

CONTACT SOCIÉTÉ

**DANS UNE DYNAMIQUE POSITIVE**

**ABL Diagnostics (ABLD)** est dans une dynamique positive grâce notamment à un certain nombre d'accords touchant aussi bien ses distributeurs que ses partenariats ou ses activités de recherche. En effet tout au long de l'exercice 2025, la société a renforcé son réseau de distributeurs et signé de nouveaux accords de partenariat et de distribution durant le S2 2025. La forte récurrence des clients d'ABL Diagnostics notamment pour le génotypage VIH, associée à leur intérêt pour les autres produits proposés par la société devraient conduire à un fort accroissement du CA 2025, que nous estimons à près de +40%. Une croissance qui devrait se poursuivre sur 2026-2027, cela nous conduit à réitérer notre opinion ACHAT avec un OC ajusté à 8,37€ (vs 8,14€ préc.)

Jean-Pierre Loza  
+33 6 89 24 73 57  
jploza@all-invest.com

Document achevé de rédiger le 22/01/2026 07:28

Document publié le 22/01/2026 07:28

**Renforcer la gamme de produits**

Durant l'exercice 2025, ABL Diagnostics s'est efforcé de renforcer ses gammes de produits notamment en intégrant les tests syndromiques de Fast Track Diagnostics (FTD) à sa gamme UltraGene. Cette intégration a été menée rapidement afin de réduire la vacance, pour les distributeurs et les clients, entre l'arrêt des activités de FTD et la reprise par ABLD. En outre, ABLD a débuté l'industrialisation du test HPV-RNA Seq de l'Institut Pasteur, qui doit ainsi passer d'un test « de paillasse » réalisable à l'institut Pasteur à un test industriel et commercialisable répondant à un cahier des charges réglementaires.

**Mixer Innovation avec un profil de risque attractif**

ABLD bénéficie à la fois d'une solide réputation sur le marché (récurances des clients VIH), d'une plateforme de produits unique et efficace (DeepChek et UltraGene) et d'une proposition de valeur robuste. ABLD apparaît comme une entreprise très innovante lançant fréquemment de nouveaux produits et services. De plus, son profil de risque peut être considéré comme relativement faible, car elle commercialise un grand nombre de produits destinés soit à la recherche (RUO), soit au diagnostic marqué CE-IVD dans trois segments et pourrait dégager un flux de trésorerie positif si elle était moins agressive dans ses activités de marketing et son expansion géographique (ce qui était le cas en 2019, avec une marge EBIT d'environ 16%). ABLD s'oriente actuellement vers une augmentation de la part des ventes directes, ce qui devrait permettre des opportunités de ventes croisées et incitatives et augmenter les marges à plus long terme. Au regard du flux de news (partenariats, collaborations, nouveaux services), et des différentes plateformes maîtrisées par ABLD, la société est bien positionnée pour s'inscrire dans la croissance d'un segment du marché du Diagnostic in Vitro, le marché du génotypage, dont on estime la croissance à +15,9% annuellement entre 2023 et 2032.

**Opinion ACHAT réitérée et OC de 8,37€ (vs 8,14€ préc.)**

Nous relevons notre OC à 8,37€ (vs 8,14€), afin de prendre en compte un Newsflow important durant l'exercice 2025, qui devrait alimenter la croissance du CA aussi bien sur l'activité historique HIV que pour les nouvelles activités (tests syndromiques, librairies de séquençage, distributions de machines VELA).

.../...

Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.

en €/action	2025e	2026e	2027e	Informations clés
BPA ajusté	0,05	0,06	0,12	Cours de clôture du 21/01/2026 3,2
var. 1 an	n.s.	+5,8%	+106,3%	Nb d'actions (m) 16,1
Révisions	+32,6%	+40,3%	+93,1%	Capitalisation (m€) 52
<b>au 31/12</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>	Capi. flottante (m€) 0
PE	56,6x	53,4x	25,9x	ISIN FR001400AHX6
VE/CA	7,00x	5,03x	3,65x	Ticker ABLD-FR
VE/EBITDA ajusté	49,2x	24,5x	15,3x	Secteur DJ Finance
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	22,0x	
FCF yield*	n.s.	1,2%	2,4%	
Rendement	1,7%	n.s.	n.s.	
<b>Dp 31/12</b>				
				<b>1m</b>
				<b>3m</b>
				<b>Dp 31/12</b>
				Variation absolue +4,5%
				-28,6%
				+8,0%
				Variation relative +1,5%
				-29,2%
				+8,2%

\* FCF avant BFR rapporté à la VE

Source : Factset, estimations Invest Securities

### **Renforcement des gammes de produits**

ABL Dx a poursuivi en 2025, l'exécution de sa stratégie d'expansion internationale et de montée en gamme de son portefeuille de solutions de microbiologie (génotypage par NGS/Sanger avec DeepChek®, et de PCR en temps réel UltraGene®, et solutions digitales), tout en envoyant des signaux clairs en matière de discipline financière et de création de valeur actionnariale. Aussi, le S1 2025 aura été marqué par :

**✓ L'initiation de la fabrication/commercialisation de Fast-Track Diagnostics**

Pour mémoire en début d'année 2025, Advanced Biological Laboratories SA (ABL SA, Luxembourg), la société-mère d'ABL Diagnostics signait avec Siemens Healthineers un accord de licence et de transfert de technologie portant sur le savoir-faire et les droits de propriété intellectuelle des produits de Fast Track Diagnostics Luxembourg (FTD). L'accord avec l'ex-filiale de Siemens Healthineers, devait permettre au groupe ABL de concevoir, fabriquer et commercialiser des tests équivalents aux anciens produits FTD. Durant les six premiers mois de 2025, ABL Diagnostics a développé, fabriqué (selon la norme ISO 13485) les différents produits de FTD (au total 38 produits distincts) et les a intégrés au sein de la famille UltraGene® (tests PCR) du groupe. A terme, ces tests syndromiques s'inséreront dans la stratégie de "reflex testing" d'ABL Diagnostics combinant ces nouveaux tests PCR avec la gamme de génotypage par séquençage DeepChek®. Une initiative, qui doit accélérer le développement du diagnostic en infectiologie en offrant une solution complète (logiciels autonomes, tests de détection, séquençage), en réduisant notamment la répétition des tests et en améliorant les délais de prise en charge ainsi que les résultats patients. Cette opération avait pour objectif de renforcer le positionnement de la société en biologie moléculaire grâce notamment à un élargissement du portefeuille vers les tests syndromiques. Le savoir-faire porte sur des tests PCR en temps réel en « singleplex » et en syndromique, couvrant un large spectre de pathologies (respiratoires, gastro-entérites, méningites, hépatites, infections de l'immunodéprimé, maladies tropicales, IST, pathologies pédiatriques), avec la détection de plus de 100 agents (virus, bactéries, parasites, champignons).

