



Capitalisation (M€)	19,4	Ticker	
Objectif de cours	2,16 €	Nb de titres (en millions)	23,7
Cours au 27/01/2026	0,82 €	Volume moyen 12m (titres)	163 427
Potentiel	163%	Extrêmes 12m (€)	0,54€/1,45€

Achat

## La nutraceutique au service de la santé cardio-métabolique

Créé en 2014, et cotée sur Euronext Growth, Valbiotis est un laboratoire français spécialisé dans le domaine de la nutraceutique. Après 10 ans de R&D intensive, la société, qui conçoit et développe ses compléments alimentaires comme des médicaments, a lancé en 2024-2025 une gamme de formulations innovantes dédiée à la prévention des dysfonctionnements cardio-métaboliques. La qualité de ses produits, les besoins avérés du marché et les partenariats conclus à l'international augurent d'un beau potentiel de croissance, qui a commencé à se concrétiser dès 2025. Nous initions le titre avec une recommandation à l'Achat et un objectif de cours de 2,16€/action (upside 160%).

## Snapshot

Créé en 2014 et coté depuis 2017, Valbiotis bénéficie de nombreux atouts pour devenir un acteur incontournable des compléments alimentaires au niveau mondial.

Forte de 10 ans de R&D intensive, la société a développé deux gammes de produits complémentaires, ValbiotisPRO® et ValbiotisPLUS®, destinées à améliorer le bien être cardio-métabolique et à soulager les problématiques de santé du quotidien. Bien qu'elle n'en ait pas l'obligation, la société, a, dès son origine fait le choix de valider ses produits comme s'il s'agissait de médicaments afin d'en démontrer scientifiquement l'efficacité. Ainsi toutes ses formulations visant la gamme ValbiotisPRO® ont fait l'objet d'études précliniques et cliniques suivant un parcours similaire à celui nécessaire à l'obtention d'une AMM pour un médicament.

Un choix éclairé dans un contexte où, même sur le marché des compléments alimentaires, les consommateurs deviennent de plus en plus exigeants et requièrent des preuves scientifiques de qualité et d'efficacité.

Ainsi, grâce à sa force de vente dédiée en France et à ses partenariats conclus à l'international, Valbiotis devrait bénéficier d'une traction du marché en lien avec la croissance préoccupante des dysfonctionnements cardio-métaboliques (cholestérol, diabète, hypertension...) dans toutes les zones géographiques, couplée à une recherche d'alternatives efficaces et plus saines aux médicaments.

Lancés en 2024 et 2025 ses produits bénéficient déjà d'une adoption croissante quel que soit le réseau de distribution, et nous estimons que la société devrait monter en puissance rapidement pour atteindre 30M€ de chiffre d'affaires à horizon 2029. Cette hausse du CA devrait s'accompagner d'une réduction progressive des pertes, pour quasiment atteindre l'équilibre en 2028 et dégager une marge opérationnelle à deux chiffres dès 2029.

A ce stade, le marché ne prend pas en compte le potentiel de la société. Nous initions le titre avec une recommandation d'Achat et un objectif de cours à 2,16 €, soit un potentiel de hausse très significatif (~160%).

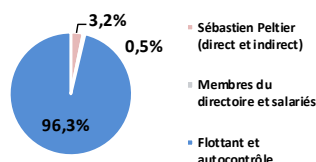
### Données financières (en M€)

	au 31/12	2024	2025e	2026e	2027e
CA		0,2	0,9	3,8	13,3
var %		ns	ns	314,5%	253,2%
EBE		-9,9	-9,0	-8,1	-4,9
% CA		ns	ns	ns	ns
ROC		-10,4	-9,2	-8,3	-5,2
% CA		ns	ns	ns	ns
RN		-10,0	-9,2	-8,4	-5,4
% CA		ns	ns	ns	ns
Bnpa (€)		-0,63	-0,39	-0,35	-0,23
ROCE (%)		-149,2%	-259,4%	-161,0%	-63,3%
ROE (%)		-96,7%	-132,9%	-184,2%	-484,5%
Gearing (%)		-56,5%	-67,7%	-27,4%	434,9%
Dette nette		-5,9	-4,7	-1,2	4,9
Dividende n (€)		0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

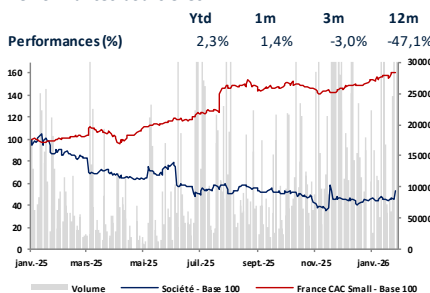
### Multiples de valorisation

	2024	2025e	2026e	2027e
VE/CA (x)	187,6	18,5	4,5	1,8
VE/EBE (x)	ns	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns	ns
P/E (x)	ns	ns	ns	ns

### Actionnariat



### Performances boursières



## Pourquoi investir dans Valbiotis ?



Des produits uniques, issus de 10 ans de R&D



Un marché mondial colossal et dynamique : TCAM **+9,1 %** à horizon 2034



Un positionnement totalement en phase avec les exigences du marché



Un démarrage commercial très prometteur : **CA x5 en 2025**



Des perspectives de croissance significatives : TCAM 25-29e **+140%**



Un potentiel d'upside important : **~ 160 %**

## Sommaire

<b>SWOT</b>	<b>5</b>
<b>THESE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>6</b>
<b>VALBIOTIS PRESENTATION</b>	<b>7</b>
<b>DES COMPLEMENTS SANTE ISSUS DE 10 ANS DE R&amp;D</b>	<b>10</b>
<b>UN MARCHÉ DE LA SANTE EN DEMANDE DE PRODUITS NATURELS, EFFICACES ET INNOVANTS</b>	<b>21</b>
<b>UNE STRATEGIE DESORMAIS AXEE SUR LA COMMERCIALISATION</b>	<b>26</b>
<b>DES PERSPECTIVES QUI S'APPUIENT SUR UN DEMARRAGE COMMERCIAL TRES PROMETTEUR</b>	<b>30</b>
<b>UN COURS QUI N'INTEGRE PAS LE POTENTIEL DE LA SOCIETE</b>	<b>34</b>

## SWOT

S

### Forces

- Des produits dont l'efficacité et la sécurité sont démontrées scientifiquement
- Des formulations qui s'adressent à un segment jusqu'alors peu exploité de la santé au naturel
- Des produits répondant totalement à la demande du marché, validé par démarrage commercial très prometteur

W

### Faiblesses

- Un acteur encore peu implanté en officine
- Un poids relatif de coûts de structure encore élevé au regard du CA
- Des besoins financiers restant à satisfaire

O

### Opportunités

- Un besoin urgent de traiter les dysfonctionnements cardio-métaboliques
- Un marché des compléments alimentaires en forte croissance partout dans le monde
- Des consommateurs de plus en plus exigeants quant aux preuves d'efficacité des produits

T

### Menaces

- Une forte concurrence avec des marques très établies
- Une adoption marché plus lente que prévu
- Un décalage de l'obtention des autorisations réglementaires à l'international

## Thèse d'investissement

### Un des rares acteurs ayant validé scientifiquement l'efficacité de ses produits

Dans un contexte de renforcement des exigences, tant réglementaires que sectorielles, Valbiotis bénéficie d'atouts considérables pour imposer ses produits sur un marché du complément alimentaire où peu d'acteurs peuvent faire état de validations cliniques solides : 1/ recherche faite en amont sur le développement de ses formulations, ayant donné lieu au dépôt de plusieurs brevets, 2/ études précliniques et cliniques ayant démontrées la sécurité et l'efficacité de ses formulations 3/ nombreuses présentations congrès et publications scientifiques validant la qualité de sa recherche 4/ présence de ses produits dans le Vidal, gage de qualité tant pour les professionnels que les consommateurs.

### Un marché en demande de produits innovants

Considérés comme étant l'alternative la plus crédible à la médecine allopathique pour prendre soin de sa santé, les compléments alimentaires prennent de plus en plus de place dans les rayons des officines. Néanmoins, sur ce marché, attendu en croissance de 9,1% par an en moyenne et qui pourrait représenter 219,3 mds\$ au niveau mondial en 2034, selon les études, la demande s'oriente plutôt vers des produits hauts de gamme ayant fait l'objet d'essais cliniques et composés d'ingrédients innovants, à l'image de ceux développés par Valbiotis.

### Un démarrage commercial très prometteur et de belles perspectives

Lancé en 2024 et 2025 ses deux gammes complémentaires : ValbiotisPRO®, dédiée à la prévention des dysfonctionnements cardio-métabolique, et ValbiotisPLUS®, plus largement axée sur l'amélioration de la santé au quotidien, bénéficient déjà d'une adoption croissante, tant des professionnels que des consommateurs, dans un contexte où, face à la croissance préoccupante des maladies cardio-métaboliques, la prévention devient un véritable enjeu sociétal mondial.

Ainsi, la société offre de belles perspectives en France comme à l'International, grâce à ses deux partenariats signés en Asie et au Moyen-Orient, zones de forte prévalence des maladies cardio-métaboliques.

### Un potentiel non intégré dans le cours

Malgré ces belles perspectives, le potentiel de la société n'est pas intégré dans le cours de bourse, avec un upside que nous estimons autour de 160%, sur la base de notre valorisation qui ressort à 2,16€ par action.

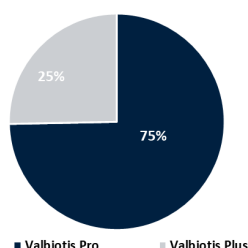
## Valbiotis : Présentation

Créée en 2014 par trois associés, dont Sébastien Peltier, son actuel président, Valbiotis se positionne comme un acteur innovant de la nutrition santé.

Sur le marché abondant des compléments alimentaires, la société se distingue d'une part, par ses produits, développés comme des médicaments, et, d'autre part, par des formulations qui s'adressent à un segment jusqu'alors non exploité de la santé au naturel : la santé cardio-métabolique.

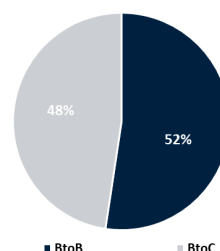
Après une phase de R&D d'une dizaine d'années, la société a commencé à commercialiser ses premiers produits en 2024, en direct, via son site web, et dans les officines. Valbiotis compte aujourd'hui une cinquantaine de salariés, dont près de la moitié affectée à la commercialisation de ses produits.

Mix produits – Valbiotis, 2025e (%)



Sources: Société, Euroland Corporate

Mix réseaux – Valbiotis, 2025e (%)



Sources: Société, Euroland Corporate

Si la société réalise encore un chiffre d'affaires symbolique à ce stade (un peu moins de 1M€ à fin 2025), la qualité de ses produits, qui séduit un nombre grandissant d'officines et de patients, ainsi que la récurrence des achats, du fait d'une prise au long cours, permettent d'envisager une montée en puissance rapide en France.

En outre, le partenariat annoncé en Asie, fin 2025, et celui annoncé au Moyen-Orient, début 2026, laissent augurer de belles perspectives à l'international.

Valbiotis est cotée sur Euronext Growth depuis juin 2017.

## Historique de développement

**2014** : Création de Valbiotis à La Rochelle, société de Recherche et développement dans le domaine de la nutrition santé dont l'objectif est de prévenir et lutter contre les maladies métaboliques.

