

Flash valeur – 31 janvier 2020

THERADIAG

CA 2019 : des signaux très positifs

- Retour à une croissance soutenue en 2019 (+8,3%)
- Des bases solides pour délivrer durablement
- Le scénario de retournement est bien en cours

L'activité reprend après deux années de stagnation

Après un S1 qui avait vu le retour à une croissance soutenue, Theradiag a publié hier soir des chiffres très rassurants. Le groupe a confirmé le rebond de son activité et annonce un CA annuel de 9,6MEUR en progression de +8,3%, en ligne avec nos anticipations (9,7MEUR). Comme à l'habitude, c'est l'activité Theranostic qui tire les ventes (+11,4% pour l'usage en routine des kits Lisa Tracker), la France connaissant une croissance remarquable de +19%, signe évident que le monitoring des biothérapies devient une évidence pour les médecins et une aide incontournable pour optimiser le parcours thérapeutique des patients. Aux US, le transfert de l'activité vers le nouveau partenaire est plus lent que prévu. Le management semblait cependant confiant dans la finalisation des actions menées d'ici la fin du T1 et espère une montée en puissance des ventes sur la suite de l'exercice. L'activité IVD affiche également une croissance solide (+6%) bénéficiant cependant de ventes non récurrentes d'instruments au S1. Sans investissements marketing significatifs, cette branche devrait connaître une érosion des ventes même si quelques gammes spécifiques connaissent toujours une demande soutenue.

2019 : construire l'avenir

Après l'arrêt du partenariat avec HOB, Theradiag se devait de trouver rapidement un partenaire disposant d'un automate alternatif à BioCLIA1200. Ce fut fait dès avril avec la signature d'une collaboration clé avec IDS qui doit aboutir au marquage CE à court terme d'IDS-i10 (automate adapté aux kits theranostic). Cet équipement semble générer un grand intérêt et de nombreuses démonstrations sont faites à des prospects sur 2 unités pilotes. L'avenir commercial d'IDS-i10 sera plus facile à appréhender avec les premières commandes. En marge de cette avancée technique majeure, le groupe a signé plusieurs accords commerciaux ouvrant des perspectives de croissance dans les zones Europe, Etats-Unis et Asie. La mise en place effective de ce réseau peut prendre quelques mois mais 2020 verra sans nul doute la poursuite et l'accélération de l'expansion internationale.

Valorisation et recommandation

Les chiffres publiés sont bons. Les fondamentaux nous semblent solides et le groupe devrait délivrer une croissance similaire en 2020. La forte progression du titre ces dernières séances est en lien avec l'espoir de certains de voir la société « surfer la vague » du coronavirus. Theradiag dispose en effet de kits diagnostic adressant des souches de coronavirus mais n'envisage pas de cibler 2019-nCoV. La spéculation restera sans lendemain et la performance commerciale redeviendra le vrai motif de performance du titre. Achat réitéré.

Prochaine communication : Résultats annuels le 18 mars (après bourse)

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	1,85
Cours (EUR)	1,775
Potentiel	+4,2%

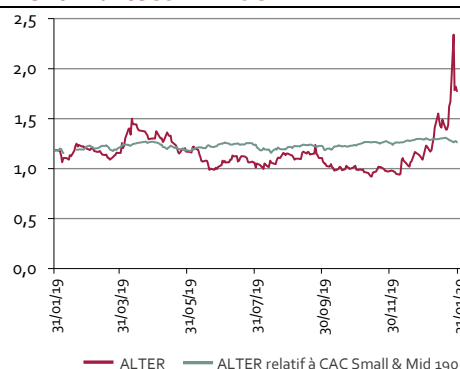
Lionel Labourdette, PhD, MBA

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

Données boursières (30-01-2020)

ISIN	FR0004197747
Ticker	ALTER.PA
Cours (EUR)	1,775
Capitalisation (MEUR)	15,4
Flottant (%)	90,5
Capital flottant (MEUR)	13,9
Nombre d'actions (milliers)	8 677
Vol. quotidien moyen (3 m)	102 123