**✓ Industrialisation du test HPV-RNA Seq de l'Institut Pasteur**

En avril 2025, ABL Diagnostics a signé avec l'Institut Pasteur un accord de licence mondiale exclusive pour intégrer, produire et commercialiser le test HPV RNA-Seq qui cible le transcriptome viral. Ce test de nouvelle génération devrait faciliter la détection des infections à HPV à haut risque, tout en permettant un génotypage précis et une meilleure évaluation du risque de progression vers un cancer du col de l'utérus. La solution proposée par le test de l'Institut Pasteur quantifie l'ARNm du HPV et s'appuie sur une PCR multiplexée couvrant 720 amplicons qui représente 16 des génotypes à haut risque avec un séquençage sur une machine Illumina. Selon l'Institut Pasteur, la sensibilité du test HPV-RNA Seq serait supérieure aux tests ADN traditionnels et aurait des performances en recherche pouvant rivaliser avec la cytologie, ce qui devrait améliorer la fiabilité du dépistage. Ce partenariat entre ABLD et l'Institut Pasteur s'inscrit dans la continuité du portefeuille de la Société dans les applications de génotypage, en maladies infectieuses et à portée diagnostique. En effet la demande des experts s'oriente vers une plus grande intégration du dépistage primaire HPV dans les politiques publiques, l'auto-prélèvement et l'alignement sur les objectifs d'élimination du cancer du col prôné l'OMS, s'appuyant sur l'adoption des technologies PCR/NGS.

Dans ce contexte, une solution RNA-Seq différenciée peut capter des parts sur des segments à forte valeur (triaje, suivi post-traitement, infections multiples), en complément ou substitution des tests ADN. L'exclusivité mondiale et les accords de distribution/co-marketing multi-régions de la Société soutiennent une accélération du « time-to-market » et une diffusion internationale. La Société doit finaliser l'industrialisation du test, son intégration aux plateformes ABL et préparer dans le temps une stratégie réglementaire.

**✓ Développement de l'activité « Librairies » pour le NGS**

Par ailleurs, durant le S2 25, ABL a signé plusieurs contrats de partenariat notamment avec la société seqWell pour développer, valider, licencier et commercialiser une solution avancée de préparation de bibliothèques pour le séquençage de nouvelle génération (NGS). La technologie de seqWell, qui intègre une nouvelle transposase TnX™, ayant été officiellement évaluée par ABL, délivre des données en parfaite concordance avec les profils de résistance attendus. Les résultats de cette évaluation ont été présenté par ABL lors de la conférence AMP 2025 à Boston (poster : « *Rapid and Multiplexed NGS Workflow for Infectious Disease Genotyping : Evaluation of seqWell ExpressPlex™ 2.0 Integrated with ABL's DeepChek® Platform* »). La plateforme ExpressPlex™ 2.0 de seqWell intégrée au flux de travail DeepChek® NGS, améliore considérablement les délais d'exécution. De plus, elle réduit la charge de travail des opérateurs (temps de manipulation - 50%) : une solution combinée ABL-seqWell est particulièrement avantageuse pour les laboratoires de microbiologie qui effectuent un génotypage à haut débit des maladies infectieuses, secteur où l'adoption du NGS est importante. En effet, la préparation de « librairies » est une étape cruciale dans les flux de travail de séquençage de nouvelle génération (NGS), permettant de transformer des échantillons d'ADN ou d'ARN en librairies prêtes pour le séquençage. ABL avec cet accord poursuit son parcours vers une automatisation accrue de ses tests, notamment ceux réservé à la recherche (RUO), compatible avec les plateformes de séquençage Illumina et les tests et logiciels DeepChek® d'ABL. La performance, la simplicité de son flux de travail et le prix attractif sont autant d'éléments permettant de constituer une alternative très intéressante à la concurrence (Nextera XR ou DNA Prep), en particulier pour les laboratoires au workflow en croissance.

**Consolidation commerciale avec de nouveaux accords de distribution**

Dans la continuité de l'annonce de la commercialisation des anciens produits de la société FTD par ABL Diagnostics, des contacts ont été pris avec les anciens distributeurs FTD, dont la plupart ont signé des accords de distribution avec ABL Diagnostics pour les produits UltraGene® mais aussi la gamme DeepChek®. Durant le S1, ABL Diagnostics a donc signé des accords de distribution exclusive au Japon avec Riken Genesis et en Inde avec Genient Tech Private, qui, dans les deux cas, concernent des marchés à haut potentiel, avec des standards de qualité élevés, et avec une adoption croissante de solutions NGS en infectieux. Ces accords de distribution exclusive visent à élargir la base DeepChek® ainsi que UltraGene® et à accélérer la pénétration des tests de microbiologie dans ces deux pôles géographiques majeurs du continent asiatique. Durant le S1 25, ABLD a signé plusieurs accords de distribution relatifs à différentes parties du monde. Ainsi pour l'Afrique du Sud et l'Afrique austral, ABL Diagnostics avec Anatech Instruments (Pty) Ltd a signé un accord de distribution. La firme sud-africaine devrait assurer la promotion et la commercialisation des tests moléculaires DeepChek® (distribution non exclusive) et UltraGene® (distribution exclusive) d'ABLD dans les laboratoires d'Afrique du Sud, renforçant ainsi son portefeuille de produits de diagnostic.

Grâce à cette collaboration, Anatech proposera une gamme élargie de tests PCR en temps réel (qPCR) (UltraGene), y compris des panels de tests syndromiques, renforçant par la même la position d'Anatech dans le domaine du diagnostic moléculaire.

En septembre, **ABLD s'est associé avec Eurobio Scientific UK**, acteur du diagnostic moléculaire, pour commercialiser la gamme DeepChek® au Royaume-Uni et en Irlande. Grâce cette nouvelle collaboration avec la firme du Surrey, ABLD devrait s'implanter sur le marché britannique en proposant une véritable gamme de tests de génotypage basés sur le séquençage et un logiciel bio-informatique propriétaire pour une interprétation avancée des données. Des solutions, qui concernent principalement le VIH et les hépatites virales (VHB, VHC), mais couvrent également d'autres maladies infectieuses telles que le CMV, la COVID-19, ainsi que des applications bactériennes, notamment la tuberculose et l'analyse du microbiome 16s.

Avec les sociétés **VARELAS S.A. Chemicals and Diagnostics et ELTA 90 Medical Science DOO**, ABL Diagnostics établit deux accords de distribution exclusives. En effet, respectivement actives à Chypre et au Monténégro, ces deux sociétés représenteront ABLD pour l'Europe du Sud.

