchs cliniques en normes pharmaceutiques. Ce sont des préparations qui coûtent plusieurs millions de dollars, parce que quand on parle d'injectables, évidemment, il faut prendre des précautions extrêmement rigoureuses de travail en milieu stérile, etc. Ces mêmes CDMO, plus tard aussi, peuvent faire la commercialisation. C'est leur métier. D'ailleurs, elles adorent ça, parce que c'est là où elles ont évidemment du chiffre d'affaires récurrent. C'est ces organisations qui feraient l'industrialisation, la production.

David Heuzé

Christophe, on revient sur la présentation du portfolio. On va faire rapidement. On me dit que deux formulations candidates en 2023. Je vais résumer, TMK et DPL ne sont plus mentionnées. Un petit curieux nous demande si l'une d'elles est liée à AbbVie. Qu'en est-il de la seconde ?

Christophe Douat

Oui, l'une d'elles était liée à AbbVie. Je ne dirais pas laquelle, mais oui, c'était le cas. Je vous ai expliqué pourquoi d'ailleurs et comment on avait déclenché ce deal avec AbbVie. Et la deuxième, on l'a mis en stand-by.

David Heuzé

Question sur UZEDY®, Christophe. À quand l'approbation de UZEDY en Europe ?

Christophe Douat

Je vous rappelle que pour le moment, Teva n'a pas divulgué sa stratégie à l'international pour UZEDY®. Il est évident qu'ils vont, ils l'ont dit, je crois qu'ils allaient évidemment commercialiser UZEDY® dans les zones qui dépendent du réglementaire américain, pas l'Europe, mais d'autres pays. Moi, je pense personnellement qu'au vu du succès du UZEDY® aux États-Unis, il est évident qu'à Teva, ils vont se poser la question, l'évaluer, en tout cas évaluer évidemment le lancement dans le reste du monde. Mais ça, ils ne l'ont pas divulgué. Olanzapine LAI, c'est différent, puisque là, ils ont déjà annoncé qu'ils allaient aller worldwide.

David Heuzé

Je vous propose, je vais un peu changer l'ordre des questions. Je vais adresser quelques Il y a une question directement à Stéphane, qu'on avait reçu, parce que Stéphane doit nous quitter dans quelques minutes. Après, nous, on pourra prendre le temps d'adresser toutes les questions, mais il y a quelques questions.

Christophe Douat

Il vaut mieux que ça soit lui qui réponde à la finance que nous.

David Heuzé

Exactement. Stéphane, on nous demande En fait, on nous demande s'il y a des... Attendez, excusez-moi. En fait, on nous demande s'il y aura des brevets tiers sur l'Olanzapine LAI qu'il faudra à financer pour l'exploitation de l'agence d'API. Et on nous demande aussi également si on est capable d'estimer ce que pourra coûter ces brevets tiers pour UZEDY dans les années à venir. Je mélange deux questions.

Stéphane Postic

Je vais d'abord répondre sur UZEDY. C'est difficile de répondre comme ça parce qu'effectivement, les montants dus dépendront de la croissance des ventes et des ventes réelles sur la période jusqu'en 2027. Et puis également, comme vous l'aurez noté dans notre URD, on a indiqué qu'on était en discussion active avec Teva sur cette question. Et en revanche, pour Olanzapine LAI, je peux effectivement confirmer qu'il n'y a pas d'impact du même type.

David Heuzé

Alors, on nous demande, on dit que les dépenses opérationnelles, on nous rappelle, c'est ce que tu montrais tout à l'heure, ont augmenté de 18% en un an, 17,7%. Est-ce que cette tendance est amenée à se poursuivre ?

Stéphane Postic

Est-ce que ça sera exactement la même tendance ? Je pense que ce qui est important de garder en tête, effectivement, c'est que dans le même temps, on a multiplié notre chiffre d'affaires par trois. Donc, effectivement, nos dépenses opérationnelles ont cru de quasiment 18% l'année dernière. C'est significatif, mais ça reste complètement sous contrôle. AbbVie, pour ne citer que lui, effectivement, comme on vous l'a dit, le premier

programme qu'on réalise avec AbbVie est en phase préclinique, avancée, donc avec des coûts qui deviennent significatifs à ce stade-là. Je rappelle, comme je l'ai dit tout à l'heure, que le front couvre ça et les upfront suivants sur les prochains programmes couvriront également l'ensemble de ces dépenses opérationnelles. Néanmoins, globalement, ça augmente un petit peu, mais c'est encore une fois sans commune mesure avec le chiffre d'affaires que l'on perçoit par ailleurs.

David Heuzé

Merci Stéphane. Autre question avant de te libérer. On nous demande quelles mesures sont mises en place pour limiter l'impact de la hausse du dollar et quel est le niveau d'exposition de Medincell.

Stéphane Postic

Alors, effectivement, c'est un sujet qu'on avait déjà abordé en juin, je pense. Première réponse, c'est qu'on essaye autant que possible de négocier avec nos propres prestataires des contrats en dollar pour effectuer des paiements en dollar. Comme ça, il n'y a pas d'impact du dollar sur nos comptes. On reçoit des dollars, on repaie en dollar. Donc, quel que soit le niveau du cours du dollar, ça n'a pas d'impact. Et après, on met en place des outils bancaires du type couverture. Mais c'est vrai qu'en ce moment, c'est très compliqué parce que les variations du dollar sont très violentes d'une journée sur l'autre. Et donc c'est difficile de suivre toutes ces adaptations qui peuvent être très brutales.

