

## Flash valeur – 12 janvier 2021

### THERADIAG

La gamme i-Tracker s'enrichit de 4 nouveaux kits

- Une couverture élargie des pathologies inflammatoires
- Gamme Covid : l'avenir se situe dans le moyen terme
- Un dossier aux fondamentaux solides

#### Marquage CE de 4 nouveaux kits

Pour mémoire, Theradiag devait faire évoluer son offre « classique Elisa » vers une approche automatisée, plus souple et plus rapide, permettant l'analyse tube à tube délivrant des résultats plus rapidement (la technique Elisa impose, pour des raisons économiques, de regrouper plusieurs échantillons sur une plaque de test et de lecture). Après le développement des automates, l'enjeu était de proposer une gamme de kits pour rentabiliser les machines mais également couvrir au mieux les besoins de médecins. Avec l'annoncer hier soir du marquage CE de 4 nouveaux kits de monitoring, le groupe franchit une étape clé qui va faciliter la commercialisation des automates et, dans la continuité, contribuer à la croissance des ventes de kits. La gamme couvre aujourd'hui les anticorps clés dans le traitement des pathologies auto-immunes et inflammatoires chroniques, notamment en gastroentérologie (Crohn, rectocolite hémorragique). Avec 8 kits approuvés, Theradiag dispose aujourd'hui d'une gamme cohérente qui devrait séduire un nombre grandissant de laboratoires publics et privés.

#### Un titre qui connaît un engouement en lien avec le Covid

À l'instar de nombreuses sociétés entrées dans le combat contre la pandémie (en matière de diagnostic, thérapeutique ou prévention), Theradiag offre aux laboratoires d'analyse une gamme couvrant la RT-PCR, les tests antigéniques et les tests sérologiques. Reconnus pour leur qualité et leur respect des prérequis de la HAS, les tests antigéniques devraient voir leurs ventes décoller mais l'un des sujets clés est la qualité et la durée de l'immunisation des personnes ayant 1/ contracté le virus et 2/ été vaccinées. C'est dans ce domaine que nous pensons que l'expertise de Theradiag sera reconnue en raison de la maîtrise du groupe dans le dosage des anticorps neutralisants.

#### Valorisation et recommandation

Le marquage CE de ces 4 kits est une bonne nouvelle car le déploiement des automates est tributaire de la richesse de la gamme de tests proposée. Le lancement d'i-Track10 sera donc facilité. 2021 débute donc sur une note positive. Theradiag peut assoir sa notoriété dans l'espace du monitoring des biothérapies avec l'offre automatisée qui devrait lever quelques verrous dans certains laboratoires d'analyse.

Depuis mars 2020, le titre est particulièrement volatile en lien avec des spéculations sur le Covid. Le niveau actuel est proche de notre faire valeur. Nous attendons la publication du CA 2020 pour mieux apprécier l'impact des ventes Covid et nous ajusterons notre modèle au regard des perspectives de déploiement d'i-Track pour 2021. Les fondamentaux sont solides nous laissant confiants dans la réalisation d'un scénario de croissance durable.

*Prochaine communication : CA 2020 – 1<sup>er</sup> février 2021 (avant bourse)*

### France - Medtech

**ACHAT**

Fair value (EUR)	2,80
Cours (EUR)	3,01
Potentiel	-7,0%

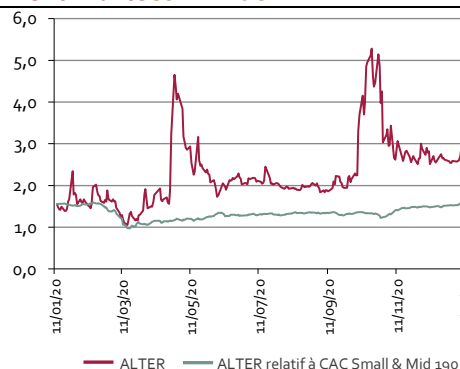
**Lionel Labourdette, PhD, MBA**

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

#### Données boursières (11-01-2021)

ISIN	FR0004197747
Ticker	ALTER.PA
Cours (EUR)	3,01
Capitalisation (MEUR)	26,2
Flottant (%)	90,5
Capital flottant (MEUR)	23,7
Nombre d'actions (milliers)	8 715
Vol. quotidien moyen (3 m)	646 251

#### Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12 m
Absolue	+11,5	-27,5	+94,2
Rel. à CAC SM190	+6,3	-42,6	+93,2
Rel. à Next Biotech	+13,9	-26,2	+100,8

#### Données financières (31/12)

MEUR	2019	2020E	2021E	2022E
CA	9,6	9,8	10,4	11,1
EBITDA	0,6	0,6	0,9	1,2
EBIT	0,1	-0,1	0,1	0,5
RN	0,3	0,2	0,4	0,7
BPA (EUR)	-0,09	0,02	0,04	0,08
Dettes nettes	-2,7	-1,8	-1,1	-0,6

#### Ratios clés

	2019	2020E	2021E	2022E
VE/CA	1,7x	2,5x	2,4x	2,3x
VE/EBITDA	28,2x	38,1x	29,0x	21,2x
VE/EBIT	316,1x	na	172,2x	56,3x
PE	55,0x	155,4x	71,2x	38,7x
ROIC	1,6%	na	5,9%	19,5%
ROE	6,5%	3,9%	10,4%	22,4%
VE/IC	4,9x	8,2x	9,5x	11,0x
Gearing	-50%	-42%	-30%	-19%

## Compte de résultats

Au 31/12 (MEUR)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>7,56</b>	<b>8,98</b>	<b>9,06</b>	<b>8,91</b>	<b>9,64</b>	<b>9,82</b>	<b>10,35</b>	<b>11,12</b>
Variation n-1	6,3%	18,7%	0,9%	-1,6%	8,2%	1,9%	5,4%	7,4%
Autres revenus	0,06	0,07	0,05	0,06	0,02	0,04	0,17	0,00
<b>Total revenus</b>	<b>7,63</b>	<b>9,04</b>	<b>9,10</b>	<b>8,97</b>	<b>9,66</b>	<b>9,86</b>	<b>10,52</b>	<b>11,12</b>
Marge brute	5,24	6,68	6,46	6,64	6,42	7,40	7,84	8,45
<b>Excédent brut d'Exploitation (EBITDA)</b>	<b>-2,93</b>	<b>-1,57</b>	<b>-2,13</b>	<b>-0,35</b>	<b>0,59</b>	<b>0,64</b>	<b>0,87</b>	<b>1,21</b>
Variation n-1	na	na	na	na	-3,14	9,1%	35,7%	39,2%
Amortissements et dépréciations	0,46	0,63	2,60	0,63	0,53	0,69	0,72	0,75
Amortissement des survaleurs	-0,09	0,00	-1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat Opérationnel (EBIT)</b>	<b>-3,48</b>	<b>-2,20</b>	<b>-6,24</b>	<b>-0,98</b>	<b>0,05</b>	<b>-0,05</b>	<b>0,15</b>	<b>0,45</b>
Variation n-1	1,1%	-36,9%	184,0%	-84,3%	-105,8%	-202,0%	-373,4%	211,7%
Produits financiers nets	-0,11	-0,08	-0,06	-0,06	0,01	-0,06	-0,06	-0,06
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
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>-3,59</b>	<b>-2,27</b>	<b>-6,29</b>	<b>-1,04</b>	<b>0,07</b>	<b>-0,11</b>	<b>0,09</b>	<b>0,39</b>
Impôt sur les sociétés	0,62	0,19	0,34	0,25	0,28	0,28	0,28	0,28
<b>Résultat net</b>	<b>-2,97</b>	<b>-2,08</b>	<b>-5,96</b>	<b>-0,79</b>	<b>0,35</b>	<b>0,17</b>	<b>0,37</b>	<b>0,68</b>
Variation n-1	na	na	na	na	na	-51,8%	118,3%	84,0%
BNPA	-0,48	-0,30	-0,69	-0,09	0,04	0,02	0,04	0,08
BNPA fully diluted	-0,47	-0,30	-0,59	-0,08	0,04	0,02	0,04	0,08
Marge brute en % du CA	69,3%	74,4%	71,4%	74,5%	66,6%	75,4%	75,7%	76,0%
EBITDA en % du CA	-38,7%	-17,5%	-23,5%	-3,9%	6,1%	6,5%	8,4%	10,8%
EBIT en % du CA	-46,0%	-24,5%	-68,9%	-11,0%	0,5%	-0,5%	1,4%	4,1%
Marge nette en % du CA	-39,2%	-23,2%	-65,8%	-8,8%	3,6%	1,7%	3,5%	6,1%