Par ailleurs, ABLD a conclu un accord stratégique avec la société **VelaDx**, en devenant son distributeur exclusif sur la zone EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique) pour une gamme complète de solutions de diagnostic moléculaire automatisées. Cet accord permet d'intégrer les gammes UltraGene® (PCR) et DeepChek® (génotypage NGS) d'ABLD aux systèmes Sentosa® de VelaDx, offrant ainsi une solution end-to-end pour la détection et la caractérisation des pathogènes. L'objectif de cet accord est de répondre à la demande croissante pour des chaînes de traitement intégrées, automatisées et conformes au nouveau règlement européen IVDR, en particulier dans les laboratoires hospitaliers et privés. Cette synergie renforce la proposition de valeur commerciale de la Société ABL Diagnostics en élargissant son portefeuille et en augmentant le panier moyen par client. Elle ouvre également des opportunités de ventes croisées et de fidélisation grâce à une offre combinant instruments, réactifs et logiciels.

En novembre 2025, **ABL Diagnostics et Eurobio Scientific** ont signé un accord de distribution exclusif à destination d'un certain nombre de clients du marché français pour la commercialisation des produits de la gamme VELA Diagnostics. Selon les termes de l'accord, Eurobio Scientific assurera le soutien commercial, logistique et technique de première ligne pour les produits Vela auprès d'un segment défini de clients hospitaliers français. C'est le deuxième accord qu'ABL Diagnostics signe avec le groupe Eurobio, puisqu'en septembre, ABLD s'était déjà associé avec Eurobio Scientific UK, pour commercialiser la gamme DeepChek® au Royaume-Uni et en Irlande. Pour ABL, cet accord renforce son ancrage français notamment auprès d'un certain nombre de grands hôpitaux publics déjà clients d'Eurobio.

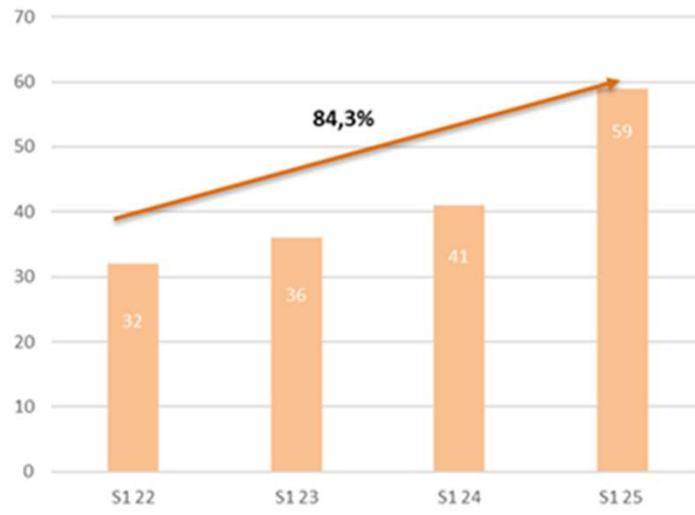
En décembre 2025, **ABL Diagnostics et son partenaire Riken Genesis Co. Ltd.**, ont conforté leur collaboration, initialement signée en mars 2025. Un accord, qui a permis l'introduction des panels UltraGene qPCR d'ABL (ex-tests syndromiques de FTD) dans les laboratoires de microbiologie japonais. Au-delà du déploiement commercial et de l'évaluation par les clients des panels UltraGene Respiratory 21 et Respiratory 33, plusieurs avancées ont marqué la collaboration entre ABL et Riken Genesis : introduction de configurations respiratoires étendues UltraGene Respiratory 22 et Respiratory 34 (intégrant le SARS-CoV-2), promotion d'autres panels UltraGene : UltraGene Neuro9, UltraGene Viral Gastroenteritis, UltraGene Viral Meningitis et UltraGene Urethritis +.

Pour 2026, ABL et Riken envisagent de déployer progressivement l'offre de génotypage DeepChek® NGS à travers le Japon, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires et de l'adoption par les clients. En outre, les deux sociétés prévoient aussi de se concentrer sur :

- l'amélioration des panels qPCR UltraGene existants
- l'introduction de nouveaux panels syndromiques (voir plus haut)
- l'accroissement de l'automatisation, du débit et de l'évolutivité

Le renforcement de l'accord initial s'inscrit parfaitement dans la dynamique du marché japonais qui dispose d'une infrastructure de diagnostic moléculaire mature et continue de mettre l'accent sur l'identification rapide des agents pathogènes, la surveillance des maladies respiratoires et la résistance aux antimicrobiens.

**Evolution du nombre de distributeurs**



Source : Invest Securities, Société

Ainsi au S1 25, ABLD a comptabilisé une hausse de +43,9% du nombre de distributeurs avec 59 distributeurs actifs au 30 juin 2025 contre 41 au 30 juin 2024. Ce nombre de distributeurs actifs progresse aussi par rapport à l'ensemble des distributeurs actifs lors de l'exercice 24 (+34,1%). Durant le S1 2025, ABL Diagnostics a signé un certain nombre d'accords de distribution avec des acteurs qui travaillaient historiquement avec FTD (Riken Genesis au Japon, Genient Tech Private en Inde) renforçant ainsi son réseau.

## Avancées scientifiques

### ✓ Avec l'Université de Grenoble

Lors du S2 25, ABLD, qui entretient des relations fortes avec ses clients et le monde académique, a annoncé plusieurs accords de partenariats avec notamment une collaboration renforcée avec l'université Grenoble Alpes et le Centre Hospitalier Universitaire Grenoble Alpes (CHU Grenoble Alpes), visant à développer et fournir une solution NGS orientée recherche pour le génotypage et l'analyse de la résistance du virus de l'hépatite C (VHC). S'appuyant sur les travaux dans le domaine de l'analyse de la résistance au VHC, ABLD a obtenu une licence, le droit d'industrialiser et de commercialiser pour les laboratoires des applications non diagnostiques (pour la recherche uniquement, RUO). Ces tests validés et évolutifs, fournissent une solution NGS orientée recherche pour le génotypage et l'analyse de la résistance du VHC aux médicaments, s'intègrent à la gamme DeepChek® HCV et ses logiciels bioinformatiques.

## REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources,

73, bd Haussmann - 75008 Paris

T : +33 (0)1 80 97 22 01

invest-securities.com

✓ **Une publication scientifique importante**

En septembre dernier, dans Lab Med, une revue scientifique à comité de lecture, **les équipes d'ABLD dans une étude intitulée « Advancing Drug Resistance Detection : Comparative Analysis Using Short-Read and Long-Read Next-Generation Sequencing Technologies »** ont confirmé l'interopérabilité et la robustesse de la technologie DeepChek® sur les principales plateformes de séquençage de nouvelle génération (NGS). L'étude s'est attachée à comparer pour quatre technologies de séquençage, des échantillons cliniques positifs pour le VIH-1, le VHB, le VHC, le SARS-CoV-2 et le Mycobacterium tuberculosis. Les résultats ont démontré une excellente concordance dans la détection des mutations de résistance aux médicaments, validant DeepChek® comme une solution bio-informatique universelle entièrement compatible avec les approches NGS à lecture courte et à lecture longue. En outre, les résultats montrent que DeepChek peut détecter des variants minoritaires susceptibles d'avoir un impact sur les résultats (<20%). Ensuite, la plateforme permet le regroupement des échantillons microbiologiques, réduisant les coûts tout en augmentant le débit. Finalement, la mise à jour des algorithmes pour le génotypage de la résistance au VIH-1, au VHB, au VHC, au SARS-CoV-2 s'effectue régulièrement. L'ensemble de ces données positionnent donc ABLD comme un acteur proposant aux laboratoires, aux autorités sanitaires, aux chercheurs et aux cliniciens une solution universelle et rentable pour gérer la résistance aux médicaments et optimiser les résultats. C'est une véritable opportunité sur un marché de la microbiologie basé sur le NGS, qui connaît une forte croissance, stimulée par la demande croissante en matière d'identification microbienne avancée, de surveillance de la résistance aux antimicrobiens et de traçabilité des épidémies.