David Heuzé

Deux dernières questions, Stéphane, et après, on te laisse aller à ton rendez-vous. Quelles pourraient être les conséquences des politiques de Trump, tarif douanier, statut des nations la plus favorisée. En gros, comment nous, on envisage ce sujet-là actuellement et quel impact potentiel ?

Stéphane Postic

C'est encore difficile de répondre. On a encore peu d'éléments tangible aujourd'hui sur les réels impacts, parce qu'il y a beaucoup d'annonces, effectivement, sur les sujets, mais peu d'éléments concrets sur lesquels travailler. Néanmoins, si on se réfère à ce que Teva peut communiquer lui-même de façon ouverte au marché, ils attendent peu d'impact sur leurs propres produits. Donc ça, c'est relativement rassurant et effectivement également sur nos royalties.

Stéphane Postic

Merci beaucoup. Dernière question avant de partir. Quelle est la part du revenu à AbbVie qui sera reconnue sur l'exercice en cours ? Je se pose la question, je sais qu'elle est difficile à répondre.

Stéphane Postic

Celle-ci, je vais devoir passer, malheureusement, parce qu'effectivement, encore une fois, je peux expliquer le principe. On va reconnaître sur l'exercice en cours une autre partie de 35 millions de dollars. Et cette reconnaissance complémentaire, elle sera dépendante de nos propres coûts et de l'avancement du programme sur l'exercice.

David Heuzé

D'accord. On aura peut-être un peu plus de couleurs le 9 décembre. Le 9 décembre, on aura... Parce qu'il y aura un compte semestriel, il y aura déjà une partie de...

Stéphane Postic

On aura déjà six mois d'activité également.

David Heuzé

Merci beaucoup Stéphane. Je suis désolé de vous quitter. On va continuer les autres questions. Merci Stéphane. Et bon anniversaire. C'est ton anniversaire aujourd'hui.

Stéphane Postic

Merci.

David Heuzé

Allez, je reprends le fil des questions. Encore enfin, excusez-nous. Stéphane, bon voyage. Merci beaucoup. Christophe, on nous demande quels sont les degrés d'avancement des

discussions pour de nouveaux partenaires. Tu en as un peu parlé tout à l'heure en parlant du portfolio, mais peut-être qu'on peut élaborer un petit peu.

Christophe Douat

On a des discussions en cours, mais je ne peux pas évidemment donner leur degré d'avancement, ce qui serait une information initiée et donnerait de l'information d'ailleurs qui n'est pas forcément utilisable parce que comme on l'a vu dans le passé, Certaines étapes peuvent prendre plus de temps que prévu et décaler évidemment une signature ou même l'annuler.

David Heuzé

Question suivante. Christophe, également, est-ce que Medincell identifie des concurrents particulièrement menaçants ? Comment on se positionne par rapport à cette concurrence ?

Christophe Douat

Quand on me pose la question, quand les investisseurs institutionnels me posent la question, je dis que dans le concurrent, il y a trois segments. Il y a le segment des vieilles technologies qui ont été notamment utilisées par Johnson & Johnson et Laila Lili, qui s'appellent des microsphères, mais qui sont des technologies qui doivent être injectées en intramusculaire avec un mauvais des contrôles du release, des bursts, etc. Ils ne sont pas capables de faire des produits best in class comme on le fait avec BEPO®. Après, il y a des sociétés qui ont eu un agrément FDA, donc avancé. Et ça, on peut les compter sur les doigts de la main, voire sur quelques doigts de la main. Ces sociétés on ne les rencontre jamais nous-mêmes en frontal dans nos discussions avec des partenaires. J'en pense à une, notamment, qui est dans le nord de l'Europe, qui a un business model différent et qui a développé ses propres produits. Et puis, en plus, dont les brevets ont été qui ont expiré maintenant depuis quelques années. Et le troisième segment, et celui-là est très intéressant pour nous, c'est le segment des nouvelles technologies qui sont à la fois développées dans des milieux académiques ou par des startups ou dans des grandes sociétés et qui peuvent être intéressantes pour nous en complément de BEPO®.

Christophe Douat

D'ailleurs, on a une personne dédiée aujourd'hui à 100% à la veille technologique, l'identification de ces nouvelles technologies pour comprendre leur intérêt pour Medincell.

David Heuzé

Christophe, encore. Le projet de contraception est en retard. Quel est l'intérêt stratégique à le poursuivre en phase un, en concurrent, en phase trois ?

Christophe Douat

L'intérêt est double. D'abord, c'est un intérêt qui correspond à la mission de Medincell, de développer des produits pour les populations des pays en voie de développement. Ça, c'est important pour Medincell et pour notre ADN. D'ailleurs, le produit pour la malaria est un produit pure global health, sans intérêt commercial. Celui-là, il a un double intérêt, c'est qu'il a aussi un potentiel commercial très fort. Un potentiel commercial qui s'élève, on le pense, qui pourrait atteindre ce fameux statut de blockbuster parce que ça sera un produit best in class, six mois, résorbable, avec des contraceptives de nouvelles générations qui n'ont pas les défauts du DMP.

David Heuzé

Je te coupe, Christophe, c'est important ce que tu dis parce qu'effectivement, le deuxième produit auquel on fait référence est un produit qui est une molécule DMP.

