



**BIOCORP**  
**ACHETER**  
Life Sciences



**GILBERT DUPONT**

GRUPE SOCIETE GENERALE

**COURS\***  
**27,40 €**  
\*Clôture du 30/09/20

**TP**  
**30,7 €**

**POTENTIEL**  
**+12,2%**

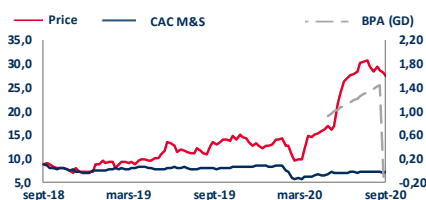
BPA 12/20e Inchangé • BPA 12/21e Inchangé

## Partenariat avec AARDEX

Biocorp annonce une nouvelle collaboration qui confirme l'important potentiel de la technologie.

### Communiqué

**Bloomberg** ALCOR FP  
**Capi. boursière** 114 M€  
**Flottant** 58 M€  
**Volume 3M** 0,11 M€/jour



PERFORMANCE	1M	6M	12M
Absolue	-3,2%	+171,3%	+109,2%
Rel. / CAC M&S	-2,2%	+121,7%	+131,2%

**AGENDA**  
06/04/2021 (Av B) : RN 2020 (est)

### ANALYSTE(S) FINANCIER(S)



**Guillaume Cuvillier**  
+33 (0) 1 40 22 41 72  
guillaume.cuvillier@gilbertdupont.fr



**Alexandre Letz**  
+ 33 (0) 1 40 22 24 68  
alexandre.letz@gilbertdupont.fr

Document achevé le 01/10/2020 - 08:35  
Document publié le 01/10/2020 - 08:46

### Alliance avec le groupe belge AARDEX

Biocorp annonce une alliance avec le groupe belge AARDEX, leader mondial des solutions d'observance visant à combiner les solutions connectées de BIOCORP pour les dispositifs d'administration de médicaments et le système exclusif d'AARDEX, le Medication Event Monitoring System (MEMS®). Cette association permet d'offrir une solution complète aux patients et aux prestataires de soins de santé pour mesurer et gérer efficacement l'observance des traitements.

### Intégration de la solution connectée Injay avec le logiciel MEMS

Si les termes financiers de l'accord n'ont pas été divulgués, la première étape de cet accord porte sur l'intégration de la solution connectée Injay pour les seringues pré-remplies (PFS) au logiciel d'adhérence MEMS d'AARDEX (MEMS AS®). Le ciblage porte sur les médicaments délivrés via PFS avec des applications potentielles dans les domaines de la polyarthrite rhumatoïde, la sclérose en plaques, l'ophtalmologie, le psoriasis ou les maladies cardiovasculaires.

### Intégration future des autres dispositifs

Cette annonce constitue également une excellente nouvelle pour le groupe sachant que cette collaboration prévoit également l'intégration future des autres dispositifs connectés de BIOCORP afin de couvrir d'autres maladies chroniques, notamment dans le domaine des produits injectables et respiratoires.

### Acheter, TP 30,7 € (DCF)

Nous sommes positifs sur le dossier, d'autant plus que la problématique Covid-19 a mis en lumière l'intérêt des produits connectés permettant un suivi du patient à distance, une tendance bénéficiaire à Biocorp. Le momentum à CT va être alimenté par i/ les versements du reliquat des milestones en provenance de Sanofi sur 2021, ii/ les ventes de Mallya avec un ramp-up significatif prévu sur les prochains trimestres, et iii/ la signature de contrats avec de nouveaux partenaires.