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12 m
Absolute	+55,7	+79,3	+50,4
Rel. à CAC SM190	+57,8	+76,7	+41,1
Rel. à Next Biotech	+53,6	+55,5	-2,9

Données financières (31/12)

MEUR	2018	2019E	2020E	2021E
CA	8,9	9,7	10,4	10,9
EBITDA	-0,4	0,5	0,8	0,9
EBIT	-1,0	-0,2	0,1	0,2
RN	-0,8	0,0	0,3	0,3
BPA (EUR)	-0,08	0,00	0,03	0,03
Dettes nettes	-3,4	-3,1	-3,0	-2,9

Ratios clés

	2018	2019E	2020E	2021E
VE/CA	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x
VE/EBITDA	na	25,4x	16,2x	13,4x
VE/EBIT	na	na	177,7x	61,8x
PE	na	na	49,8x	48,2x
ROIC	na	na	3,1%	9,7%
ROE	na	1,0%	7,1%	8,0%
VE/IC	4,0x	4,5x	5,1x	6,0x
Gearing	-65%	-65%	-68%	-73%

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	9,72	10,40	10,89
Variation n-1	5,5%	6,3%	18,7%	0,9%	-1,6%	9,1%	7,0%	4,7%
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	9,74	10,44	10,89
Marge brute	4,91	5,24	6,68	6,46	6,64	7,31	7,84	8,25
Excédent brut d'Exploitation (EBITDA)	-3,03	-2,93	-1,57	-2,13	-0,35	0,48	0,77	0,93
Variation n-1	na	na	na	na	na	-2,38	58,8%	21,2%
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	-0,19	0,07	0,20
Variation n-1	19,8%	1,1%	-36,9%	184,0%	-84,3%	-81,0%	-137,7%	188,9%
Produits financiers nets	-0,07	-0,11	-0,08	-0,06	-0,06	0,00	0,00	0,01
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	-0,19	0,07	0,21
Impôt sur les sociétés	0,54	0,62	0,19	0,34	0,25	0,24	0,24	0,11
Résultat net	-2,96	-2,97	-2,08	-5,96	-0,79	0,05	0,31	0,32
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	551,9%	3,4%
BNPA	-0,57	-0,48	-0,30	-0,69	-0,09	0,01	0,04	0,04
BNPA fully diluted	-0,56	-0,47	-0,30	-0,59	-0,08	0,00	0,03	0,03
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%	5,0%	7,4%	8,6%
EBIT en % du CA	-48,4%	-46,0%	-24,5%	-68,9%	-11,0%	-1,9%	0,7%	1,9%
Marge nette en % du CA	-41,7%	-39,2%	-23,2%	-65,8%	-8,8%	0,5%	3,0%	2,9%

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	0,05	0,31	0,32
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	-0,10	-0,16	-0,11
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	0,00	0,24	0,32
Investissements	-1,01	-0,55	-0,28	-0,35	-0,12	-0,29	-0,31	-0,33
Cash flow libres d'exploitation	-3,52	-3,57	-2,72	-1,09	-1,63	-0,29	-0,08	-0,01
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	-0,35	-0,13	-0,06
Trésorerie à l'ouverture	4,01	3,28	3,53	3,74	5,16	3,46	3,11	2,97
Trésorerie à la clôture	3,28	3,53	3,74	5,16	3,46	3,11	2,97	2,91

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	0,36	0,28
Immobilisation incorporelles	2,86	3,03	3,12	1,25	1,305	0,982	0,660	0,336
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	1,90	2,04	2,13
Créances clients	0,65	0,95	1,32	1,07	1,14	1,24	1,33	1,39
Autres créances	0,65	0,76	0,56	0,67	0,46	0,45	0,49	0,53
Disponibilités - VMP	3,28	3,53	3,74	5,16	3,46	3,11	2,97	2,91
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	8,62	8,36	8,09
Total Actif	10,53	11,52	12,04	11,01	9,18	8,62	8,36	8,09
Capitaux propres	6,66	7,35	7,80	5,56	5,28	4,73	4,34	3,98
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	0,93	0,99	1,04
Autres dettes	1,10	1,18	1,21	1,69	1,35	1,33	1,45	1,55
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	8,62	8,36	8,09

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