



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



**GILBERT  
DUPONT**

GRUPE SOCIETE GENERALE

BPA 12/22e Inchangé • BPA 12/23e Inchangé

**COURS\***  
**15,45 €**  
\*Clôture du 06/12/22

**TP**  
**35,5 €**

**POTENTIEL**  
**+129,8%**

## Mallya validé aux USA

La FDA aux Etats-Unis valide le 510(k) pour le dispositif médical (DM) connecté de Biocorp, Mallya. C'est une excellente nouvelle pour la société puisque le DM va pouvoir être commercialisé aux US par ses partenaires (notamment Sanofi) et avoir un impact positif sur les ventes 2023.

### Droit de commercialisation aux US

Biocorp a annoncé avoir obtenu l'autorisation 510(k) de la FDA (i.e. équivalents du marquage CE en Europe pour certains types de DMs) pour la commercialisation aux Etats-Unis de son DM connecté Mallya. Le DM Mallya de Biocorp permet de n'importe quel stylo à insuline jetable de devenir « intelligent ». Mallya devient ainsi le premier système approuvé aux Etats-Unis capable de connecter automatiquement différents types d'insuline et de GLP-1 avec dans un premier temps une version de Mallya compatible avec les stylos injecteurs Solostar du laboratoire Sanofi. Rappelons que Biocorp avait déjà obtenu le marquage CE pour son dispositif permettant sa commercialisation en Europe. Selon la société, l'obtention du 510(k) devrait permettre d'accélérer la soumission des futures générations de Mallya dans le diabète et dans d'autres aires thérapeutiques sur lesquelles la société a signé des partenariats.

### Concurrencer Eli Lilly

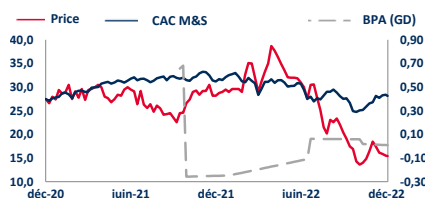
En novembre 2022, la société américaine Eli Lilly (Mcap : c.350 Mds\$) avait annoncé en avoir déployé sa plateforme connectée de gestion personnalisée du diabète, Tempo aux Etats-Unis (c.f. [Flash GD du 10/11/22](#)). Rappelons qu'Eli Lilly est l'un des leaders mondiaux sur le marché de l'insuline et du diabète. L'approbation de Mallya est positive pour les partenaires de Biocorp comme Sanofi qui vont pouvoir à leur tour se lancer dans la commercialisation d'un DM connecté avec leurs stylos à insuline jetable. Le dispositif Mallya à l'avantage de l'interopérabilité avec différentes plateformes de gestion du diabète ce qui peut donner un avantage concurrentiel aux partenaires de Biocorp vs Eli Lilly sur les marchés américain et européen.

### ACHETER, TP 35,5 € (DCF)

Nous avons déjà intégré dans notre scénario des potentielles ventes en 2023 aux Etats-Unis. Nous ne modifions pas nos estimations *topline* pour le moment. C'est tout de même une excellente nouvelle pour Biocorp qui vient confirmer notre vision sur la société. Cet *approval* (validation) pourrait permettre à Biocorp de rassurer quant à sa technologie et, à l'avenir, permettre de signer de nouveaux partenariats sur de nouvelles aires thérapeutiques ou avec des plateformes de gestion du diabète.