RATIOS BOURSIERS	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
PE	55,7x	ns	7,6x	5,6x
PEG	ns	ns	ns	0,2x
P/CF	54,6x	ns	7,5x	5,6x
VE/CA				
VE/EBITDA				
VE/ROC				
VE/ROP				
VE/Capitaux employés				
P/ANPA	1562,3x	ns	7,5x	3,0x
FCF yield	-4,0%	-3,0%	9,5%	11,7%
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

ELEMENTS FINANCIERS	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
CA (M€)	8,6	10,7	34,6	48,8
ROC (M€)	0,9	-0,3	20,6	29,9
ROC/CA	10,1%	-3,0%	59,7%	61,2%
ROP (M€)	0,9	-0,3	20,6	29,9
RNPG (M€)	1,0	-0,9	15,0	20,3
BPA corrigé (€)	0,23	-0,23	3,63	4,88
Var.	ns	ns	ns	34,6%
FCF (M€)	-1,8	-3,4	10,8	13,3
Dette financière nette (M€)	3,6	4,4	-10,0	-30,5
Gearing	10577,1%	ns	-65,9%	-81,5%
ROCE	16,8%	-6,4%	279,2%	301,9%

## COURS\*

27,40 €

## TP

30,7 €

## POTENTIEL

+12,2%

\*Clôture du 30/09/20

## Activité

Biocorp développe des solutions connectées pour les stylos injecteurs d'insuline

## Données de marché

B/H 12M	9,00 €/32,00 €
Volume 3M	3 864 titres/jour
Nombre d'actions	4 146 988
Capi. boursière	114 M€
Flottant	58 M€
Marché	Euronext Growth
Secteur	Life Sciences
Bloomberg	ALCOR FP
Isin	FR0012788065
Indice	CAC All shares

## Actionnariat au 31/12/19

Flottant	51,4%
BIO JAG	48,2%
Autre	0,5%

## Effectifs au 31/12/19

	60
--	----

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/17	12/18	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
Chiffre d'affaires	2,4	4,0	8,6	10,7	34,6	48,8
Var.	ns	65,7%	116%	23,8%	223%	41,1%
Var. organique	nd	nd	nd	36,6%	430,2%	95,0%
EBITDA	-4,4	-4,3	1,6	0,4	21,3	30,6
ROC	-7,8	-5,3	0,9	-0,3	20,6	29,9
ROP	-7,8	-5,3	0,9	-0,3	20,6	29,9
Résultat financier	0,0	-0,3	-0,2	-1,0	-0,6	-0,9
Impôts	0,4	0,3	0,2	0,2	-5,0	-8,7
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN activités arrêtées/en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RNPG	-7,5	-5,3	1,0	-0,9	15,0	20,3
RNPG corrigé	-7,5	-5,3	1,0	-0,9	15,0	20,3

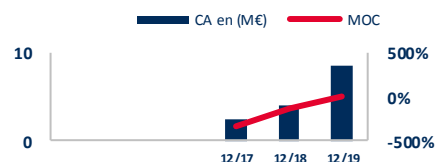
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/17	12/18	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
Cash Flow	-5,0	-5,2	1,0	-0,9	15,1	20,3
- Var. du BFR	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Capex	-0,3	-0,4	0,5	0,0	0,0	0,0
= Free Cash Flow	-9,3	-6,1	-1,8	-3,4	10,8	13,3
- Investissements financiers nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Dividendes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Augmentation de capital/Rachat d'actions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Autres	nd	nd	nd	nd	nd	nd
= Var. Dette financière nette	0,0	-0,6	1,3	-0,8	14,4	20,5

BILAN (M€)	12/17	12/18	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres immobilisations incorporelles	0,1	0,1	0,1	1,1	2,0	2,9
Immobilisations corporelles	1,8	1,3	1,5	1,8	1,7	1,5
Immobilisations financières	0,3	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4
BFR	1,6	1,5	1,9	0,5	1,4	2,3
Capitaux propres part du groupe	-1,3	-1,8	0,0	-0,9	15,1	37,4
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonds propres à 100%	-1,3	-1,8	0,0	-0,9	15,1	37,4
Disponibilités + titres de placement	0,7	1,3	2,0	0,5	13,2	32,0
Dette financière nette	4,3	4,9	3,6	4,4	-10,0	-30,5
Capitaux employés	nd	nd	nd	nd	nd	nd