## Flux de trésorerie

Au 31/12 (MEUR)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Résultat Net</b>	<b>-2,97</b>	<b>-2,08</b>	<b>-5,96</b>	<b>-0,79</b>	<b>0,35</b>	<b>0,17</b>	<b>0,37</b>	<b>0,68</b>
Amortissements et dépréciations	0,53	0,51	4,59	0,54	0,21	0,37	0,40	0,43
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de BFR	-0,13	-0,39	1,10	-0,77	-0,02	-0,02	-0,11	-0,15
Autres	-0,45	-0,48	-0,47	-0,49	-0,79	-0,84	-0,84	-0,84
<b>Cash flow issus des activités</b>	<b>-3,03</b>	<b>-2,44</b>	<b>-0,74</b>	<b>-1,51</b>	<b>-0,29</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,18</b>	<b>0,11</b>
Investissements	-0,55	-0,28	-0,35	-0,12	-0,23	-0,29	-0,31	-0,33
<b>Cash flow libres d'exploitation</b>	<b>-3,57</b>	<b>-2,72</b>	<b>-1,09</b>	<b>-1,63</b>	<b>-0,51</b>	<b>-0,62</b>	<b>-0,49</b>	<b>-0,22</b>
Acquisitions	0,02	0,05	0,04	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
Cessions	0,27	0,06	0,20	0,00	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	3,63	2,47	3,83	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Financements bancaires / autres fin.	-0,27	0,40	-0,01	-0,11	-0,07	-0,26	-0,26	-0,26
Autres	0,17	-0,05	-0,05	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Variation de trésorerie sur l'exercice</b>	<b>0,25</b>	<b>0,21</b>	<b>2,92</b>	<b>-1,70</b>	<b>-0,56</b>	<b>-0,88</b>	<b>-0,75</b>	<b>-0,48</b>
Trésorerie à l'ouverture	3,28	3,53	3,74	5,16	3,46	2,90	2,02	1,27
Trésorerie à la clôture	3,53	3,74	5,16	3,46	2,90	2,02	1,27	0,78

## Bilan

Au 31/12 (MEUR)	2015	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Immobilisations corporelles	0,70	0,71	0,59	0,48	0,30	0,23	0,14	0,05
Immobilisation incorporelles	3,03	3,12	1,25	1,305	1,836	1,511	1,185	0,860
Immobilisations financières	0,30	0,31	0,16	0,15	0,27	0,27	0,27	0,27
Stocks et en cours	1,98	1,91	1,77	1,83	1,90	1,92	2,03	2,18
Créances clients	0,95	1,32	1,07	1,14	1,00	1,02	1,07	1,15
Autres créances	0,76	0,56	0,67	0,46	0,35	0,38	0,38	0,41
Disponibilités - VMP	3,53	3,74	5,16	3,46	2,90	2,02	1,27	0,78
Charges constatées d'avances	0,26	0,38	0,33	0,35	0,21	0,21	0,21	0,21
Autres actifs non circulants	11,52	12,04	11,01	9,18	8,76	7,55	6,56	5,91
<b>Total Actif</b>	<b>11,52</b>	<b>12,04</b>	<b>11,01</b>	<b>9,18</b>	<b>8,76</b>	<b>7,55</b>	<b>6,56</b>	<b>5,91</b>
Capitaux propres	7,35	7,80	5,56	5,28	5,40	4,35	3,54	3,01
Autres fonds propres	1,02	1,49	1,45	1,40	1,13	0,87	0,61	0,35
Provisions pour risques & charges	0,40	0,28	0,77	0,28	0,01	0,01	0,01	0,01
Dettes financières	0,47	0,35	0,32	0,02	0,21	0,21	0,21	0,21
Dettes fournisseurs	1,07	0,91	1,22	0,85	0,95	0,97	1,02	1,10
Autres dettes	1,18	1,21	1,69	1,35	1,05	1,13	1,16	1,22
Prod. constatés d'avance & autres passifs	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total Passif</b>	<b>11,52</b>	<b>12,04</b>	<b>11,01</b>	<b>9,18</b>	<b>8,76</b>	<b>7,55</b>	<b>6,56</b>	<b>5,91</b>

## 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)
<b>THERADIAG</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>	<b>Oui</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>

- 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)
<b>THERADIAG</b>	<b>Oui</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>	<b>Non</b>

- 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