

Flash valeur – 19 Juillet 2022

THERADIAG

CA S1 : une croissance très solide

- Des ventes très bien orientées
- Faire les bons choix pour pénétrer le marché nord-américain
- Un dossier au potentiel toujours sous-estimé

Un premier semestre très positif

Theradiag a publié hier matin ses ventes pour le S1 qui ressortent à 6,24MEUR, en progression de +14,3%. Il s'agit d'un record historique qui s'explique par une croissance des ventes dans les deux segments d'activité. Le Théranostic (monitoring des biothérapies) est en hausse de +9,3%. Les divers territoires européens affichent une solide progression, notamment avec la base installée d'automates I-track qui continue à s'élargir. Le Diagnostic In Vitro affiche une hausse spectaculaire de +19,3% (+29,3% en France), performance à nuancer au regard de certaines ventes d'automates à des laboratoires vétérinaires qui sécurisaient l'accès à un équipement dont Theradiag n'assura plus la commercialisation mi-2023. Une partie de ces revenus ne sera donc pas récurrente mais Theradiag continuera de fournir des kits et assurera un suivi de maintenance qui s'inscriront dans la durée (et contribueront donc à la croissance future). Le groupe indique par ailleurs que le nouvel équipement ez-Track de « point of care » (unités miniaturisées d'analyse d'échantillons sanguins prélevés au bout du doigt) connaît un accueil très favorable, signal très positif pour le déploiement d'une offre dans de petits établissements de soins ou dans des cabinets de spécialistes (rhumatologues, gastroentérologues). Retraité des ventes opportunistes, le CA est en ligne avec nos anticipations (5,9MEUR). A ce stade, Theradiag déroule le scénario de croissance annoncé lors de la levée de fonds de 2021.

Amérique du Nord : un potentiel encore inexploité

Si le concept de monitoring des biothérapies est désormais bien ancré dans l'esprit des médecins, le déploiement aux Etats-Unis nécessite une présence accrue sur le terrain. A ce jour, Theradiag dispose de commerciaux mais dont le nombre devrait être augmenté pour adresser un maximum de laboratoires d'analyses. Une réflexion est donc en cours pour renforcer cette présence ou chercher des alternatives (s'appuyer éventuellement sur la force de vente établie d'un potentiel partenaire). Le S2 devrait voir la stratégie affinée et les bases posées pour une accélération en 2023 sur ce territoire clé.

Valorisation et recommandation

Les chiffres publiés sont bons, renforcent notre scénario de croissance. Les ventes opportunistes sont le reflet d'une agilité et d'une rapide capacité d'adaptation très rassurantes. Les enjeux de développement restent réels mais les bases sont très bonnes pour relever les défis. La situation financière est solide (trésorerie de 6 MEUR) permettant d'investir en R&D et de déployer la présence sur le plan international. Nous restons donc très confiants dans le dossier dont le potentiel n'est toujours pas apprécié par le marché.

Prochaine communication : Résultats semestriels – 19 septembre 2022

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	3,82
Cours (EUR)	1,684
Potentiel	+126,8%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

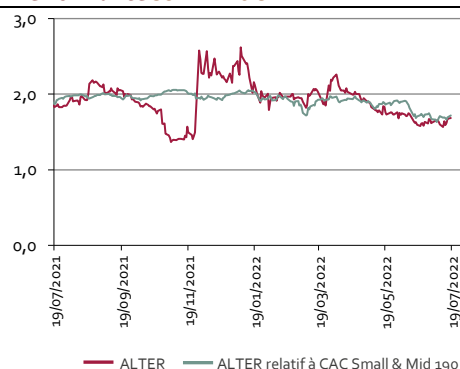
lionel@biostrategic-research.com

+33 6 17 96 50 19

Données boursières (18-03-2022)

ISIN	FR0004197747
Ticker	ALTER.PA
Cours (EUR)	1,684
Capitalisation (MEUR)	21,0
Flottant (%)	90,5
Capital flottant (MEUR)	19,2
Nombre d'actions (milliers)	13 118
Vol. quotidien moyen (3 m)	15 217

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12 m
Absolute	+6,6	-15,5	-7,9
Rel. à CAC SM190	+6,8	-4,2	+0,1
Rel. à Next Biotech	+0,7	-18,2	-8,0

Données financières (31/12)

MEUR	2021	2022E	2023E	2024E
CA	11,1	12,4	14,7	18,2
EBITDA	-0,3	0,6	1,1	2,7
EBIT	-1,0	-0,1	0,4	1,9
RN	-0,8	0,1	0,6	2,1
BPA (EUR)	-0,06	0,01	0,05	0,16
Dettes nettes	-5,1	-4,5	-4,2	-5,1

Ratios clés

	2021	2022E	2023E	2024E
VE/CA	2,0x	1,4x	1,2x	0,9x
VE/EBITDA	na	30,7x	16,0x	6,3x
VE/EBIT	na	na	44,9x	8,8x
PE	na	280,8x	37,0x	10,4x
ROIC	na	na	10,3%	48,7%
ROE	na	1,0%	7,5%	20,9%
VE/IC	5,3x	4,7x	4,7x	4,3x
Gearing	-28%	-54%	-52%	-56%

