

Flash valeur – 25 novembre 2021

THERADIAG

Des moyens pour des ambitions relevées

- Une levée de fonds pour accélérer la croissance
- Préserver le leadership dans le monitoring des biothérapies
- Une création de valeur évidente

Capitaliser sur des bases solides

En dix ans, Theradiag a fait évoluer son modèle économique de « simple distributeur » pour tiers de produits de diagnostic in vitro vers celui d'une société innovante se positionnant sur le segment porteur du theranostic. Le développement d'une gamme propriétaire de kits de monitoring des biothérapies permet aujourd'hui de construire un avenir ambitieux et créateur de valeur.

Pour mémoire, le monitoring des biothérapies a divers objectifs permettant au médecin d'adapter au mieux le traitement ou, le cas échéant, de le suspendre et/ou de proposer une alternative thérapeutique :

- Dosage du biomédicament circulant afin de mieux définir les fenêtres d'administration pour maintenir une concentration minimale efficace tout en évitant les surdosages (et les coûts/gaspillages associés)
- Préserver le patient d'une possible intolérance vis-à-vis du traitement par le dosage d'anticorps anti-biomédicament résultant d'une réponse immunitaire de l'organisme contre la biothérapie

Le monitoring est de ce fait adapté aux traitements de pathologies chroniques, nécessitant des administrations répétées. Il fut positionné initialement dans le domaine des pathologies inflammatoires (sphère digestive, rhumatologie). Theradiag a développé la gamme la plus riche de kits (24 biothérapies monitorées) permettant de suivre des patients sous des biothérapies phares telles l'inflximab (Humira), l'Eterncept (Enbrel) ou l'Ustékinumab (Stelara). Les médecins ayant mis en œuvre le suivi de leurs patients avec ce type de kits sont aujourd'hui convaincus de l'utilité du monitoring qui, même s'il n'est pas remboursé dans la plupart de pays, est devenu incontournable et pris en charge par les établissements hospitaliers. Nous avons ainsi pu observer l'ancrage dans le parcours thérapeutique avec un usage désormais routinier dans de nombreux services de gastroentérologie ou de rhumatologie.

Automatisation : un cap est désormais franchi avec i-Track

L'industrie du diagnostic a connu des (r)évolutions au cours des 30 dernières années et bénéficié de progrès dans l'automatisation et la sensibilité des équipements, dans la miniaturisation de certains composants et autres systèmes de mesures. Les laboratoires d'analyse sont aujourd'hui équipés d'outils puissants, souples et rapides reléguant des techniques historiques comme l'Elisa, aussi précises soient-elles, au rang de technique d'appoint. Initialement développées en Elisa, les kits de monitoring de Theradiag devaient donc prendre le virage de l'automatisation, virage qui fut abordé

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	3,82 (vs 2,80)
Cours (EUR)	1,439
Potentiel	+165,5%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

lionel@biostrategic-research.com

+33 6 17 96 50 19

Données boursières (24-11-2021)

ISIN	FR0004197747
Ticker	ALTER.PA
Cours (EUR)	1,439
Capitalisation (MEUR)	19,2
Flottant (%)	90,5
Capital flottant (MEUR)	17,3
Nombre d'actions (milliers)	13 118
Vol. quotidien moyen (3 m)	31 424

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12 m
Absolute	-20,1	-33,4	-45,1
Rel. à CAC SM190	-19,8	-33,9	-63,2
Rel. à Next Biotech	-16,7	-21,4	-34,2

Données financières (31/12)

MEUR	2020	2021E	2022E	2023E
CA	10,4	11,2	12,5	14,9
EBITDA	-0,1	0,3	-0,1	0,8
EBIT	-0,6	-0,3	-0,8	0,1
RN	-0,2	0,0	-0,5	0,4
BPA (EUR)	-0,03	0,00	-0,04	0,03
Dettes nettes	-1,5	-4,8	-3,3	-2,4

Ratios clés

	2020	2021E	2022E	2023E
VE/CA	2,0x	2,6x	2,5x	2,1x
VE/EBITDA	na	na	na	39,7x
VE/EBIT	na	na	na	270,8x
PE	na	na	na	78,9x
ROIC	na	na	na	2,8%
ROE	na	na	na	6,0%
VE/IC	5,3x	7,2x	7,7x	7,5x
Gearing	-28%	-54%	-43%	-34%

