

Flash valeur – 19 septembre 2022

THERADIAG

Résultats semestriels : le vaisseau est à flot

- Croissance et rentabilité sont au rendez-vous
- Divers indicateurs dans le vert pour une croissance durable
- Un dossier au potentiel toujours sous-estimé

Quasi-équilibre au S1 : objectif atteint

Theradiag publie ce matin des chiffres qui sont très rassurants. La croissance des ventes de +14% a déjà été commentée et mettait en évidence une bonne dynamique dans les deux segments d'activité (Theranostic +9,3% et IVD +19,3%). En dépit d'une activité commerciale intense nécessitant d'allouer des ressources significatives et d'investissement sur les nouveaux produits (R&D), une bonne maîtrise des coûts a permis de réduire encore la perte opérationnelle qui ressort à -129kEUR (vs -178kEUR au S1 2021) et permet d'atteindre le quasi-équilibre au niveau du résultat net (-56kEUR vs -92kEUR au S1 2021). L'objectif d'atteindre l'équilibre en 2022 est donc à portée de main si la dynamique affichée sur les semestres précédents se confirment pour asseoir l'activité de façon durable en Rex positif à compter de 2023. Les chiffres publiés sont en ligne avec nos anticipations.

Un ciel dégagé

La pandémie a touché de nombreux secteurs mais Theradiag a su limiter l'impact sur son activité. Avec le lancement des solutions automatisées « tube à tube » I-Track (et plus récemment la version « Point of Care » ez-Track), Theradiag bénéficie d'un potentiel de déploiement qui doit se traduire par une accélération de la croissance. La base de machines installée s'élargit comme annoncé, favorisant la hausse sensible des ventes de consommables. La famille des kits Theranostic est en permanent évolution ? De nouvelles références actuellement en développement permettront de compléter l'offre actuelle (maladies inflammatoires, oncologie) et d'adresser de nouvelles sphères thérapeutiques. Concernant le maillage géographique, les Etats-Unis représentent toujours une priorité dont la pénétration efficace dépendra d'une part d'une présence optimisée sur le terrain mais également de l'obtention de certaines autorisations réglementaires pour l'offre I-Track. Les trimestres à venir devraient apporter des éléments positifs en ce sens.

Valorisation et recommandation

Theradiag est aujourd'hui en très bonne voie pour devenir une société rentable, en capacité d'autofinancement. La trésorerie est très saine (6MEUR au 30/06), le retour à l'équilibre donnant une visibilité financière enviée par de nombreuses sociétés medtech. Notre scénario de croissance est confirmé même si les enjeux commerciaux sont réels. Le point d'inflexion dans la croissance sera à notre avis la structuration et le déploiement aux Etats-Unis. Le dossier revêt, au niveau actuel du titre, un potentiel très important motivant notre avis très positif.

Prochaine communication : CA 2022 – janvier 2023 (date à affiner)

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	3,82
Cours (EUR)	1,46
Potentiel	+161,6%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

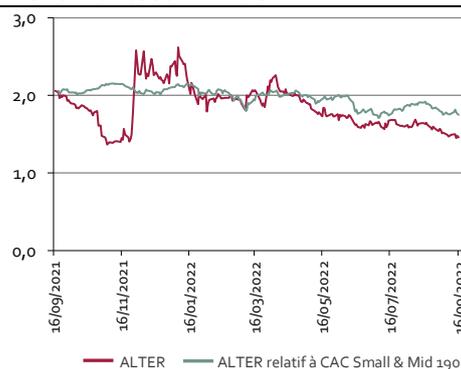
lionel@biostrategic-research.com

+33 6 17 96 50 19

Données boursières (16-09-2022)

ISIN	FR0004197747
Ticker	ALTER.PA
Cours (EUR)	1,46
Capitalisation (MEUR)	19,0
Flottant (%)	90,5
Capital flottant (MEUR)	17,2
Nombre d'actions (milliers)	13 118
Vol. quotidien moyen (3 m)	13 559

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12 m
Absolute	-10,4	-8,4	-29,1
Rel. à CAC SM190	-1,7	-5,2	-13,0
Rel. à Next Biotech	-7,2	-15,0	-24,3

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	2,3x	1,4x	1,0x	0,8x
VE/EBITDA	na	25,6x	13,4x	5,2x
VE/EBIT	na	na	37,5x	7,3x
PE	na	243,5x	32,1x	9,0x
ROIC	na	na	10,3%	48,7%
ROE	na	1,0%	7,5%	20,9%
VE/IC	6,6x	3,9x	4,0x	3,5x
Gearing	-57%	-54%	-52%	-56%

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						
THERADIAG	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
	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						
THERADIAG	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
	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