



**31 janvier 2020**

**Cours : 1,78€**

**Objectif : 2,00€**

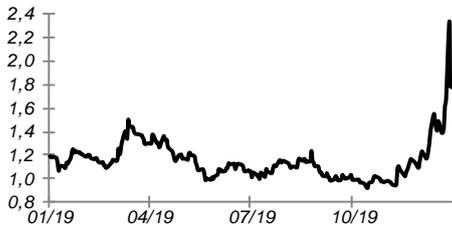
**RENFORCER (2)**

contre Acheter (1)

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

Cours au 30/01/2020

CA 2019 / Conférence téléphonique



Source : FactSet Research

|                               |                        |
|-------------------------------|------------------------|
| <b>Marché</b>                 | <b>Euronext Growth</b> |
| ISIN / Mnémonique             | FR0004197747 / ALTER   |
| Reuters / Bloomberg           | ALTER.PA / ALTER:FP    |
| Indice                        | Euronext GROWTH        |
| Contrat de prestation analyse |                        |
| Eligibilité PEA-PME           | Oui                    |
| <b>Capitalisation (M€)</b>    | <b>15,2</b>            |
| Flottant (%)                  | 91,3%                  |
| Nbre de Titres (Mio)          | 8,563                  |
| Date de clôture               | 07-Jan                 |

**En bonne voie**

La société a publié un CA de 9,6M€ légèrement supérieur à nos attentes (PZP 9,1M€) et en hausse de 8,3%.

**+11% de ventes de Lisa Tracker en routine**

La performance s'explique principalement par 1/ un effet de base favorable par rapport à une année 2018 décevante et 2/ des revenus non récurrents liés à d'importantes ventes d'instrumentations de DIV. L'activité Théranostic progresse de 10,5% à 4,4M€, portée par les ventes en France (+19%). Les ventes en routine, qui constituent désormais l'essentiel de cette activité, sont en hausse de 11,4% (4,3M€), ce qui permet de compenser l'absence de contrats de prestation pour la pharma. Alors que l'activité DIV est globalement en retrait, les ventes non récurrentes d'instrumentations permettent toutefois d'enregistrer une croissance de 6,0% sur l'année.

**Pas de test de dépistage du 2019-nCOV**

La société est revenue sur 2 rumeurs qui ont agité le cours ces derniers jours, à savoir : 1/ la signature d'un contrat important avec l'AP-HP et 2/ la commercialisation d'un test de diagnostic pour le coronavirus 2019-nCov en Chine. Si un appel d'offres a bien été remporté auprès de l'AP-HP, il s'agit en réalité du renouvellement d'un contrat déjà existant et pluriannuel. Concernant le test de dépistage du 2019-nCOV, Theradiag distribue effectivement plusieurs tests de dépistages de différents coronavirus, mais pas pour la souche 2019-nCOV et aucun projet de développement n'est en cours.

**Accélération à l'international en 2020**

Une plus franche accélération sera nécessaire pour franchir le seuil des 10M€ de CA que nous estimons nécessaires pour la rentabilité. La société mise fortement sur son déploiement à l'international, avec plusieurs jalons attendus dès le S1 : lancement de la gamme Tracker en Grande Chine, finalisation du transfert de partenariat de distribution aux USA à HaliDX, lancement du nouvel automate i-Tracker 10, etc. Les premiers effets devraient se faire ressentir à partir du S2. La présence historique aux USA devrait faciliter le déploiement dans ce territoire. En revanche, nous pensons que le contexte sanitaire actuel pourrait retarder le lancement effectif de la gamme Tracker en Chine.

**La performance du Theranostic en routine et les perspectives à l'international sont des signaux encourageants de la bonne dynamique. Si la tendance se confirmait, le groupe pourrait devenir une société rentable en 2020. Nous relevons notre TP à 2,0€ vs 1,85€ précédemment mais passons notre recommandation à Renforcer (2) vs Acheter (1), au vu du parcours récent du titre.**

|                             | 18          | 19e        | 20e        |
|-----------------------------|-------------|------------|------------|
| <b>Cash Flow Libre</b>      | <b>-0,6</b> | <b>0,2</b> | <b>0,4</b> |
| Inv. financiers             | 0,0         | 0,0        | 0,0        |
| Augmentation capital        | 0,0         | 0,0        | 0,0        |
| Var Trésorerie              | -1,7        | -0,5       | 0,2        |
| Trésorerie nette            | 3,4         | 2,9        | 3,1        |
| Trésorerie nette/action     | 0,40        | 0,34       | 0,36       |
| <b>Prod. d'exploitation</b> | <b>8,9</b>  | <b>9,6</b> | <b>9,9</b> |
| ROP                         | -0,6        | -0,1       | 0,2        |
| % Prod. exploitation        | -6,3%       | -0,7%      | 2,1%       |
| RN pdg publié               | -0,8        | 0,0        | 0,3        |
| % Prod. exploitation        | -8,8%       | 0,1%       | 2,6%       |

**Calendrier :**  
CA 2019 le 18 Mars

**Christophe Dombu, PhD, Analyste Financier**

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

## 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/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.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

| Date            | Analyste              | Objectif de prix | Cours de clôture | Ancienne<br>Recommandation | Nouvelle<br>Recommandation |
|-----------------|-----------------------|------------------|------------------|----------------------------|----------------------------|
| 31/01/2020 8:30 | Christophe Dombu, PhD | 2,00€            | 1,78€            | Acheter                    | Renforcer                  |

### 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>

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08



L'investissement en Bourse éclairé