Dépôt du premier brevet VALBIOTIS.001

**2015** : Découverte de « Totum-63 »

Dépôt du brevet VALBIOTIS.002

**2016** : Ouverture d'un établissement secondaire à Clermont-Ferrand dédié à la R&D

Délivrance du brevet France VALBIOTIS.001.

**2017** : Transfert de l'établissement de Clermont-Ferrand à Riom.

Transformation de la Société en société anonyme à directoire et conseil de surveillance

Introduction sur Euronext Growth Paris le 7 juin 2017

**2020** : Signature d'un partenariat stratégique avec Nestlé Health Science pour le développement et la commercialisation de TOTUM 63.

**2021** : Certification ISO 9001

Ouverture d'une filiale au Québec détenue à 100% par Valbiotis

**2022-2023** : Succès des études cliniques : Phase II HEART sur l'efficacité de Lipidrive® (ex-TOTUM 070), Phase II/III REVERSE-IT sur l'efficacité de TOTUM 63, et de l'étude sur l'efficacité de son mode d'action.

Résultats précliniques prometteurs de TOTUM 448 permettant de passer en phase clinique.

Acceptation de la Food and Drug Administration (FDA) pour le statut de nouvel ingrédient alimentaire (NDI) concernant le chrysanthellum

**2024** : Ouverture de son site e-commerce

Lancement de la commercialisation de ValbiotisPRO® Cholestérol (Totum 070) en BtoB et BtoC et de la gamme ValbiotisPLUS® en BtoC.

Succès de l'étude clinique INSIGHT sur TOTUM 854

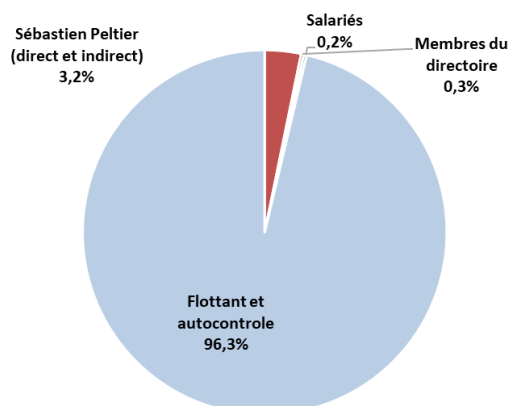
Arrêt du partenariat avec Nestlé Health Science

Fermeture du centre R&D de Riom et de la filiale canadienne

**2025** : Lancement commercial de ValbiotisPRO® Santé Métabolique (Totum 63) et de ValbiotisPRO® Cardio Circulation (Totum 854).



## Actionnariat



Source : Société

## Gouvernance

La gouvernance est organisée autour d'un directoire et d'un conseil de surveillance.

Le directoire et le conseil de surveillance sont composés respectivement de quatre et trois membres.

La direction opérationnelle de la société est assurée par son fondateur Sébastien Peltier, Président du directoire. Il est assisté notamment de Stanislas Sordet, Directeur Administratif et Financier, de Pascal Sirvent, Directeur scientifique, et de Sébastien Poncet, Directeur Business Unit France.

Le conseil de surveillance est composé de trois membres, dont deux disposent de compétences scientifiques et de développement de société biopharmaceutique et le troisième de compétences dans le domaine de la Finance : Laurent Levy, qui occupe les fonctions de Président du conseil de surveillance est également CEO et co-fondateur de la société Nanobiotix, Jean Zetlaoui est Consultant en Affaires Médicales et Développement Clinique et Agnès Tixier a notamment occupé des fonctions à la direction financières de groupes cotés et non cotés.

## Des compléments santé issus de 10 ans de R&D

### Un parcours rigoureux semblable à celui exigé pour les médicaments

Spécialiste de la nutrition santé, Valbiotis conçoit, développe et élabore des compléments santé totalement naturels, à base de plantes ou d'extraits de plantes, sans additif chimique, qui relèvent donc d'un statut réglementaire « alimentaire » et non pharmaceutique. Toutefois, bien que positionnée sur le marché des « compléments alimentaires », dont la réglementation est beaucoup plus souple que celle destinée aux médicaments, Valbiotis a, dès son origine, fait le choix d'élaborer ses « candidats compléments » selon un parcours similaire à celui exigé pour le développement d'un médicament, afin d'en démontrer leur sécurité et leur efficacité.

### ***2014-2024, une phase de R&D intensive ayant donné naissance à quatre formulations innovantes dédiées aux déséquilibres cardio-métaboliques***

Dès son origine, en 2014, la société s'est engagée dans des programmes de recherches intensifs, en partenariat avec des universitaires, afin de développer des substances actives efficaces orientées vers la prévention des maladies cardio-métaboliques, segment oublié des compléments alimentaires.

Elle a, pour ce faire, créé, en 2016, un établissement secondaire totalement dédié à la R&D, basé à Riom (Clermont-Ferrand) constitué d'une équipe d'une vingtaine de chercheurs et techniciens.

Elle a, en outre, noué plusieurs partenariats académiques depuis sa création, notamment avec La Rochelle Université, l'Université Clermont Auvergne de Clermont-Ferrand (anciennement Université Blaise Pascal) et le CNRS, en France, et avec l'Université de Laval, au Canada.

Ces recherches l'ont amené à développer quatre composés synergiques totalement naturels, fortement dosés, issus exclusivement de plantes et d'extraits de plantes : TOTUM 63, Lipidrive® (ex-TOTUM 070), Tensodrive® (ex-TOTUM 854) et TOTUM 448 (Stéadrive®).

Bien que le choix des végétaux principaux paraisse de prime abord relativement similaire dans les différents Totums (artichaut, olivier, chrysanthellum et poivre noir), la réalité est plus complexe et l'efficacité de ces synergies provient, d'une part, d'un dosage subtil de chacun des ingrédients, en fonction du dysfonctionnement visé, et, d'autre part, de l'ajout d'un ou plusieurs ingrédients additionnels venant renforcer la substance active sur le déséquilibre visé.

Par exemple TOTUM 63, qui vise une triple action : glycémie, triglycérides et gestion du poids est un composé synergétique de 5 végétaux (artichaut, olivier, chrysanthellum, poivre noir et myrtille) qui agit de manière multible sur les métabolismes glucidique et lipidique.

Lipidrive® (ex-TOTUM 070), visant à réguler le métabolisme lipidique et le cholestérol est composé de 5 extraits végétaux : artichaut, olivier, chrysanthellum, poivre noir et goji.

Tensodrive® (ex-TOTUM 854), visant la pression artérielle, la santé cardiovasculaire, le confort circulatoire et les jambes lourdes, est, quant à lui, basé sur la combinaison de 6 extraits végétaux : artichaut, olivier, chrysanthellum, poivre noir, ail et myrtille, qui agit de manière multicable sur le système circulatoire.

Enfin, Totum 448, visant la prise en charge des atteintes métaboliques du foie (MASLD, anciennement NAFLD) ou stéatose hépatique se compose d'une combinaison exclusive et brevetée de 5 extraits végétaux (artichaut, olivier, chrysanthellum, poivre noir et myrtille) et de choline, un nutriment essentiel pour le foie...

On notera également que Valbiotis veille à ce que ses compositions ne contiennent aucune substance controversée. Ainsi, aucun de ses compléments ne contient de levure de riz rouge, substance aujourd'hui encore présente dans de nombreux compléments alimentaires bien que controversée, ce qui lui confère un crédit supplémentaire.

Cette phase de recherche intensive, qui a donné lieu à la finalisation de quatre produits innovants (trois produits ValbiotisPRO®, dédié au bien-être cardio-métabolique, désormais commercialisés, et un quatrième produit ValbiotisPRO®, destiné à la prise en charge de la MASLD ou maladie du foie appelée stéatose hépatique, qui sera commercialisé fin 2026-début 2027, à l'issue de son étude clinique), est désormais terminée et a conduit la société à fermer son centre de Riom fin 2024.

Pour autant, la société poursuit ses travaux de R&D, mais elle mène désormais ses recherches au travers de ses partenariats académiques, avec la mise en place de deux LabCom financés par l'Agence Nationale de La Recherche (Phytomar'Innov avec La Rochelle Université et le CNRS, MIMetiv avec l'Université de Clermont Auvergne et l'INRAE). De nouveaux travaux sont actuellement en cours portant sur des thématiques d'immunité et microbiote intestinal. La société a également lancé, début 2024, et pour une durée de 5 ans, une chaire de recherche innovante sur la stéatose hépatique en partenariat avec l'Université de Laval (Québec, Canada) dont l'objectif est d'évaluer ses effets et le mécanisme d'action sur l'axe microbiote-foie, ainsi que les risques cardio-métaboliques associés dans le cadre de la stéatose hépatique.

Outre le développement de ces quatre substances actives de la gamme ValbiotisPRO®, Valbiotis a également développé une gamme moins complexe, commercialisée sous la marque ValbiotisPLUS®, dont les formulations sont issues de la bibliographie scientifique, complétées par la connaissance scientifique propre de l'entreprise.

### ***... protégées par plusieurs familles de brevets internationaux ...***

Afin de protéger sa recherche, Valbiotis a déposé 3 familles de brevets en copropriété avec ses partenaires académiques, dont deux majeurs : « VALBOTIS.001 » et « VALBOTIS.002 ».

Le Brevet « VALBIOTIS.001 » a été déposé en 2014 en France sous le numéro FR1460064 (délivré en 2016), et étendu au niveau mondial via le mécanisme PCT en 2017. Ce brevet, détenu en copropriété par Valbiotis, l'Université de Clermont-Ferrand

II, l'Université de la Rochelle et le CNRS, est décrit comme étant « une composition comprenant un mélange constitué par au moins un extrait de Chrysanthellum indicum, et au moins deux produits choisis parmi un extrait de Cynara scolymus, un extrait de Vaccinium myrtillus et de la pipérine », et précise que « Cette composition est particulièrement utile comme produit de nutrition ou produit de santé pour prévenir et/ou lutter contre les dérèglements du métabolisme glucidique et/ou lipidique chez l'homme ou l'animal ».

Ce brevet couvre les formulation TOTUM 63, Tensodrive® -TOTUM 854 et Stéadrive®-TOTUM 448.

Le brevet « VALBIOTIS.001 » a déjà été obtenu dans cinquante-neuf pays : aux États-Unis, en Europe (39 pays validés dont la France), en Afrique du Sud, en Russie, en Israël, en Nouvelle-Zélande, en Indonésie, au Mexique, au Japon, en Chine, en Algérie, en Ukraine, à Singapour, en Arabie Saoudite, en Australie, en Inde, en Malaisie, au Chili, en Corée du Sud, au Canada et aux Emirats arabes unis.

Le brevet « VALBIOTIS.002 » a, quant à lui, été déposé en 2015 sous le numéro FR1559965 (délivré en 2019) puis étendu au niveau mondial via le mécanisme PCT en 2018. Ce brevet, détenu en copropriété par Valbiotis et l'Université de Clermont-Ferrand II est décrit comme étant « une composition comprenant au moins un mélange constitué par au moins un extrait de Chrysanthellum indicum et un extrait de Cynara scolymus, et/ou un extrait unique obtenu à partir d'au moins Chrysanthellum indicum et Cynara scolymus » et précise que « Cette composition est particulièrement utile comme produit de nutrition ou produit de santé pour prévenir et/ou lutter contre les dérèglements du métabolisme lipidique et/ou glucidique chez l'Homme ou l'animal ».

