

Sous revue

07/04/2020 15,70 €

Euronext Growth Paris

Reuters / Bloomberg

ALBIO.PA / ALBIO.FP

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	576,9%	286,8%	528,6%	490,6%
Perf Cac Small	-29,1%	-17,8%	-28,4%	-26,7%

Informations boursières

Capitalisation (M€)				143,4
Nb de titres (en millions)				9,1
Volume moyen 12 mois (titres)				47 587
Extrêmes 12 mois (€)		2,6		19,6

Actionnariat

ALA Financière	44%
AJT Financière	13%
Axodev	6%
Auto détention	3%
Flottant	35%

Données financières (en M €)

	au 31/12	2018	2019e	2020e	2021e
CA		31,2	34,2	45,1	50,0
var %		2,3%	9,6%	31,8%	11,0%
EBE		0,9	2,0	3,5	4,0
%CA		2,8%	6,0%	7,8%	8,0%
ROC		0,4	1,3	2,8	3,3
%CA		1,2%	3,7%	6,3%	6,6%
RNPG		0,5	1,0	2,0	2,5
%CA		1,7%	2,9%	4,5%	5,0%
Bnpa (€)		0,06	0,11	0,22	0,27
Gearing (%)		11%	9%	20%	12%
ROCE (%)		1%	3%	5%	6%
ROE (%)		2%	3%	6%	7%
Dette nette		3,2	2,7	6,3	4,3
Dividende n (€)		-			
Yield (%)		-			

Ratios

	2018	2019e	2020e	2021e
VE/CA (x)	0,9	0,8	0,6	0,6
VE/EBE (x)	32,3	14,0	8,2	7,2
VE/ROC (x)	77,2	22,4	10,1	8,6
PE (x)	ns	29,2	ns	ns

Analyste :

Sid Bachir
01 44 70 20 76
sbachir@elcorp.com

Biosynex

Medtech

Résultats en forte amélioration + point Covid-19

Publication des résultats annuels 2019

Biosynex publie des résultats en croissance notable et globalement en ligne avec nos attentes. Pour un CA déjà publié à 34,2 M€ (+10%), l'EBITDA et le ROC ressortent respectivement à 2,0 M€ (x2) et à 1,3 M€ (x3). La marge d'EBE s'établit ainsi à 6,0% en progression de +3,0 pts. Le RN profite mécaniquement de cette hausse et s'élève à 1,1 M€. La dynamique de croissance observée sur 2019 s'amplifie en 2020 avec un CA T1 à 12,9 M€ soit une croissance de +44,2% dont 22,9% en organique. Alors que la situation sanitaire est inédite, le Groupe devrait lancer prochainement une gamme de test dédiée au Covid-19.

Commentaires

En 2019, les résultats du groupe ont été positivement impactés par l'amélioration de 4,7 pts de son taux de marge brute à 54,7%. Le groupe bénéficie sur l'exercice d'un mix produit plus favorable aux marques propres et aux autotests à forte valeur ajoutée. Dans ce contexte et malgré les efforts importants fournis par le management (hausse des frais marketing, recrutement de commerciaux supplémentaires), l'EBE ressort finalement à 2,0 M€ (vs 0,9 M€ en 2018) alors que le ROC ressort à 1,3 M€ (vs 0,4 M€).

Au 31/12/2019, la situation financière de Biosynex est saine avec des fonds propres renforcés (+1,1 M€ à 30,4 M€). L'endettement net hors factor ressort à 7,2 M€ (vs 3,0 M€ au 31/12/2018) impacté par la consolidation au 31/12/2019 des activités santé de Visiomed Group.

Sur le T1 2020, avec un CA de 12,9 M€, le Groupe affiche une croissance de 44,2% (dont 22,9%) porté à la fois par l'intégration de Visiomed Group et par la très forte demande en instruments de thermométrie (+150% à 2,3 M€) dans le contexte actuel.

Concernant la situation sanitaire, le management a mis en place des mesures afin de protéger ses salariés tout en poursuivant ses activités. Ainsi les équipes support ont été mises en télétravail alors que les équipes de production et de R&D restent opérationnelle sur le site strasbourgeois. A ce jour, la société a indiqué ne pas avoir recours au chômage partiel, compte tenu du fort niveau d'activité, ni au décalage du paiement de cotisations sociales. En 2020, la société devrait connaître une année en forte croissance compte tenu 1/ de l'intégration des activités santé de Visiomed Group et 2/ du lancement de sa gamme diagnostique dédiée au Covid-19. La société a également annoncé son souhait de décliner rapidement les tests Covid-19 (destinés aux soignants) en autotest, afin de les généraliser à grande échelle. Ces derniers, à destination des particuliers, devraient être disponible directement en pharmacie.

Suite à cette annonce que nous accueillons positivement, nous révisons à la hausse notre objectif de CA 2020 à 45,1 M€ et d'EBE à 3,5 M€.

Recommandation

Les répercussions de la crise sanitaire étant encore compliquées à quantifier précisément, nous faisons le choix de suspendre notre recommandation et notre objectif de cours dans l'attente d'une meilleure visibilité.

Prochaine publication : Chiffre d'affaires S1 le 21 juillet 2020

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 5% 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 5% 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 à compter du 24/10/2018

Achat : du 24/10/2018 au 22/01/2019 et depuis le 24/10/2019

Accumuler : du 23/01/2019 au 22/04/2019 puis du 24/07/2019 au 23/10/2019

Neutre : depuis le 23/04/2019 au 23/07/2019

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : depuis le 27/03/2020

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	Non	Non	Oui

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Corporate s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Corporate, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre. Il est important de noter qu'EuroLand Corporate conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

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 objet de la présente étude, 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 mentionnée dans la présente étude, 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. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Corporate, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée 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, seules les personnes considérées comme « personnes autorisées ou exemptées » selon le « Financial Services Act 1986 » du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du « Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997 » peuvent avoir accès à ce document. Celui-ci ne saurait être distribué ou communiqué, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. Les valeurs mobilières faisant l'objet de cette publication n'ont pas été enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer ces études à un résident des États-Unis est interdit.

Il est possible que EuroLand Corporate ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, ces publications ont été réalisées par EuroLand Corporate de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

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