Christophe Douat

Le DMP, c'est les vieilles molécules. Il y avait déjà des injectables en réaction de contraception. Et ce DMP a des effets très néfastes sur la des femmes. Il est très décrié. Et donc, avec la Fondation Gates, on a identifié des molécules de nouvelles générations qui n'avaient pas ces défauts-là.

David Heuzé

C'est quand même une différence fondamentale, effectivement, entre les deux produits.

Christophe Douat

Il faut se rappeler qu'aux États-Unis, ce marché de la contraception long terme, quand on inclut non seulement les injectables longues actions, mais aussi tous les dispositifs intra utérins, fait environ 5 milliards de dollars. Donc, ce n'est pas des petits chiffres. Donc, un

produit best in class dans ce domaine-là, qui pourrait être en plus commercialisé worldwide, aurait un vrai potentiel financier.

David Heuzé

Christophe, c'est encore pourtant une question un peu techno. Quelle est la complexité industrielle de BEPO® Star, la nouvelle génération de BEPO®, par rapport à BEPO® classique ? Cela affecte-t-il son attractivité.

Christophe Douat

Ok. La complexité industrielle est la même. Je vais peut-être, pour ceux qui comprennent un peu BEPO®, me plonger un peu dans la technique.

David Heuzé

Allons-y.

Christophe Douat

BEPO®, c'est des assemblages de polymères. Au milieu, on met un copolymère. Un copolymère, ça veut dire plusieurs polymères attachés, une chaîne de polymères. Cette chaîne du milieu, c'est basé sur du PEG, du polyéthylène glycol, qui est un excipient pharmaceutique. Et à l'extérieur, on met une chaîne de PLA basée sur de l'acide lactique, qui est... Quand on met 15, ça fait un 10-block, quand on en met un de chaque côté, ça fait un 3-block. Et en fait, dans BEPO®star, on a remplacé ce PEG linéaire par un PEG qui est en étoile. On peut d'ailleurs visualiser que quand on a une longue chaîne de polymère comme un long cheveu qu'on remplace par un polymère qui est en étoile, il est beaucoup plus petit, beaucoup plus agile et qu'on pourrait peut-être réduire la viscosité. C'est ce qui s'est passé. On a pu améliorer la viscosité des injections de façon très importante, ce qui est fondamental parce que ça veut dire l'aiguille plus petite des meilleurs produits, mais aussi, ça nous permet d'améliorer la courbe de release, le et beaucoup d'autres caractéristiques. Mais la production, on le comprend, est la même.

David Heuzé

C'est complexe, la production qui est faite avec nos partenaires. On avait une autre question sur les dépenses opérationnelles. Excusez-moi, j'ai des Ça, ça a été fait. Je reste

sur BEPO® Star. Christophe, est-ce que BEPO®star, je reste sur BEPO® Star. Christophe, est utilisé pour toutes les molécules en développement ? Oui.

Christophe Douat

À partir de 2024, tous nos produits qui démarrent en phase de formulation utiliseront des polymères BEPO® Star. Je vous rappelle que BEPO®, les brevets expiraient en 2033. BEPO® Star, ça nous amène à 2040. C'est pour cette raison-là qu'on a basculé dès l'an dernier.

David Heuzé

Christophe, le pipeline en formulation et en phase 1 à diminuer. Comment Medincell gère-t-elle le risque de creux entre les molécules Teva, ici, et les autres ?

Christophe Douat

Peut-être que je devrais mettre le débat sur notre objectif au final. Quel est-il ? Aujourd'hui, notre but, ce n'est pas de produire des petits produits, sauf quand ils ont un impact médical très fort. Notre but, c'est d'essayer de sortir des produits blockbusters qui passent au-delà du milliard pour avoir des impacts énormes sur la valorisation de la société. Il faut garder ça en tête. Donc, le nombre de produits, ce n'est pas moi, mon critère de performance. Mon nombre de produits dans ma tête, c'est Quels sont les blockbusters qui vont sortir, à quel horizon de temps et qu'est-ce que j'ai dans le pipeline qui peut arriver à ce stade. Aujourd'hui, on a eu ZE, approuvé le 28 avril 2023. On a potentiellement l'enlèvement ZAPI, en tout cas, qui pourraient être approuvés dans la deuxième partie de 2026, trois ans plus tard. On a dans le troisième moteur de Medincell, ce pipeline qui pourrait nous amener ces produits supplémentaires. On ne pense pas que le produit CWM soit dans cette catégorie, même s'il est important, mais peut-être le produit AbbVie #1 pourrait y être. Et puis, dans le pipeline, on en a d'autres qui peuvent prétendre à ce statut pour assurer la suite de l'histoire.

David Heuzé

Merci. On va parler encore de technologie. Christophe, une nouvelle technologie complémentaire à BEPO® est en cours de recherche. Où en est cette recherche ? Quelle est la feuille de route ? Quel est le coût estimé, le planning que Medincell se donne pour atteindre cet objectif Je pourrais expliquer un peu l'objectif.

Christophe Douat

Par contre, je ne donnerai pas la feuille de route ni les montants parce que c'est évidemment des éléments stratégiques.

David Heuzé

Je pense que Julie, qui est à côté de toi, si l'on suppose, elle te ferait des très gros yeux.