Ce brevet couvre la formulation Lipidrive® – TOTUM 070.

Ce brevet « VALBIOTIS.002 » a déjà été obtenu dans vingt pays : en Europe (12 pays validés dont la France), en Afrique du Sud, en Russie, aux États-Unis, au Brésil, au Mexique, au Japon, en Australie et au Canada.

Un troisième brevet dont L'objet est « une composition comprenant un mélange d'au moins trois molécules : au moins une molécule étant choisie parmi un acide dicaféoylquinique un acide sulfo-monocaféoylquinique, la lutéoline, la lutéoline 7-O-glucoside, la lutéoline-7-Oglucoronide, l'apigénine-7-O-glucoside, la cynaropicrine, ou un de ses analogues, et au moins une molécule étant choisie parmi un acide monocaféoylquinique, l'apigénine-7-Oglucoronide, la chrysanthelline A, la chrysanthelline B, l'acide caféique, la lutéoline, la maritimétine, l'ériodictyol, l'isookanine, l'apigénine, la lutéoline-7-O-glucoside, la maritiméine, la maréine, l'ériodictyol-7-O-glucoside, la flavomarine, l'apigénine-6,8- dihexoside (shaftoside), l'apigénine-6-pentoside-8-hexoside (vicénine-2), ou un de ses analogues, et au moins une molécule étant choisie parmi l'oleuropéine et ses analogues », et présentée comme étant « particulièrement utile comme médicament ou produit de nutrition pour prévenir et/ou lutter contre les dérèglements du métabolisme lipidique et/ou glucidique chez l'Homme ou l'animal », a été déposé en 2015 sous le numéro FR1559967.

Ce brevet a été délivré en 2019 en France, et est détenu en copropriété par Valbiotis l'Université de Clermont-Ferrand II et l'Université de la Rochelle.

Ces brevets protègent la composition de la substance active pour des applications alimentaires et pharmaceutiques.

Ces brevets étant détenus en copropriété, la société a conclu deux accords de copropriété et d'exploitation :

- Un premier, relatif à la famille de brevet « VALBIOTIS.001 », a été conclu le 15 juillet 2015 entre Valbiotis, l'Université Clermont-Auvergne (ex-Université Blaise Pascal), le CNRS et La Rochelle Université ;
- Un second, relatif à la famille de brevet « VALBIOTIS.002 », a été conclu le 14 janvier 2016 entre Valbiotis et l'Université Clermont-Auvergne (ex-Université Blaise Pascal).

Ces accords prévoient des taux de redevances conformes aux taux usuellement pratiqués, compris entre 5 et 10,25% (5% pour TOTUM 63).

Le troisième brevet n'est pas exploité à ce stade.

### ***Des d'étude cliniques visant à démontrer la sécurité, la tolérance et l'efficacité de ses totum ...***

Bien qu'elle n'en ait pas l'obligation, dès l'origine, la société a fait le choix de valider ses produits comme s'il s'agissait de médicaments afin d'en démontrer scientifiquement l'efficacité.

Ainsi tous ses totums visant la gamme ValbiotisPRO® ont fait l'objet d'études précliniques et cliniques suivant un parcours similaire à celui nécessaire à l'obtention d'une AMM pour un médicament.

Lipidrive® (ex TOTUM 070) a ainsi fait l'objet de 3 études cliniques sur 330 sujets présentant un excès de cholestérol léger à modéré, et ne suivant pas de traitement hypolipémiant (c'est à dire qui abaisse le taux de LDL-cholestérol ou « mauvais cholestérol »). Ces études ont montré que Lipidrive® agissait au niveau de l'absorption intestinale du cholestérol, et avait une action complémentaire sur le métabolisme hépatique, apportant une réponse innovante pour contrôler l'excès de cholestérol, en complément de mesures hygiéno-diététiques. Cette substance active est présente dans ValbiotisPRO® Cholestérol.

La substance active TOTUM 63, présente dans ValbiotisPRO® Santé métabolique a, quant à elle, fait l'objet de 4 études cliniques sur 720 personnes. Ces études cliniques ont démontré l'efficacité de la substance sur la régulation de la glycémie ainsi que sur plusieurs paramètres métaboliques et sur le tour de taille chez les individus présentant une glycémie élevée.

Quant à l'efficacité de Tensodrive® (ex-TOTUM 854), substance présente dans les produits ValbiotisPRO® Cardio-Circulation, elle a été testée lors de 2 études cliniques sur 420 participants, et a démontré une efficacité sur la pression artérielle et l'amélioration des indicateurs de la santé cardiovasculaire.

Aujourd'hui, un seul développement clinique est encore en cours. Il s'agit de la substance active TOTUM 448 (Stéadrive®), qui sera présente dans un produit visant la prise en charge des atteintes métaboliques du foie, dont la commercialisation est prévue fin 2026-début 2027. TOTUM 448 bénéficie d'ores et déjà de preuves d'efficacité et de données de mode d'action en préclinique et d'une étude clinique de biodisponibilité et de mode d'action qui a été réalisée auprès de 10 participants.

En outre, 1 étude clinique est actuellement en cours, dans le cadre d'une chaire de recherche avec l'Université de Laval (Québec), dont l'objet est d'évaluer les effets et le mécanisme d'action de TOTUM 448 (Stéadrive®) sur l'axe microbiote-foie, ainsi que les risques cardio-métaboliques associés dans le cadre de la stéatose hépatique. Cette étude dite Cardio-Liver, randomisée et contrôlée contre placebo, en double aveugle, inclue 72 volontaires. Les résultats seront disponibles au deuxième semestre 2026.

Cette chaire, financée par Valbiotis, et lancée début 2024 s'étalera sur 5 ans.

***Des résultats largement relayés par des publications scientifiques dans des revues internationales et des communications dans des congrès médicaux***

Ce savoir-faire est évidemment primordial, encore faut-il le faire-savoir.

Pour ce faire, Valbiotis est régulièrement sélectionnée pour présenter les résultats de ses travaux dans les congrès professionnels, et sa recherche fait l'objet d'un nombre croissant de publications scientifiques. Actuellement 15 articles ont été publiés dans des revues scientifiques de renommée internationale (Scientific Reports, European Journal of Clinical Nutrition, American Journal of Physiology-Endocrinology and metabolism, l'International Journal of Obesity, Nutrients...) sur les 4 substances actives développées par la société.

Ainsi Lipridrive® a fait l'objet de 18 communications congrès et de 4 publications scientifiques.

On relèvera notamment la conclusion de la dernière publication dans l'european journal of clinical nutrition datée du 25-12-2025 qui spécifie : « *This clinical trial showed that supplementation with TOTUM-070 significantly lowers LDL-C and improves other lipid parameters in subjects with moderate hypercholesterolemia. As a polyphenol-rich plant-based blend, TOTUM-070 represents a promising non-pharmacological strategy that could complement lifestyle modifications for the management of early-stage hypercholesterolemia* ».

Les résultats de recherche de la substance TOTUM 63, ont, quant à eux, été présentés dans 20 communications congrès et fait l'objet de 7 publications scientifiques.

Pour Tensodrive® (ex-TOTUM 854), 11 communications congrès ont d'ores et déjà eu lieu ainsi qu'un article scientifique publié dans Nutrients en avril 2025, dont les conclusions sont les suivantes « *In this study, we showed that TOTUM-854 was able to protect against hypertension in vivo and further demonstrated how such benefits could occur ex vivo at a clinical level...* ». Ces résultats ont été validés par les études cliniques.

Enfin, concernant TOTUM 448, trois articles scientifiques consacrées à cette substance ont été publiés. Si les deux premiers sont issus de la recherche préclinique, le dernier en date, publié dans la revue Scientific Reports le 16 décembre 2025, en revanche,

présente des résultats issus d'une étude menée ex-vivo sur des cellules humaines qui confirment la biodisponibilité de TOTUM 448 et décrivent son mode d'action sur les cellules hépatiques humaines (Source : article publié le 16-12-2025 : « *In conclusion, this ex vivo clinical trial demonstrates for the first time that TOTUM-448-derived metabolites protect hepatocytes from lipotoxic stress by modulating lipid metabolism, inflammation, and ER stress, highlighting the potential of TOTUM-448 formulation as a preventive strategy for managing early stages of MASLD* »).

Par ailleurs, la Chaire avec l'Université de Laval (Québec) prévoit, outre une étude clinique, 9 communications congrès qui devrait avoir lieu sur la période 2026-2028.

Toutes ces communications et publication permettent de relayer à un large public l'intérêt des substances actives développées par Valbiotis, pour réduire les dysfonctionnements cardio-métaboliques, et permettent d'accroître et d'accélérer le niveau d'acceptation produit.

## Deux gammes complémentaires désormais commercialisées

Fort de ses recherches, Valbiotis a développé deux gammes de produits complémentaires (ValbiotisPRO®, et ValbiotisPLUS®) dont l'objectif est de maintenir un état physiologique optimal.

### Gamme ValbiotisPRO®

La gamme ValbiotisPRO®, à ce stade constituée de trois produits, développés à partir des substances actives ayant fait l'objet d'études cliniques, ci-dessus décrites : Totum 63, Lipidrive® (ex-TOTUM 070) et Tensodrive® (ex-TOTUM 854), vise à soutenir, au quotidien et de manière naturelle, l'équilibre cardio métabolique afin de prévenir l'installation de la maladie.

En effet, face à la croissance préoccupante des maladies cardio-vasculaires et métaboliques dans le monde (diabète, hypertension...), il est urgent de s'attaquer à ce problème sociétal.

L'OMS estime que les maladies non transmissibles (MNT) ou « maladies chroniques » constituent actuellement la première cause mondiale de décès, dont plus de la moitié seraient provoqués par les maladies cardio-vasculaires (infarctus du myocarde et accidents vasculaires cérébraux notamment) et le diabète.

Ces maladies, qui ont tendance à sévir au long cours, sont le résultat d'une association de facteurs génétiques, physiologiques, environnementaux et comportementaux. Leur croissance est ainsi fortement associée au vieillissement de la population, à la pollution mais également au mode de vie délétère actuel (mauvaise alimentation, sédentarité, consommation d'alcool, tabagisme ...).

Ces facteurs de risque comportementaux contribuent à quatre changements métaboliques clés qui augmentent le risque de MNT : l'élévation de la tension artérielle (y compris l'hypertension), le surpoids/l'obésité, l'hyperglycémie (y compris le diabète) et la dyslipidémie (y compris l'hypercholestérolémie), avec, en outre, un risque important de comorbidité (au moins deux troubles ou maladies en même temps). Par



exemple parmi les facteurs de risque de l'hypercholestérolémie figurent le surpoids, le diabète et l'hypertension notamment.

Ainsi, selon l'OMS, qui s'appuie sur les données de l'étude Global Burden of Disease Study 2021 (GBD 2021) publiée sur l'Institut de mesure et d'évaluation de la santé (Institute for Health Metrics and Evaluation – IHME), estime que « l'hypertension artérielle (à laquelle 25 % des décès mondiaux sont attribués), suivie de l'hyperglycémie, du surpoids et de l'obésité sont, à l'échelle mondiale, les principaux facteurs de risque métaboliques de décès par MNT ».

Le besoin de prendre en charge ces dysfonctionnements, en amont, afin d'éviter le déclenchement de la maladie, est donc colossal ouvrant de belles perspectives pour les produits Valbiotis.

