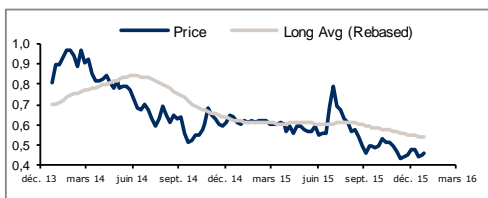


0,46 € au 26/01/16
Objectif : 0,9 € (100,0%)

B/H 12M	0,42/0,79 €
Vol. 3M	361060 titres/jour
Nombre d'actions	74 828 841
Capi. boursière	34 M€
Flottant	29 M€
Marché	Alternext
Secteur	Pharmacie / Santé
Bloomberg	ALEHT FP
Isin	FR0004054427
Indice	Alternext Allshare



Actionnariat	Capital
Flottant	84,5%
Autres institutionnels	14,7%
Management & salariés	0,7%

Chgt BPA corrigé (€)	12/15e	12/16e
Nouveau	-0,08	-0,08
Ancien	-0,07	-0,06
Var.	ns	ns

Ratios boursiers	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
PE	ns	ns	ns	ns
PEG	ns	ns	ns	ns
P/CF	ns	ns	ns	ns
VE/CA	0,7	0,9	0,9	0,9
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
VE/ROP	ns	ns	ns	ns
P/ANPA	1,7	2,7	5,0	14,4
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
BPA corrigé (€)	-0,07	-0,08	-0,08	-0,06
Var.	ns	ns	ns	ns
CFPA (€)	-0,03	-0,05	-0,05	-0,03
FCFPA (€)	-0,05	-0,06	-0,06	-0,04
ANPA (€)	0,27	0,17	0,09	0,03
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
CA (M€)	31,7	30,1	33,6	38,1
Var.	1,7%	-5,1%	11,7%	13,2%
ROC/CA (%)	-17,0	-24,0	-20,6	-13,8
ROP/CA (%)	-16,6	-24,0	-20,6	-13,8
ROP (M€)	-5,3	-7,2	-6,9	-5,3
RNPG publié (M€)	-5,3	-6,4	-6,2	-4,8
Var.	ns	ns	ns	ns
Marge nette (%)				

Struct. financ.	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
ROCE (%)	-46,0	-82,7	-111,6	-141,2
ROE (%)				
CF (M€)	-2,6	-4,1	-3,9	-2,5
FCF (M€)	-3,7	-4,6	-4,5	-3,1
Det. fi. net (M€)	-12,3	-7,7	-3,2	-0,1
FP (M€)	19,9	13,5	7,3	2,6
Gearing (%)	-61,5	-56,7	-43,2	-2,5

24/03/2016 : Résultats Annuels

Guillaume Cuvillier

Analyste Financier

+33 (0) 1 40 22 41 72

guillaume.cuvillier@gilbertdupont.fr

Damien Choplain

Analyste Financier

+33 (0) 1 40 22 41 69

damien.choplain@gilbertdupont.fr

CA 2015 + Contact / Légèrement inférieur à notre attente. Estimations et TP abaissés

CA diagnostic *in vitro* 2015 : 28,9 M€ (+4%)

La publication est en dessous de notre attente avec un CA consolidé de 29,5 M€ (vs GD : 30,6 M€e). Les ventes de produits de diagnostic *in vitro* (issus de l'acquisition d'Ingen) sont en hausse de +4% à 28,9 M€ (vs GD 29,6 M€e). Précisons que le marché français du diagnostic *in vitro* affichait un recul de -2,9% au 30 novembre 2015.

(M€)	FY 14	FY 15	% var	GD	% var
Produits opérationnels	30,6	29,5	-4%	30,6	0%
- dont revenus Ingen	27,9	28,9	4%	29,6	6%
- dont revenus de R&D	2,7	0,6	-78%	1,0	-63%

Lancement de deux tests en 2016

L'année 2016 devrait être marquée par une accélération de la *top line* grâce aux lancements de i/ BJI Inoplex® (test sérologique destiné au diagnostic et au suivi des infections sur prothèses articulaires) au T1 16, et ii/ Allomap® (test sanguin non-invasif dédié à la surveillance des implants cardiaques) courant S1 16. Pour rappel, ce test est d'ores et déjà commercialisé aux Etats-Unis et y réalise plus de 23 M\$. Le test présente un grand nombre d'avantages comparatifs par rapport à l'actuel standard (la biopsie) : i/ le phénomène de rejet du cœur greffé peut être rapidement détecté de manière non-invasive ; ii/ la méthode est moins onéreuse ; iii/ des études ont mis en avant la non-infériorité de ce test par rapport à une biopsie classique.

