



2 avril 2019

Cours : 1,16€

Objectif : 1,85€

ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 01/04/2019

Communiqué / Contact

Source : FactSet Research

Marché	Alternext
ISIN / Mnémonique	FR0004197747 / ALTER
Reuters / Bloomberg	ALTER.PA / ALTER:FP
Indice	Euronext GROWTH
Éligibilité PEA-PME	Oui

Capitalisation (M€)	10,0
Flottant (%)	91,3%
Nbre de Titres (Mio)	8,677
Date de clôture	31-Déc

	17	18e	19e
Cash Flow Libre	-4,5	-2,5	0,2
Inv. financiers	0,0	0,0	0,0
Augmentation capital	3,0	0,0	0,0
Var Trésorerie	1,4	-0,6	2,0
Trésorerie nette	6,0	5,3	7,4
Trésorerie nette/action	0,69	0,62	0,85

	17	18e	19e
Prod. d'exploitation	9,1	8,9	9,4
ROP	-2,5	-0,7	-0,2
% Prod. exploitation	-27,8%	-7,8%	-2,6%
RN pdg publié	-6,0	-0,9	-0,4
% Prod. exploitation	ns	-10,0%	-4,7%

Christophe Dombu, PhD, Analyste Financier

+33 (0)2 40 44 94 29
dombu@portzamparc.fr

Un partenariat avec IDS qui étend le marché et l'offre commerciale

Un accord de partenariat vient d'être conclu avec la société britannique ImmunoDiagnostic Systems (IDS) qui développe des solutions de DIV pour les laboratoires cliniques.

Une nouvelle offre commerciale

L'accord comprend deux volets : 1/ l'accès pour Theradiag à l'automate de dernière génération IDS-i10® développé par IDS et dédié au monitoring de biothérapies, 2/ la commercialisation des kits Tracker® de Theradiag par IDS dans 33 nouveaux pays, dont l'Allemagne, l'Amérique latine et des pays du Moyen Orient. Basée sur une technologie CLIA (chimiluminescence), IDS-10® est une solution entièrement automatisée et connectable aux chaînes analytiques robotisées des plateaux techniques, qui permet l'analyse des échantillons en continue et en random access. Elle vient donc compléter l'offre actuelle des kits Lisa Tracker®, qui repose sur une technologie ELISA sur plaques (dosage immunoenzymatique).

Cap sur l'international

Leader sur le sol français, peine encore à s'étendre à l'international. Les précédentes tentatives ont été peu concluantes, à l'image de la Chine (fin du partenariat avec Hob Biotech) ou des Etats-Unis (rachat du partenaire par un fonds PE). Nous retenons de notre échange avec le nouveau Directeur Général (arrivé début 2019) que l'internationalisation sera l'une des principales priorités du groupe, avec en ligne de mire les USA et les pays émergents, où de nouveaux partenariats pourraient être conclus dès cette année. En parallèle, les efforts seront maintenus pour renforcer l'offre de produits à destination des laboratoires d'analyse, tandis que la société continuera ses discussions avec les pharma pour des contrats de prestation.

Perspectives

Le principal enjeu pour 2019 sera l'atteinte de l'équilibre, avec comme drivers la réduction de ses charges (arrêt de la filiale Prestizia) et l'amélioration du mix-produit (croissance des ventes de Lisa Tracker®). En l'absence de nouveaux contrats de prestation avec la Pharma, l'objectif sera cependant difficile à atteindre. En effet, nous estimons qu'il faut un CA de l'ordre de 10M€ pour atteindre l'équilibre, alors que notre CA prévisionnel 2019 est de 9,4M€. Ce partenariat avec IDS pourrait être le coup de pouce décisif pour franchir la ligne d'arrivée, mais nous manquons encore de visibilité.

Après une année 2018 difficile, l'année 2019 devrait être d'un meilleur cru. Nous maintenons pour l'instant nos paramètres de valorisation, mais restons positifs sur le titre Theradiag sur lequel nous pensons que de bonnes surprises restent possibles.

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Les recommandations seront revues lors de la prochaine publication de l'émetteur et a minima tous les semestres. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur <http://www.midcaps.portzamparc.fr/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de la Société de Bourse Portzamparc sur une période de 12 mois.

Pas de changement de recommandation sur les 12 derniers mois

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

<i>Société</i>	<i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i>
Theradiag	6,7

1. La Société de Bourse Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis par la Société de Bourse Portzamparc;
3. La Société de Bourse Portzamparc 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;
4. La Société de Bourse Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. La Société de Bourse Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. La Société de Bourse Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc Société de Bourse s'est engagée à produire et à diffuser des études de recherche de recherche d'investissement sur ledit émetteur;
7. La Société de Bourse Portzamparc a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

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