

Source : FactSet Research

**Marché** Euronext Growth  
ISIN / Mnémonique FR0004197747 / ALTER  
Reuters / Bloomberg ALTER.PA / ALTER:FP  
Indice Euronext GROWTH  
Contrat de prestation analyse  
Eligibilité PEA-PME

**Capitalisation (M€)** **21,3**  
Flottant (%) 91,3%  
Nbre de Titres (Mio) 8,563  
Date de clôture 31-Déc

	20	21e	22e
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>
Inv. financiers	0,0	0,0	0,0
Augmentation capital	0,0	0,0	0,0
Var Trésorerie	-0,4	0,4	0,8
Trésorerie nette	3,5	3,9	4,7
Trésorerie nette/action	0,40	0,45	0,54
<b>Prod. d'exploitation</b>	<b>10,4</b>	<b>11,4</b>	<b>12,1</b>
ROP	-0,5	0,5	1,0
% Prod. exploitation	-4,6%	4,5%	8,4%
RN pdg publié	-0,3	0,5	0,9
% Prod. exploitation	-2,9%	4,7%	7,5%

**Christophe Dombu, Analyste Financier**

+33 (0)2 40 44 94 29  
christophe.dombu@bnpparibas.com

**22 mars 2021**

**Cours : 2,49€**

**Objectif : 2,70€**

## CONSERVER (3)

Opinion inchangée

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

Cours au 19/03/2021

Résultats annuels

## Scénarios confirmés

La société a publié un résultat 2020 en ligne avec nos attentes et qui confirme nos scénarios.

### Dynamique assez indifférente au contexte COVID

Comme prévu, l'exercice 2020 amène la société aux portes de la rentabilité et cela malgré le contexte COVID qui a limité l'activité commerciale. La dynamique ressort positive et le CA progresse même de 8,0% (10,4M€ ; déjà publié), porté sans surprise par les ventes en Theranostic (5,1M€ +15,5% soit 49% du CA total vs 46% n-1) et un bon démarrage de la collaboration avec HalioDx aux USA (CA USA +34%). Sur l'activité DIV (5,3M€ +1,7%), les efforts déployés pour se positionner sur le marché des tests COVID ont donné des résultats modestes, bien que non négligeables (0,9M€ de CA, dont 95% provenant de la distribution de tests antigéniques). Au global, la résilience de l'activité, le lancement effectif de la collaboration avec HalioDx aux USA et la commercialisation de tests COVID-19 ont permis à la société de franchir la barre symbolique des 10M€.

### Le breakeven pour 2021

Le franchissement de la barre des 10M€ aurait mécaniquement pu permettre d'annoncer un résultat positif mais ça n'a pas été le cas (ROP= -0,60M€ vs 0,62M€ n-1 ; RN= -0,23M€ vs -0,35M€ n-1). Cela s'explique principalement par l'intensification des investissements R&D (gamme i-Tracker®, tests COVID-19...) et l'accélération du déploiement à l'international en 2020. Précisons que l'année 2019 avait été exceptionnellement à l'équilibre en raison de ventes exceptionnelles d'instruments de DIV (-0,5M€) et d'un résultat exceptionnel lié à la fin de la collaboration avec le chinois Hob Biotech (-0,6M€). Pour 2021, nous comprenons que le retour à la rentabilité est l'une des premières priorités du groupe, au même titre que la poursuite de l'internationalisation et des investissements R&D. A noter également que la société qui annonce une trésorerie de 3,7M€ (renforcée notamment par une PGE de 1,9M€), estime disposer des fonds nécessaires pour financer sa stratégie pour les prochaines années.

### La COVID-19 n'est pas stratégique

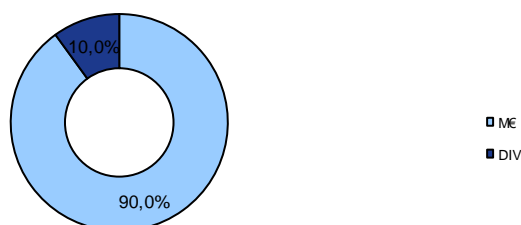
Theradiag s'est tardivement lancé dans le marché des tests COVID-19 et n'a pas pleinement profité de cette opportunité comme certaines autres sociétés du diagnostic. Précisons également que le segment des tests PCR qui est de loin le plus important du marché n'est pas le cœur de métier de Theradiag. Pour ces raisons, la société confirme que ce marché n'est pas stratégique et représente plutôt un upside potentiel à ce stade. Elle va donc continuer à concentrer ses ressources sur ses activités historiques.