## Gamme ValbiotisPRO®



Sources : Valbiotis

### ValbiotisPRO® Cholestérol

Premier produit commercialisé (avril 2024), ValbiotisPRO® Cholestérol, qui intègre la substance active Lipridrive®, a pour fonction de lutter contre le risque d'hypercholestérolémie, en faisant baisser le taux de LDL-cholestérol : dit « mauvais cholestérol », qui favorise l'encrassement des artères.

La Fédération mondiale du cœur (World Heart Federation), estime que les maladies cardiovasculaires, principale cause de mortalité dans le monde, sont responsables d'environ 18,6 millions de décès chaque année, dont environ 4,4 Millions, soit près du quart, seraient attribuables à un taux élevé de cholestérol LDL (Source : World Heart Federation et étude Global Burden of Disease Study de 2019).

L'hypercholestérolémie est donc un facteur de risque majeur d'infarctus du myocarde et d'AVC, et un véritable problème de santé publique. Rien que pour la France, Santé Publique France considère que 20% des adultes ont un cholestérol-LDL supérieur au taux maximal acceptable de 1,6 g/litre, représentant plus de 8,5 millions de personnes.

Selon les estimations de Valbiotis, s'appuyant sur les données AEC Partners 2010-2022, 37% des adultes vivants aux USA et dans les 5 principaux pays Européens auraient un



taux de LDL-cholestérol légèrement ou modérément au-dessus de la norme soit 187 millions de personnes.

ValbiotisPRO® Cholestérol, qui permet de réduire ce taux LDL Cholestérol, bénéficie donc d'un potentiel marché considérable qui se traduit d'ores et déjà par son adoption croissante tant par les consommateurs que les pharmaciens, avec un CA qui a plus que triplé en 2025.

### *ValbiotisPRO® Santé métabolique*

Commercialisé en France depuis février 2025, ValbiotisPRO® Santé métabolique, qui intègre la substance active TOTUM 63, s'attaque quant à lui au risque de diabète de Type 2, qui constitue une des pathologies majeures du XXI<sup>e</sup> siècle.

En effet, selon la Fédération des diabétiques, « les diabètes font partie des maladies chroniques les plus répandues dans le monde, touchant environ 589 millions d'adultes de 20 à 79 ans en 2024, ce qui représente 11,1 % de la population mondiale dans ce groupe d'âge... et pourrait dépasser les 853 millions (13 %) d'ici 2050 ».

En 2024 la Chine, l'Inde et les États-Unis sont les pays les plus touchés mais les pays à revenu faible ou intermédiaire, notamment l'Afrique, l'Asie et l'Amérique Latine, voient leurs taux de diabète augmenter rapidement. En outre, le Moyen Orient et l'Afrique du Nord ont la prévalence régionale du diabète la plus élevée (17,6 %), et, selon la Fédération des diabétiques, d'ici à 2050, 163 millions de personnes seront touchées par un diabète au Moyen Orient et en Afrique du Nord.

En France le diabète de type 2 touchait 3,7 millions de personnes en 2023 (92% des cas de diabète) et la prévalence de cette maladie chronique n'a cessé d'augmenter, passant de 5,6 % en 2015 à 6,48 % en 2023.

Tout l'enjeu sociétal est d'intervenir au stade du prédiabète (forme intermédiaire de diabète non encore installé, représentant une glycémie comprise entre le seuil du diabète et le seuil normal soit entre 1,10g/L et 1,26g/L.), stade auquel les complications cardiovasculaires qui font la gravité de la maladie surviennent, afin prévenir le passage du pré-diabète au diabète de type 2.

Selon les estimations de Valbiotis, s'appuyant sur les données AEC Partners 2010-2022, 30% des adultes basés aux USA et dans les 5 principaux pays Européens seraient prédiabétiques soit 148 millions de personnes.

Comme pour ValbiotisPRO® Cholestérol, le potentiel de ValbiotisPRO® Santé métabolique, est donc colossal tant au niveau français qu'au niveau mondial et touche tout type de zone géographique. Commercialisé en France depuis début 2025, ce produit suit déjà une courbe d'adoption similaire à celle de ValbiotisPRO® Cholestérol.

### *ValbiotisPRO® Cardio-Circulation*

Lancé commercialement au second trimestre 2025, ValbiotisPRO® Cardio-Circulation, qui intègre la substance active Tensodrive® (ex-TOTUM 854), vise à réduire une pression artérielle trop élevée afin d'éviter le développement d'une hypertension artérielle

(élévation anormale et durable de la pression du sang dans les artères) qui selon l'OMS est une des premières causes de mortalité dans le monde.

En effet, en fatiguant les artères et le cœur de manière silencieuse, l'hypertension artérielle augmente progressivement le risque de complications : Infarctus du myocarde, Accident vasculaire cérébral (AVC), Insuffisance cardiaque...

Selon l'OMS, 1,4 milliard d'adultes âgés de 30 à 79 ans dans le monde souffraient d'hypertension en 2024 ; soit 33 % de la population de cette tranche d'âge. Un peu moins de la moitié serait diagnostiquée et traitée, mais seulement la moitié des personnes traitées auraient une hypertension maîtrisée.

Selon les estimations de Valbiotis, s'appuyant sur les données AEC Partners 2010-2022, 25% des adultes basés aux USA et dans les 5 principaux pays Européens souffriraient d'une élévation modérée de la pression artérielle, soit 133 millions de personnes.

Mais le marché s'avère lui aussi extrêmement large puisque selon l'OMS, les deux tiers des adultes âgés de 30 à 79 ans qui souffrent d'hypertension vivent dans des pays à revenu faible ou intermédiaire.

Si ValbiotisPRO® Cardio-Circulation décolle, à ce stade, moins rapidement que ValbiotisPRO® Cholestérol et ValbiotisPRO® Santé métabolique, son potentiel ne fait toutefois aucun doute.

#### *Futur produit ValbiotisPRO® Totum 448 (Stéadrive®)*

Outre ces trois produits, un nouveau produit intégrant la substance active Totum 448, destiné à lutter contre les maladies métaboliques du foie, devrait être commercialisé à compter de fin 2026-début 2027.

La stéatose hépatique associée aux dysfonctions métaboliques (MASLD, précédemment connue sous le nom de foie gras ou de stéatose hépatique non alcoolique [NAFLD]) toucherait selon l'INSERM environ 30 % de la population adulte mondiale.

Valbiotis, estime quant à elle, en s'appuyant sur les données AEC Partners 2010-2022, que 18% des adultes basés aux USA et dans les 5 principaux pays Européens, soit 91 millions de personnes, souffriraient d'une MASLD sans fibrose.

Caractérisée par un excès de gras dans le foie, cette maladie n'est pas nécessairement grave, mais si la graisse continue à s'accumuler, le foie devient le siège d'une inflammation dite « stéatohépatite associée à un dysfonctionnement métabolique » (MASH auparavant connue sous le nom de « nonalcoholic steatohepatitis » (NASH)). Dans ce cas, l'inflammation ne disparaît pas mais va au contraire s'aggraver avec le temps et peut évoluer vers une fibrose du foie, voire vers une cirrhose, avec un risque de cancer hépatique. L'évolution d'une MASLD vers une MASH reste encore trop fréquente (15-20%) et peut être évitée avec un comportement adapté.

Ce produit bénéficiera donc, dès son lancement de besoins sous-jacents significatifs et donc d'un marché prometteur.

## Gamme ValbiotisPLUS®

Complémentaire à la gamme ValbiotisPRO®, la gamme ValbiotisPLUS® est composée, à ce jour, de 12 compléments alimentaires visant à prendre en charge les problématiques de santé du quotidien, telles que le sommeil, la fatigue, la gestion de l'humeur, l'immunité ou encore la vitalité. Cette gamme, composée de compléments à base de nutriments, ou d'associations synergiques essentiellement à base de plantes et de nutriments, dédiées à une problématique particulière, doit être complétée 8 produits supplémentaires, programmés d'ici à 2027 avec un objectif d'atteindre 20 produits au total.

### Compléments ValbiotisPLUS® à base de nutriments essentiels



Source : Valbiotis

Contrairement aux produits de la gamme Pro, ayant fait l'objet de recherche spécifiques et d'études cliniques, ces produits, moins complexes, sont formulés sur la base de la bibliographie scientifique complété par la connaissance scientifique de l'entreprise issue de ses 10 ans de R&D.

Néanmoins, chaque ingrédient est scrupuleusement étudié pour garantir sa qualité, sa pureté et sa biodisponibilité. Et la société cherche constamment à identifier des ingrédients innovants, en s'appuyant tant sur les avancées scientifiques que les traditions ancestrales.

C'est ainsi qu'elle a sélectionné et intégré dans sa solution Valbiotis PLUS® Sérénité un extrait de safran, breveté Safr'Inside, qui a fait l'objet d'études cliniques, démontrant son action bénéfique sur les troubles de l'humeur, l'anxiété et la baisse de moral. Valbiotis PLUS® Sérénité a d'ailleurs été récompensé du 1<sup>er</sup> Prix TOP Santé 2026 des compléments alimentaires santé.

De la même façon, ses solutions à base de collagène marin contiennent du collagène Naticol®, un collagène marin certifié « Friend of the sea » dont la biodisponibilité et l'efficacité ont été testées à travers plusieurs études cliniques.

## Associations synergiques plantes et nutriments dédiées à une problématique



Sources : Valbiotis

Ces produits, dont la commercialisation a débuté au T2 2024, connaissent, comme la gamme ValbiotisPRO® un fort engouement avec un chiffre d'affaires 2025 multiplié par plus de dix par rapport à 2024.

### ***Une efficacité qui pourrait faire l'objet de demandes d'allégations propriétaires auprès des instances réglementaires***

Le principe de droit commun est que pour pouvoir être utilisée, une allégation de santé doit être autorisée. Une liste de 222 allégations fonctionnelles génériques, portant principalement sur des nutriments et des substances a été publiée en 2012 dans le règlement (UE) 432/2012, et peuvent être utilisées à condition de bien répondre aux conditions d'utilisations mentionnées (quantités, mentions...). Il est, en revanche, strictement interdit d'utiliser des allégations qui suggèrent des propriétés de traitement, de prévention ou de guérison de maladies.

Néanmoins, il est possible pour un opérateur d'obtenir une nouvelle allégation. Pour cela, il doit déposer un dossier scientifique auprès de la Commission européenne. Ce dernier sera étudié par l'autorité européenne de sécurité des aliments. Si son avis est favorable, l'allégation pourra être autorisée par la Commission européenne.

A ce stade la société n'a pas fait de demande, mais compte tenu de ses travaux de Recherche et Développement la société pourrait solliciter, pour ses produits ValbiotisPRO®, une allégation de santé propriétaire, relative à la réduction d'un facteur de risque de maladie, auprès des autorités de santé concernées : l'EFSA en Europe, La FDA aux États-Unis et les autorités locales dans le reste du monde.

La délivrance de telles allégations, qui permet de conférer au produit concerné un positionnement santé fort, serait totalement envisageable dans la mesure où la société a pu démontrer la sécurité et l'efficacité de ses produits au travers d'études précliniques et d'études cliniques selon les mêmes standards que ceux exigés dans l'industrie pharmaceutique.

## Un marché de la santé en demande de produits naturels, efficaces et innovants

Dans tous les pays développés, les consommateurs sont de plus en plus préoccupés par les effets secondaires potentiels des suppléments non naturels, tels que les additifs chimiques et les ingrédients artificiels.