Estimations revues en baisse

Nous ajustons notre estimation top line en baisse afin de prendre en considération i/ une croissance de l'activité distribution plus faible qu'escomptée et ii/ le décalage du lancement d'Allomap® début S2 16 vs début S1 16.

(M€)	2015e		2016e		2017e	
	avant	après	avant	après	avant	après
CA	31,7	30,1	35,2	33,6	39,5	38,1
ROC	-5,5	-7,2	-4,5	-6,9	-3,0	-5,3
RNPG	-5,0	-6,4	-4,2	-6,2	-2,8	-4,8

Accumuler, TP de 0,9 € (vs 1,0 €) - SOP

DIAXONHIT

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e	TMVA 14/17
Chiffre d'affaires	31,2	31,7	30,1	33,6	38,1	6,3%
Variation	479,2%	1,7%	-5,1%	11,7%	13,2%	
Marge brute	10,1	10,5	10,9	12,6	15,8	14,7%
Excédent Brut d'Exploitation	-4,7	-3,1	-5,2	-4,9	-3,3	ns
Résultat opérationnel courant	-6,8	-5,4	-7,2	-6,9	-5,3	ns
Autres produits et charges opérationnels	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat opérationnel	-6,8	-5,3	-7,2	-6,9	-5,3	0,0%
Résultat financier	-0,1	-0,7	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat avant IS	-6,9	-5,9	-7,2	-6,9	-5,3	ns
Variation	ns	ns	ns	ns	ns	
Impôts	-1,1	-1,0	-1,1	-1,0	-0,8	ns
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
RN activités arrêtées / en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net consolidé	-6,0	-5,3	-6,4	-6,2	-4,8	ns
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net part du groupe	-6,0	-5,3	-6,4	-6,2	-4,8	ns
Résultat net part du groupe corrigé						

BILAN (M€)	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Fonds propres à 100% avant répart.	19,6	19,9	13,5	7,3	2,6
Provisions	0,8	1,5	1,5	1,5	1,5
Endettement financier long terme	1,7	1,2	1,2	1,2	1,2
Capitaux permanents	22,1	22,6	16,2	10,0	5,2
- Actif immobilisé	17,5	16,3	14,8	13,3	11,8
= Fonds de roulement	4,6	6,3	1,4	-3,3	-6,6
Besoins en fonds de roulement	0,6	0,9	0,9	1,0	1,1
Dettes bancaires à court terme	0,6	0,7	0,0	0,0	0,0
Disponibilités + titres de placement	5,7	14,1	8,8	4,3	1,2
Trésorerie nette	5,0	13,4	8,8	4,3	1,2
Endettement financier net	-3,3	-12,3	-7,7	-3,2	-0,1
Total Actif / Passif	33,4	40,5	24,7	19,6	16,2

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Capacité d'autofinancement	-3,4	-2,6	-4,1	-3,9	-2,5
Invest. industriels nets	0,4	0,3	0,5	0,5	0,5
Var. du BFR	1,5	0,8	0,0	0,1	0,1
Free Cash Flow	-5,3	-3,7	-4,6	-4,5	-3,1
Invest. financiers nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Distribution	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Augmentation de capital	1,6	5,6	0,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement fin. net	0,0	-8,9	4,6	4,5	3,1

RATIOS (%)	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e
Marge brute / CA	32,4	33,0	36,0	37,6	41,5
EBE / CA	-15,0	-9,6	-17,3	-14,6	-8,5
ROP courant / CA	-21,8	-17,0	-24,0	-20,6	-13,8
ROP / CA	-21,7	-16,6	-24,0	-20,6	-13,8
Bénéfice net corrigé à 100% / CA					
Invest. industriels nets / CA	1,3	0,9	1,7	1,5	1,3
BFR / CA	1,8	2,8	2,9	2,9	2,9
ROE					
ROCE	-28,0	-46,0	-82,7	-111,6	-141,2
Gearing	-17,1	-61,5	-56,7	-43,2	-2,5
Pay out					

DONNEES PAR ACTION (€)	12/13	12/14	12/15e	12/16e	12/17e	TMVA 14/17
Résultat net part du groupe	-0,10	-0,08	-0,09	-0,08	-0,06	ns
Résultat net part du groupe corrigé	-0,09	-0,07	-0,08	-0,08	-0,06	ns
CAF	-0,05	-0,03	-0,05	-0,05	-0,03	ns
Free cash flow	-0,08	-0,05	-0,06	-0,06	-0,04	ns
Actif net	0,30	0,27	0,17	0,09	0,03	-56,5%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	ns
Nombre d'actions (en milliers)	58 879,56	68 433,83	74 828,84	74 828,84	74 828,84	
Nombre d'actions diluées (en milliers)	64 254,56	73 808,83	80 203,84	80 203,84	80 203,84	