**Nous attendons en 2021 une croissance de l'ordre de 10%, qui sera portée par la dynamique sur le Theranostic et la matérialisation des investissements R&D et opérationnels consentis ces deux dernières années. Cette dynamique associée à un mix produit plus favorable (lié au Theranostic) devrait comme prévu permettre de renouer avec la rentabilité opérationnelle (PZPe 2021: ROP= 0,5M€).**

## THERADIAG

Financement	16	17	18	19	20	21e	22e	23e
Cash Flow	-2,4	-2,2	-1,4	0,5	-0,5	0,4	0,5	0,7
Variation BFR	-0,4	1,1	-0,6	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1
Investissements industriels	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,3	-6,5
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>7,3</b>
Cessions d'actifs	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Investissements financiers	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital	1,3	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Variation Trésorerie	0,2	1,4	-1,7	0,5	-0,4	0,4	0,8	-5,8
<b>Trésorerie nette</b>	<b>3,7</b>	<b>5,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>-1,1</b>
Exploitation	16	17	18	19	20	21e	22e	23e
Produit d'exploitation	9,0	9,1	8,9	9,6	10,4	11,4	12,1	13,1
ROP	-2,2	-2,5	-0,6	-0,6	-0,5	0,5	1,0	-5,5
CIR	-	-	-	-	-	-	-	-
R&D immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais R&D	-	-	-	-	-	-	-	-
RN Pdg publié	-2,5	-6,6	-0,8	0,3	-0,3	0,5	0,9	-5,6
Frais de personnel	5,4	5,5	4,4	1,9	4,5	4,7	5,0	5,2
Effectif moyen	0	69	59	60	63	66	69	73
Bilan	16	17	18	19	20	21e	22e	23e
Fonds propres Pdg	7,8	5,6	4,8	5,4	4,8	5,4	6,3	0,6
Autres	-11,0	-9,7	-7,5	0,5	1,9	1,0	-0,3	4,7
<b>Capitaux investis</b>	<b>6,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>12,5</b>	<b>12,7</b>	<b>12,9</b>	<b>13,4</b>	<b>7,1</b>
Immobilisations nettes	4,1	2,0	1,9	11,1	11,1	11,1	11,5	5,1
<i>dont écarts d'acquisition</i>	1,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>dont financières</i>	0,3	0,2	0,2	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
Trésorerie nette	3,7	5,2	3,4	3,9	3,5	3,9	4,7	-1,1
BFR	2,0	0,8	1,5	1,4	1,6	1,8	1,9	2,0
<b>Actif économique</b>	<b>6,1</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>12,5</b>	<b>12,7</b>	<b>12,9</b>	<b>13,4</b>	<b>7,1</b>

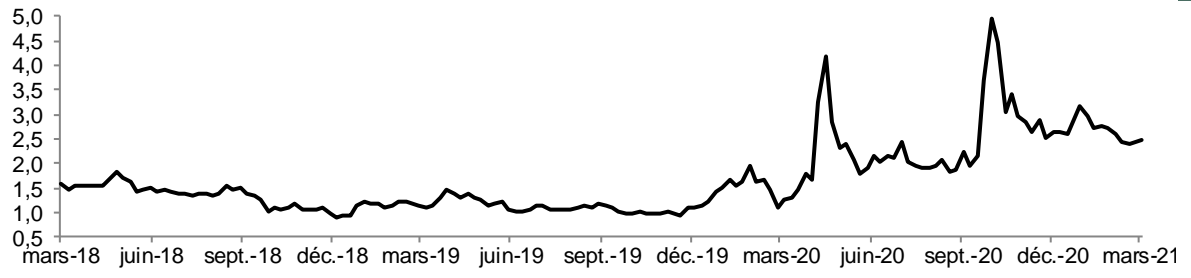
### Valorisation NPV



Données par action	16	17	18	19	20	21e	22e	23e
Trésorerie nette / action	0,54	0,60	0,40	0,45	0,40	0,45	0,54	-0,13
CFPA	-0,4	-0,3	-0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1
Nb de titres (Mio)	6,882	8,664	8,677	8,677	8,677	8,677	8,677	8,677
Nb de titres corrigé (Mio)	0,142	0,000	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002	0,002
% de la dilution	2,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

# THERADIAG

## Historique de cours



## 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
09/12/2020 8:30	Christophe Dombu	2,70€	2,79€	Acheter	Conserver
22/09/2020 8:30	Christophe Dombu	2,60€	2,09€	Conserver	Acheter
22/07/2020 8:30	Christophe Dombu	1,95€	2,04€	Renforcer	Conserver
23/04/2020 8:30	Christophe Dombu	1,60€	1,87€	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