L'émetteur a signé un contrat de couverture avec Biostrategic Partners

abordé avec succès au travers du partenariat avec IDS qui a permis au groupe de disposer rapidement d'un automate « random access » rendant possible le dosage tube à tube (= le laboratoire ne doit pas attendre d'avoir collecté quelques dizaines d'échantillons pour faire son analyse sur une plaque de 48/96 puits comme c'était le cas avec la technique Elisa). La pandémie a impacté logiquement le lancement de cet automate i-Track10 mais 2021 a vu un déploiement remarquable avec une base installée à fin d'exercice qui devrait être proche de 20 unités.

Au-delà du monitoring des biothérapies, i-Track10 offre une polyvalence pour le laboratoire d'analyse permettant l'usage d'autres kits diagnostic. Cette synergie d'usage est un atout clé pour le déploiement de l'automate expliquant les grandes ambitions de Theradiag quant à l'extension de la base installée.

Accélérer la pénétration aux US par un renfort de l'équipe commerciale

Après un démarrage prometteur, le partenaire local (Miraca LifeScience) n'a pas délivré comme espéré. Une évolution dans son capital a motivé une revue des priorités et le theranostic n'a pas fait l'objet d'une allocation de ressources satisfaisante. Theradiag a donc rebâti sa stratégie commerciale en Amérique du Nord et signé un accord avec HaliDX qui dispose d'une filiale et s'engage à déployer l'offre theranostic avec l'aide opérationnelle des experts de Theradiag. Il est important de préciser que le rachat récent d'HaliDX par Vercyte ne remet pas en question les projets des deux partenaires. Il est convenu qu'HaliDX déploie les ventes en s'appuyant sur une équipe commerciale Theradiag (recrutements locaux en cours). A terme ce seraient 9 personnes mobilisées sur ce marché clé.

Dépistage ambulatoire : élargir la gamme d'équipements

La médecine moderne évolue vers une personnalisation toujours plus marquée de la prise en charge des patients. Dans cette perspective, Theradiag identifie une opportunité de proposer un équipement simplifié (par rapport à la plateforme i-Track10) permettant de réaliser des tests au lit du patient. Ce projet nécessitera des développements évidents mais les briques technologiques sont déjà présentes, rendant l'idée tout à fait réaliste et économiquement viable. Ce type d'équipement représente de fait une piste de relais de croissance tangible qui contribuera à la croissance future du groupe.

Adresser de nouvelles sphères thérapeutiques

A ce jour, Theradiag a priorisé ses investissements R&D et commerciaux vers les pathologies inflammatoires chroniques. Cette priorisation trouvait sa légitimité dans la survenue d'une intolérance progressive de patients à des anticorps monoclonaux tels l'infliximab, rendant indispensable un switch vers une autre biothérapie. Avec l'approbation de nombreuses biothérapies surgit un besoin nouveau dans d'autres sphères thérapeutiques pour lesquelles le monitoring apportera une vraie valeur ajoutée pour le patient. En effet, si l'intolérance progressive à la biothérapie n'est pas systématique, l'ajustement des doses thérapeutiques efficaces est au cœur de la gestion des traitements chroniques (concentration suffisante, prévention de crises/poussées de la pathologie). L'expérience acquise permettra à Theradiag de développer et de proposer rapidement des kits pour des pathologies encore vierges sur le plan monitoring et de préserver une avance par rapport à une possible concurrence. Ces nouvelles indications requerront des actions commerciales dédiées mais la constitution de groupe de leaders d'opinion devrait être facilitée au regard de l'expérience acquise dans la sphère « inflammation ».

Vers une seconde vie de la branche Diagnostic In Vitro (IVD) ?

Le management a indiqué lors de ses diverses visio-conférences regarder à capitaliser sur la technologie FIDIS (analyse simultanée dans le même échantillon de la présence de plusieurs marqueurs) pour repositionner une offre, notamment aux Etats-Unis. A ce stade, il est encore prématuré pour faire des projections réalistes mais ce type de perspective laisse à penser que le branche IVD pourrait retrouver une croissance durable.

