

Flash valeur – 23 avril 2020

THERADIAG

Développement d'un kit diagnostic sérologique Covid-19

- Entrée dans la course contre la montre face à la pandémie
- Une expertise en tests sérologiques reconnue
- Un potentiel encore délicat à estimer

Une contribution à l'effort collectif pour gérer au mieux le virus

Theradiag a annoncé hier soir le lancement d'un programme de développement d'un kit diagnostic visant à détecter la présence d'anticorps dirigés contre la souche de coronavirus responsable de la pandémie actuelle (2019-nCov). Il s'agit d'anticorps produits par toute personne ayant été infectée par le virus. Ce kit pourrait ainsi contribuer au dépistage massif qui semble être envisagé dans les scénarii de déconfinement par les divers gouvernements (France mais plus largement sur tous les continents).

Un réel savoir-faire dans le dosage d'anticorps

Theradiag a acquis une expertise en matière de dosage d'anticorps thérapeutiques mais aussi et surtout d'anticorps neutralisants (anticorps produits par l'organisme contre une biothérapie). Cette maîtrise parfaite des techniques de dosage (Elisa) sera un atout majeur pour développer un kit de détection sensible et rapide. Un processus de validation a été engagé auprès du Centre National de Référence pour les Virus des infections respiratoires de Paris. En cette période de chaos sanitaire, les autorités réglementaires mettent tous les moyens pour accélérer l'étude des dossiers de ces kits essentiels dans le management de la pandémie.

En marge du diagnostic, les kits de monitoring de certaines pathologies inflammatoires sont utilisés dans le suivi de patients infectés (le virus induit des symptômes critiques comme les « tempêtes de cytokines » observé chez les formes sévères). Les kits aident ainsi à adapter au mieux le dosage des biothérapies utilisées pour gérer les réactions notamment d'hyper inflammation dans la sphère pulmonaire.

Valorisation et recommandation

Cette entrée de Theradiag dans la course Covid-19 est logique. Elle peut sembler un peu tardive par rapport à d'autres acteurs du diagnostic, dont des groupes de premier rang (Roche Diagnostic, Biomérieux...). Cela dit, la demande future en tests sérologiques sera énorme et le premier sujet que devront gérer les gouvernements sera de sécuriser un accès diversifié des tests fiables et d'un coût acceptable. Theradiag n'avance aucune prévision de revenus quant à ce kit Covid. Il s'agit pour nous d'une sagesse appréciable qui ne doit pas occulter un potentiel de ventes qui pourrait se situer entre 5 et 10MEUR (voire nettement supérieur si le kit devait surpasser les offres existantes ou à venir en performance et/ou capacité industrielle). A ce stade, nous ne modifions pas notre modèle mais cette nouvelle est très positive. Elle renforce la crédibilité du scénario de retournement déjà évoqué. Nous sommes donc toujours confiants dans le dossier. Achat réitéré.

Prochaine communication : AG le 14 mai 2020

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	1,95
Cours (EUR)	1,56
Potentiel	+25,0%

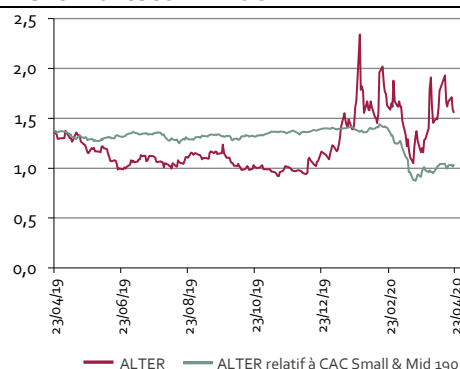
Lionel Labourdette, PhD, MBA

lionel@biostrategic-research.com
+33 6 17 96 50 19

Données boursières (22-04-2020)

ISIN	FR0004197747
Ticker	ALTER.PA
Cours (EUR)	1,56
Capitalisation (MEUR)	13,5
Flottant (%)	90,5
Capital flottant (MEUR)	10,8
Nombre d'actions (milliers)	8 677
Vol. quotidien moyen (3 m)	342 611