Christophe Douat

Elle me regarde avec des yeux noirs. BEPO®, comme vous l'avez vu et entendu, notamment dans le workshop qu'on avait fait à Paris avec Adolfo et Sylvestre, fonctionnent très bien sur les petites molécules hydrophobes qui l'histoire de la pharma classique et qui correspond encore à entre 50 et 70% des molécules. On a plus de mal à faire des molécules qui sont très hydrophobes. Hydrophobes, ça veut dire qu'elles sont peu solubles. Donc, quand on le met dans un dépôt, elles ne sortent pas. Et puis, on a aussi du mal à faire les grosses molécules hydrophiles, les petites hydrophiles qui sont souvent des petits peptides. Ça, on peut les faire avec BEPO®, mais les grosses molécules hydrophiles, là, on a du mal. Et là, c'est le contraire, parce qu'une molécule qui est très hydrophile, va vouloir s'échapper tout de suite dans un milieu à queue, comme le milieu sous-cutané sanguin. Et donc, notre but aujourd'hui, c'est d'élargir le potentiel de la société pour arriver à faire ces molécules-là. On a des programmes de recherche très actifs qui, à la fois, essaient de faire évoluer BEPO® dans cette direction-là. Et puis, comme je l'ai dit, regarde ce qui se passe à l'extérieur.

Christophe Douat

Il est probable que dans la suite de l'histoire, que ça soit une combinaison des deux qui nous permette vraiment de faire toutes les molécules possibles.

David Heuzé

Merci Christophe. Prochaine question au sujet d'un nouveau programme pour le coup, pour lequel on a communiqué récemment. Le partenariat avec IM4TB, anti-tuberculose, mais pas détaillé sur le site. Est-il actif ? Quel est son contenu, son planning et son financement ?

Christophe Douat

Oui, il est actif, il a déjà démarré. Je vous rappelle que c'est une étude de faisabilité. Dans la fameuse case, tout à l'heure, CAS Formulation, il y a les études de faisabilité et la phase de formulation. Je vais réexpliquer comment ça se passe. Quand on a une nouvelle molécule, pendant environ six mois, on la met au laboratoire et puis là, on teste ses caractéristiques, on teste sa stabilité, sa dégradation, sa compatibilité avec BEPO®. On fait des premiers tests in vitro de relargage et puis, ça nous permet de donner une probabilité de succès pour la phase de formulation. Si c'est positif, cette étude de faisabilité qui coûte environ quelques centaines de un millier d'euros et en peut-être une ou deux personnes pendant six mois, on passe en phase de formulation. Là, c'est 18 mois environ, en moyenne, trois à quatre personnes, donc un investissement plus massif, avec en plus des essais in vivo qui sont beaucoup plus chers. Aujourd'hui, ce produit-là est dans cette phase de formulation. Et d'ailleurs, on a reçu le paiement pour cette première phase de notre partenaire IM4TB.

David Heuzé

De manière générale, ce projet-là, comme nos projets Globales, feront objet de communication un peu plus spécifique dans les mois qui viennent. C'est aussi des sujets sur lesquels on a la chance de pouvoir communiquer. Parce que quand on travaille avec des fondations, c'est des sujets publics.

Christophe Douat

Comme à la malaria, c'est des impacts potentiels sur la santé énorme. La tuberculose, c'est vraiment Dans tous les pays du monde, même les pays développés, c'est un vrai problème. En plus, parce que c'est souvent des patients qui sont mouvants, qui sont très difficiles à traiter. Donc d'avoir un injectable longue action peut vraiment avoir un impact.

David Heuzé

La question suivante, on va la traiter tout de suite. Travaillez-vous sur des molécules qui ne sont pas encore approuvées ? Tu l'as dit tout à l'heure.

Christophe Douat

Oui.

David Heuzé

Je pense que...

Christophe Douat

Oui, et ça, forcément en partenariat. Parce qu'en fait, quand une molécule est en développement clinique dans une société pharmaceutique, on n'a pas accès à la molécule. Elles sont gardées ultra-secrètes. Par contre, en partenariat, on fait un contrat d'études de faisabilité de confidentialité au démarrage avec des conditions drastiques de confidentialité, de partage de la propriété intellectuelle dont Julie s'occupe pour gérer cette collaboration.

David Heuzé

Question suivante, Christophe, je te l'adresse également. Quel est le rôle de l'appareil de prédiction de libération in vivo dans le développement des formulations ? Cette question, je pense qu'elle vient parce qu'il y a une publication qui a été faite il y a quelques semaines sur le sujet, mais peut-être, effectivement, ça a un peu l'ensemble.

Christophe Douat

C'est un appareil qui est encore en phase de prototypage et qui pourrait nous aider dans certaines phases de formulation, qui n'a pas vocation à être utilisé de façon systématique. Et on verra par la suite si on le déploie.

David Heuzé

On nous demande après pourquoi la molécule MDC-I-R-M avec Teva a-t-elle été arrêtée ? Peut-elle qui a été reprise par un autre partenaire ?

Christophe Douat

Ok. Alors, MDC-IRM, je vous rappelle que c'était le nom de code Medincell de UZEDY® et qu'il y a encore, jusqu'à il y a quelques mois, sur le site de Teva, ils avaient un nom de code.

David Heuzé

Tv46000, ça s'appelle.

Christophe Douat

Tv46000, qui était le code de UZEDY® avant qu'il ait son vrai nom. Et dans leur pipeline commercial, il y avait non seulement UZEDY® mais en préclinique, de nouveau TV-46000, mais c'est une autre indication.

David Heuzé

Et il n'y est plus.