Un scénario de croissance revu à la hausse

Pour motiver la levée de fonds, le management de Theradiag a présenté au marché un scénario agressif avec une très forte croissance des ventes qui seraient multipliées par 4 ou 5 à horizon 2026E (pour rappel le Chiffre d’Affaires s’élevait à 10,4MEUR en 2020).

Nous sommes convaincus que le timing est correct pour un changement de dimension de Theradiag. Si un déploiement rapide de la base installée i-Track10 nous semble probable (assorti d’une hausse logique des consommables associés), il reste encore quelques inconnues notamment concernant la vitesse de pénétration aux US. Nous avons donc préféré adopter un scénario médian qui anticipe des ventes proches de 27MEUR en 2026E. Ce nouveau scénario met néanmoins en évidence une hausse sensible des ventes avec un CAGR 2020-2026E de 17,0% contre 8,0% dans notre modélisation antérieure.

Prévisionnel de ventes Octobre 2021 (MEUR)

		2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
IVD		4,88	4,90	5,21	5,29	5,24	5,19	5,14	5,08	5,03	4,98
	Var. n-1	-1,8%	0,5%	6,2%	1,7%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%	-1,0%
Theranostic		4,18	4,01	4,43	5,12	5,73	6,59	7,58	8,72	10,03	11,53
	Var. n-1	4,1%	-4,1%	10,5%	15,5%	12,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
CA total		9,06	8,91	9,64	10,41	10,97	11,78	12,72	13,81	15,06	16,52
	Var. n-1	0,9%	-1,6%	8,2%	8,0%	5,4%	7,4%	8,0%	8,5%	9,1%	9,7%

Source : BioStrategic Research

Nouvelles anticipations d’activité Novembre 2021 (MEUR)

		2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
IVD		4,88	4,90	5,21	5,29	5,35	5,45	5,73	6,01	6,31	6,63
	Var. n-1	-1,8%	0,5%	6,2%	1,7%	1,0%	2,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Theranostic		4,18	4,01	4,43	5,12	5,89	7,07	9,19	12,40	16,12	20,15
	Var. n-1	4,1%	-4,1%	10,5%	15,5%	15,0%	20,0%	30,0%	35,0%	30,0%	25,0%
CA total		9,06	8,91	9,64	10,41	11,23	12,52	14,91	18,41	22,43	26,78
	Var. n-1	0,9%	-1,6%	8,2%	8,0%	7,9%	11,4%	19,1%	23,5%	21,8%	19,4%

Source : BioStrategic Research

La croissance pèsera à court terme sur la rentabilité (2022E)

En 2020 et en dépit de la pandémie, un bon contrôle de coûts a permis de s’approcher de l’équilibre opérationnel. La levée de fonds renforce la capacité du groupe à investir tant dans l’innovation (extension de gamme, développement de l’offre « Point of Care ») mais également dans le déploiement commercial. L’impact sur le compte de résultat sera inévitable avec des charges opérationnelles qui vont croître (dépenses R&D accrues, masse salariale en hausse avec le recrutement des commerciaux aux Etats-Unis, frais de communication, etc). La croissance des ventes des produits « in house » dont les marges sont plus élevées que celle réalisée sur la distribution pour tiers doit se traduire par une amélioration de la marge brute. La hausse des charges opérationnelles devrait donc être rapidement compensée par la hausse en masse de la marge réalisée sur les ventes. Ainsi, nous anticipons un retour à l’équilibre au S2 2023E. Les hypothèses sont rassemblées dans les tableaux financiers en fin de document.

Theradiag disposait d'une trésorerie de 1,4 MEUR au 30-06. Avec ce financement de 4,5 MEUR, la société sécurise son ambitieux plan de développement. Theradiag pourra ainsi avancer vite et bien sur tous les fronts : R&D, marketing, financement du BFR, Capex (pas de gros investissements prévus néanmoins), etc.