✓ **Une présence récurrente dans les congrès scientifiques**

ABL Diagnostics a participé à la 45e Réunion Interdisciplinaire de Chimiothérapie Anti-Infectieuse (RICA 2025), qui s'est tenu à Paris les 15 et 16 décembre 2025. La société a présenté trois posters sur des travaux sont relatifs à ses différents axes de développement. Le poster P-075 porte sur un nouveau panel DeepChek® TB Resistance 19 qui permet par séquençage ciblé, la détection simultanée de mutation de résistance aux médicaments anti-tuberculose (isoniazide, rifampicine, fluoroquinolones et aminosides) pour 19 gènes de Mycobacterium tuberculosis. Ce test RUO19-Plex constitue une « solution rapide et complète » pour la recherche et la surveillance moléculaire des résistances TB.

Le poster P-212 présente une évaluation comparative des performances des plateformes de séquençage iSeq100 et MiSeq i100 d'Illumina pour les analyses multiplexées appliquées au VIH, au VHC, à Mycobacterium tuberculosis et à l'ARN16S dans un cadre strictement de recherche (RUO). Intitulé « HPV RNA-Seq : un test NGS ciblé pour le triage moléculaire des lésions cervicales de haut grade chez les femmes positives à HPV », le poster P-187 présente le test HPV RNA-Seq, test de séquençage ciblé (NGS) développé par l'Institut Pasteur et industrialisé par ABL Diagnostics. Ce test RUO actuellement permet en une seule analyse de détecter, quantifier et génotyper jusqu'à 16 HPV à haut risque, mais aussi d'explorer les profils d'expression associés aux lésions précancéreuses.

## « Atterrissage 2025e », une dynamique des ventes qui devrait s'accélérer

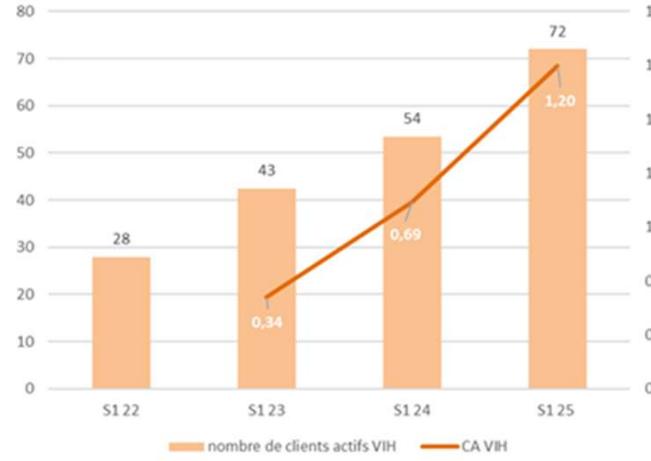
### ✓ Dans un contexte de marché compliqué, un S1 en progression

Malgré un contexte économique peu favorable, le premier semestre 2025 d'ABL Diagnostics (ABLD) s'est soldé sur un CA en progression (+4,3%) par rapport à la même période l'année précédente : 2,8m€ pour S1 2025 contre 2,7m€ au S1 2024. L'activité ventes de service progresse de +xx% à 1,7m€ sur le S1 2025 contre 1,6m€ au S1 2024. La vente de kits se maintient à 1,14m€ contre 1,18m€ au S1 2024, soit un léger accroissement de %. Cela confirme une tendance déjà identifiée lors des exercices précédents, à savoir que les clients d'ABL Diagnostics recherchent des prestations de plus haute valeur ajoutée plutôt que des « simples tests ». Les produits d'exploitation s'avèrent stables abandonnant 0,6% à 3,3m€ au S1 2025 contre 3,3m€ au S1 2024. La marge commerciale du semestre s'établit à 2,8m€, soit un taux de 86,5%. La marge brute se maintient en glissement semestriel et en glissement annuel dans les critères du secteur. Malgré un léger renchérissement des achats de matières premières, la marge brute devrait bénéficier de l'accroissement du CA et se maintenir autour de 83% pour l'année entière, compte tenu des impacts positifs que les nouveaux produits devraient avoir sur la marge brute. Les dépenses d'exploitation (retraitées des dotations aux amortissements et aux provisions), qui s'établissent à 3,40m€, sont en léger recul (-6,50%) par rapport au S1 2024 (3,6m€). ABLD affiche une amélioration continue de la rentabilité, non seulement en augmentant les ventes mais aussi en réduisant les coûts. Le résultat net du S1 2025 se solde par un bénéfice de 0,29 m€ (en progression de +159%) contre 0,1m€ (S1 2024), grâce notamment à la contribution du CIR. La trésorerie de 0,9m€ au 30 juin 2025 est en recul notable contre 1,6m€ au 30 juin 2024. Toutefois, la position de trésorerie d'ABLD est saine et nous nous attendons à ce qu'elle permette à l'entreprise d'atteindre un FCF positif d'ici l'année 2026E, avec une position de trésorerie solide au cours de cette année.

### ✓ Un indicateur fort: le nombre de clients VIH

L'évolution des ventes devrait rester positive à court et moyen terme. En effet, sur son activité historique de génotypage du VIH, les données montrent que, semestre après semestre, le nombre de clients actifs ne cesse de croître (en YoY, la progression est de 34,6%). A cela est associé une très forte récurrence de la clientèle, qui intègre les nouveaux produits développés par ABLD. Comme on peut le voir sur la figure suivante, le nombre de clients actifs sur le génotypage du VIH a passé de 28 au S1 2022 à 79 au S1 2025 (+157,1%). On constate aussi un fort accroissement des ventes de cette activité puisque le CA généré par cette activité lors du S1 2025 progresse de près de 73% YoY à 1,20m€.