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12 m
Absolue	+34,5	-3,7	+13,9
Rel. à CAC SM190	+21,9	+21,8	+38,5
Rel. à Next Biotech	-2,6	+5,1	-15,2

Données financières (31/12)

MEUR	2018	2019	2020E	2021E
CA	8,9	9,6	9,8	10,4
EBITDA	-0,4	0,7	0,6	0,8
EBIT	-1,0	0,1	-0,1	0,1
RN	-0,8	0,3	0,2	0,4
BPA (EUR)	-0,08	0,0	0,0	0,0
Dettes nettes	-3,4	-3,4	-3,3	-3,3

Ratios clés

	2018	2019	2020E	2021E
VE/CA	1,3X	1,1X	1,0X	1,0X
VE/EBITDA	na	14,0X	17,0X	12,3X
VE/EBIT	na	191,5X	na	98,7X
PE	na	38,8X	71,9X	35,1X
ROIC	na	2,1%	na	5,2%
ROE	na	6,9%	4,2%	9,0%
VE/IC	4,0X	3,7X	4,5X	5,2X
Gearing	-65%	-68%	-73%	-77%

Compte de résultats

Au 31/12 (MEUR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Chiffre d'Affaires	7,11	7,56	8,98	9,06	8,91	9,64	9,82	10,35
Variation n-1	5,5%	6,3%	18,7%	0,9%	-1,6%	8,2%	1,9%	5,4%
Autres revenus	0,18	0,06	0,07	0,05	0,06	0,02	0,04	0,00
Total revenus	7,29	7,63	9,04	9,10	8,97	9,66	9,86	10,35
Marge brute	4,91	5,24	6,68	6,46	6,64	7,25	7,40	7,84
Excédent brut d'Exploitation (EBITDA)	-3,03	-2,93	-1,57	-2,13	-0,35	0,72	0,60	0,83
Variation n-1	na	na	na	na	na	-3,06	-16,5%	37,6%
Amortissements et dépréciations	0,31	0,46	0,63	2,60	0,63	0,67	0,70	0,73
Amortissement des survaleurs	-0,09	-0,09	0,00	-1,50	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat Opérationnel (EBIT)	-3,44	-3,48	-2,20	-6,24	-0,98	0,05	-0,09	0,10
Variation n-1	19,8%	1,1%	-36,9%	184,0%	-84,3%	-105,4%	-277,7%	-210,5%
Produits financiers nets	-0,07	-0,11	-0,08	-0,06	-0,06	0,01	0,00	0,00
Sociétés mise en équivalence	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat courant avant impôt	-3,51	-3,59	-2,27	-6,29	-1,04	0,07	-0,09	0,10
Impôt sur les sociétés	0,54	0,62	0,19	0,34	0,25	0,28	0,28	0,28
Résultat net	-2,96	-2,97	-2,08	-5,96	-0,79	0,35	0,19	0,39
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	-46,1%	105,1%
BNPA	-0,57	-0,48	-0,30	-0,69	-0,09	0,04	0,02	0,04
BNPA fully diluted	-0,56	-0,47	-0,30	-0,59	-0,08	0,03	0,02	0,04
Marge brute en % du CA	69,0%	69,3%	74,4%	71,4%	74,5%	75,2%	75,4%	75,7%
EBITDA en % du CA	-42,7%	-38,7%	-17,5%	-23,5%	-3,9%	7,5%	6,1%	8,0%
EBIT en % du CA	-48,4%	-46,0%	-24,5%	-68,9%	-11,0%	0,5%	-1,0%	1,0%
Marge nette en % du CA	-41,7%	-39,2%	-23,2%	-65,8%	-8,8%	3,6%	1,9%	3,7%

