



# genOway

Biomedical-génétique / France

[You can continue to receive AlphaValue's Research under MiFID II](#) [Learn more](#)

## Intégration d'Axenis dès 2018

Concepteur et producteur de modèles innovants pour la recherche pharmaceutique et académique - 18/09/2018

### ■ Changement d'Objectif de cours

€ 3,18 vs 3,05 **+4,13 %**

Notre objectif de cours change peu, puisqu'il intègre des prévisions pour l'instant assez conservatrices pour Axenis, acquise en septembre 2018, et quelques ajustements mineurs sur FY18. Il va de soi que le potentiel de la nouvelle entité et le retour à la croissance sur les métiers « historiques » du groupe devrait soutenir notre valorisation dans les mois à venir.

### ■ Changement d'EPS

2018 : € 0,19 vs 0,18 **+5,26 %**  
2019 : € 0,23 vs 0,21 **+9,61 %**

Nous avons intégré Axenis à nos chiffres, avec un effet relatif sur nos EPS à partir de 2019, la rentabilité de la cible étant nulle pour FY18. Cela dit, les synergies commerciales comme la croissance topline devrait permettre à cette nouvelle ligne d'activité de genOway de contribuer positivement dès le prochain exercice.



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

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

### Achat

**Potentiel : 52,2 %**

Cours objectif à 6 mois	3,18 €
Cours	2,09 €
Cap. boursière M€	12,5
Momentum du cours	<b>FORT</b>
Extrême 12 mois	1,62 ▶ 2,12
Bloomberg	ALGEN FP Equity
Reuters	ALGEN.PA



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

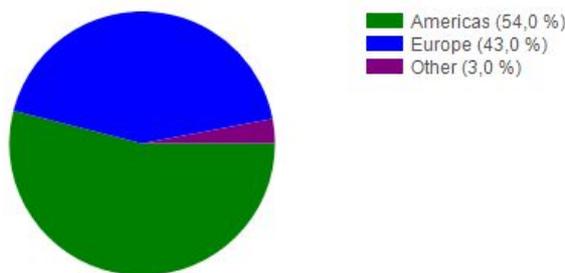


Performance	1s	1m	3m	12m
genOway	6,09 %	16,8 %	23,7 %	-0,95 %
Pharmacie	0,06 %	-2,04 %	3,57 %	1,91 %
SXXR Index	0,75 %	-0,65 %	-2,36 %	2,16 %

Dernière maj : 18/09/2018	12/16A	12/17A	12/18E	12/19E
PER ajusté (x)	16,6	6,31	10,7	9,09
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	7,09	9,47	7,54	6,08
BPA ajusté (€)	0,10	0,32	0,19	0,23
Croissance des BPA (%)	1 416	232	-39,8	18,2
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	12,1	12,7	14,3	16,0
Marge d'EBIT (%)	5,70	5,94	9,17	9,56
Résultat net pdg (M€)	0,58	1,93	1,16	1,38
ROE (après impôts) (%)	11,7	31,0	13,3	12,1
Taux d'endettement (%)	-60,9	-19,7	2,91	2,68

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

## Géographie du chiffre d'affaires



## Compte d'exploitation consolidé

		12/17A	12/18E	12/19E
Chiffre d'affaires	M€	12,7	14,3	16,0
Croissance du CA	%	4,51	12,9	11,4
Variation des coûts de personnel	%	9,11	1,94	5,43
EBITDA	M€	1,31	1,76	2,04
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>%</b>	<b>10,3</b>	<b>12,3</b>	<b>12,8</b>
Dotations aux amortissements	M€	-0,62	-0,95	-1,01
Résultat opérationnel courant	M€	0,75	1,31	1,53
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>M€</b>	<b>0,75</b>	<b>1,31</b>	<b>1,53</b>
Résultat financier net	M€	-0,15	-0,15	-0,15
dt serv. des engagts de retraites	M€		0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	M€	1,33	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	0,00	0,00	0,00
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>M€</b>	<b>1,93</b>	<b>1,16</b>	<b>1,38</b>
NOPAT	M€	0,53	0,92	1,07

## Tableau de financement

		12/17A	12/18E	12/19E
EBITDA	M€	1,31	1,76	2,04
Variation du BFR	M€	1,20	-0,12	-0,50
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€		0,00	0,00
Éléments exceptionnels	M€			
Autres cash flow d'exploitation	M€	0,40		
Cash flow d'exploitation total	M€	2,91	1,65	1,53
Investissements matériels	M€	-5,08	-2,50	-0,45
Flux d'investissement net	M€	-5,08	-2,50	-0,45
Charges financières nettes	M€	-0,15	-0,15	-0,15
Dividendes (maison mère)	M€	0,00	0,00	0,00
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€			
Flux financiers totaux	M€	5,40	-0,59	-0,17
Variation de la trésorerie	M€	3,23	-1,44	0,91
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>M€</b>	<b>-2,32</b>	<b>-1,00</b>	<b>0,93</b>

## Données par action

		12/17A	12/18E	12/19E
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
<b>BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)</b>	<b>€</b>	<b>0,32</b>	<b>0,19</b>	<b>0,23</b>
Actif net réévalué par action	€			
<b>Dividende net par action</b>	<b>€</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	3,55 €	35 %	bioMerieux
Somme des parties	3,46 €	20 %	Carl Zeiss Meditec
VE/Ebitda	3,09 €	20 %	Grifols
P/E	4,18 €	10 %	Fresenius Medical ...
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	4,18 €	5 %	
Objectif de cours	3,18 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

		12/17A	12/18E	12/19E
Survaleurs	M€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	M€	0,61	3,04	3,00
Immobilisations corporelles	M€	5,63	6,14	6,13
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	0,00	0,00	0,00
BFR	M€	-2,78	-2,67	-2,17
Autres actifs courants	M€	3,72	4,32	5,06
Actif total (net des engagements CT)	M€	7,40	11,1	12,2
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>M€</b>	<b>7,19</b>	<b>10,3</b>	<b>12,4</b>
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€	0,42		
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,42	0,00	0,00
Charges d'IS	M€			
Autres charges	M€	0,00	0,00	
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>M€</b>	<b>-0,20</b>	<b>0,80</b>	<b>-0,14</b>
Passifs totaux	M€	7,40	11,1	12,2

## Capitaux employés

		12/17A	12/18E	12/19E
Capitaux investis	M€	3,45	6,52	6,96

## Ratios de profits & risques

		12/17A	12/18E	12/19E
<b>ROE (après impôts)</b>	<b>%</b>	<b>31,0</b>	<b>13,3</b>	<b>12,1</b>
Rendement des capitaux investis	%	15,3	14,1	15,3
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>%</b>	<b>-19,7</b>	<b>2,91</b>	<b>2,68</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-0,15	0,45	-0,07
Couverture des frais financiers	x	4,90	8,76	10,2

## Ratios de valorisation

		12/17A	12/18E	12/19E
<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>6,31</b>	<b>10,7</b>	<b>9,09</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-19,1	-8,00	7,47
P/ANC	x	1,69	1,22	1,01
<b>Rendement du dividende</b>	<b>%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

		12/17A	12/18E	12/19E
Capitalisation boursière	M€	12,2	12,5	12,5
+ Provisions	M€	0,42	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	-0,20	0,80	-0,14
+ 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€	12,4	13,3	12,4
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>9,47</b>	<b>7,54</b>	<b>6,08</b>
VE/CA	x	0,98	0,93	0,78

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 18/09/2018.