### Communiqué + Contact

**Bloomberg** ALCOR FP  
**Capi. boursière** 67 M€  
**Flottant** 37 M€  
**Volume 3M** 0,07 M€/jour



PERFORMANCE	1M	6M	12M
Absolute	-16,5%	-49,8%	-45,2%
Rel. / CAC M&S	-20,5%	-44,8%	-38,6%

### AGENDA

05/04/23 AvB (est) : CA + RN annuel

### ANALYSTE(S) FINANCIER(S)

 **Pierre Alexandre Desir**  
+33 (0) 1 40 22 29 56  
pierre\_alexandre.desir@gilbertdupont.fr

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

Document achevé le 07/12/2022 - 07:58  
Document publié le 07/12/2022 - 08:05

RATIOS BOURSIERS	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
PE	ns	ns	61,6x	30,2x
PEG	ns	ns	0,0x	0,3x
P/CF	ns	ns	ns	136,3x
VE/CA	ns	5,6x	3,7x	3,0x
VE/EBITDA	132,2x	71,4x	27,0x	15,0x
VE/ROC	901,1x	575,0x	46,4x	23,1x
VE/ROP	901,1x	575,0x	46,4x	23,1x
VE/Capitaux employés	ns	ns	8,3x	7,2x
P/ANPA	40,5x	21,4x	15,9x	10,4x
FCF yield	-3,0%	-1,4%	-1,2%	1,6%
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

ELEMENTS FINANCIERS	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
CA (M€)	10,6	12,7	19,3	23,8
ROC (M€)	0,1	0,1	1,5	3,1
ROC/CA	1,3%	1,0%	8,0%	12,9%
ROP (M€)	0,1	0,1	1,5	3,1
RNPG (M€)	0,3	0,0	1,1	2,2
BPA corrigé (€)	0,07	0,01	0,25	0,51
Var.	ns	-91,4%	4221,6%	103,9%
FCF (M€)	-3,6	-0,9	-0,8	1,1
Dette financière nette (M€)	2,3	3,3	4,1	3,0
Gearing	75,1%	103,5%	95,8%	45,9%
ROCE	1,8%	1,4%	14,0%	24,3%



**COURS\*** **TP** **POTENTIEL**  
**15,45 €** **35,5 €** **+129,8%**

\*Clôture du 06/12/22

**Activité**

Biocorp développe et commercialise des dispositifs médicaux connectés innovants comme le capteur pour stylos injecteurs jetables, Mallya.Écrf

**Données de marché**

B/H 12M	13,60 €/38,70 €
Volume 3M	4 498 titres/jour
Nombre d'actions	4 362 286
Capi. boursière	67 M€
Flottant	37 M€
Marché	Euronext Growth
Secteur	Life Sciences
Bloomberg	ALCOR FP
Isin	FR0012788065
Indice	CAC All shares

**Actionariat au 31/12/21**

Flottant	54,2%
BIO JAG	45,8%

**Effectifs au 31/12/21**

	74
--	----

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Chiffre d'affaires	9,3	8,5	10,6	12,7	19,3	23,8
Var.	146%	-8,6%	24,5%	20,2%	52,5%	23,2%
Var. organique	145,9%	-8,6%	24,5%	20,2%	52,5%	23,2%
EBITDA	1,6	-0,9	0,9	1,0	2,7	4,7
ROC	0,9	-1,6	0,1	0,1	1,5	3,1
ROP	0,9	-1,6	0,1	0,1	1,5	3,1
Résultat financier	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Impôts	0,2	0,3	0,2	0,0	-0,4	-0,7
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	1,0	-1,2	0,3	0,0	1,1	2,2
RNPG corrigé	0,9	-1,5	0,2	0,0	1,1	2,2

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Cash Flow	1,6	-0,6	1,1	0,9	2,2	3,9
- Var. du BFR	0,3	0,4	-1,5	-0,6	-1,2	-0,8
- Capex	-1,5	-4,8	-3,1	-1,2	-1,8	-2,0
= Free Cash Flow	0,4	-5,0	-3,6	-0,9	-0,8	1,1
- Investissements financiers nets	0,5	2,3	2,1	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	0,9	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Autres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
= Var. Dette financière nette	-1,8	-1,3	1,5	0,9	0,8	-1,1

