



Source : FactSet Research

Marché	Alternext
ISIN / Mnémonique	FR0004197747 / ALTER
Reuters / Bloomberg	ALTER.PA / ALTER.FP
Indice	Euronext GROWTH
Eligibilité PEA-PME	Qui
Capitalisation (M€)	9,6
Flottant (%)	91,3%
Nbre de Titres (Mio)	8,677
Date de clôture	07-Jan

	18	19e	20e
Cash Flow Libre	-0,8	-0,9	0,7
Inv. financiers	0,0	0,0	0,0
Augmentation capital	0,0	0,0	0,0
Var Trésorerie	-1,7	-1,0	0,6
Trésorerie nette	4,5	3,5	4,1
Trésorerie nette/action	0,51	0,40	0,47
Prod. d'exploitation	8,9	9,2	9,6
ROP	-0,6	-0,7	0,0
% Prod. exploitation	-6,3%	-7,1%	0,5%
RN pdg publié	-0,8	-0,3	0,1
% Prod. exploitation	-8,8%	-2,8%	1,1%

Calendrier :
 RN S1 le 19 Septembre

Christophe Dombu, PhD, Analyste Financier

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

19 juillet 2019
Cours : 1,11€
Objectif : 1,85€
ACHETER (1)

Opinion inchangée

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

Cours au 18/07/2019

CA-S1

Bonne publication mais prudence sur le S2
Des revenus non récurrents dans l'IVD

La société a publié un CA en hausse de 9% à 5M€, cela malgré l'absence de revenus non récurrents issus de contrats de prestation pour les laboratoires pharmaceutiques. L'activité a une fois de plus été portée par les ventes de kits Lisa Tracker® (+12%) mais également de façon plus exceptionnelle par l'activité IVD (+7%), grâce à des ventes importantes d'instrumentations.

Point d'attention sur le Théranostic en routine...

Les ventes de kits Lisa Tracker® en routine poursuivent leur ascension, franchissant pour la première fois la barre des 2M€. Nous pensons toutefois qu'il sera difficile de maintenir cette trajectoire en l'absence de nouveaux produits, territoires ou accords commerciaux. En effet, les ventes ont progressé de 12% par rapport au S1-2018, mais restent stables par rapport au S2-2018 (+0,1%), alors même que la progression historique d'un semestre à l'autre se situait aux alentours de 10% en prenant en compte les paramètres de saisonnalité. La publication ne permet pas de réaliser une analyse du mix géographique, mais nous pensons que ce ralentissement pourrait s'expliquer par la perte du contrat avec Janssen sur le territoire américain fin 2018.

... mais plusieurs opportunités à anticiper

L'accord de partenariat récemment conclu avec la société britannique ImmunoDiagnostic Systems (IDS) permettra la distribution des Kits Tracker® dans 33 nouveaux pays dont l'Allemagne, l'Amérique latine et des pays du Moyen Orient. Ce sera un important relai de croissance aussi bien sur le plan géographique que sur le plan de l'offre de produits. Les premiers revenus de ce partenariat ne seront toutefois pas générés avant la livraison de l'automate IDS-i10® développé à cet effet, qui est prévue pour le S1-2020. Aux USA, un accord de distribution des kits Lisa trackers® a été signé avec la société HalioDx en vue de redynamiser les ventes sur ce territoire qui reste l'un des principaux challenges. Les premières ventes d'HalioDx ont déjà été enregistrées sur le S1, mais les ventes ne devraient pas être réellement significatives avant l'année prochaine. A plus court terme, Theradiag poursuit les discussions avec différents acteurs pharmaceutiques et il n'est pas impossible que de nouveaux contrats de prestation soient conclus d'ici la fin d'année.

C'est une bonne publication qui permet de garder en vu le cap des 10M€ qui est le seuil de rentabilité de la société. Le poids des éléments non récurrents et certains points d'attention sur le S2 nous incitent à maintenir notre scénario d'un CA à 9,2M€.

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. 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/wp-content/fileadmin/pub/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 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>