Christophe Douat

Ça veut dire que Teva n'a pas l'intention de poursuivre cette indication. Par contre, je vous rappelle que début d'année, Teva a déposé le dossier UZEDY® sur la formulation existante à la FDA pour demander l'indication bipolaire. Et ça, c'est possible sans nouvel essai clinique, parce que Jensen, sur son premier injectable avait aussi obtenu la double indication schizophrénie bipolaire. Donc, ça permet à Teva de bridger sur ce qu'a fait Jensen pour demander cette autorisation.

David Heuzé

Encore une question sur Teva Christophe. Teva a renoncé à une troisième molécule en schizophrénie. Est-ce lié à une exclusivité pipeline ? Pourquoi ne pas avoir poursuivi malgré le potentiel commercial ? Je t'ai lu la question telle qu'elle est posée.

Christophe Douat

Si vous regardez nos documents, notamment le document de base d'origine de la société lors de son introduction en Bourse, vous verrez qu'il est clairement indiqué qu'il y avait une exclusivité tant qu'il y avait trois produits en développement dans la même indication. L'indication n'était pas dévoilée. Teva, à l'époque, avait trois produits en schizophrénie. Ils ont aujourd'hui plus que deux produits, donc ils n'ont plus d'exclusivité, d'après ce que je viens de dire. Et on est libre de travailler dans toutes les indications, y compris la schizophrénie, avec d'autres partenaires. Ce produit-là a été arrêté. Je ne peux pas divulguer les raisons pour lesquelles Teva l'a arrêté. Et si Medincell n'a pas souhaité le poursuivre, c'est qu'on ne pensait pas que c'était un produit qui était intéressant à poursuivre.

David Heuzé

Il nous reste encore une grosse dizaine de questions. On va essayer de toutes les faire rapidement. Pas de problème. Le développement du projet Malaria est en retard et n'est plus financé. Quelles sont les prochaines étapes, Christophe ?

Christophe Douat

Il n'est plus financé, mais nous sommes en discussion très active pour un nouveau financement. Et j'espère qu'on pourra l'annoncer dans les mois qui viennent. C'est un programme très important. Il a été démontré dans un essai clinique que quand les populations locales, pendant la saison des pluies en Afrique, c'était au Kenya, prennent des comprimés d'ivermectine, ça réduisait l'incidence de la malaria par 26% avec des pilules. Vous imaginez qu'avec l'impact qu'aurait un injectable en réaction, avec plus d'observance, et le but, c'est d'aller au-delà de ces 26% sur une pathologie qui tue aujourd'hui encore 500 000 personnes par an avec une majorité d'enfants. Donc, on se bat avec acharnement pour trouver un financement pour continuer le programme.

David Heuzé

C'est effectivement une victime intéressante sur laquelle on aura l'occasion, nous aussi, de communiquer vers nos actionnaires prochainement parce que l'enjeu est majeur et le sujet est passionnant. Je continue, Christophe. Les menaces qui pèsent sur les tarifs d'importation d'une part, et le prix des médicaments aux États-Unis ne constituent pas un obstacle majeur à la conclusion d'accord avec les laboratoires pharmaceutiques. Ne constituent-ils pas, je pense, la question ?

Christophe Douat

Non, on n'a vraiment pas eu de sujet sur ce point-là. Je crois que Stéphane a déjà répondu à ce qui se passait. Du côté tarif, Teva a dit publiquement qu'il ne pensait pas que l'impact serait significatif sur Teva. En plus, on a la chance d'avoir un partenaire qui a des sites de production dans le monde entier, donc qui pourra s'adapter assez rapidement à la nouvelle donne. Et puis, pour le moment, il n'y a pas eu trop de mouvements. Ça semble s'appliquer uniquement au générique. Puis là aussi, s'il y avait vraiment un sujet, les sociétés pharmaceutiques pourraient décider de ne pas commercialiser hors des États-Unis pour des nouveaux produits, comme c'est le cas pour nous. Sachant que tous les chiffres qu'on a aujourd'hui dans nos provisions, dans les analyses, ça comprend uniquement les États-Unis. Ils ne prennent en compte aucun développement ou commercialisation dans le reste du monde.

David Heuzé

Tu continues ton grand oral, Christophe, ce soir. Cette question, on va la passer très vite et c'est moi qui vais répondre. Vous voyez le chiffre d'affaires, revenu lié à Corbion et revenu licence Teva. Christophe nous l'a montré, Stéphane, pardon. Stéphane nous l'a montré tout à l'heure, donc on n'y revient pas et c'est dans notre documentation. Toujours sur la production, on nous demande : Teva, ayant déjà une chaîne BEPO®, bénéficie-t-elle d'un avantage pour développer d'autres molécules avec Medincell ?

Christophe Douat

Avant de répondre, je voudrais quand même profiter d'un instant pour féliciter nos actionnaires pour la qualité du travail qui a été fait d'analyse de la société, la pertinence et la profondeur des questions. C'est vraiment impressionnant. Pour nous, c'est un plaisir parce qu'on est ravis, évidemment, de répondre à ces questions. Évidemment, Teva a mis en place la production du UZEDY® et a profité non seulement de la production, mais de tout le cheminement réglementaire pour Olanzapine.

David Heuzé

J'ai eu pareil, la question suivante: C'est une excellente nouvelle que le produit AbbVie avance très bien. Toutefois, pour que nous puissions mieux nous organiser en tant que actionnaire, pourriez-vous également nous indiquer des dates précises ou au moins une feuille de route pour les prochaines étapes sur ce produit ?