Valorisation et recommandation

Le nouveau scénario donne une nouvelle couleur au dossier. En raison des gains de marge brute (produits propriétaires) qui améliorent la marge opérationnelle à long terme (20% vs 15% précédemment), la génération de cash-flow sera plus importante. Notre modèle de valorisation (DCF) met ainsi en évidence une hausse significative de la création de valeur qui induit un quasi-doublement de la Valeur d'Entreprise qui bondit de 25 MEUR à 49 MEUR.

L'augmentation de capital s'est traduite par la création de 4 372 742 actions nouvelles. La nouvelle Fair Value ressort ainsi à 3,82 EUR/action offrant un potentiel d'appréciation très important (+165%). Une nouvelle histoire économique et boursière s'offre donc aux investisseurs qui motive donc notre recommandation ACHAT.

DCF de l'activité (en MEUR)

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
CA	9,1	11,2	12,5	14,9	18,4	22,4	26,9	31,8	36,5	40,2	43,0	45,1
REX		-0,28	-0,80	0,12	0,78	2,51	3,77	5,40	6,94	8,04	8,60	9,03
- Impôt		-0,54	-0,46	-0,41	-0,21	-0,26	1,11	1,52	1,59	1,66	1,73	1,79
Résultat après impôt		0,26	-0,34	0,53	0,99	2,77	2,66	3,88	5,35	6,37	6,87	7,24
+ Amortissements		0,65	0,68	0,89	1,03	1,19	1,36	1,36	1,42	1,48	1,53	1,58
- Variation de BFR		0,24	0,46	-2,57	3,79	0,79	0,90	0,26	0,25	0,24	0,23	0,22
- Investissements		0,34	0,45	0,61	0,79	0,99	1,24	1,36	1,42	1,48	1,53	1,58
Cash-Flow libres		0,34	-0,56	3,38	-2,56	2,18	1,88	3,62	5,09	6,13	6,64	7,02
Coeff. d'actu. (10%)		1	0,909	0,826	0,751	0,683	0,621	0,564	0,513	0,467	0,424	0,386
Cash flow actualisés		0,34	-0,51	2,79	-1,92	1,49	1,17	2,04	2,61	2,86	2,82	2,71
Total cash flow actualisés		16,4										
+ Valeur terminale		32,8										
Valeur d'Entreprise		49,2										
- Provisions		0,4										
- Intérêts minoritaires		0										
+ Immobilisations financières		0,3										
- Dette nette		-6,1										
Valeur des fonds propres		55,2										
Nbre d'actions (M, fully diluted)		14,471										
Valeur/action		3,82										

Source : BioStrategic Research

Prochaine communication : CA 2021 – Janvier 2022 (date à affiner)

Compte de résultats

Au 31/12 (MEUR)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Chiffre d'Affaires	8,98	9,06	8,91	9,64	10,41	11,23	12,52	14,91
Variation n-1	18,7%	0,9%	-1,6%	8,2%	8,0%	7,9%	11,4%	19,1%
Autres revenus	0,07	0,05	0,06	0,02	0,04	0,17	0,07	0,00
Total revenus	9,04	9,10	8,97	9,66	10,45	11,40	12,59	14,91
Marge brute	6,68	6,46	6,64	6,42	7,14	7,86	8,76	10,44
Excédent brut d'Exploitation (EBITDA)	-1,57	-2,13	-0,35	0,59	-0,10	0,35	-0,14	0,80
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	na	na
Amortissements et dépréciations	0,63	2,60	0,63	0,53	0,54	0,63	0,65	0,68
Amortissement des survaleurs	0,00	-1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat Opérationnel (EBIT)	-2,20	-6,24	-0,98	0,05	-0,65	-0,28	-0,80	0,12
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	na	na
Produits financiers nets	-0,08	-0,06	-0,06	0,01	0,03	-0,07	-0,07	-0,07
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	-2,27	-6,29	-1,04	0,07	-0,61	-0,35	-0,87	0,05
Impôt sur les sociétés	0,19	0,34	0,25	0,28	0,38	0,38	0,38	0,38
Résultat net	-2,08	-5,96	-0,79	0,35	-0,23	0,04	-0,48	0,43
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	na	na
BNPA	-0,30	-0,69	-0,09	0,04	-0,03	0,00	-0,04	0,03
BNPA fully diluted	-0,30	-0,59	-0,08	0,04	-0,03	0,00	-0,04	0,03
Marge brute en % du CA	74,4%	71,4%	74,5%	66,6%	68,6%	70,0%	70,0%	70,0%
EBITDA en % du CA	-17,5%	-23,5%	-3,9%	6,1%	-1,0%	3,1%	-1,2%	5,4%
EBIT en % du CA	-24,5%	-68,9%	-11,0%	0,5%	-6,2%	-2,5%	-6,4%	0,8%
Marge nette en % du CA	-23,2%	-65,8%	-8,8%	3,6%	-2,2%	0,3%	-3,9%	2,9%