Evolution par semestre de l'activité VIH



Source : Invest Securities, Société

✓ **Le S2 2025 devrait suivre la même tendance**

Au S2 2025 a débuté la commercialisation des nouvelles versions d'UltraGene® (intégrant les tests syndromiques de FTD) sur des zones géographiques comme le Japon, l'Inde, le Brésil (cf. les différents partenariats de distribution signés lors du S1). Par ailleurs, les activités historiques d'ABLD, le génotypage et le séquençage VIH, la production de librairies pour le séquençage de nouvelle génération (NGS) devraient contribuer significativement au CA S2 2025. De plus, le génotypage VIH constitue une porte d'entrée pour les autres produits du pipeline d'ABL (tests syndromiques, tests ARN, librairies de séquençage...). Ainsi, nous prévoyons des ventes entre 4 et 5m€ pour le S2 2025 une progression qui semble réalisable à la lumière du récent flux de nouvelles (accroissement des activités historiques de génotypage, développement des tests UltraGene intégrant les tests syndromiques, commercialisation des machines VELA...).

**Estimations 2025-27<sup>E</sup>**

Ainsi, nous prévoyons un atterrissage à 7,4m€ pour le CA HT de l'exercice 2025. Ce qui traduirait une croissance du CA HT par rapport à l'exercice précédente de près de +40%. Nous estimons à -8,1m€ les dépenses d'exploitation, ce qui laisserait un EBIT positif à +0,19m€. Dans cette actualisation, nous augmentons notre hypothèse de marge brute de +4 points à plus de 85%, car nous pensons que la plupart des impacts négatifs liés aux différentes lignes de production et/ou processus d'intégration de l'activité syndromique sont terminés. Toutefois, dans une approche relativement conservatrice, nous sommes amenés à revoir nos prévisions pour la période 2025-27<sup>E</sup> en prenant en compte la capacité de la société à générer des ventes futures avec notamment sa gamme UltraGene®, qui porte les tests syndromiques de FTD. Non seulement l'exercice 2025, mais aussi les suivants devraient voir une évolution du mix-produit d'ABLD avec une contribution certes toujours plus importante de l'activité génotypage VIH, mais aussi une implication croissante du portefeuille de tests syndromiques et multiplexés.

Au-delà de l'exercice 2025<sup>E</sup>, nous revoyons nos estimations de ventes avec une montée en puissance de la gamme UltraGene avec les tests syndromiques. Entre 2025<sup>E</sup> et 2027<sup>E</sup>, nous prévoyons une contribution en croissance de l'activité historique Génotypage VIH au CA global ainsi que des ventes de son portefeuille de tests syndromiques. Par ailleurs, 2026<sup>E</sup> devrait donc être le premier exercice complet de commercialisation de la gamme UltraGene® intégrant les tests syndromiques de FTD, aussi prévoyons-nous une contribution de ce portefeuille de près de 7% des ventes totales. Celles-ci devraient représenter environ 10% des ventes totales du groupe avant une forte accélération au-delà de 2030<sup>E</sup>, lorsque ces tests auront reçu l'agrément CE. Dans le même temps, nous devrions aussi voir une augmentation des activités digitales (NADIS et licences) et de production de bibliothèques pour le NGS aussi bien en volume qu'en pourcentage des ventes totales. Cependant, pour des activités comme la distribution des machines VELA ou encore l'accompagnement des essais cliniques, il nous semble difficile de bien estimer leur future contribution au CA global de la société. Toutefois, la société est très confiante dans ses perspectives de ventes aussi bien en direct qu'à travers son réseau de distributeurs en plein développement.

La forte interopérabilité des tests ABL et des méthodes d'analyses qui peuvent produire des résultats sur différentes machines de séquençage est une caractéristique particulièrement attractive pour les nouveaux clients, car ne nécessitant pas d'investissements complémentaires en termes de hardware, ni de formation des personnels sur un nouvel équipement. L'ensemble de la gamme d'ABL cible donc un certain nombre de clients (laboratoires privés, hôpitaux de taille petite à moyenne, équipes scientifiques et cliniques au sein des universités...), qui du fait de leur taille et leur débit passe sous le radar des grands groupes actifs dans le domaine.

**REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION.**

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources,

73, bd Haussmann - 75008 Paris

T : +33 (0)1 80 97 22 01

invest-securities.com

Toutefois, nous soulignons que cet accroissement de la commercialisation peut être entaché d'incertitude concernant les ventes aux distributeurs du fait de la nature irrégulière des commandes de constitutions de stocks. Cependant, eu égard aux différents produits commercialisés par la société nous prévoyons une évolution plus stable des ventes semestrielles du segment des distributeurs.

### Catalyseur récent

**ABLD a récemment informé le marché de la signature d'une lettre d'intention (LOI) non contraignante entre ABL SA et ProPhase Labs** (société cotée sur le Nasdaq : PRPH) en vue d'un projet de reverse merger. Cette LOI, étant préliminaire, elle n'emporte aucune obligation de conclure, hors dispositions usuelles de confidentialité et de prise en charge des frais. Le projet demeure soumis à la due diligence, à la négociation et à la signature d'accords définitifs, aux approbations réglementaires, au respect des exigences de cotation Nasdaq, ainsi qu'aux autres conditions usuelles de closing. Les parties visent un délai indicatif de 60 à 90 jours pour la signature des accords définitifs. Malgré la précocité du processus et le fait que ce soit ABL SA, la société détentrice de la majorité du capital d'ABLD qui soit concernée, nous voyons un certain nombre d'avantages à cette opération pour ABL et pour ABLD. ABL devrait bénéficier d'un accès à un solde de trésorerie important. Par ailleurs, les deux sociétés européennes pourraient bénéficier d'une attention accrue des investisseurs US ainsi que du public. En outre, pour ABL SA il sera possible à l'issue des diligences de pouvoir fixer définir une valorisation publique de la société via le ratio d'échange de fusion. Pour ABL, il sera aussi possible d'accéder aux marchés publics plus tôt qu'avec un processus d'introduction en bourse traditionnel.

### Opinion ACHAT réitérée, OC relevé à 8,37€ (vs 8,14€)

Nous maintenons notre recommandation ACHAT sur la valeur et ajustons notre OC à 8,37€ (vs 8,14€ préc.) afin de prendre en compte l'accroissement de CA consécutif aux différents accords signés par la société durant l'exercice 2025. Toutefois, selon nos hypothèses, un apport de 2,5m€ pourrait s'avérer nécessaire afin de réaliser le business plan. Eu égard au faible endettement de la société et sa structure capitalistique plusieurs options semblent possibles. Cependant, la publication des résultats de l'exercice 2025 en mai 2026 devrait apporter une confirmation à nos hypothèses, notamment sur les débuts de la commercialisation des tests syndromiques au sein de la plateforme UltraGene.