Flux de trésorerie

Au 31/12 (MEUR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Résultat Net	-2,96	-2,97	-2,08	-5,96	-0,79	0,35	0,19	0,39
Amortissements et dépréciations	0,49	0,53	0,51	4,59	0,54	0,58	0,61	0,64
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de BFR	0,00	-0,13	-0,39	1,10	-0,77	-0,08	-0,04	-0,12
Autres	-0,04	-0,45	-0,48	-0,47	-0,49	-0,53	-0,53	-0,53
Cash flow issus des activités	-2,51	-3,03	-2,44	-0,74	-1,51	0,32	0,23	0,37
Investissements	-1,01	-0,55	-0,28	-0,35	-0,12	-0,29	-0,29	-0,31
Cash flow libres d'exploitation	-3,52	-3,57	-2,72	-1,09	-1,63	0,03	-0,07	0,06
Acquisitions	-0,09	0,02	0,05	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
Cessions	0,14	0,27	0,06	0,20	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	2,74	3,63	2,47	3,83	0,01	0,00	0,00	0,00
Financements bancaires/autres financements	0,03	-0,27	0,40	-0,01	-0,11	-0,06	-0,06	-0,06
Autres	-0,03	0,17	-0,05	-0,05	0,04	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie sur l'exercice	-0,73	0,25	0,21	2,92	-1,70	-0,03	-0,12	0,01
Trésorerie à l'ouverture	4,01	3,28	3,53	3,74	5,16	3,46	3,43	3,31
Trésorerie à la clôture	3,28	3,53	3,74	5,16	3,46	3,43	3,31	3,31

Bilan

Au 31/12 (MEUR)	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Immobilisations corporelles	0,68	0,70	0,71	0,59	0,48	0,42	0,35	0,26
Immobilisation incorporelles	2,86	3,03	3,12	1,25	1,305	0,982	0,656	0,329
Immobilisations financières	0,30	0,30	0,31	0,16	0,15	0,15	0,15	0,15
Stocks et en cours	1,75	1,98	1,91	1,77	1,83	1,89	1,92	2,03
Créances clients	0,65	0,95	1,32	1,07	1,14	1,23	1,26	1,33
Autres créances	0,65	0,76	0,56	0,67	0,46	0,45	0,49	0,50
Disponibilités - VMP	3,28	3,53	3,74	5,16	3,46	3,43	3,31	3,31
Charges constatées d'avances	0,36	0,26	0,38	0,33	0,35	0,35	0,35	0,35
Autres actifs non circulants	10,53	11,52	12,04	11,01	9,18	8,91	8,48	8,25
Total Actif	10,53	11,52	12,04	11,01	9,18	8,91	8,48	8,25
Capitaux propres	6,66	7,35	7,80	5,56	5,28	5,03	4,53	4,28
Autres fonds propres	1,14	1,02	1,49	1,45	1,40	1,34	1,28	1,22
Provisions pour risques & charges	0,42	0,40	0,28	0,77	0,28	0,28	0,28	0,28
Dettes financières	0,44	0,47	0,35	0,32	0,02	0,02	0,02	0,02
Dettes fournisseurs	0,77	1,07	0,91	1,22	0,85	0,92	0,94	0,99
Autres dettes	1,10	1,18	1,21	1,69	1,35	1,33	1,43	1,46
Prod. constatés d'avance & autres passifs	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Passif	10,53	11,52	12,04	11,01	9,18	8,91	8,48	8,25

AVERTISSEMENTS IMPORTANTS

Responsabilité pour la présente publication

La présente publication a été préparée sous la seule responsabilité de BioStrategic Partners, société de conseil indépendante.

Destinataires

La présente publication est exclusivement destinée aux « Contreparties Eligibles » ou aux « Clients Professionnels ». Elle n'est pas destinée à être distribuée ou transmise, directement ou indirectement, aux « Clients de Détail ».

Absence de conseil en investissement

La présente publication a été produite uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement étant donné qu'elle a été préparée sans avoir égard à la situation financière, patrimoniale, ou à toute autre circonstance personnelle, des personnes qui la recevront.

Absence d'offre d'achat ou de vente d'instruments financiers

La présente publication ne constitue pas une offre ou une incitation à acheter ou vendre les instruments financiers y mentionnés.

Fiabilité de l'information

Toutes les précautions ont été prises par Biostrategic Partners pour s'assurer que les informations contenues dans la présente publication proviennent de sources considérées comme fiables. Toutes les opinions, estimations et projections reprises dans cette publication sont celles de Biostrategic Partners à la présente date et peuvent être revues sans avis préalable.