Dans le domaine de la santé, cette préoccupation se traduit concrètement par une recherche d'alternatives plus saines aux médicaments, qui respectent le corps, évitent la dépendance et les effets secondaires.

Ainsi, selon une étude IPSOS de 2019, 41% des Français utilisaient des traitements naturels pour se soigner, en complément des médicaments conventionnels, que ce soit via l'homéopathie, l'aromathérapie, les huiles essentielles, la phytothérapie ou les compléments alimentaires, et 75% des Français envisageaient d'en utiliser à l'avenir pour se soigner, montrant le fort potentiel de la santé au naturel.

Au-delà de la France, la même tendance est constatée partout dans le monde avec une demande de traitements naturels qui augmente à l'échelle mondiale, dominée par le marché européen, qui représente une part de marché de 38,92% en 2024, selon Fortune Business Insights.

### Un marché du complément alimentaire en forte croissance partout dans le monde...

Partie intégrante de cette médecine au naturel, la consommation de compléments alimentaires s'inscrit donc totalement dans cette tendance haussière, et ce partout dans le monde.

En France, 61% des Français consomment des compléments alimentaires et 77% des consommateurs affichent une consommation régulière, selon le « Baromètre 2024 de la consommation des compléments alimentaires » réalisé par Harris Interactive pour Synadiet.

Une progression significative, puisqu'en 2018, selon ce même baromètre, seulement 46% des Français consommaient des compléments alimentaires et la moitié seulement affichaient une consommation régulière.

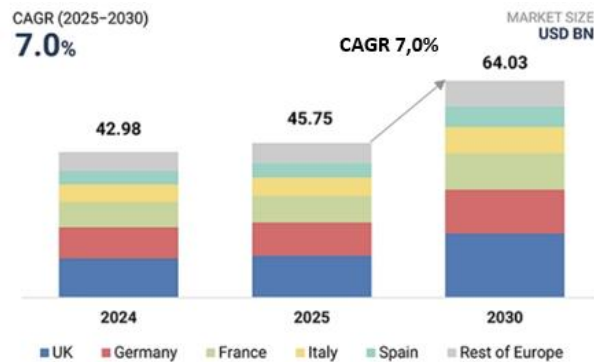
Cette progression du nombre de consommateurs est étroitement liée à la perception actuelle que les compléments alimentaires sont l'alternative la plus crédible à la médecine allopathique pour prendre soin de sa santé.

Ainsi, le marché français a quasiment doublé depuis 2016, passant de 1,62Mds€ en 2016 à 2,9Mds€ en 2024 (Source : Synadiet).

Loin d'être une spécificité française, cette tendance est constatée quelle que soit la zone géographique.

En Europe, ce marché, fortement porté par quatre principaux pays (l'Italie, la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni), qui s'élevait à 10,3 Mds € en 2015 (source : Synadiet), représenterait désormais, selon une étude MarketsandMarkets de janvier 2026, 45,75Mds USD (environ 39,3Mds€) et pourrait atteindre 64,03 Mds USD en 2030, soit une croissance moyenne de 7% par an sur les 5 prochaines années.

#### Evolution du marché européen des compléments alimentaires 2025-2030



Source : MarketsandMarkets - marché européen des compléments alimentaires - janvier 2026

Le cabinet Fortune Business Insights, estime, quant à lui, dans son étude du 6 janvier 2026, que la valeur du marché mondial des compléments alimentaires s'élevait à 100,20 Mds USD en 2025 et devrait atteindre 219,33 Mds USD d'ici 2034, soit une hausse annuelle moyenne de 9,11%, favorisée par l'accent croissant mis sur les mesures de santé préventives.

Le marché Asie-Pacifique était évalué à 42,38 Mds USD en 2025, ce qui en faisait la première région du monde, et devrait atteindre 45,81 Mds USD d'ici 2026. Plus grand consommateur de compléments alimentaires de la région Asie-Pacifique, le marché chinois a atteint 18,62 Mds USD en 2025, représentant autour de 18,5 % des revenus du marché mondial des compléments alimentaires. L'étude estime que les politiques gouvernementales fortes axées sur la prévention, conjuguées à l'augmentation du revenu disponible de la population, sont des facteurs clés qui soutiendront la croissance de ce marché.

Le marché européen devrait quant à lui atteindre 31,13 Mds USD d'ici 2026 et se hisser au deuxième rang mondial, suivi du marché américain qui devrait atteindre 20,62 Mds USD en 2026.

#### ...Mais hyper concurrentiel et très fragmenté, avec des marques bien implantées...

A la différence des médicaments, la commercialisation des compléments alimentaires ne nécessite pas d'autorisation de mise sur le marché. Ces produits font uniquement l'objet de déclarations auprès de la Direction générale de l'Alimentation (DGAL), qui examine leur composition et réalise des contrôles à l'instar des autres catégories de denrées alimentaires.

Nombres de marques ont donc émergé, en développant des gammes plus ou moins larges de compléments.

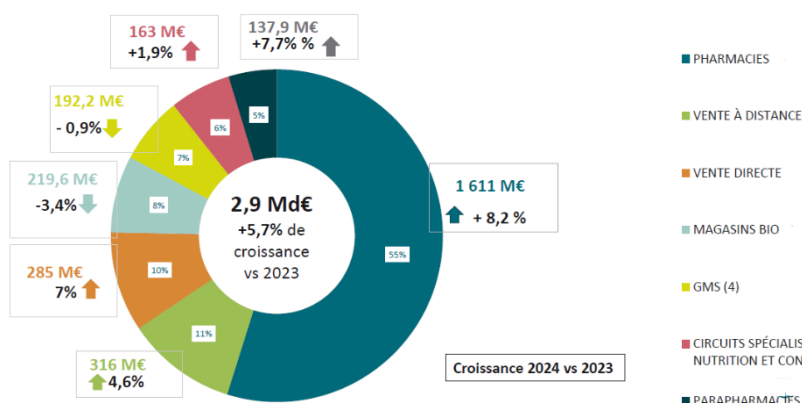
Difficile donc pour le consommateur de s'y retrouver dans cette offre pléthorique, entre les gammes commercialisées par des laboratoires fortement implantés, qui bénéficient d'une forte notoriété, et occupent de larges rayons dans les pharmacies, tels que Arkopharma, NHCO, PiLeJe, Solgar ou Vitall+ par exemple, mais avec des produits pouvant être d'efficacité variable, ou d'autres un peu moins visibles, voire confidentiels, tels que, Nutergia, Laboratoires Granions, Léa Nature, Les 3 Chênes, Biocite, laboratoires Iprad, Jaldes, Laboratoire Santé Verte etc., mais qui peuvent pour autant, avoir des produits très qualitatifs.

### ...Face à des consommateurs plus exigeants sur la qualité et de l'efficacité des produits

Face à cette offre pléthorique, le consommateur devient plus exigeant et plus affûté dans ses choix. En effet, même si les allégations nutritionnelles et de santé, susceptibles d'être indiquées sur les produits, sont strictement encadrées par la réglementation européenne, l'industriel seul est responsable de la conformité des compléments alimentaires mis sur le marché, ce qui conduit à la mise en rayon de produits de plus ou moins grande qualité et efficacité, avec des allégations trompeuses qui restent encore nombreuses.

Une enquête de la DGCCRF, menée en 2023, visant à vérifier la loyauté des mentions et arguments de vente accompagnant les compléments alimentaires, ainsi que leur composition, au regard des annonces faites au consommateur, a ainsi relevé 20% de non-conformités concernant les compléments alimentaires destinés aux enfants et 37% de non-conformités pour les autres produits, et mis en évidence de nombreuses pratiques commerciales trompeuses.

### Commercialisation de compléments par type de réseau



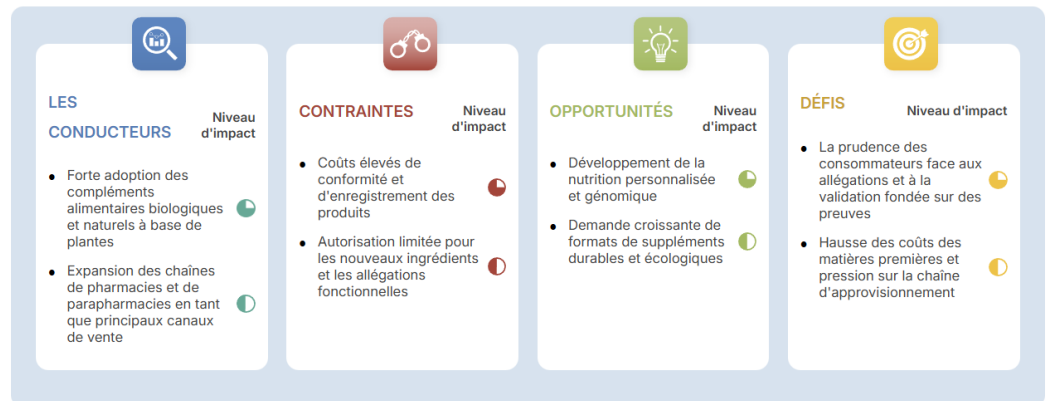
Source : Synadinet – Chiffres clés 2024

Ainsi, face à des produits ne tenant pas leurs promesses, les consommateurs deviennent plus méfiants envers les allégations et, selon Synadinet, se renseignent proactivement avant de consommer un complément alimentaire, principalement



auprès des professionnels de santé. Le client va ainsi se tourner vers des circuits de confiance et en premier lieu le conseil du pharmacien (55% des ventes de compléments alimentaires se font en pharmacie).

## Opportunités, Contraintes et défis du secteur



Source : MarketsandMarkets - marché européen des compléments alimentaires - janvier 2026

En outre, les consommateurs exigent de plus en plus, des preuves scientifiques et de la transparence, ce qui selon MarketsandMarkets peut créer des difficultés futures aux entreprises qui font des allégations fonctionnelles ou de santé sans validation clinique solide. Analyse validée par le cabinet Fortune Business Insights, qui souligne, quant à lui, que les pays à revenu disponible élevé, comme l'Allemagne, la France et le Royaume-Uni, privilégient les produits haut de gamme ayant fait l'objet d'essais cliniques et composés d'ingrédients innovants.

## ...Sur lequel Valbiotis se distingue par de nombreux atouts

De par son positionnement, répondant totalement aux besoins du marché, Valbiotis bénéficie d'atout incontestables pour devenir un acteur incontournable des compléments alimentaires.

### Un positionnement sur des segments non adressés

Alors même que la prévention des maladies métaboliques et cardiovasculaires chroniques devient un enjeu de santé publique, l'offre de compléments ciblant spécifiquement la santé cardio métabolique est quasiment inexistante.

Ainsi avec trois produits dédiés à ce type de déséquilibre, Valbiotis se positionne comme un précurseur dans le domaine, répondant totalement au besoin d'innovation recherché par les consommateurs.

### Une qualité et une efficacité cliniquement avérée

En outre, face à un encadrement qui se renforce, et un secteur qui évolue doucement vers un modèle hybride entre celui du médicament et celui de l'aliment, Valbiotis bénéficie clairement d'une longueur d'avance sur ses concurrents, avec des produits



bénéficiant de 10 ans de R&D, et ayant été développés comme des médicaments, ce qui constitue une vraie barrière à l'entrée.

