

Flash valeur – 21 Mars 2021

THERADIAG

Résultats annuels : le core business délivre comme prévu

- Proche de l'équilibre sur les activités historiques
- 2022 : plusieurs fers au feu
- Un dossier toujours sous-valorisé

Amélioration de la rentabilité (hors Covid)

Theradiag avait publié fin janvier un CA 2021 en croissance solide (11,1MEUR, +6,8%) porté par les ventes théragnostique mais pénalisé par une base de comparaison 2020 défavorable (900kEUR de ventes de kits Covid en 2020). En retraitant les ventes 2020 de ces revenus non récurrents, la croissance en 2021 dépasse 20%, une performance à saluer et jamais réalisée jusque-là. Le groupe publie ce jour ses résultats annuels qui mettent en évidence une perte opérationnelle de -879kEUR liée à la liquidation du stock de kit Covid (pour environ -500kEUR comptabilisés au S2). Hors charges non récurrentes, la perte opérationnelle ressort à -383kEUR, en amélioration par rapport à 2020 (-596kEUR). Au S2 et en retraitant de la charge Covid, l'équilibre est tout proche (-58kEUR), point très positif et en ligne avec nos attentes. La perte nette est logiquement plus importante qu'en 2020 en raison de ce poids Covid. Là encore, hors charge non récurrente, la perte nette se stabilise (-267kEUR vs -231kEUR en 2020). La bonne maîtrise de coûts et la part grandissante du théragnostique à plus forte marge permettent de limiter la consommation de cash. Au 31-12, Theradiag disposait d'une trésorerie de 7,1MEUR, (notamment grâce à la levée de fonds de novembre) qui donne des moyens au groupe pour mener à bien ses divers projets.

En bonne voie pour relever les défis de 2022 et au-delà

Disposant désormais d'un automate « tube à tube » (iTrack10), Theradiag peut aujourd'hui passer à la vitesse supérieure. La polyvalence d'iTrack10 est un atout. Il est en effet compatible avec d'autres kits permettant aux laboratoires d'optimiser leurs parc d'équipements d'analyse biologique. L'effort commercial est certain : il faut développer le CA par machine du parc installé (21 à date) mais également capter de nouveaux clients en France et à l'international. La gamme va s'enrichir de nouveaux kits en cours de développement pour adresser de nouvelles sphères thérapeutiques. Theradiag doit également renforcer sa présence aux US (via son partenaire HaliDX/Veracyte). L'accélération des ventes dans cette zone restera cependant soumise au remboursement par les assureurs privés, étape qui nécessite de bien identifier les acteurs concernés et les processus de décision.

Valorisation et recommandation

Theradiag a délivré en 2021 globalement comme prévu. L'équilibre financier est atteint. Le mix produit (le théragnostique à forte marge représente une part toujours plus importante des ventes) aidera maintenir cet équilibre en dépit des investissements R&D et commerciaux indispensables pour assurer une croissance plus rapide. Nous sommes donc toujours très positifs sur ce dossier dont le potentiel reste encore à être reconnu par le marché.

Prochaine communication : CA S1 – 18 juillet 2022

France - Medtech

ACHAT

Fair value (EUR)	3,82
Cours (EUR)	2,03
Potentiel	+88,2%

Lionel Labourdette, PhD, MBA

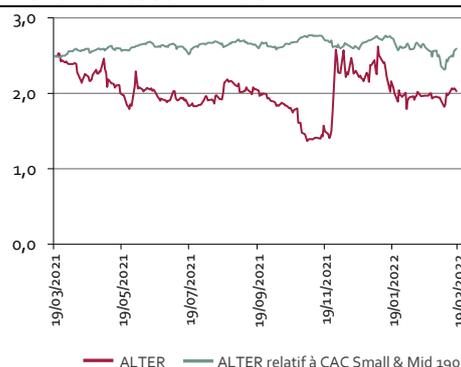
lionel@biostrategic-research.com

+33 6 17 96 50 19

Données boursières (18-03-2022)

ISIN	FR0004197747
Ticker	ALTER.PA
Cours (EUR)	2,03
Capitalisation (MEUR)	27,0
Flottant (%)	90,5
Capital flottant (MEUR)	24,6
Nombre d'actions (milliers)	13 118
Vol. quotidien moyen (3 m)	88 132

Performance sur 12 mois



Variation (%)	1 m	3 m	12 m
Absolute	+3,0	-8,4	-18,5
Rel. à CAC SM190	+2,1	-8,6	-22,5
Rel. à Next Biotech	-5,8	+2,5	-3,4

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	2,0x	1,9x	1,6x
VE/EBITDA	na	na	na	30,4x
VE/EBIT	na	na	na	207,8x
PE	na	na	na	61,9x
ROIC	na	na	na	2,8%
ROE	na	na	na	6,0%
VE/IC	5,3x	5,4x	5,8x	5,7x
Gearing	-28%	-54%	-43%	-34%

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