DONNEES PAR ACTION (€)	12/17	12/18	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
Nombre d'actions (en milliers)	3 390	4 033	4 147	4 147	4 147	4 147
Nombre d'actions diluées (en milliers)	3 390	4 033	4 147	4 147	4 147	4 147
BPA corrigé	-2,21	-1,32	0,23	-0,23	3,63	4,88
BPA publié	-2,21	-1,32	0,23	-0,23	3,63	4,88
CAF par action	-1,47	-1,29	0,24	-0,22	3,63	4,89
ANPA	-0,37	-0,45	0,01	-0,22	3,65	9,02
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Payout	0%	0%	0%	0%	0%	0%

RATIOS	12/17	12/18	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
Marge brute/CA	80,2%	81,4%	31,2%	30,0%	59,2%	81,3%
EBITDA/CA	-183%	-107%	18,4%	3,7%	61,7%	62,7%
ROC/CA	-326%	-132%	10,1%	-3,0%	59,7%	61,2%
ROP/CA	-326%	-132%	10,1%	-3,0%	59,7%	61,2%
Taux d'IS	4,7%	5,9%	-20,2%	15,0%	25,0%	30,0%
RN corrigé/CA	-312%	-133%	11,1%	-8,8%	43,5%	41,5%
Capex/CA	-11,4%	-10,4%	5,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Capex/DAP	ns	ns	ns	ns	ns	ns
FCF/CA	-385%	-153%	-21,3%	-32,0%	31,2%	27,3%
FCF/EBITDA	ns	ns	ns	ns	50,5%	43,5%
Goodwill/Fonds propres à 100%	ns	ns	0,0%	ns	0,0%	0,0%
BFR/CA	65,9%	38,4%	21,9%	4,7%	4,0%	4,8%
Gearing	ns	ns	10 577%	ns	-65,9%	-81,5%
Dette financière nette/EBITDA	-1,0x	-1,2x	2,3x	11,3x	-0,5x	-1,0x
EBITDA/Frais financiers	ns	ns	10,0x	0,4x	38,2x	33,0x
ROCE	ns	ns	16,8%	-6,4%	ns	ns
ROE	ns	ns	2803,1%	ns	99,4%	54,2%

## CA et MOC



DONNEES BOURSIERES	12/17	12/18	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
Performance boursière	13,2%	-35,3%	77,2%	112,4%	-	-
Performance boursière relative au CAC M&S	-7,3%	-17,6%	48,9%	146,9%	-	-
Cours au plus haut (€)	11,50	13,30	15,10	32,00	-	-
Cours au plus bas (€)	8,48	7,00	7,00	9,00	-	-
Valeur d'entreprise (M€)	nd	nd	nd	nd	nd	nd
= Capitalisation boursière	33,1	38,9	46,5	113,6	113,6	113,6
+ Dette financière nette	4,3	4,9	3,6	4,4	-10,0	-30,5
+ Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Provisions et autres	nd	nd	nd	nd	nd	nd
- Actifs financiers	nd	nd	nd	nd	nd	nd

VALORISATION	12/17	12/18	12/19	12/20e	12/21e	12/22e
PE	ns	ns	55,7x	ns	7,6x	5,6x
PEG	nd	ns	ns	ns	ns	0,2x
P/CF	ns	ns	54,6x	ns	7,5x	5,6x
VE/CA	nd	nd	nd	nd	nd	nd
VE/EBITDA	nd	nd	nd	nd	nd	nd
VE/ROC	nd	nd	nd	nd	nd	nd
VE/ROP	nd	nd	nd	nd	nd	nd
VE/Capitaux employés	nd	nd	nd	nd	nd	nd
P/ANPA	ns	ns	1562,3x	ns	7,5x	3,0x
FCF yield	-28,0%	-15,7%	-4,0%	-3,0%	9,5%	11,7%
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%