Exonération de responsabilité

Biostrategic Partners ou SwissLife Banque Privée n'est pas responsable de tout dommage qui pourrait résulter du caractère incorrect ou incomplet de la présente publication. Biostrategic Partners ou SwissLife Banque Privée n'est pas non plus responsable des décisions d'investissement, de quelle que nature qu'elles soient, prises par les utilisateurs de cette publication sur la base de celle-ci.

Communication et diffusion de cette publication

Ce document ou une partie de celui-ci ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans l'accord préalable et écrit de Biostrategic Partners et SwissLife Banque Privée.

Mise en garde sur la performance

Les investisseurs doivent noter que tout revenu provenant des instruments financiers peut fluctuer et que les cours peuvent augmenter ou baisser. Les performances passées et simulées ne garantissent pas les performances futures.

Détection des conflits d'intérêts potentiels

Société	Conflits d'intérêts potentiels avec Biostrategic Partners						
	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
THERADIAG	Non	Non	Non	Non	Oui	Non	Non

- a) Biostrategic Partners a participé ou participe, soit comme chef de file ou membre d'un syndicat de placement ou de garantie à une opération financière, soit comme conseil ou présentateur à une offre publique au cours des douze derniers mois.
- b) Biostrategic Partners détient/détiennent une participation supérieure ou égale à 5% dans le capital de l'entreprise analysée.
- c) L'émetteur objet de l'analyse détient une participation supérieure ou égale à 5% dans Biostrategic Partners.
- d) Biostrategic Partners est/sont apporteur(s) de liquidité ou teneur(s) de marché sur un (des) instrument(s) financier(s) de l'émetteur.
- e) Biostrategic Partners a convenu avec l'émetteur de fournir un service de production et de diffusion d'analyses sur ledit émetteur.
- f) Biostrategic Partners a modifié ses conclusions suite à la communication à la société avant sa diffusion de la présente analyse.
- g) Le(s) responsable(s) de l'analyse, un directeur ou un membre du conseil d'administration de Biostrategic Partners est un dirigeant, directeur ou membre du conseil d'administration de la société.

Société	Conflits d'intérêts potentiels avec SwissLife Banque Privée						
	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
THERADIAG	Oui	Non	Non	Non	Non	Non	Non

- a) SwissLife Banque Privée a participé ou participe, soit comme chef de file ou membre d'un syndicat de placement ou de garantie à une opération financière, soit comme conseil ou présentateur à une offre publique au cours des douze derniers mois ou encore comme Listing Sponsor de l'émetteur.
- b) SwissLife Banque Privée détient/détiennent une participation supérieure ou égale à 5% dans le capital de l'entreprise analysée.
- c) L'émetteur objet de l'analyse détient une participation supérieure ou égale à 5% dans SwissLife Banque Privée.
- d) SwissLife Banque Privée et/ou un de ses affiliés est/sont apporteur(s) de liquidité ou teneur(s) de marché sur un (des) instrument(s) financier(s) de l'émetteur.
- e) SwissLife Banque Privée a convenu avec l'émetteur de fournir un service de production et de diffusion d'analyses sur ledit émetteur.
- f) SwissLife Banque Privée a modifié ses conclusions suite à la communication à la société avant sa diffusion de la présente analyse.
- g) Le(s) responsable(s) de l'analyse, un directeur ou un membre du conseil d'administration de SwissLife Banque Privée est un dirigeant, directeur ou membre du conseil d'administration de la société.

Swiss Life Banque Privée

Société Anonyme au capital de 37.092.080 €
Code établissement bancaire n°11 238
RCS Paris 382 490 001
7, place Vendôme - F 75041 Paris Cedex 01 – France
Tél. : +33 1 53 29 14 14

BioStrategic Partners SAS

Société par Actions Simplifiée au capital de 30. 000 €
RCS Paris 530 430 487
140 bis, rue de Rennes - F 75006 Paris – France

BioStrategic Research est une marque déposée de BioStrategic Partners SAS