

RN S1

PN CREUSÉE MAIS UN CASH RUNWAY ENCORE CONFORTABLE

Vendredi dernier, BIOPHYTIS a publié ses résultats financiers pour le S1 2021. Les chiffres ressortent globalement en ligne avec nos attentes. La PN s'est creusée en raison d'une accélération des charges opérationnelles dans chacun des postes de dépense sans produits opérationnels pour compenser. Le résultat a en particulier été impacté par une charge financière exceptionnelle qui a pesé sur le RN: exécution du jugement du Tribunal de Paris dans le cadre du litige qui opposait BIOPHYTIS à NEGMA en faveur de ce dernier. La situation de trésorerie reste confortable à date, sachant que des leviers supplémentaires existent à court terme pour refinancer la société à hauteur de près de 35m€.

Jamila El Bougrini
+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci-
Stephanopoli
+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@invest-securities.com

Document achevé de rédiger le
20/09/2021 07:25

Document publié le 20/09/2021
07:25

Un résultat net impacté par le litige avec NEGMA

La PN s'est établie à -15,9m€ au S1 21 (-13,4m€ ISe) vs -9,5m€ au S1 20, soit un creusement de 67% en raison d'une augmentation des charges attendues sur le plan opérationnel, mais également à une perte financière augmentée par le litige qui a opposé BIOPHYTIS à NEGMA, et pour lequel le Tribunal de Paris s'est prononcé en faveur de NEGMA.

- Produits opérationnels : la société n'ayant pas d'activité commerciale, ni de collaborations actives avec des sociétés partenaires pour le co-développement de programmes cliniques qui pourraient potentiellement générer des revenus sous forme de milestones, elle n'a pas enregistré de revenus sur la période du S1 21,
- Frais R&D : 7,6m€ au S1 21 (vs 7,8m€ ISe, prev. d'une hausse de 50% au vu de l'intensification des activités cliniques depuis COVA) vs 5,2m€ au S1 20, soit une augmentation de 2,4m€ (+46%), principalement due à l'avancement du programme de Ph II/III COVA et aux activités liées à l'achèvement du programme SARA-INT,
- Frais G&A : 2,9m€ au S1 21 (vs 3,06m€ ISe, prev. d'une hausse de 33% du fait des derniers recrutements, de l'IPO au Nasdaq et de la préparation à une éventuelle commercialisation à court terme de BIO101 dans la Covid-19) vs 2,3m€ au S1 20, soit une hausse de 0,6m€ (+26%) en lien avec l'opération de cotation au Nasdaq,
- Perte financière : 5,4m€ au S1 21 (vs 3,5m€ ISe) vs 2,0m€ au S1 20, en raison des frais financiers encourus suite à l'exécution du jugement rendu le 16 juillet 2021 par le Tribunal Judiciaire de Paris dans le litige opposant BIOPHYTIS à NEGMA.

Visibilité financière de 12 mois, et levier disponible pour 12 à 18 mois supplémentaires

Au 30 juin 2021, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élevaient à 23m€ (vs 24,9m€ ISe : 13,5m€ IPO Nasdaq, 1m€ subvention Deeptech et 6m€ d'OC) vs 18,8m€ au 31 décembre 2020 et 12,2m€ au 30 juin 2020. En retraitant de la charge financière exceptionnelle du litige avec NEGMA, le cash burn net sur le S1 21 s'est élevé à environ 12,5m€. Sur un rythme équivalent, la société bénéficie à date d'une visibilité financière de près de 12 mois, sachant qu'elle a à disposition l'équivalent de 35m€ potentiellement activables sous forme d'OC (3m€) et d'ORNANE (32m€), instruments dilutifs certes, mais qui pourraient prolonger son horizon financier de 12 à 18 mois supplémentaires en fonction de l'accélération des dépenses en lien avec le programme COVA en particulier (potentielle AMM pour BIO101), mais également avec la prise en maturité d'autres programmes moins avancés, notamment dans la DMD (myopathie de Duchenne).

Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse

en € / action	2021e	2022e	2023e
BNA dilué	-0,01	-0,07	0,13
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.

au 31/12	2021e	2022e	2023e
PE	n.s.	n.s.	5,5x
VE/CA	8,3x	n.s.	2,6x
VE/EBITDA ajusté	62,9x	n.s.	4,0x
VE/EBITA ajusté	62,9x	n.s.	4,0x
FCF yield*	n.s.	n.s.	2,6%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés	
Cours de clôture du 17/09/2021	0,7
Nb d'actions (m)	122,1
Capitalisation (m€)	88
Capi. flottante (m€)	85
ISIN	FR0012816825
Ticker	ALBPS-FR
Secteur DJ	Health Technology

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+0,1%	-19,9%	-22,0%
Variation relative	+1,6%	-19,4%	-33,0%

Source : Factset, estimations Invest Securities

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
BNA publié	-1,28	-0,85	-1,04	-1,05	-0,28	-0,01	-0,07	0,13
BNA corrigé dilué	-1,28	-0,85	-1,04	-1,05	-0,28	-0,01	-0,07	0,13
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Ratios valorisation	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	5,5x
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	8,35x	n.s.	2,56x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	62,9x	n.s.	4,0x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	62,9x	n.s.	4,0x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,6%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	3,1%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Cours en €	4,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Capitalisation	30	10	10	12	43	87	87	87
Dette Nette	-2	-19	-6	9	3	-5	16	12
Valeur des minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions/ quasi-dettes	0	0	0	0	0	0	0	0
+/- corrections	0	0	0	0	0	0	0	0
Valeur d'Entreprise (VE)	28	-9	3	21	46	82	102	99

Compte résultat (m€)	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
CA	0	0	0	0	0	10	0	39
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-100,0%	n.s.
EBITDA ajusté	-8	-10	-14	-16	-14	1	-9	25
EBITA ajusté	-8	-10	-14	-16	-14	1	-9	25
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	-8	-10	-14	-16	-14	1	-9	25
Résultat financier	0	-2	0	-2	-3	0	0	0
IS	0	0	0	0	0	-2	0	-9
SME+Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
RN pdg publié	-8	-11	-14	-18	-17	-1	-8	16
RN pdg corrigé	-8,0	-11,4	-14,0	-17,8	-17,1	-0,8	-8,1	15,7
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Tableau de flux (m€)	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
EBITDA	-8	-10	-14	-16	-14	1	-9	25
IS théorique / EBITA	0	0	0	0	0	-2	0	-9
Total capex	0	0	0	0	-13	-13	-13	-13
FCF opérationnel net IS avt BFR	-8	-10	-14	-16	-27	-14	-21	3
Variation BFR	0	0	1	0	3	9	0	0
FCF opérationnel net IS après BFR	-8	-10	-13	-16	-24	-5	-21	3
Acquisitions/cessions	0	0	0	0	0	0	0	0
Variation de capital	0	22	0	0	23	12	0	0
Dividendes versés nets	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres dont correction IS	0	-2	0	-2	-3	0	0	0
Cash-flow publié	-8	10	-13	-18	-3	8	-21	3

Bilan (m€)	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Actifs immobilisés	2,5	2,5	2,5	3,0	3,2	15,6	28,1	40,5
dont incorporels/GW	2,2	2,0	1,9	2,4	2,7	15,1	27,5	40,0
BFR	0,1	-0,1	-1,5	-1,4	7,1	-2,2	-2,2	-2,7
Capitaux Propres groupe	4,5	21,2	7,0	-7,5	6,8	18,1	10,0	25,7
Minoritaires	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisions	0,0	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Dette fi. nette	-2,0	-18,8	-6,2	8,9	3,2	-4,9	15,6	11,9

Ratios financiers (%)	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	13,3%	n.s.	63,6%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	13,3%	n.s.	63,6%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	40,7%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	9,7%	n.s.	64,8%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	61,1%
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	47,5%	n.s.	156,3%	46,4%
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-3,8x	n.s.	0,5x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

La plateforme de Biophytis est dérivée de molécules naturelles, auxquelles l'organisme est déjà naturellement exposées par l'alimentation (phytonutriments) et qui offrent donc a priori un profil pharmacologique favorable. Biophytis cible les pathologies liées au vieillissement, en particulier les processus de dégénérescence du muscle ou de la rétine. Le 1er traitement, dans la sarcopénie, vise à améliorer la mobilité des personnes âgées. Sarconeos démarrera d'ici fin-2017 une étude de Phase IIb sur 300 patients, ouvrant la voie à une cession potentielle du produit.