## DONNÉES FINANCIÈRES

<b>Données par action</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
BPA publié	nd	nd	0,07	0,00	0,01	0,05	0,06	0,12
<b>BPA ajusté dilué</b>	<b>nd</b>	<b>nd</b>	<b>0,07</b>	<b>0,00</b>	<b>0,01</b>	<b>0,05</b>	<b>0,06</b>	<b>0,12</b>
var.	nd	nd	nd	-95,1%	+106,8%	+660,2%	+5,8%	+106,3%
BPA du consensus	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Ecart /consensus	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	nd	nd	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00
Pay-out ratio	nd	nd	n.s.	n.s.	717%	n.s.	n.s.	n.s.
FCF opérationnel net IS après BFR	nd	nd	-0,33	-0,02	-0,18	-0,08	-0,08	-0,05
Actif Net Comptable	nd	nd	0,42	0,42	0,46	0,47	0,52	0,64

<b>Ratios de valorisation</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
P/E	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	56,6x	53,4x	25,9x
P/AN	nd	nd	n.s.	n.s.	5,3x	6,4x	5,7x	4,7x
VE/CA	nd	nd	n.s.	n.s.	7,86x	7,00x	5,03x	3,65x
VE/EBITDA ajusté	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	49,2x	24,5x	15,3x
VE/EBITA ajusté	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	22,0x
FCF yield op. avt BFR	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,2%	2,4%
FCF yield opérationnel	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement du dividende	nd	nd	nd	n.s.	n.s.	1,7%	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

<b>Valeur d'Entreprise (m€)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
Nombre moyen d'actions retenue (m)	nd	nd	16,1	16,1	16,1	16,1	16,1	16,1
Cours en €	nd	nd	14,5	9,7	2,5	3,0	3,0	3,0
Capitalisation	nd	nd	232,9	156,3	39,6	48,3	48,3	48,3
Dette Nette	nd	nd	1,6	1,2	2,0	3,5	5,0	6,1
Valeur des minoritaires	nd	nd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	nd	nd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	nd	nd	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
+/- corrections	nd	nd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Valeur d'Entreprise (VE)</b>	<b>nd</b>	<b>nd</b>	<b>234,8</b>	<b>157,8</b>	<b>41,9</b>	<b>52,0</b>	<b>53,6</b>	<b>54,6</b>

NB : Cours moyen annuel pour les exercices terminés

<b>Ratios financiers (%)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
EBITDA ajusté/CA	n.s.	n.s.	18,8%	8,9%	5,0%	14,2%	20,5%	23,9%
EBITA ajusté/CA	n.s.	n.s.	0,7%	n.s.	n.s.	3,0%	11,3%	16,6%
Taux d'imposition	n.s.	12,9%	125,4%	n.s.	n.s.	1460,6%	-25,0%	-25,0%
RN ajusté/CA	n.s.	5,3%	12,6%	1,0%	5,3%	11,5%	8,5%	12,5%
Conversion de l'EBITDA en FCF	n.s.	n.s.	-318,8%	-80,6%	-1057,9%	-121,8%	-56,2%	-22,9%
Capex/CA	n.s.	0,0%	-21,0%	-20,5%	-31,7%	-18,6%	-14,6%	-12,6%
BFR /CA	n.s.	-1,3%	56,7%	83,6%	114,4%	95,0%	83,8%	73,9%
DSO (en jours de CA)	n.s.	-5	207	305	418	347	306	270
ROCE	n.s.	n.s.	0,7%	n.s.	n.s.	2,0%	9,0%	15,3%
ROCE hors incorporels	n.s.	n.s.	1,0%	n.s.	n.s.	2,9%	12,6%	21,2%
ROE ajusté	n.s.	12,8%	16,4%	0,8%	3,8%	11,3%	10,7%	18,1%
DN/FP	n.s.	n.s.	24,3%	18,4%	27,0%	46,3%	59,4%	59,1%
DN/EBITDA ajusté (en x)	n.s.	n.s.	1,0x	2,5x	7,6x	3,3x	2,3x	1,7x
Ratio couverture des frais financiers	n.s.	n.s.	90,1x	36,0x	45,7x	n.s.	n.s.	n.s.

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

## DONNÉES FINANCIÈRES

<b>Compte de résultat (m€)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
<b>CA</b>	<b>0,00</b>	<b>6,27</b>	<b>8,75</b>	<b>5,61</b>	<b>5,33</b>	<b>7,43</b>	<b>10,64</b>	<b>14,96</b>
croissance organique	n.s.	n.s.	ns	-35,8%	-5,0%	+39,4%	+43,3%	+40,5%
var.	n.s.	n.s.	+39,5%	-35,8%	-5,0%	+39,4%	+43,3%	+40,5%
<b>EBITDA ajusté</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,10</b>	<b>1,64</b>	<b>0,50</b>	<b>0,27</b>	<b>1,06</b>	<b>2,19</b>	<b>3,57</b>
<b>var.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>						
Amortissements ajustés	0,00	0,00	-1,58	-1,16	-0,76	-0,83	-0,98	-1,08
<b>EBITA ajusté</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,10</b>	<b>0,06</b>	<b>-0,66</b>	<b>-0,49</b>	<b>0,22</b>	<b>1,21</b>	<b>2,49</b>
<b>var.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>+436,6%</b>	<b>+106,3%</b>
Eléments exceptionnels	0,00	0,40	0,41	0,05	0,06	-0,17	0,00	0,00
<b>EBIT</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,30</b>	<b>0,47</b>	<b>-0,61</b>	<b>-0,43</b>	<b>0,05</b>	<b>1,21</b>	<b>2,49</b>
<b>var.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>+2102,1%</b>	<b>+106,3%</b>
Résultat financier	0,00	0,00	0,02	-0,01	-0,01	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,30</b>	<b>0,49</b>	<b>-0,62</b>	<b>-0,44</b>	<b>0,05</b>	<b>1,21</b>	<b>2,49</b>
<b>var.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>n.s.</b>	<b>+2102,1%</b>	<b>+106,3%</b>
IS	0,00	0,04	0,62	0,68	0,72	0,80	-0,30	-0,62
SME + Minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>RN pdg publié</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,33</b>	<b>1,11</b>	<b>0,05</b>	<b>0,29</b>	<b>0,85</b>	<b>0,90</b>	<b>1,87</b>
<b>var.</b>	<b>n.s.</b>	<b>+106,3%</b>						
<b>RN pdg ajusté</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,33</b>	<b>1,11</b>	<b>0,05</b>	<b>0,29</b>	<b>0,85</b>	<b>0,90</b>	<b>1,87</b>
<b>var.</b>	<b>n.s.</b>	<b>+106,3%</b>						
<b>Tableau de flux de trésorerie (m€)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
EBITDA ajusté	-0,09	-0,10	1,64	0,50	0,27	1,06	2,19	3,57
IS théorique / EBITA ajusté	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00	0,00	0,00	-0,37
Capex	0,00	0,00	-1,84	-1,15	-1,69	-1,38	-1,55	-1,88
<b>FCF opérationnel net IS avt BFR</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,10</b>	<b>-0,19</b>	<b>-0,67</b>	<b>-1,42</b>	<b>-0,32</b>	<b>0,63</b>	<b>1,32</b>
Variation BFR	0,12	0,08	-5,05	0,27	-1,40	-0,96	-1,86	-2,14
<b>FCF opérationnel net IS après BFR</b>	<b>0,03</b>	<b>-0,02</b>	<b>-5,24</b>	<b>-0,40</b>	<b>-2,83</b>	<b>-1,29</b>	<b>-1,23</b>	<b>-0,82</b>
Acquisitions/cessions	0,00	0,40	0,34	0,63	0,87	0,00	0,00	0,00
Variation de capital	-4,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividendes versés nets	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,81	0,00	0,00
Autres dont correction IS	0,00	-0,04	0,60	0,64	0,65	0,80	-0,30	-0,26
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>-4,61</b>	<b>0,34</b>	<b>-4,29</b>	<b>0,87</b>	<b>-1,30</b>	<b>-1,29</b>	<b>-1,53</b>	<b>-1,07</b>
<b>Bilan économique simplifié (m€)</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2027e</b>
Actifs immobilisés	0,00	0,00	3,42	3,29	3,38	3,93	4,50	5,21
- dont incorporels/GW	0,00	0,00	2,30	2,52	2,71	3,26	3,83	4,53
- dont actifs corporels	0,00	0,00	0,83	0,51	0,46	0,46	0,46	0,46
BFR	0,00	-0,08	4,96	4,69	6,10	7,06	8,92	11,06
- dt créances clients	0,00	0,00	3,94	3,97	3,23	3,31	4,19	5,89
- dt stocks	0,00	0,00	0,67	0,71	0,70	0,67	1,36	1,90
Capitaux Propres groupe	2,36	2,62	6,75	6,77	7,49	7,54	8,44	10,31
Minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Dette fi. nette</b>	<b>-2,36</b>	<b>-2,70</b>	<b>1,64</b>	<b>1,24</b>	<b>2,02</b>	<b>3,49</b>	<b>5,02</b>	<b>6,09</b>
- dt dette financière brute	0,00	0,00	2,66	3,47	2,55	3,50	3,50	3,50
- dt trésorerie brute	2,36	2,70	1,01	2,23	0,53	0,02	-1,51	-2,59