La présence de ses produits dans le Vidal, base de référence des médicaments consacrée à l'information sur les produits de santé et la sécurisation de leur prescription, sont également un gage de sécurité et crédibilité tant pour les consommateurs que pour les prescripteurs et répond, là encore, à une demande forte du marché.

### ***La mise en place de protocole santé dédiés, basés sur l'association des deux gammes***

Convaincus de l'importance d'une approche globale et holistique de l'individu, la société a, de surcroît, conçu des programmes ciblés, sûrs et efficaces, mixant des produits de la gamme Valbiotis PRO® et ValbiotisPLUS®, pour agir de manière complémentaire sur le métabolisme, la santé cardiovasculaire, le stress, le sommeil, la fatigue ou encore les déséquilibres nutritionnels.

Par exemple, la société préconise d'associer ses solutions ValbiotisPRO® Cholestérol et ValbiotisPLUS® Oméga-3 pour agir au cœur du métabolisme lipidique et aider l'organisme à maintenir une cholestérolémie normale. Cette approche globale, aide, en effet, à réguler la production et le transport du cholestérol LDL, tout en soutenant la santé cardiovasculaire.

Son protocole « Soutien métabolique renforcé » propose une approche préventive et globale qui contribue à soutenir la sensibilité des cellules à l'insuline et l'équilibre métabolique au quotidien, grâce à la synergie de trois solutions : ValbiotisPRO® Santé Métabolique, ValbiotisPLUS® Oméga-3 et ValbiotisPLUS® Magnésium. Grâce à la synergie de nutriments clés tels que le magnésium et les oméga-3, ce programme contribue à une régulation optimale du métabolisme et au maintien d'un équilibre global durable.

Un programme ciblé Stress, Métabolisme et Sommeil propose, quant à lui, une solution qui agit à la fois sur la gestion du stress, du sommeil et la régulation métabolique avec pour objectif de retrouver sérénité, sommeil de qualité et équilibre métabolique, grâce à la synergie de trois solutions : ValbiotisPLUS® Sérénité, ValbiotisPRO® Santé Métabolique et ValbiotisPLUS® Sommeil.

Ces protocoles sont un fort atout de différenciation par rapport à la concurrence, et constituent à la fois une aide à la commercialisation pour le pharmacien, et un argument fort de conseil vis-à-vis du consommateur.

### ***La capacité à prendre position tant sur le marché français qu'International***

Au travers de sa force de vente en France, et de ses partenariats conclus à l'international, en Asie et au Moyen-Orient, Valbiotis est d'ores et déjà positionné pour profiter de la forte croissance de ces marchés, sous-tendue tant par la consommation croissante de compléments alimentaires, que par le développement des disfonctionnements cardio-métaboliques de leur population.

## Une stratégie désormais axée sur la commercialisation

Après avoir consacré une première décennie à la R&D de ses produits, la société axe désormais pleinement sa stratégie sur leur commercialisation.

### Une Stratégie commerciale différente en France et à l'International

#### *Une commercialisation en direct en France*

En France, la stratégie commerciale de Valbiotis repose sur de la vente directe, basée sur un modèle multicanal, mixant vente directe au consommateur, via son site internet (BtoC), et vente aux professionnels : pharmaciens et grossistes-répartiteurs (BtoBtoC), via une force de vente interne de 18 Attachés à la promotion médicale (APM), appuyée par un Directeur Business Unit France, un Directeur Réseau, et un Responsable Grands Comptes (groupements de pharmacie), ainsi que par deux Experts médicaux pour les aspects plus scientifiques.

La société cible particulièrement les professionnels de santé à fort potentiel. Les pharmacies sont implantées de diverses manières : via le référencement auprès des grossistes-répartiteurs, ceux-ci couvrant environ 19 000 pharmacies, via la signature d'accords de partenariats avec des groupements de pharmaciens, ou en implantation directe en officine.

Elle s'attache en outre à faire connaître ses produits auprès des médecins généralistes, qui peuvent s'avérer être des prescripteurs intéressants lorsqu'ils sont convaincus par un produit.

Actuellement la société réalise la moitié de son chiffre d'affaires en BtoC, via son site internet mais le BtoB (pharmacies et grossistes) devrait rapidement être prépondérant, d'autant que la société prévoit de doubler sa force de vente au cours des prochaines années pour accompagner ses perspectives de développement.

La stratégie de commercialisation est renforcée par plusieurs leviers marketing, que ce soit au travers du marketing digital, de sa présence dans les congrès, de référencement auprès des mutuelles, de formation des professionnels de santé ou de sensibilisation du grand public ; autant d'actions qui devraient permettre une accélération commerciale rapide.

Cette approche commence d'ailleurs d'ores et déjà à porter ses fruits puisque la société a multiplié son chiffre d'affaires par 5 sur l'exercice 2025 avec une progression constatée tant en volume qu'en valeur.

#### *Un développement via des partenariats à l'International*

Contrairement à la France, le déploiement à l'international passera par des partenariats pouvant revêtir différentes formes (JV, contrat de distribution) qui permettra à la

société de bénéficier des meilleurs réseaux locaux et de disposer immédiatement d'une force commerciale déjà bien implantée localement.

Valbiotis a d'ores et déjà conclu deux partenariats, pour l'Asie, en novembre 2025, et le Moyen-Orient, en janvier 2026.

### *Création d'une coentreprise en Chine*

Pour l'Asie, le partenariat conclu par Valbiotis, qui s'inscrit dans une stratégie à long terme, a pris la forme d'une coentreprise créée avec le groupe chinois Aika et détenue à 49% par Valbiotis (apport de licences sur ses brevets et marques) et à 51% par Aika (apport en numéraire).

Cette société commercialisera de manière exclusive les produits ValbiotisPRO® sur des marchés asiatiques clés : Chine, Hong- Kong/Macao, Vietnam, Indonésie, Japon, Taiwan et Singapour, mais une extension pourra être envisagée dans d'autres pays (Corée du Sud, Malaisie, Thaïlande, Philippines, Brunéi, Laos et Cambodge).

La commercialisation doit démarrer dès 2026, dans un premier temps sous forme de e-commerce transfrontalier, le temps d'obtenir les autorisations réglementaires dans chaque pays visé, puis en circuit classique, en s'appuyant sur des distributeurs locaux, une fois les autorisations obtenues.

La coentreprise bénéficiera de la forte expertise d'Aika, en matière de commercialisation et marketing de produits de grande consommation, sur la zone, ainsi que de ses ressources.

Cette société sera consolidée par Mise en Equivalence.

### *Accord de distribution exclusif au Moyen-Orient*

Pour le Moyen-Orient, Valbiotis a signé un accord de distribution exclusif avec la société Mena Nutrition, basée à Dubaï, et spécialisée dans le marketing, la vente et la distribution de produits de santé et de nutrition au Moyen-Orient et en Afrique du Nord.

Cet accord prévoit la promotion et la distribution de la gamme ValbiotisPRO® en Arabie Saoudite, au Liban et en Irak. Les produits seront vendus en pharmacie et bénéficieront d'une promotion essentiellement médicale, basée sur les résultats des études cliniques.

Les premières ventes sont prévues dès la fin de cette année après obtention des autorisations réglementaires.

Ces deux partenariats ne nécessitent pas d'investissement significatif.

Outre ces deux zones, la société envisage des partenariats pour développer les États-Unis, et les pays d'Europe les plus porteurs (Royaume-Uni, Allemagne, Italie et Espagne).

## Un modèle de production privilégiant les coûts variables

D'un point de vue industriel, la Société a opté pour un modèle privilégiant les coûts variables, en sous-traitant l'intégralité de la chaîne de production.

Elle dispose aujourd'hui de fournisseurs et façonniers/sous-traitants pour chaque étape de fabrication, lesquels ont été rigoureusement sélectionnés et qualifiés par les équipes de Valbiotis pour répondre à ses exigences qualité.

Toutefois, afin de pallier le risque fournisseur, Valbiotis a néanmoins identifié des sous-traitants secondaires qui pourraient prendre le relais en cas de défaillance d'un de ses façonniers et sous-traitants actuels.

Elle a également identifié et qualifié des fournisseurs alternatifs de matières premières et constitué un stock de sécurité, correspondant à 2 ans de production, sur sa matière première la plus sensible, le chrysanthellum.

Si ce modèle offre une grande flexibilité dans un contexte de montée en puissance, le pendant de cette externalisation est toutefois une impossibilité de fonctionner en flux tendu, ce qui pèsera sur le BFR à court terme. En effet, la croissance attendue des ventes, couplée à des délais de fabrication de 4 à 6 mois pour les produits de la gamme ValbiotisPRO®, nécessitent, de fait, une anticipation pour éviter les ruptures de stocks qu'il va falloir financer.

Néanmoins, la société a mis en place un ERP, lui permettant d'optimiser son fonctionnement et de piloter au mieux ses besoins.

## Une poursuite de la R&D allégée, via partenariats universitaire...

Le programme principal de R&D étant aujourd'hui terminé, la société a décidé d'allouer principalement ses ressources à la commercialisation de ses produits et a fermé, fin 2024, sa plateforme de R&D située à Riom.

Néanmoins, pour continuer à préparer l'élargissement de son portefeuille de produits au sein de la gamme ValbiotisPRO®, la Société a mis en place deux LabCom financés par l'Agence Nationale de La Recherche : 1/ Phytomar'Innov avec La Rochelle Université et le CNRS, 2/ MIMetiv avec l'Université de Clermont Auvergne et l'INRAE.

Ces LabCom, qui ont pour objet la recherche dans le domaine de l'immunité et du microbiote intestinal, pourraient permettre à la Société de découvrir des nouvelles substances actives à exploiter dans ce domaine.

Elle finance en outre une Chaire de recherche innovante avec l'Université de Laval (Canada) visant à évaluer les effets et le mécanisme d'action de la stéatose hépatique sur l'axe microbiote-foie.

## ...Avec le support de son Conseil Scientifique et Médical

Dès 2016, la société a mis en place un Conseil scientifique et Médical. Composé actuellement de 4 experts reconnus dans le domaine des pathologies cardio-

métaboliques, ce Conseil assiste le management dans l'analyse des résultats obtenus lors du développement des produits de la Société, ainsi que sur les prochaines étapes de R&D.

1/ Entré au conseil en 2014, Thierry MAUGARD, PhD, est spécialisé en biochimie verte à l'Université de La Rochelle,

2/ Entré au Conseil en 2015, Jean-Marie Bard, PhD, Professeur retraité de Nantes Université et du CHU de Nantes est spécialisé en métabolisme des lipides et des lipoprotéines,

3/ Entré en 2016, Bruno GUIGAS, PhD, est spécialisé en pathophysiologie de l'obésité et du diabète de type 2 à l'échelle moléculaire à l'Université de Leiden aux Pays-Bas,

4/ Entré en 2016, Samy HADJADJ, MD, PhD, est spécialisé en endocrinologie diabétologie et maladies métaboliques au CHU de Nantes, Hôpital Nord Laennec,

Tous les membres de ce Conseil, sont externes à la Société et indépendants.

Ils sont par ailleurs largement connus et reconnus dans le monde médical au travers de leurs publications scientifiques dans des revues majeures : The New England Journal of Medicine, The Lancet, Nature Medicine, Diabetes Care...

