



Fabrice FARIGOULE
pharma@alphavalue.eu
 +33 (0) 1 70 61 10 50
www.alphavalue.com

2015 en ligne et nouveau contrat signé

Mise à jour - 02/03/2016

■ Changement d'EPS

2016 : € 0,03 vs 0,00	+1 571 %
2017 : € 0,11 vs 0,09	+28,3 %

Nous avons relevé nos estimations de résultat après la publication des comptes 2015. Cela dit, les changements sont moindre que ne suggèrent l'augmentation des EPS qui, encore modeste sur 2016/17, sont très sensibles à toute variation des hypothèses. Cela étant, lesdits comptes et la signature d'un nouveau contrat-cadre confortent la société dans les ambitions affichées dans son plan à 2018 comme notre opinion positive sur le titre.

AlphaValue a été mandaté par genOway pour la production et la diffusion d'une analyse financière sur genOway.

Achat	Potentiel : 76,6 %
Cours objectif à 6 mois	2,91 €
Cours	1,65 €
Capitalisation boursière M€	9,87
Momentum du cours	DÉFAVORABLE
Extrême 12 mois	1,37 ▶ 2,50
Newsflow	Positif
Bloomberg	ALGEN FP Equity
Reuters	ALGEN.PA



[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)

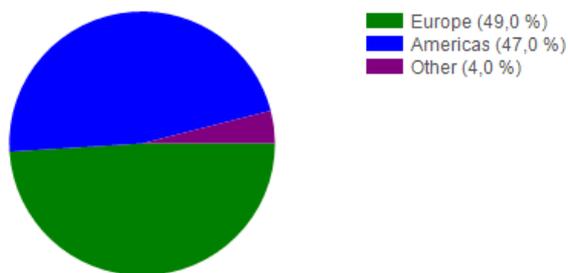


Performance	1s	1m	3m	12m
genOway	20,4 %	2,48 %	-9,34 %	-30,4 %
Pharmacie	1,98 %	-2,78 %	-9,86 %	-7,66 %
SXXR Index	3,43 %	-0,80 %	-11,5 %	-11,3 %

Dernière maj : 02/03/2016	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté (x)	ns	ns	49,4	14,4
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	12,0	9,33	6,80	3,06
BPA ajusté (€)	0,00	0,01	0,03	0,11
Croissance des BPA (%)	-89,9	43,5	420	244
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	9,86	10,4	10,6	11,6
Marge d'EBIT (%)	2,55	3,67	1,88	5,91
Résultat net pdg (M€)	0,03	0,04	0,20	0,69
ROE (après impôts) (%)	0,58	0,82	4,02	11,9
Taux d'endettement (%)	-87,9	-79,0	-79,0	-82,7

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

		12/15A	12/16E	12/17E
Chiffre d'affaires	M€	10,4	10,6	11,6
Croissance du CA	%	5,64	2,10	9,43
Variation des coûts de personnel	%	3,43	9,49	5,42
EBITDA	M€	0,96	0,79	1,29
Marge d'EBITDA(R)	%	9,21	7,39	11,1
Dotations aux amortissements	M€	-0,58	-0,59	-0,60
Résultat opérationnel courant	M€	0,38	0,20	0,69
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	0,38	0,20	0,69
Résultat financier net	M€	-0,19	0,00	0,00
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€	-0,18	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	0,02	0,00	0,00
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	0,04	0,20	0,69
NOPAT	M€	0,27	0,14	0,48

Tableau de financement

		12/15A	12/16E	12/17E
EBITDA	M€	0,96	0,79	1,29
Variation du BFR	M€	-0,06	0,26	0,41
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€		0,00	0,00
Eléments exceptionnels	M€			
Autres cash flow d'exploitation	M€	-0,31		
Cash flow d'exploitation total	M€	0,59	1,05	1,70
Investissements matériels	M€	-0,18	-0,30	-0,30
Flux d'investissement net	M€	-0,18	-0,30	-0,30
Charges financières nettes	M€	-0,19	0,00	0,00
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	0,00		
Flux financiers totaux	M€	-0,51	0,00	0,00
Variation de la trésorerie	M€	-0,10	0,75	1,40
Cash flow disponible (avant div)	M€	0,22	0,75	1,40

Données par action

		12/15A	12/16E	12/17E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	5,98	5,98	5,98
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	5,98	5,98	5,98
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	0,01	0,03	0,11
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	4,08 €	35 %	bioMerieux
Somme des parties	3,56 €	20 %	Carl Zeiss Meditec
VE/Ebitda	2,58 €	20 %	Grifols
P/E	1,28 €	10 %	Icon
Rendement	0,00 €	10 %	Fresenius Medical ...
Cours/Actif net comptable	2,58 €	5 %	
Objectif de cours	2,91 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/15A	12/16E	12/17E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	0,93	0,71	0,49
Immobilisations corporelles	M€	0,41	0,34	0,26
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,00	0,00	0,00
BFR	M€	-2,93	-3,20	-3,61
Autres actifs courants	M€	2,43	2,66	3,04
Actif total (net des engagements CT)	M€	1,05	0,73	0,39
Capitaux propres part du groupe	M€	4,68	5,25	6,32
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Provisions pour retraite	M€	0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€	0,15		
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,15	0,00	0,00
Charges d'IS	M€			
Autres charges	M€	0,00	0,00	0,00
Endettement net / (trésorerie)	M€	-3,78	-4,53	-5,93
Passifs totaux	M€	1,05	0,73	0,39

Capitaux employés

		12/15A	12/16E	12/17E
Capitaux investis	M€	-1,59	-2,14	-2,86

Ratios de profits & risques

		12/15A	12/16E	12/17E
ROE (après impôts)	%	0,82	4,02	11,9
Rendement des capitaux investis	%	-16,8	-6,53	-16,8
Ratio d'endettement	%	-79,0	-79,0	-82,7
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,94	-5,76	-4,60
Couverture des frais financiers	x	2,04	66 574	229 208

Ratios de valorisation

		12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté	x	ns	49,4	14,4
Rendement du cash flow disponible	%	1,78	7,61	14,2
P/ANC	x	2,69	1,88	1,56
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

		12/15A	12/16E	12/17E
Capitalisation boursière	M€	12,6	9,87	9,87
+ Provisions	M€	0,15	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	-3,78	-4,53	-5,93
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€			
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€			
= Valeur d'entreprise	M€	8,94	5,35	3,94
VE/EBITDA(R)	x	9,33	6,80	3,06
VE/CA	x	0,86	0,50	0,34

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 02/03/2016.