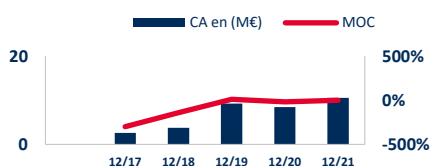
BILAN (M€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres immobilisations incorporelles	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3
Immobilisations corporelles	1,5	3,3	3,6	3,8	4,5	4,7
Immobilisations financières	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
BFR	0,5	-0,2	1,7	2,3	3,4	4,2
Capitaux propres part du groupe	0,0	2,8	3,1	3,1	4,2	6,5
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fonds propres à 100%	0,0	2,8	3,1	3,1	4,2	6,5
Disponibilités + titres de placement	2,0	5,0	1,8	0,3	0,0	0,0
Dette financière nette	2,2	0,9	2,3	3,3	4,1	3,0
Capitaux employés	2,5	3,8	5,8	6,8	8,7	9,8

DONNEES PAR ACTION (€)	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Nombre d'actions (en milliers)	4 147	4 362	4 362	4 362	4 362	4 362
Nombre d'actions diluées (en milliers)	4 147	4 362	4 362	4 362	4 362	4 362
BPA corrigé	0,23	-0,28	0,07	0,01	0,25	0,51
BPA publié	0,23	-0,28	0,07	0,01	0,25	0,51
CAF par action	-0,01	0,68	-0,72	-0,35	-0,32	0,11
ANPA	0,01	0,65	0,72	0,72	0,97	1,48
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Payout	0%	0%	0%	0%	0%	0%

RATIOS	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Marge brute/CA	94,7%	91,8%	96,0%	87,9%	73,3%	70,6%
EBITDA/CA	17,1%	-10,8%	8,9%	7,8%	13,8%	19,8%
ROC/CA	9,4%	-18,9%	1,3%	1,0%	8,0%	12,9%
ROP/CA	9,4%	-18,9%	1,3%	1,0%	8,0%	12,9%
Taux d'IS	-20,2%	16,8%	-205,5%	-25,0%	-25,0%	-25,0%
RN corrigé/CA	9,5%	-17,8%	2,3%	0,2%	5,7%	9,4%
Capex/CA	-15,7%	-56,7%	-29,8%	-9,5%	-9,4%	-8,3%
Capex/DAP	ns	ns	ns	ns	ns	ns
FCF/CA	4,6%	-58,7%	-34,0%	-7,2%	-4,2%	4,6%
FCF/EBITDA	27,1%	ns	ns	ns	ns	23,1%
Goodwill/Fonds propres à 100%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BFR/CA	5,0%	-2,0%	15,8%	17,8%	17,8%	17,8%
Gearing	6 387%	30,9%	75,1%	103%	95,8%	45,9%
Dette financière nette/EBITDA	1,4x	-1,0x	2,5x	3,3x	1,5x	0,6x
EBITDA/Frais financiers	10,0x	ns	10,5x	11,1x	29,6x	52,7x
ROCE	27,2%	-31,1%	1,8%	1,4%	14,0%	24,3%
ROE	2565,1%	-53,2%	7,9%	0,8%	25,8%	34,5%

DONNEES BOURSIERES	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Performance boursière	77,2%	127,9%	-1,4%	-46,7%	-	-
Performance boursière relative au CAC M&S	48,9%	130,9%	-15,3%	-38,4%	-	-
Cours au plus haut (€)	15,10	33,00	30,70	38,70	-	-
Cours au plus bas (€)	7,00	9,00	21,60	13,60	-	-
Valeur d'entreprise (M€)	48,9	94,5	123,8	71,0	71,8	70,7
= Capitalisation boursière	46,5	93,6	121,1	67,4	67,4	67,4
+ Dette financière nette	2,2	0,9	2,3	3,3	4,1	3,0
+ Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Provisions et autres	0,2	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4
- Actifs financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