Christophe Douat

Sur le premier ? Oui, sur le premier produit. Il est en préclinique, donc si vous regardez un peu notre développement historique, vous pouvez évaluer. Ça veut dire qu'il pourrait rentrer en phase 1 en 2027, je pense.

David Heuzé

Question suivante.

Christophe Douat

Il est rentré en préclinique en mai 2024.

David Heuzé

On est tenu à une forte confidentialité sur ce contrat, donc on ne va pas On dira plus. Julie, je m'adresse à toi. Je laisse respirer Christophe. On nous demande pourquoi- Je veux dire 2026, pardon. 2026, d'accord. Christophe, Julie, pardon. Pourquoi on propose des durées de mandat différentes pour les nouveaux administrateurs ?

Julie Alimi

Oui, effectivement, c'est une recommandation du code Middle Next auquel nos sociétés se réfèrent et ça nous permet d'échelonner la durée des mandats et d'assurer une continuité dans notre gouvernance, tout simplement.

David Heuzé

Avec des renouvellements qui ne font pas d'un seul coup.

Julie Alimi

On a des renouvellements. Certains mandats sont d'une durée de deux ans, d'autres trois et les autres quatre. Donc, il y a des renouvellements par tranche.

David Heuzé

La question suivante était pour Stéphane, mais la réponse va être très rapide, donc je vais le faire. Les délégations Les fraudes financières proposées à l'Assemblée Générale, au vote de l'Assemblée Générale, peuvent-elles être activées en période d'OPA ? Oui, c'est écrit, c'est précisé dessus. Christophe, une question. Celle-ci, elle est pour toi, c'est sûr. Une entrée au CAC 40 est-elle réaliste à moyen terme ?

Christophe Douat

Ça me fait sourire parce que pendant la préparation de l'introduction Bourse, je disais toujours que oui, mais dans un seul jour, on aurait le potentiel de rentrer au CAC 40. Mais je rajoutais, je ne vous dis pas quand. Mais là, je dois avouer qu'il y a des choses intéressantes qui se sont passées. D'abord, UZEDY® et Olanzapine LAI ont un très fort potentiel. Et puis surtout, le dernier membre du CAC 40 a une valorisation aujourd'hui de

4 milliards. Si je fais un petit calcul, je me dis: Il faudrait qu'on atteigne les 5 milliards. Dans les années qui viennent, notre valorisation sera liée au profit, donc au Price-Earning Ratio, qui sera entre 15 et 25. Donc, si je divise 5 par 25, ça fait 200 millions d'EBITDA, donc aux alentours d'un peu moins de 300 millions de revenus. Et quand on regarde les prévisions de nos analystes, oui, c'est quelque chose qui pourrait arriver. Et alors, ça sera peut-être moi, mais plutôt mon successeur, mais pas forcément dans beaucoup d'années à venir. En tout cas, ça sera évidemment le sujet à la performance du UZEDY® et de olanzapine.

David Heuzé

Merci Christophe. Je reviens rapidement à la technologie. On nous demande si la technologie BEPO® est toujours en développement. Ça revient à ce que tu disais tout à l'heure, tu as un peu répondu.

Christophe Douat

Tout à fait. On a des équipes conséquentes qui ont mis au point BEPO® Star au laboratoire, puis après, qui a aussi travaillé sur l'industrialisation pour qu'on puisse le produire, développer tous les paramètres de contrôle, de qualité, etc. Et nos équipes travaillent activement sur d'autres générations. D'ailleurs, on m'a signalé ce matin qu'il y avait des choses intéressantes à voir. Donc, j'irai voir au laboratoire dès que je reviens des États-Unis en fin de semaine prochaine.

David Heuzé

On fait une présentation, effectivement, à la conférence à Ryan Wright, à New York, la semaine prochaine. Donc, tu y seras personnellement. On revient sur l'appareil dont on parlait tout à l'heure, mais je vais refaire la question. On a parlé un peu de réduction des temps. On nous demande si l'appareil dont on a parlé tout à l'heure, mais peut-être nous donnait un peu plus une big picture de ce sujet. Ce n'est pas l'appareil. Ce n'est pas l'appareil, c'est pour ça.

Christophe Douat

Puisqu'il est juste en prototype. Par contre, il y a deux ans maintenant, on a lancé une grosse initiative pour réduire notre temps de développement. Et l'objectif était extrêmement ambitieux de 50% en revoyant tous nos processus et puis surtout en apprenant aux équipes à travailler en parallèle au lieu de travailler en séquentiel, donc en prenant plus de risques, en le maîtrisant évidemment, en le comprenant. Ça a été

couronné de beaucoup de succès puisque dans certains cas, on a pu atteindre ces 50% d'accélération. Ça, c'est fondamental parce qu'une accélération du temps dans notre métier, ça veut dire que Je tire vers l'avant tout notre pipe future. Si on gagne un an sur notre phase, par exemple, de formulation et faisabilité, voire préclinique, je ramène tout le pipe future d'un an. Donc, la de valeur est colossale. Et puis, ça permet aussi de gagner un an de commercialisation avant expiration des brevets. Et donc, on a fait aussi beaucoup d'éducation en interne pour faire comprendre aux équipes l'importance d'un paramètre qui est souvent, à mes yeux en tout cas, sous-utilisé et mal optimisé dans les industries.