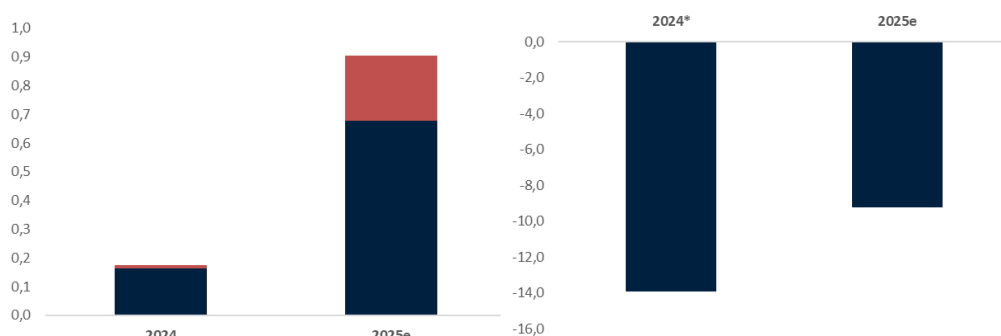
## Des perspectives qui s'appuient sur un démarrage commercial très prometteur

### 2025, accélération de la commercialisation et réduction des charges

Après 10 ans de R&D, la société a lancé la commercialisation de ses premiers produits au S1 2024 : ValbiotisPro® Cholesterol dans sa gamme Pro, ainsi que certains produits de sa gamme ValbiotisPlus®. Au premier semestre 2025, les gammes Pro et Plus ont été complétées avec le lancement commercial des produits ValbiotisPro® Santé Métabolique et ValbiotisPro® Cardio circulation, et le lancement de 7 produits dans la gamme Plus, en BtoB.

Ainsi, le chiffre d'affaires de l'exercice 2025 s'établit 0,9M€ en 2025 avec une forte montée en puissance des gammes déjà commercialisées en 2024 dont le chiffre d'affaires a triplé, grâce à une croissance tant en volume qu'au niveau du panier moyen, tant sur le segment BtoB que BtoC, montrant la forte adoption produits, tant par les professionnels que les consommateurs.

### Evolution du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel (estimations 2025)



\*retraité du paiement de fin de contrat de NHS

Sources : Valbiotis, Euroland

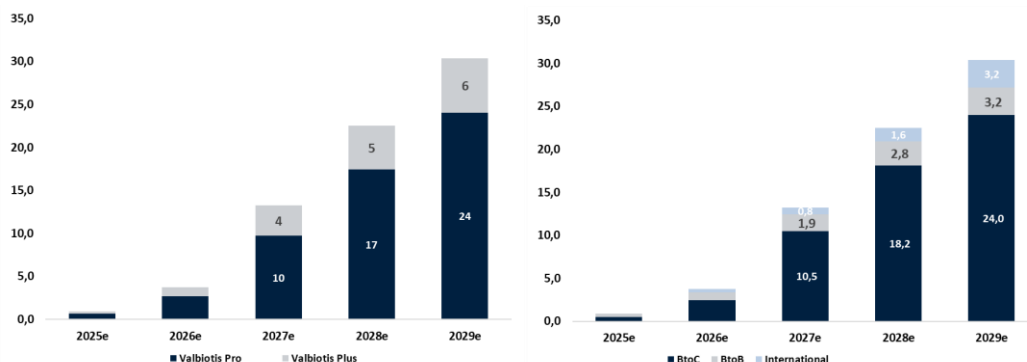
Corrélativement la société a fortement réduit ses coûts de fonctionnement du fait de la fermeture de son centre de R&D de Riom et de sa filiale canadienne fin 2024, de sorte que ceux-ci sont, selon nos estimations, passés de plus de 12M€ en 2024 à moins de 10M€ en 2025. Ainsi, retraité du solde du contrat NHS, comptabilisé en autres produits en 2024, la société aura, selon nos estimations, réduit sa perte opérationnelle courante de 4,7M€ environ sur l'exercice, passant de -13,9M€ en 2024 (-10,4M€ en publié) à -9,2M€ en 2025e.

## 2026-2029 poursuite de la forte croissance du chiffre d'affaires

Sur la période prospective 2026-2029, nous attendons une forte croissance de la top line basée sur :

- 1- Une poursuite des acquisitions clients tant en BtoB que BtoC
- 2- Un niveau croissant du taux d'adoption dans les officines du fait d'un effet d'entraînement des gros clients
- 3- Un taux de réassort important avec une hausse du panier moyen, s'agissant de produits de répétition
- 4- Le lancement d'un nouveau produit dans la gamme ValbiotisPRO® (Totum 448), fin 2026-Début 2027
- 5- Le lancement de 7 nouveaux produits dans la gamme ValbiotisPLUS® au cours des prochaines années
- 6- Le développement à l'International

### Evolution du chiffre d'affaires 2025-2029e par gamme et par réseau



Sources : Valbiotis, Euroland

Ainsi, compte tenu de tous ces paramètres, nous estimons que le chiffre d'affaires pourrait atteindre plus de 30M€ à horizon 2029.

## Réduction progressive des pertes, avec de premiers bénéfices attendus en 2029

Nous estimons que la croissance du chiffre d'affaires permettra d'améliorer progressivement les marges dans un contexte où :

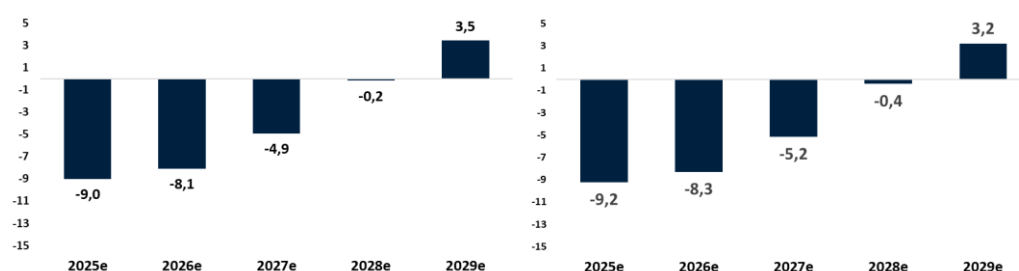
- 1/ Les coûts de fabrication suivront la croissance du chiffre d'affaires compte tenu de l'externalisation de la production.
- 2/ Les charges d'exploitation devraient progresser marginalement à l'exception des redevances dues à ses partenaires académiques sur le chiffre d'affaires France de la gamme ValbiotisPRO®.

3/ La hausse de coûts la plus significative sur la période, devrait être liée aux recrutements de nouveaux APM pour renforcer la force de vente. Les effectifs devraient ainsi, selon nos estimations, atteindre 73 ETP à fin 2029, vs 48 à fin 2025.

Néanmoins, le poids relatif des charges d'exploitation (hors coûts d'achat) devrait significativement baisser sur la période, la structure devant peu évoluer, à l'exception des recrutements commerciaux.

Nous considérons ainsi que la société devrait être quasiment à l'équilibre en 2028 et bénéficiaire dès 2029.

### Evolution de l'EBITDA et du ROC 2025-2029e



Sources : Valbiotis, Euroland

### P&L synthétique 2022-2029e (en M€)

Au 31/12 (en M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>3,8</b>	<b>13,3</b>	<b>22,5</b>	<b>30,4</b>
% évolution	163,4%	502,9%	-96,3%	417,4%	314,5%	253,2%	69,8%	35,0%
Achats consommés	0,6	0,5	1,4	0,4	1,7	5,7	9,3	12,6
% du CA	71,6%	9,7%	789,7%	45,6%	45,4%	43,4%	41,5%	41,6%
<b>Marge Brute analytique</b>	<b>0,2</b>	<b>4,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>2,0</b>	<b>7,5</b>	<b>13,2</b>	<b>17,7</b>
% du CA	28,4%	90,3%	NA	54,4%	54,6%	56,6%	58,5%	58,4%
Autres charges et produits d'exploitation	11,4	10,8	8,7	9,5	10,1	12,4	13,3	14,3
Dont charges de personnel	6,9	5,9	6,7	5,7	5,7	7,0	7,4	7,9
<b>EBITDA</b>	<b>-11,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-9,9</b>	<b>-9,0</b>	<b>-8,1</b>	<b>-4,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,5</b>
% du CA					-216%	-37,2%	-0,7%	11,4%
DAP	0,8	0,7	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>-12,0</b>	<b>-7,2</b>	<b>-10,4</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,3</b>	<b>-5,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,2</b>
% du CA					-222%	-39,0%	-1,9%	10,5%
Produits et charges opérationnels non courants	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT (après participation)</b>	<b>-12,0</b>	<b>-7,4</b>	<b>-10,4</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,3</b>	<b>-5,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,2</b>
% du CA					-222%	-39,0%	-1,9%	10,5%
<b>Résultat financier</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>-12,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-10,0</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,0</b>
Impôts	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>-12,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-10,0</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,0</b>
<b>Résultat des SME</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Part des Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>-12,3</b>	<b>-7,4</b>	<b>-10,0</b>	<b>-9,2</b>	<b>-8,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>3,0</b>
% du CA					-223%	-40,9%	-2,9%	9,9%

Sources : Valbiotis, Euroland Corporate



## Mais qui nécessitera des financements additionnels

Malgré cette montée en puissance de l'activité et des Capex limités, nous considérons que la société devrait avoir encore besoin financements additionnels pour mettre en œuvre son plan de développement sur les deux prochains exercices et financer son BFR et ses recrutements.

Nous avons pris pour hypothèse des financements mixtes dette/capital avec une augmentation de capital que nous avons estimé à 6M€ en 2026, puis 2M€ en 2027, et une dette additionnelle de 5M€ en 2027.

### Bilan synthétique 2022-2029e (en M€)

Au 31/12 (en M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Immobilisations incorporelles	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Immobilisations corporelles	0,3	0,2	0,0	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
Immobilisations financières (IFRS 16)	1,7	1,4	1,6	1,4	1,1	0,9	0,6	0,3
<b>Total Actif Immobilisé</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>
Autres actifs non courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>BFR</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>3,8</b>	<b>4,9</b>	<b>6,4</b>
<b>Total Emplois</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>4,7</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>6,1</b>	<b>7,1</b>	<b>8,4</b>
Capitaux propres PdG	13,4	19,6	10,4	6,9	4,5	1,1	0,5	3,5
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total Capitaux propres</b>	<b>13,4</b>	<b>19,6</b>	<b>10,4</b>	<b>6,9</b>	<b>4,5</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>3,5</b>
Autres Passifs Long Terme	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Dette nette</b>	<b>-13,7</b>	<b>-18,1</b>	<b>-5,9</b>	<b>-4,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>4,9</b>	<b>6,5</b>	<b>4,8</b>
<b>Total Ressources</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,6</b>	<b>4,7</b>	<b>2,4</b>	<b>3,4</b>	<b>6,1</b>	<b>7,1</b>	<b>8,4</b>

Sources : Valbiotis, Euroland Corporate

## Un cours qui n'intègre pas le potentiel de la société

Pour valoriser la société, nous nous sommes appuyés sur la méthode des DCF.

Bien que des comparables soient disponibles, et en particulier Pharmanutra Spa, société commercialisant des compléments alimentaires à forte valeur ajoutée, cotée à Milan, nous avons écarté la méthode des comparables boursiers compte tenu de l'horizon de prospection. En effet, du fait des pertes estimées sur les prochaines années, les ratios de valorisation assis sur les résultats ne peuvent pas être appliqués. De même le chiffre d'affaires 2025 ainsi que celui des deux prochaines années ne sont pas représentatifs du potentiel de la société rendant difficile l'application de ratios VE/CA.