VALORISATION	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
PE	55,7x	ns	ns	ns	61,6x	30,2x
PEG	ns	ns	ns	ns	0,0x	0,3x
P/CF	ns	43,3x	ns	ns	ns	136,3x
VE/CA	5,3x	ns	ns	5,6x	3,7x	3,0x
VE/EBITDA	30,9x	ns	132,2x	71,4x	27,0x	15,0x
VE/ROC	55,9x	ns	901,1x	575,0x	46,4x	23,1x
VE/ROP	55,9x	ns	901,1x	575,0x	46,4x	23,1x
VE/Capitaux employés	ns	ns	ns	ns	8,3x	7,2x
P/ANPA	1562,3x	45,2x	40,5x	21,4x	15,9x	10,4x
FCF yield	0,9%	-5,3%	-3,0%	-1,4%	-1,2%	1,6%
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

**CA et MOC**

## DISCLAIMER

La Société de Bourse Gilbert Dupont est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en qualité de prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision.

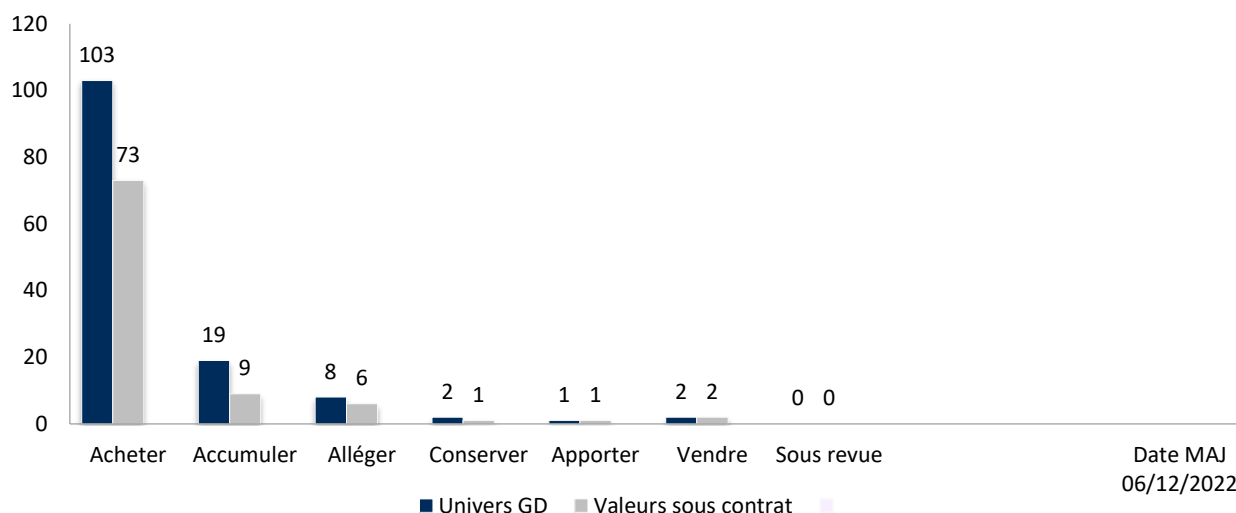
La Société de Bourse Gilbert Dupont est également régulée par l'AMF pour l'exercice des services d'investissement pour lesquels elle est agréée.

Les informations, estimations et commentaires présentés dans ce document sont établis à partir de sources que nous considérons comme fiables mais dont l'exactitude ne saurait être garantie. Ils reflètent notre opinion à la date de la parution et peuvent être modifiés sans avis préalable. Nos opinions boursières sont mises à jour en permanence. Tout changement d'opinion boursière fait l'objet d'un document écrit. Nos objectifs de cours sont déterminés par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons boursières, Somme des parties, ANR, Multiples de transactions,...).