David Heuzé

Merci. Question suivante, rapidement. Est-il pertinent d'adapter BEPO® pour des formulations sous-cutanées ? D'adapter BEPO® pour des formulations, pardon, sous-cutanées à libération très courte, par exemple, pour faire des produits d'une journée en une semaine ?

Christophe Douat

Non, on n'a jamais eu de demande pour ça, c'est trop court. Par contre, on a des demandes et on travaille sur des libérations aux alentours d'une semaine. Et ça, notamment sur des molécules qui peuvent être extrêmement solubles, donc des durées de vie trop courtes. Et sans BEPO®, il faudrait les injecter une ou deux fois par jour. Et là, passer à une semaine leur rend leur vrai potentiel.

David Heuzé

Merci. Question suivante: La mise en place d'une chaîne industrielle BEPO® est-elle facilement réalisable pour une big pharma ?

Christophe Douat

Je vais dire qu'elle est réalisable. Facilement, ce n'est jamais facilement réalisable dans notre métier, puisqu'encre une fois, ce sont des injectables avec énormément de contraintes de fabrication, de stérilisation, d'étapes de fabrication. Cependant, pour faciliter cette industrialisation chez nos partenaires, on a fait deux choses fondamentales. C'est qu'on a développé la joint venture avec Corbion pour produire nos polymères. On leur fournit les polymères déjà en conditions pharmaceutiques. Et ça, c'est énorme. Il reste l'assemblage du produit à faire. Et puis, deuxièmement, on fait du prototypage en interne à Medincell pour déjà dégrossir les processus d'industrialisation. Et après, on fait un

transfert technologique vers le partenaire ou la CDMO, que j'ai mentionné tout à l'heure, pour accélérer les choses.

David Heuzé

Merci. Une question que tu l'as un peu mentionnée tout à l'heure, mais je vais la poser. Où en est-on de la concurrence avec Camurus, donc un autre acteur de long acting à l'étable, et ses grosses molécules ?

Christophe Douat

Alors, Camus, effectivement, c'est une société qu'on connaît bien, qui a eu un cheminement parallèle à Medincell, avec beaucoup de succès. J'ai encore rencontré son président, qui m'a dit clairement que son modèle de développement, ce n'était pas le nôtre, c'était de développer leur propre produit, ce qu'ils ont fait avec beaucoup de succès. Après, c'est un modèle différent qui est beaucoup plus capitalistique. Ils ont signé, il y a quelques mois, un accord avec El Alili, dont on ne connaît pas la teneur, mais qui nous semble être un accord de recherche uniquement parce qu'il n'y a pas de front. Quand on regarde les milestones, c'est un tiers ou un quart de celle qu'on a avec Abdi. Et puis, on sait par ailleurs, par nos équipes IP, que leurs brevets sont tombés en 2026. Merci.

David Heuzé

Il y avait encore une question qui est quid des résultats du 1^{er} septembre 2025. Ça, je l'ai dit tout à l'heure, ce sera le 9 décembre 2025. Je garde la dernière question pour Philippe. Philippe, une question un peu globale qui pourra peut-être aussi servir de conclusion à cette réunion. Finalement, quelle est la stratégie de mes d'un sel à cinq ans ?

Philippe Guy

Je Je pense que toutes les questions qui ont été posées et la présentation préliminaire de Christophe donnent déjà des éléments majeurs. C'est-à-dire ce qu'il a cité sur la trajectoire à cinq ans, sur le type d'avance qu'on fait sur un plan technologique, sur le type de partenariat qu'on recherche. C'est en fait de facto, un baseline scénario sur lequel on bâtit. Et en fait, si je le synthétise, je dirais, de mon point de vue, c'est quoi Medincell, en fait ? On est une société de technologies à très, très, très, très haute valeur ajoutée pour les patients, différenciante et donc pour nos partenaires. On a un business model qui est un business model de partenariat avec du licensing, des milestones, des Upfront, des royalties, etc. Et en fait, ce modèle stratégique, il fonctionne très bien en intrinsèque. On le voit avec la trajectoire financière qui a été décrite et nos ambitions dans le futur. Sans

parler de rentrer au CAC 40 encore, mais pourquoi pas ? Et ça, c'est le baseline. Mais si je devais le caractériser différemment du point de vue de nos actionnaires, on est dans un métier risqué. Christophe Je l'ai dit, entre la faisabilité, la formulation, le prix clinique, on peut toujours avoir des échecs.

Philippe Guy

Mais n'oublions pas qu'en fait, si on compare avec le monde de la biothèque ou le monde de la pharma, on est en fait dans un business qui est beaucoup moins risqué. Et donc, ce qu'on offre à nos actionnaires, c'est un profil risque-retour sur investissement qui est très différent. Je vous donne un exemple. On a eu l'occasion avec Christophe récemment, il y a quelques mois, de voir les résultats de travail qui C'était fait par un analyste qui comparait l'ensemble des sociétés françaises depuis leur IPO. Medincell était la seule sur... Christophe, rappelle-moi, je crois que c'était 40 sociétés. Depuis l'IPO, Medincell était la seule qui avait un retour sur investissement et donc une croissance de la valeur de la société parmi toutes ces sociétés. Donc, l'innovation à haut risque n'est pas le business model de Medincell. On a des risques technologiques, on a des risques de process, mais en fait, ce qu'on offre à nos actionnaires, c'est un modèle qui est assez équilibré entre le risque et le retour, et donc la création de valeur. Donc, ça, de facto, c'est ça notre stratégie, c'est d'assurer à nos investisseurs, grâce à ce qu'on fait sur un plan technologique qui apporte de la valeur à nos patients et donc à nos partenaires, quelque chose qui a la trajectoire qu'a décrit Christophe, c'est une trajectoire de création de valeur pour nos actionnaires grâce à ces efforts, qui devraient nous amener à potentiellement plusieurs milliards de dollars de valorisation.

