


QUOI DE NEUF ?
BIOCORP : Des charges d'internationalisation plus lourdes – Acheter (1), obj. 36.8€

Cours: 23.1€ au 28/03/23

CA 2022 : 11,7M€ +14% vs PZP 11,7M€
EBE : 43k€ vs 937k€ en 2021 vs PZP 905k€
RNPG : -651k€ vs +294k€ en 2021 vs PZP +10k€
Trésorerie : 2,7M€

Décryptage : Biocorp publie un résultat en deçà de nos attentes, impacté par les démarches liées à l'internationalisation de Mallya. Bien que nous attendions des surcoûts liés au lancement du dispositif, ceux-ci ont entraîné des charges supplémentaires d'environ 600k€, notamment dans le cadre de la soumission du dossier 510k aux USA et des démarches de conformité comme de propriété intellectuelle dans les différents pays où Mallya sera prochainement commercialisé.

L'année 2023 sera marquée par l'accélération des ventes de Mallya v3 qui ont débuté en décembre 2022 et par la conquête de nouveaux territoires. L'extension de 30% de la surface de production est attendue en milieu d'année afin de répondre à un carnet de commandes qui atteint déjà près de 80k pièces pour l'année en cours.

Recommandation : Nous réévaluons légèrement à la hausse les charges de Biocorp pour les prochaines années afin d'accompagner le lancement de Mallya, ce qui nous amène à abaisser notre objectif de 38€ à 36,8€ tout en maintenant notre recommandation Acheter(1).

Clément Bassat, Analyste Financier

Analyse payée partiellement par l'émetteur

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 29/03/2023 - 07:34 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 29/03/2023 - 08:27 (GMT+1)

CLASQUIN : Prise de contrôle de TIMAR finalisée / Contact – Acheter (1), obj. 82.0€

Cours: 59.6€ au 28/03/23

Décryptage : Clasquin annonce l'acquisition des 63,52% du capital et des droits de vote de TIMAR SA détenus par les membres de la famille PUECH au prix de 450MAD/action. Cette transaction fait ressortir une EqV de 135,5M MAD soit c.12,2M€. Clasquin doit maintenant lancer une OPA sur le titre. A terme, nous intégrons une prise de contrôle de 70%.

Sur le plan opérationnel, TIMAR affiche un CA 2022 de 664M MAD (59,8M€) et nous estimons la marge brute à 245,7M MAD (c.22,1M€), en ligne avec les niveaux historiques de c.37% du CA. TIMAR publie également un ROC 2022 de 24,1M MAD soit 9,8% de la MB, un niveau de rentabilité opérationnelle comparable à celui de Clasquin pré-pandémie. A fin décembre 2022, la dette nette consolidée de TIMAR s'élevait à 14,4M MAD soit c.1,3M€.

Recommandation : Clasquin réalise donc ici une belle acquisition, sur des niveaux de valorisation intéressants (0,2x EV/CA 2022 et 6,2x EV/EBIT 2022), qui devrait venir soutenir la croissance du groupe et favoriser la diversification des activités (route Europe Maghreb 23% de l'activité vs. 12% précédemment, renforcement du Road Brokerage et des activités logistiques et de douane). Cette opération devrait avoir un impact visible sur la MCB du groupe dès 2023 (PZP +13,0%). Après intégration de cette acquisition à nos modèles nous rehaussons notre objectif de 75€ à 82€.

Nicolas Delmas, Analyste Financier

Analyse payée partiellement par l'émetteur

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 29/03/2023 - 08:08 (GMT+1) et a été diffusée pour la première fois le 29/03/2023 - 08:27 (GMT+1)