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

Compte de résultats

Au 31/12 (MEUR)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Chiffre d'Affaires	9,06	8,91	9,64	10,41	11,12	12,39	14,74	18,17
Variation n-1	0,9%	-1,6%	8,2%	8,0%	6,8%	11,3%	19,0%	23,3%
Autres revenus	0,05	0,06	0,02	0,04	0,17	0,07	0,09	0,00
Total revenus	9,10	8,97	9,66	10,45	11,29	12,46	14,83	18,17
Marge brute	6,46	6,64	6,42	7,14	7,51	8,67	10,32	12,72
Excédent brut d'Exploitation (EBITDA)	-2,13	-0,35	0,59	-0,10	-0,35	0,57	1,12	2,69
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	95,2%	139,7%
Amortissements et dépréciations	2,60	0,63	0,53	0,54	0,62	0,69	0,72	0,76
Amortissement des survaleurs	-1,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat Opérationnel (EBIT)	-6,24	-0,98	0,05	-0,65	-0,97	-0,12	0,40	1,93
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	na	383,0%
Produits financiers nets	-0,06	-0,06	0,01	0,03	-0,06	-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
Résultat courant avant impôt	-6,29	-1,04	0,07	-0,61	-1,03	-0,18	0,34	1,87
Impôt sur les sociétés	0,34	0,25	0,28	0,38	0,26	0,26	0,26	0,26
Résultat net	-5,96	-0,79	0,35	-0,23	-0,77	0,08	0,60	2,13
Variation n-1	na	na	na	na	na	na	658,0%	256,7%
BNPA	-0,69	-0,09	0,04	-0,03	-0,06	0,01	0,05	0,16
BNPA fully diluted	-0,59	-0,08	0,04	-0,03	-0,06	0,01	0,05	0,16
Marge brute en % du CA	71,4%	74,5%	66,6%	68,6%	67,5%	70,0%	70,0%	70,0%
EBITDA en % du CA	na	na	6,1%	na	na	4,6%	7,6%	14,8%
EBIT en % du CA	na	na	0,5%	na	na	na	2,7%	10,6%
Marge nette en % du CA	na	na	3,6%	na	na	0,6%	4,0%	11,7%

Flux de trésorerie

Au 31/12 (MEUR)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Résultat Net	-5,96	-0,79	0,35	-0,23	-0,77	0,08	0,60	2,13
Amortissements et dépréciations	4,59	0,54	0,21	0,57	0,65	0,72	0,75	0,79
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de BFR	1,10	-0,77	-0,02	-0,32	0,35	-0,19	-0,36	-0,52
Autres	-0,47	-0,49	-0,79	-0,82	-0,82	-0,82	-0,82	-0,82
Cash flow issus des activités	-0,74	-1,51	-0,29	-0,79	-0,58	-0,21	0,18	1,58
Investissements	-0,35	-0,12	-0,23	-0,13	-0,33	-0,37	-0,44	-0,55
Cash flow libres d'exploitation	-1,09	-1,63	-0,51	-0,93	-0,91	-0,58	-0,27	1,03
Acquisitions	0,04	0,00	0,01	-	0,00	0,00	0,00	0,00
Cessions	0,20	0,00	0,00	0,06	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	3,83	0,01	0,01	0,00	4,50	0,00	0,00	0,00
Financements bancaires / autres fin.	-0,01	-0,11	-0,07	1,63	-0,04	-0,99	-0,99	-0,99
Autres	-0,05	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie sur l'exercice	2,92	-1,70	-0,56	0,64	3,55	-1,57	-1,26	0,04
Trésorerie à l'ouverture	3,74	5,16	3,46	2,94	3,58	7,13	5,56	4,30
Trésorerie à la clôture	5,16	3,46	2,90	3,58	7,13	5,56	4,30	4,35

Bilan

Au 31/12 (MEUR)	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Immobilisations corporelles	0,59	0,48	0,30	0,25	0,18	0,31	0,47	0,68
Immobilisation incorporelles	1,25	1,305	1,836	2,235	2,65	2,21	1,76	1,34
Immobilisations financières	0,16	0,15	0,27	0,49	0,54	0,54	0,54	0,54
Stocks et en cours	1,77	1,83	1,90	3,54	1,76	1,95	2,33	2,87
Créances clients	1,07	1,14	1,00	1,41	1,73	1,93	2,29	2,83
Autres créances	0,67	0,46	0,35	0,51	0,58	0,62	0,69	0,82
Disponibilités - VMP	5,16	3,46	2,90	3,58	7,13	5,56	4,30	4,35
Charges constatées d'avances	0,33	0,35	0,21	0,24	0,23	0,23	0,23	0,23
Autres actifs non circulants	11,01	9,18	8,76	12,26	14,80	13,35	12,62	13,66
Total Actif	11,01	9,18	8,76	12,26	14,80	13,35	12,62	13,66
Capitaux propres	5,56	5,28	5,40	5,30	8,95	8,20	7,94	10,16
Autres fonds propres	1,45	1,40	1,13	0,89	0,85	0,81	0,77	0,74
Provisions pour risques & charges	0,77	0,28	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes financières	0,32	0,02	0,21	2,08	2,05	1,10	0,15	-0,80
Dettes fournisseurs	1,22	0,85	0,95	2,91	1,80	2,00	2,38	2,93
Autres dettes	1,69	1,35	1,05	1,08	1,15	1,23	1,37	1,63
Prod. constatés d'avance & autres passifs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Passif	11,01	9,18	8,76	12,26	14,80	13,35	12,62	14,66

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