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

## THÈSE D'INVESTISSEMENT

Cotée depuis 2022, ABL Diagnostics (ABLD) est une société de diagnostic moléculaire, qui conçoit, développe et commercialise des kits de tests, des logiciels ainsi que de l'instrumentation de diagnostic. La société a délibérément choisi dès sa constitution de s'orienter vers les maladies infectieuses et plus particulièrement la détection du Virus de l'Immunodéficience Humaine (VIH). En développant une compétence reconnue dans la détection des séquences mutées ou non d'acides nucléotidiques (ARN et ADN) et validé par le marquage CE et la norme ISO 13485, ABLD propose donc une véritable plateforme pour le génotypage microbiologique, DeepChek®. Elle propose aussi des tests multiplexés (qPCR syndromiques) avec la plateforme UltraGene® pour la détection d'agents infectieux dans différents environnements (panels viraux: respiratoire, gastroentérique, neurologique...).

## ANALYSE SWOT

### FORCES

- ❑ Savoir-faire reconnu avec des produits innovants
- ❑ Plateformes propriétaires à des stades de maturité différent
- ❑ Efficacité statistiquement démontrée dans plusieurs indications MND

### OPPORTUNITÉS

- ❑ Marchés importants structurellement en croissance
- ❑ Besoins médicaux réels en MND et inflammation
- ❑ Barrières à l'entrée fortes

### FAIBLESSES

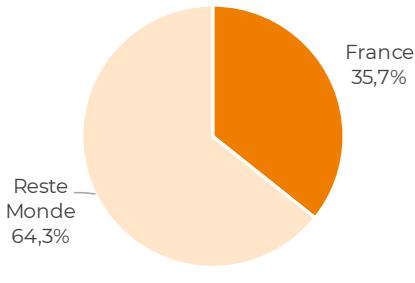
- ❑ CA en franchise vétérinaire
- ❑ Limitation de la capacité d'auto-financement

### MENACES

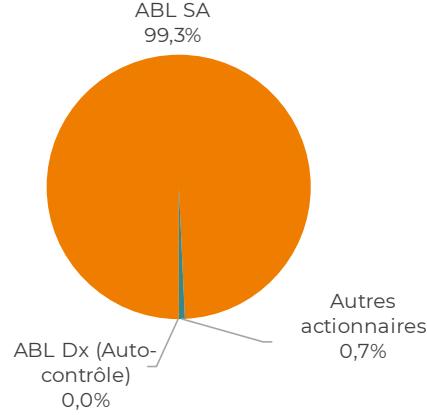
- ❑ Besoins de fonds supplémentaires
- ❑ Progression du développement clinique
- ❑ Politique de remboursement

## INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

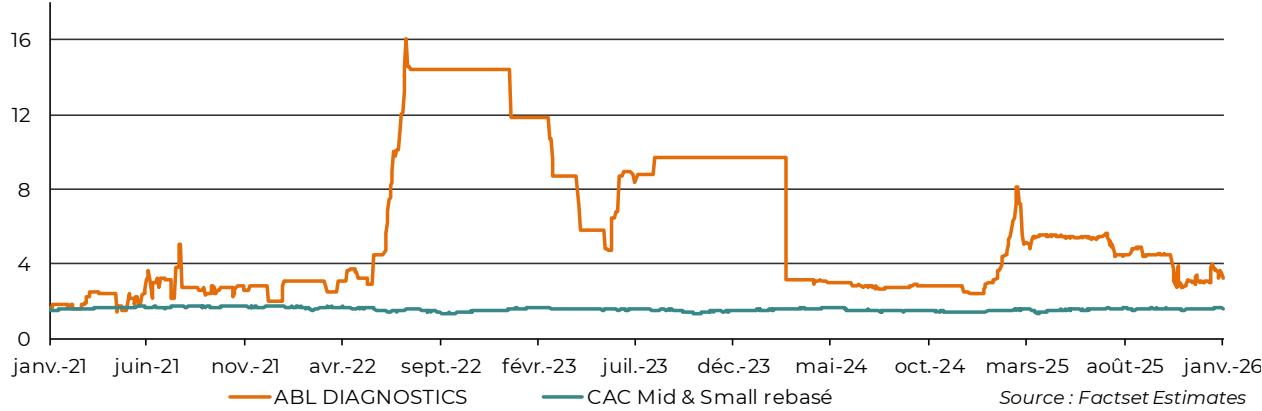
### REPARTITION DU CA 2024



### ACTIONNARIAT



## ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



## AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Invest Securities est agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation à souscrire, acheter ou vendre des titres financiers, ou à participer à toute autre transaction.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées fiables, mais n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis d'établir le présent document et Invest Securities n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis la réalisation du présent document, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les opinions, prévisions et estimations contenues dans le présent document sont celles de leurs auteurs uniquement. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'évolution ou d'invalidation à tout moment, sans préavis. Invest Securities n'a aucune obligation d'actualiser, de modifier ou d'amender le présent document ou d'informer d'une quelconque manière le destinataire de ce document dans le cas où un fait, une opinion, une prévision ou une estimation contenue dans ce document, changent ou deviennent inexacts.