Philippe Guy

C'est ça de facto la stratégie, même si elle n'est pas écrite en slide sur notre site Web et peut-être qu'on devrait le faire. Notre mandat, en tant que conseil d'administration, c'est de se dire: Par rapport à ce baseline strategic scenario, qu'est-ce qu'on fait ? Et on va regarder ça, on regarde ça systématiquement. L'apport de nos nouveaux administrateurs nous amènera des expériences complémentaires. Mais soyez rassurés sur le fait que quand on va regarder des stratégies potentiellement complémentaires, Christophe a donné un exemple, l'exemple de Camurus, qui commence à développer leur propre projet. À partir du moment où on va commencer à regarder ces scénari stratégiques différents ou complémentaires, on aura toujours en tête trois choses. Est-ce qu'on accroît énormément le niveau de risque pour nos actionnaires ? Quelle est la capacité à faire de la création de valeur en delta par rapport au baseline scénario ? Et surtout, quel est le temps pour faire ça ? Parce qu'on peut très bien avoir une stratégie très différenciée en ayant nos propres produits. Si c'est en 2040 qu'on crée de la valeur, je ne suis pas certain que ça soutient la mission de la société ni les intérêts de nos actionnaires. Donc, ce

triptyque risque, retour et timing fait partie des critères qu'on va mettre en place quand on va regarder potentiellement des évolutions de notre stratégie.

Philippe Guy

Mais la stratégie qu'on a actuellement est très claire et très pertinente. Et encore une fois, je reviens par rapport à d'autres investissements potentiels dans le monde de la biotech de la pharma. C'est un modèle qui, relativement, est à l'eau risque et relativement high return. Et donc, c'est ça qu'on considère, mais vraiment, c'est ça qu'il faut prendre en tête. Pour l'instant, on a un baseline scénario. Christophe l'a très bien décrit. Il y aura des évolutions à la marge, d'autres partenaires, d'autres technologies complémentaires, mais ça reste dans le même modèle. Tout ce qui sera en dehors du modèle, on va faire en sorte de prendre encore ces critères de façon très spécifique et on reviendra vers vous, bien sûr, nos actionnaires, si un jour, on était amené à faire des propositions différentes. J'espère que ça répond à la question.

David Heuzé

Merci beaucoup Philippe, très clair. Merci. Merci Christophe. Merci Julie. Écoutez, c'est super, on a pu faire toutes les questions. Un petit mot ?

Christophe Douat

Oui, Encore une fois, merci à tous. J'adore vraiment, sincèrement, la profondeur et la pertinence des questions parce que c'est passionnant. Et j'espère qu'on en aura d'autres sessions, David. On vient de voir la prochaine.

David Heuzé

On va avoir d'autres sessions. Et comme on l'a déjà dit, comme on avait réussi à le faire l'année et comme on va essayer de le refaire, on a un rendez-vous financier le 9 décembre, mais on va essayer de faire d'autres rendez-vous thématiques dans la mesure du possible dans les semaines et mois qui viennent, parce qu'il y a plein de choses intéressantes. Et c'est vrai que de pouvoir répondre aux questions, avoir ce dialogue direct, c'est quand même très intéressant.

Christophe Douat

Et puis aussi, pour ceux d'entre vous qui n'êtes pas des actionnaires de Medincell depuis quelques années, donc il y a beaucoup d'informations. Il y a un niveau de compréhension à franchir qui est important. David travaille sur un plan pour vous aider à finalement intégrer ces connaissances rapidement. Et je pense que David, on commencera à mettre ce plan en place quand ?

David Heuzé

Maintenant, on fait plus que travailler. J'élabore une seconde. Après, on va couper. Mais effectivement, de la même manière qu'aujourd'hui, on est capable d' onboarde, comme on dit, des collaborateurs, des partenaires ou autres qui nous semblent essentiels d'aider nos nouveaux actionnaires à comprendre la société et ses enjeux pour que quand on fait des réunions, on a parfois des questions un peu plus techniques. Là, on l'a vu, tout le monde puisse les comprendre et que ça parle à tout le monde. Ça fait partie des initiatives qu'on va mettre en œuvre dans les semaines qui viennent. C'est une question de semaines. Et puis, il y a plein d'autres choses, il y a plein d'autres sujets un peu thématiques qu'on va développer. On pense qu'effectivement, on a tous à y gagner quand tout le monde comprend la société, ce qu'elle fait et ses objectifs dans la mesure du possible, bien entendu. Merci Julie, merci Christophe, merci Philippe. Merci à tous. Et bonne rentrée à tout le monde. Excusez-moi, je rappelle que je ne vais pas le faire maintenant, mais toutes les informations pour l'Assemblée Générale sont disponibles sur notre site internet. Si vous avez la moindre question, l'adresse e-mail, c'est: ag, comme Assemblée Générale, @medincell.com

David Heuzé

L'équipe est là et on peut répondre très, très rapidement à toutes vos questions. On vous encourage à voter ou à venir jeudi prochain. Merci. Bonne soirée. Merci Philippe.