ANALYSE SWOT

FORCES

- Un candidat médicament contre la Covid-19
- Des molécules naturelles offrant un profil pharmacologique favorable
- Un des produits les plus avancés dans la Sarcopénie

OPPORTUNITES

- Des partenariats potentiels
- Des catalyseurs de long terme : vieillissement de la population, avec des indications à fort besoin médical
- Une forte sensibilisation publique et industriel

FAIBLESSES

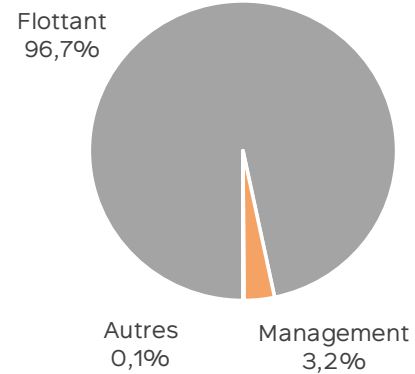
- Un pipeline peu diversifié
- Un mode de financement très dilutif
- Une forte volatilité du titre

MENACES

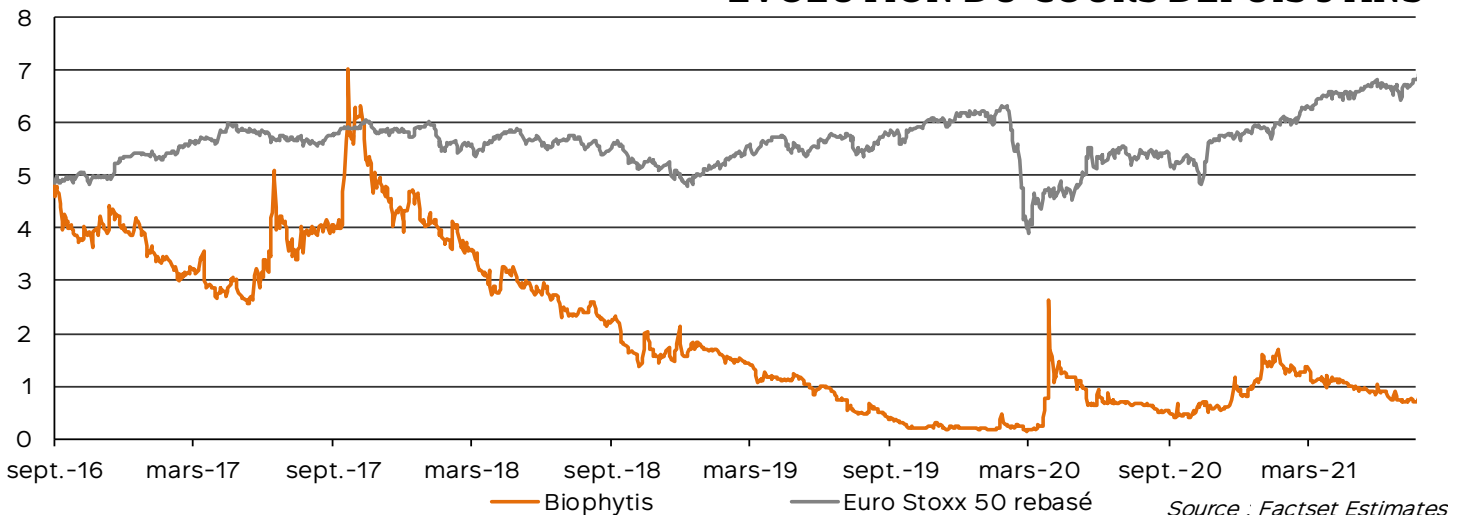
- Des échecs cliniques dans les programmes en développement
- Des problèmes de qualité dans les usines de production de ses fournisseurs
- L'arrivée de nouveaux concurrents

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

Actionnariat



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Invest Securities est agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation à souscrire, acheter ou vendre des titres financiers, ou à participer à toute autre transaction.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées fiables, mais n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis d'établir le présent document et Invest Securities n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis la réalisation du présent document, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les opinions, prévisions et estimations contenues dans le présent document sont celles de leurs auteurs uniquement. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'évolution ou d'invalidation à tout moment, sans préavis. Invest Securities n'a aucune obligation d'actualiser, de modifier ou d'amender le présent document ou d'informer d'une quelconque manière le destinataire de ce document dans le cas où un fait, une opinion, une prévision ou une estimation contenus dans ce document, changent ou deviennent inexacts.