Les investissements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous ses destinataires. Les destinataires du document sont invités à fonder leurs décisions d'investissement sur les diligences appropriées qu'ils jugent nécessaires. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Investir sur les marchés présente un risque de perte en capital. Toute perte ou autre conséquence découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document relève exclusivement de la responsabilité de l'investisseur. Ni Invest Securities, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. En cas de doute sur un quelconque investissement, les destinataires doivent contacter leurs propres conseillers en investissement, juridiques et/ou fiscaux pour obtenir des conseils concernant l'opportunité d'investir.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement abus de marché (UE) n°2014/596 et du règlement délégué (UE) n°2016/958 sur les modalités techniques de présentation objective des recommandations d'investissement. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.

Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

## OBJECTIFS DE COURS ET RECOMMANDATION

Nos opinions boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur le profil de risque de l'entreprise et sur les objectifs de cours définis par l'analyste, élément intégrant des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché qui sont susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse financière d'Invest Securities établit ses objectifs de cours sur la base d'une approche fondamentale multicritères, incluant, de façon non exhaustive, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, l'approche analogique des comparables boursiers ou des multiples de transactions, la somme des parties, l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes.

Les opinions boursières émises par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities sont définies comme tel :

- ACHAT : potentiel de hausse supérieur à +10% (le potentiel requis minimum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- NEUTRE potentiel compris entre -10% et +10% (le potentiel requis maximum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- VENTE : potentiel de baisse supérieur à -10%
- APPORTER, ou NE PAS APPORTER : recommandations utilisées lorsque l'émetteur fait l'objet d'une offre publique (OPA, OPE, Retrait Obligatoire...)
- SOUSCRIRE ou NE PAS SOUSCRIRE : recommandations utilisées dans le cadre d'une augmentation de capital
- SOUS REVUE : recommandation temporaire, lorsqu'un événement exceptionnel à l'impact significatif sur les résultats de l'entreprise ou notre objectif de cours, ne permet plus d'émettre une opinion ACHAT, NEUTRE ou VENTE

## HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS DES 12 DERNIERS MOIS

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandation et d'objectif de cours réalisés par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities au cours des 12 derniers mois.

Société couverte	Analyste principal	Date de publication	Opinion	Objectif de Cours	Cours à date	Potentiel vs Objectif
ABL DIAGNOSTICS	Jean-Pierre Loza	22-mai.-25	ACHAT	8,1	5,4	+51%
ABL DIAGNOSTICS	Jean-Pierre Loza	12-mars.-25	ACHAT	9,1	7,3	+25%

## DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

ABL DIAGNOSTICS	
Invest Securities a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois.	Non
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor.	Non
Invest Securities a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture d'autres services d'investissement au cours des douze derniers mois (RTO, Exécution pour compte tiers, conseil, placement, prise ferme).	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Oui
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur.	Non
L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique.	Non
L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities.	Non
Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest.	Non

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENTE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

## DIRECTION

**Marc-Antoine Guillen**

Président

+33 1 44 88 77 80

[maguillen@all-invest.com](mailto:maguillen@all-invest.com)

**Jean-Emmanuel Vernay**

Directeur Général

+33 1 44 88 77 82

[jevernay@all-invest.com](mailto:jevernay@all-invest.com)

**Pascal Hadjedj**

Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 61

[phadjedj@all-invest.com](mailto:phadjedj@all-invest.com)

## BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

**Maxime Dubreil**

Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98

[mdubreil@all-invest.com](mailto:mdubreil@all-invest.com)

**Tom Deschamps**

Analyste Industrie

+33 6 46 86 48 25

[tdeschamps@all-invest.com](mailto:tdeschamps@all-invest.com)

**Jamila El Bougrini**

Analyste Biotech

+33 1 44 88 88 09

[jelbougrini@all-invest.com](mailto:jelbougrini@all-invest.com)

**Benoît Faure-Jarrosson**

Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25

[bfaure-jarrosson@all-invest.com](mailto:bfaure-jarrosson@all-invest.com)

**Jean-Pierre Loza**

Analyste Biotech

+33 6 89 24 73 57

[jloza@all-invest.com](mailto:jloza@all-invest.com)

**Claire Meilland**

Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34

[cmeilland@all-invest.com](mailto:cmeilland@all-invest.com)

**Maud Servagnat**

Analyste Média/Jeux Vidéo

+33 6 07 98 85 50

[mservagnat@all-invest.com](mailto:mservagnat@all-invest.com)

**Thibaut Voglimacci-Stephanopoli**

Analyste Medtechs / Biotechs

+33 1 44 88 77 95

[tvoglimacci@all-invest.com](mailto:tvoglimacci@all-invest.com)

**Alexandre Xerri**

Analyste Immobilier

+33 7 78 57 94 57

[axerri@all-invest.com](mailto:axerri@all-invest.com)

## SALLE DE MARCHÉ

**Pascal Hadjedj**

Responsable Vente Primaire

+33 1 55 35 55 61

[phadjedj@all-invest.com](mailto:phadjedj@all-invest.com)

**Anne Bellavoine**

Senior Advisor

+33 1 55 35 55 75

[abellavoine@all-invest.com](mailto:abellavoine@all-invest.com)

**Eric Constant**

Négociation

+33 1 55 35 55 64

[econstant@all-invest.com](mailto:econstant@all-invest.com)

**Jean-Philippe Coulon**

Négociation

+33 1 55 35 55 64

[jpcoulon@all-invest.com](mailto:jpcoulon@all-invest.com)

**Raphaël Loeb**

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74

[rloeb@all-invest.com](mailto:rloeb@all-invest.com)

**Ralph Olmos**

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72

[rolmos@all-invest.com](mailto:rolmos@all-invest.com)

**Kaspar Stuart**

Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65

[kstuart@all-invest.com](mailto:kstuart@all-invest.com)

## SERVICES AUX ÉMETTEURS

**Thierry Roussilhe**

Responsable

+33 1 55 35 55 66

[troussilhe@all-invest.com](mailto:troussilhe@all-invest.com)

**Cécile Aboulian**

Directrice Développement

+33 7 85 62 37 02

[caboulian@all-invest.com](mailto:caboulian@all-invest.com)

**Fabien Huet**

Contrat Liquidité

+33 1 55 35 55 60

[fhuet@all-invest.com](mailto:fhuet@all-invest.com)