### Valorisation par la méthode des DCF

Notre approche par les DCF comprend une période explicite jusqu'en 2033 avec des prévisions détaillées jusqu'en 2029. Nous avons construit notre modèle sur la base d'un scénario ambitieux mais réaliste, en retenant les hypothèses suivantes :

- Une évolution de CA basée exclusivement sur de la croissance organique,
- Une croissance régulière du taux de marge opérationnelle, pour atteindre 25% en 2033, en lien avec la montée en puissance de l'activité et une structure désormais bien établie, et conforme à ce qui est constaté dans le secteur,
- Une stabilisation du BFR en poids relatif à près de 80 jours de CA,
- Des investissements marginaux, en lien avec la stratégie,
- Un taux d'imposition tenant compte d'un report déficitaire de l'ordre de 76M€ estimé à fin 2025. Nous avons en revanche retenu un taux normatif de 25% pour le calcul du résultat normatif.
- Une croissance à l'infini de 2,5%, prudente compte tenu du potentiel du marché mondial.
- Un taux d'actualisation de 10,6%, correspondant au coût du capital compte tenu d'une dette nette négative, basé sur :
  - Un taux sans risque de 3,44% (OAT 10 ans - moyenne des six derniers mois)
  - Une prime de risque de 5,32% (moyenne des six derniers mois)
  - Un beta de 1,4

## DCF Valbiotis

En M€	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e
Chiffre d'affaires	0,9	3,8	13,3	22,5	30,4	38,0	45,6	52,4	57,6	59,1
variation (%)	417,4%	314,5%	253,2%	69,8%	35,0%	25,0%	20,0%	15,0%	10,0%	2,5%
Résultat opérationnel courant	-9,2	-8,3	-5,2	-0,4	3,2	4,6	6,8	10,5	14,4	14,8
MOC (%)		-221,6%	-39,0%	-1,9%	10,5%	12,0%	15,0%	20,0%	25,0%	25,0%
- Impôts	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,7
Taux d'IS (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%
+ DAP nettes	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
en % du CA	NA	6,1%	1,8%	1,2%	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%
Cash flow opérationnel	-9,0	-8,1	-4,9	-0,2	3,5	4,9	7,1	10,8	14,7	11,4
BFR	-0,3	1,0	3,8	4,9	6,4	8,0	9,6	11,0	12,1	12,4
en % du CA	-30,7%	25,9%	28,7%	21,8%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
- Variation du BFR	-0,3	-1,2	-2,8	-1,1	-1,5	-1,6	-1,6	-1,4	-1,1	-0,3
- Investissements opérationnels	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
en % du CA	11,0%	2,7%	0,8%	0,4%	0,3%	0,8%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%
Free Cash flow	-9,5	-9,4	-7,9	-1,4	1,9	3,0	5,2	9,0	13,3	10,8
Coefficient d'actualisation	0,904	0,817	0,739	0,668	0,604	0,546	0,493	0,446	0,403	0,364
Free Cash flow actualisé	-8,6	-7,7	-5,8	-0,9	1,1	1,6	2,6	4,0	5,4	3,9
Somme des FCF actualisés	-4,3									
Valeur terminale actualisée	49,6									
Valeur d'entreprise	45,2									
Dette nette 2024	-5,9									
Actifs financiers	0,0									
Intérêts minoritaires	0,0									
Valeur des capitaux propres	51,1									
Nombre d'actions	24									
Valeur par action	2,16									

Sources : Euroland Corporate

## Calcul du WACC et de Sensibilité de la valeur

Calcul du WACC	
Taux sans risque (OAT 10 ans)	3,4%
Prime de risque	5,3%
Bêta sans dette	1,4
Bêta endetté	1,4
Coût des capitaux propres	10,6%
Coût de la dette	4,0%
Coût de la dette après impôts	3,0%
Coût moyen pondéré du capital	10,6%
Taux de croissance à l'infini	2,5%

MATRICE DE SENSIBILITE						
		Taux de croissance à l'infini				
		2,2	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
C	9,62%	2,4	2,5	2,7	2,9	3,2
M	10,12%	2,1	2,3	2,4	2,6	2,8
P	10,6%	1,9	2,0	2,2	2,3	2,5
C	11,12%	1,7	1,8	1,9	2,1	2,2
	11,62%	1,5	1,6	1,7	1,8	2,0

Sources : Euroland Corporate

Notre valorisation par la méthode des DCF ressort à 2,16 € par action.

## Conclusion sur la valeur

Nous initions la couverture à l'Achat avec un objectif de cours de 2,16 € offrant un upside très significatif par rapport au cours actuel. A ce stade, le marché ne prend pas en compte le potentiel du groupe.

A titre de comparaison, la société Pharmanutra Spa, comparable à Valbiotis (ayant un historique certes supérieur mais une recherche plus concurrentielle plutôt axée sur les déficiences en vitamines et minéraux), cotée en Italie, capitalise actuellement 637,7M€, pour un CA 2025 de 132,5M€, et de 174,3M€ estimé pour 2027, soit 3,7x son CA estimé 2027.

Compte de résultat (M€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Chiffre d'affaires	0,3	0,8	4,7	0,2	0,9	3,8	13,3	22,5	30,4
Excédent brut d'exploitation	-7,5	-11,2	-6,5	-9,9	-9,0	-8,1	-4,9	-0,2	3,5
Résultat opérationnel courant	-8,5	-12,0	-7,2	-10,4	-9,2	-8,3	-5,2	-0,4	3,2
Résultat opérationnel	-8,5	-12,0	-7,4	-10,4	-9,2	-8,3	-5,2	-0,4	3,2
Résultat financier	-0,2	-0,3	0,0	0,4	0,1	0,0	-0,2	-0,2	-0,2
Impôts	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	-8,7	-12,3	-7,4	-10,0	-9,2	-8,4	-5,4	-0,7	3,0
Bilan (M€)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Actifs non courants	3,3	2,9	2,7	2,7	2,6	2,5	2,3	2,2	2,0
dont goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BFR	-3,1	-3,1	-1,0	1,9	-0,2	1,0	3,8	4,9	6,4
Disponibilités + VMP	21,8	20,8	25,0	11,6	9,6	4,5	2,5	0,0	1,4
Capitaux propres	14,3	13,4	19,6	10,4	6,9	4,5	1,1	0,5	3,5
Emprunts et dettes financières	7,6	7,2	6,9	5,7	4,9	3,2	7,3	6,5	6,2
Total Bilan	28,5	27,2	33,3	19,6	14,9	11,3	12,8	12,9	16,8
Tableau de flux (M€)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Marge brute d'autofinancement	-7,5	-11,3	-6,7	-9,2	-9,0	-8,0	-4,9	-0,2	3,5
Variation de BFR	-0,9	-0,1	-2,0	-3,0	2,2	-1,2	-2,8	-1,1	-1,5
Flux nets de trésorerie généré par l'activité	-8,4	-11,3	-8,7	-12,2	-6,8	-9,2	-7,7	-1,3	2,0
CAPEX nets	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
FCF	-8,4	-11,6	-8,9	-12,4	-6,9	-9,3	-7,8	-1,4	1,9
Augmentation de capital	14,3	9,0	13,0	0,0	5,7	6,0	2,0	0,0	0,0
Variation emprunts	0,6	-0,4	-0,3	-1,2	-0,8	-1,7	4,1	-0,9	-0,3
Dividendes versés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés au financement	14,9	8,6	12,7	-1,2	5,0	4,2	5,8	-1,1	-0,5
Variation de trésorerie	7,2	-1,0	4,2	-13,4	-2,0	-5,1	-2,0	-2,5	1,4
Ratios (%)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Variation chiffre d'affaires	ns	163,4%	502,9%	-96,3%	417,4%	314,5%	253,2%	69,8%	35,0%
Marge EBE	-2528,5%	-1429,6%	-137,1%	-5651,4%	-996,1%	-215,6%	-37,2%	-0,7%	11,4%
Marge opérationnelle courante	-2844,3%	-1532,0%	-151,7%	-5956,0%	-1021,5%	-221,6%	-39,0%	-1,9%	10,5%
Marge opérationnelle	-2844,3%	-1532,0%	-155,7%	-5956,0%	-1021,5%	-221,6%	-39,0%	-1,9%	10,5%
Marge nette	-2913,1%	-1568,4%	-155,7%	-5728,6%	-1011,7%	-222,7%	-40,9%	-2,9%	9,9%
CAPEX (% CA)	-0,7%	27,8%	5,2%	115,4%	11,0%	2,7%	0,8%	0,4%	0,3%
BFR (% CA)	-1041,9%	-388,8%	-21,9%	1100,6%	-24,8%	25,9%	28,7%	21,8%	21,0%
ROCE	-2316,0%	5939,1%	-295,1%	-149,2%	-259,4%	-161,0%	-63,3%	-4,5%	28,5%
ROCE hors GW	-2316,0%	5939,1%	-295,1%	-149,2%	-259,4%	-161,0%	-63,3%	-4,5%	28,5%
ROE	-60,7%	-92,2%	-37,6%	-96,7%	-132,9%	-184,2%	-484,5%	-141,2%	86,6%
Payout	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividend yield	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ratios d'endettement	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Gearing (%)	-99,5%	-102,2%	-92,5%	-56,5%	-67,7%	-27,4%	434,9%	1393,8%	137,8%
Dette nette/EBE	1,9	1,2	2,8	0,6	0,5	0,2	-1,0	-38,9	1,4
EBE/charges financières	32,9	49,4	N/A	43,0	137,8	62,3	16,8	0,7	16,0
Valorisation	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Nombre d'actions (en millions)	9,7	12,4	15,8	15,8	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Nombre d'actions moyen (en millions)	9,7	12,4	15,8	15,8	23,7	23,7	23,7	23,7	23,7
Cours (moyenne annuelle en euros)	7,1	5,7	4,5	2,6	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8
(1) Capitalisation boursière moyenne	69	70	72	40	23	19	19	19	19
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	-14,2	-13,7	-18,1	-5,9	-4,7	-1,2	4,9	6,5	4,8
(3) Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(4) Valeur des actifs financiers	-2,0	-1,7	-1,4	-1,6	-1,4	-1,1	-0,9	-0,6	-0,3
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	52,9	54,9	52,0	32,8	16,7	17,1	23,4	25,3	23,9
VE/CA	ns	69,9	11,0	187,6	18,5	4,5	1,8	1,1	0,8
VE/EBE	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	6,9
VE/ROC	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	7,5
P/E	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	6,5
P/B	4,8	5,3	3,6	3,9	3,3	4,3	17,4	41,9	5,6
P/CF	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	9,6
FCF yield (%)	-15,8%	-21,1%	-17,2%	-37,8%	-41,5%	-54,5%	-33,4%	-5,4%	8,0%
Données par action (€)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Bnpa	-0,9	-1,0	-0,5	-0,6	-0,4	-0,4	-0,2	0,0	0,1
Book value/action	1,5	1,1	1,2	0,7	0,3	0,2	0,0	0,0	0,1
Dividende /action	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

**Système de recommandations :**

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

**Historique de recommandations :**

Achat : Depuis le 05/11/2025

Accumuler : (-)

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : (-)

**Méthodes d'évaluation :**

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

**DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS**

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

## « Disclaimer / Avertissement »

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Valbiotis (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne. opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate.

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient.

Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."

**EuroLand Corporate**  
17 avenue George V  
75008 Paris  
01 44 70 20 80