Flux de trésorerie

Au 31/12 (MEUR)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Résultat Net	-2,08	-5,96	-0,79	0,35	-0,23	0,04	-0,48	0,43
Amortissements et dépréciations	0,51	4,59	0,54	0,21	0,57	0,66	0,68	0,71
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de BFR	-0,39	1,10	-0,77	-0,02	-0,32	-0,45	-0,28	-0,53
Autres	-0,48	-0,47	-0,49	-0,79	-0,82	-0,82	-0,82	-0,82
Cash flow issus des activités	-2,44	-0,74	-1,51	-0,29	-0,79	-0,57	-0,90	-0,20
Investissements	-0,28	-0,35	-0,12	-0,23	-0,13	-0,34	-0,38	-0,45
Cash flow libres d'exploitation	-2,72	-1,09	-1,63	-0,51	-0,93	-0,90	-1,27	-0,65
Acquisitions	0,05	0,04	0,00	0,01	-0,12	0,00	0,00	0,00
Cessions	0,06	0,20	0,00	0,00	0,06	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	2,47	3,83	0,01	0,01	0,00	4,50	0,00	0,00
Financements bancaires / autres fin.	0,40	-0,01	-0,11	-0,07	1,63	-0,24	-1,19	-1,19
Autres	-0,05	-0,05	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie sur l'exercice	0,21	2,92	-1,70	-0,56	0,64	3,35	-2,47	-1,84
Trésorerie à l'ouverture	3,53	3,74	5,16	3,46	2,94	3,58	6,93	4,47
Trésorerie à la clôture	3,74	5,16	3,46	2,90	3,58	6,93	4,47	2,63

Bilan

Au 31/12 (MEUR)	2016	2017	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Immobilisations corporelles	0,71	0,59	0,48	0,30	0,25	0,35	0,47	0,62
Immobilisation incorporelles	3,12	1,25	1,305	1,836	2,235	1,84	1,45	1,06
Immobilisations financières	0,31	0,16	0,15	0,27	0,49	0,49	0,49	0,49
Stocks et en cours	1,91	1,77	1,83	1,90	3,54	2,20	2,45	2,92
Créances clients	1,32	1,07	1,14	1,00	1,41	1,52	1,70	2,02
Autres créances	0,56	0,67	0,46	0,35	0,51	0,55	0,60	0,66
Disponibilités - VMP	3,74	5,16	3,46	2,90	3,58	6,93	4,47	2,63
Charges constatées d'avances	0,38	0,33	0,35	0,21	0,24	0,24	0,24	0,24
Autres actifs non circulants	12,04	11,01	9,18	8,76	12,26	14,13	11,85	10,64
Total Actif	12,04	11,01	9,18	8,76	12,26	14,13	11,85	10,64
Capitaux propres	7,80	5,56	5,28	5,40	5,30	9,01	7,69	7,26
Autres fonds propres	1,49	1,45	1,40	1,13	0,89	0,65	0,41	0,16
Provisions pour risques & charges	0,28	0,77	0,28	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes financières	0,35	0,32	0,02	0,21	2,08	2,08	1,13	0,18
Dettes fournisseurs	0,91	1,22	0,85	0,95	2,91	1,23	1,37	1,63
Autres dettes	1,21	1,69	1,35	1,05	1,08	1,16	1,25	1,40
Prod. constatés d'avance & autres passifs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Passif	12,04	11,01	9,18	8,76	12,26	14,13	11,85	10,64

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