



**22 juillet 2020**

**Cours : 2,17€**

**Objectif : 1,95€**

**CONSERVER (3)**

Opinion inchangée

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

Cours au 21/07/2020

CA S1-2019 / Contact

**Un retrait qui masque la bonne dynamique sous-jacente**

**Le Théranostic poursuit sa croissance**

Theradiag enregistre une baisse de 2,1% de son CA au S1, s'expliquant principalement par 1/ le contexte sanitaire lié au COVID-19 (confinement, accès limité aux hôpitaux...) et 2/ un effet de base défavorable lié à la vente one-off d'instrumentations d'IVD à Hob Biotech en 2019 (-0,5M€). Activité phare, le Théranostic a progressé de 18,1% à 2,4M€ et poursuit sa montée aussi bien en France (1,0M€ +13%) qu'à l'international (3,9M€ +10%). Aux USA où l'activité commerciale était très fortement ralentie par le changement de partenaire, on observe des signaux encourageant de reprise bien que le CA reste encore très en dessous de ses niveaux historiques (CA USA= 0,4M€ +42%). Sur l'activité IVD (~60% du CA en 2019) qui est plus exposée au contexte sanitaire, on note un recule de 18,6% s'expliquant en très grande partie par les ventes one-off de 2019. Retraité de cet élément, cette activité ne recule que d'environ 2%.

**Impact COVID-19**

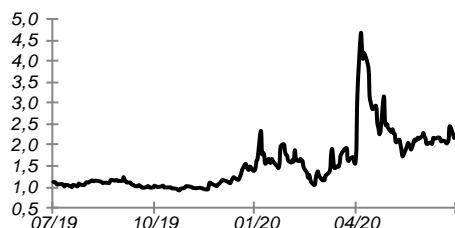
Pour l'instant l'épidémie de COVID-19 a surtout eu un impact négatif sur l'activité. Les premiers tests COVID-19 de la société n'ont été lancés qu'à la fin du S1, sur un marché déjà très occupé par la concurrence. Les premières ventes ont été comptabilisées au S1 (sur l'activité IVD) mais ne sont pas encore significatives. La société attend des ventes plus significatives à partir du second semestre avec l'accélération des stratégies de dépistages massifs. Theradiag a identifié plusieurs opportunités de marché et mise sur la diversité de son offre (PCR, sérologie, tests rapides) pour se différencier. C'est sur la partie des tests sérologiques que sont attendues les plus fortes retombées, notamment grâce à son test ELISA propriétaire permettant la détection d'IgM et d'IgG du SARS-CoV-2. Il est cependant encore impossible d'estimer le potentiel de revenus de ces tests.

La trésorerie disponible est en retrait mais devrait prochainement être renforcée par un PGE (d'environ 2M€ selon nos estimations) et suffira à couvrir l'ensemble des activités.

**Risk-reward équilibré**

Theradiag fait un peu mieux que nous l'espérons, tandis que la résilience de son activité nous incite à plus d'optimisme pour le S2 où les tests COVID-19 seront mieux matérialisés dans le CA. Notons que la société maintient sa guidance qui prévoit une baisse d'environ 10% du CA en 2020, mais qui n'intègre toujours pas le CA potentiel des tests COVID-19.

**Après actualisation des paramètres, nous relevons notre TP à 1,95€ vs 1,60€ précédemment. Toutefois, en raison du parcours du titre qui a bien réagi aux différentes annonces COVID, le risk-reward nous semble à présent bien équilibré, nous amenant à passer notre recommandation à Conserver (3) vs Renforcer (2) précédemment.**



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>18,6</b>
Flottant (%)	91,3%
Nbre de Titres (Mio)	8,563
Date de clôture	31-Déc

	19	20e	21e
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>
Inv. financiers	0,0	0,0	0,0
Augmentation capital	0,0	0,0	0,0
Var Trésorerie	0,5	0,4	0,6
Trésorerie nette	3,9	4,3	4,9
Trésorerie nette/action	0,45	0,49	0,57
<b>Prod. d'exploitation</b>	<b>9,6</b>	<b>9,9</b>	<b>10,6</b>
ROP	-0,6	0,5	0,8
% Prod. exploitation	-6,5%	5,0%	7,4%
RN pdg publié	0,3	0,5	0,7
% Prod. exploitation	3,7%	5,2%	7,0%

**Calendrier :**

Résultats S1-2020 le 21 Septembre

**Christophe Dombu, 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 Recommandation	Nouvelle Recommandation
22/07/2020 8:30	Christophe Dombu	1,95€	2,17€	Renforcer	Conserver
23/04/2020 8:30	Christophe Dombu	1,60€	1,87€	Acheter	Renforcer
19/03/2020 8:30	Christophe Dombu	1,70€	1,37€	Renforcer	Acheter
31/01/2020 8:30	Christophe Dombu	2,00€	1,56€	Acheter	Renforcer

### Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

<i>Société</i>	<i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i>
Theradiag	5,6,7

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