Les investissements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous ses destinataires. Les destinataires du document sont invités à fonder leurs décisions d'investissement sur les diligences appropriées qu'ils jugent nécessaires. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Investir sur les marchés présente un risque de perte en capital. Toute perte ou autre conséquence découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document relève exclusivement de la responsabilité de l'investisseur. Ni Invest Securities, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. En cas de doute sur un quelconque investissement, les destinataires doivent contacter leurs propres conseillers en investissement, juridiques et/ou fiscaux pour obtenir des conseils concernant l'opportunité d'investir.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement abus de marché (UE) n°2014/596 et du règlement délégué (UE) n°2016/958 sur les modalités techniques de présentation objective des recommandations d'investissement. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.

Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

OBJECTIFS DE COURS ET RECOMMANDATION

Nos opinions boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur le profil de risque de l'entreprise et sur les objectifs de cours définis par l'analyste, élément intégrant des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché qui sont susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse financière d'Invest Securities établit ses objectifs de cours sur la base d'une approche fondamentale multicritères, incluant, de façon non exhaustive, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, l'approche analogique des comparables boursiers ou des multiples de transactions, la somme des parties, l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes.

Les opinions boursières émises par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities sont définies comme tel :

- **ACHAT** : potentiel de hausse supérieur à +10% (le potentiel requis minimum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **NEUTRE** potentiel compris entre -10% et +10% (le potentiel requis maximum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **VENTE** : potentiel de baisse supérieur à -10%
- **APPORTER, ou NE PAS APPORTER** : recommandations utilisées lorsque l'émetteur fait l'objet d'une offre publique (OPA, OPE, Retrait Obligatoire...)
- **SOUSCRIRE ou NE PAS SOUSCRIRE** : recommandations utilisées dans le cadre d'une augmentation de capital
- **SOUS REVUE** : recommandation temporaire, lorsqu'un événement exceptionnel à l'impact significatif sur les résultats de l'entreprise ou notre objectif de cours, ne permet plus d'émettre une opinion ACHAT, NEUTRE ou VENTE

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandation et d'objectif de cours réalisés par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities au cours des 12 derniers mois.

Société couverte	Analyste principal	Date de publication	Opinion	Objectif de Cours	Potentiel vs OC
------------------	--------------------	---------------------	---------	-------------------	-----------------

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Biophytis
Invest Securities a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois.	Non
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Non
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Non
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor.	Non
Invest Securities a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture d'autres services d'investissement au cours des douze derniers mois (RTO, Exécution pour compte tiers, conseil, placement, prise ferme).	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur.	Non
L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique.	Non
L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities.	Non
Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest.	Non

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENTE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

+33 1 44 88 77 80
maguillen@invest-securities.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@invest-securities.com

Anne Bellavoine
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@invest-securities.com

Pascal Hadjedj
Directeur Général Adjoint

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@invest-securities.com

ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@invest-securities.com

Matthieu Lavillunière, CFA
Responsable Adjoint

+33 1 73 73 90 34
mlavilluniere@invest-securities.com

Stéphane Afonso
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
safonso@invest-securities.com

Bruno Duclos
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bduclos@invest-securities.com

Jamila El Bougrini, PhD, MBA
Biotech/Healthtech

+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Benoît Faure-Jarrosion
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Christian Guyot
Biens de Consommation

+33 1 80 97 22 01
cguyot@invest-securities.com

Ludovic Martin, CFA
Biens de Consommation

+33 1 73 73 90 36
lmartin@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsampe@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotech

+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@invest-securities.com

SALLE DE MARCHÉ

François Habrias
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70
fhabrias@invest-securities.com

Dominique Humbert
Vendeur-Négociateur

+33 1 55 35 55 64
dhumbert@invest-securities.com

Bertrand Le Mollé-Montanguon
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
blmm@invest-securities.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@invest-securities.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@invest-securities.com

Frédéric Vals
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 71
fvals@invest-securities.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@invest-securities.com

Fabien Huet
Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@invest-securities.com