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture. Ces informations sont protégées juridiquement par les dispositions du code de la propriété intellectuelle. A ce titre, elles revêtent un caractère confidentiel et ne sauraient faire l'objet d'une utilisation ou d'une reproduction non autorisée au préalable. Le logo PEA PME associé à toutes valeurs éligibles au dispositif du PEA PME est indiqué à titre purement informatif et ne saurait engager la responsabilité de la Société de Bourse Gilbert Dupont en cas d'erreurs ou omissions dans la communication de ce logo. L'historique sur 12 mois de nos changements d'opinions boursières et l'ensemble des avertissements réglementaires sont consultables sur notre site internet : [www.gilbertdupont.fr](http://www.gilbertdupont.fr) en cliquant sur l'onglet "Conformité" en bas à droite de la page d'accueil.

### REPARTITION DES OPINIONS BOURSIERES (valable à date)

Les opinions boursières sont formulées à un horizon de 6 à 12 mois, elles sont établies par les analystes financiers. Elles résultent de la prise en compte d'un cadre général défini ci-dessous et de considérations non quantitatives (newsflow, momentum, volatilité des cours, ...)



**Objectif de cours** : celui-ci est déterminé par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons Boursières, Somme des parties, ANR, Multiple de transaction,...).

- Acheter : potentiel de hausse supérieur à 15%
- Accumuler : potentiel de hausse compris entre 5 et 15%
- Alléger : potentiel compris entre -5% et +5%
- Conserver : opinion possible dans le cas d'une OPA
- Apporter : recommandation utilisée le cas échéant lorsqu'une société fait l'objet d'une offre publique
- Vendre : potentiel de baisse supérieur à -5%
- Sous revue : temporairement lorsqu'un évènement particulier le nécessite

**Valeurs favorites** : il existe 2 listes comprenant chacune 10 valeurs au maximum

- Liste Midcaps : valeurs dont la capitalisation est supérieure à 350 M€ le jour de l'entrée
- Liste Smallcaps : valeurs dont la capitalisation est inférieure à 350 M€ le jour de l'entrée

Le calcul des performances absolues et relatives est fait sur la base du cours d'ouverture du jour de la date d'entrée et de sortie

## DISCLOSURES

1. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre et opère en qualité de Liquidity Provider.
2. Gilbert Dupont a un engagement de recherche sur la Société.
3. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist A.
4. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre.
5. Gilbert Dupont est le Listing Sponsor de la Société.
6. Gilbert Dupont a réalisé le placement de l'émission d'actions de la Société.
7. Gilbert Dupont a réalisé le placement lors de l'admission de la Société sur Euronext Growth
8. Gilbert Dupont a signé avec la Société un contrat de services.
9. Le groupe Crédit du Nord a été banquier co-introducteur de la Société.
10. Le groupe Crédit du Nord a été teneur de livre pour l'émission d'ABSA de la Société.
11. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist B.
12. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist C.
13. Gilbert Dupont est en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
14. Gilbert Dupont a été en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
15. Le titre a fait l'objet d'une Offre Publique présentée par le Crédit du Nord.
16. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'actions de la Société.
17. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
18. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
19. Gilbert Dupont est mandatée pour conduire l'éventuelle augmentation de capital envisagée par la Société
20. Gilbert Dupont est lié à la société par un contrat de conseil et services en haut de bilan.
21. Le présent document a été communiqué à la Société préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
22. Le présent document a été communiqué à la Société pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
23. Gilbert Dupont a réalisé le placement d'obligations de la Société.
24. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'obligations de la Société.
25. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la société sur Euronext Growth.
26. Gilbert Dupont est membre du Syndicat de placement.
27. Gilbert Dupont a été membre du Syndicat de placement.

SOCIETE	DISCLOSURES APPLICABLES
Biocorp	1,2,5

HISTORIQUE DES TP (12M)				HISTORIQUE DES CHANGEMENTS D'OPINION (12M)			
Société	Date	Cours (€)	TP (€)	Société	Date	Précédente	Actuelle
Biocorp	10/10/22	14,00	35,5	Biocorp	21/06/22	Accumuler	Acheter
Biocorp	21/06/22	29,40	39,5				

## METHODE D'EVALUATION

DCF

## RISQUE(S)

Capacité de production limitante

Arrivée possible de technologies concurrentes