



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

Des résultats S1 16 qui confortent nos prévisions

Concepteur et producteur de modèles innovants pour la recherche pharmaceutique et académique - 14/09/2016

■ Changement d'EPS

2016 : € 0,08 vs 0,03	+143 %
2017 : € 0,15 vs 0,11	+28,0 %

Nous avons revu nos chiffres à l'aune des résultats du S1 16. En conséquence, nos prévisions ont été relevées sur 2016-18, avec un impact long terme plus faible, même si la très forte hausse du BPA en % est trompeuse, s'agissant de chiffres qui restent modestes dans l'absolu. En d'autres termes, une hausse modérée des résultats d'exploitation se traduit par un fort accroissement du RN qui demeure modeste (marge nette 2% avant révision). Il reste que les résultats semestriels nous confortent dans notre opinion positive.

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

Achat	Potentiel : 80,1 %
Cours objectif à 6 mois	3,19 €
Cours	1,77 €
Capitalisation boursière M€	10,6
Momentum du cours	FORT
Extrême 12 mois	1,37 ▶ 1,95
Newsflow	Positif
Bloomberg	ALGEN FP Equity
Reuters	ALGEN.PA



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

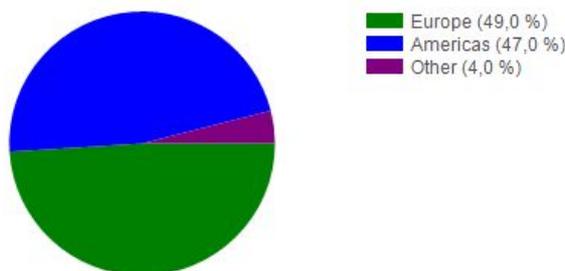


Performance	1s	1m	3m	12m
genOway	14,9 %	15,7 %	20,4 %	-6,84 %
Pharmacie	-1,46 %	-3,92 %	2,93 %	-4,75 %
SXXR Index	-3,06 %	-2,06 %	4,12 %	-1,98 %

Dernière maj : 14/09/2016	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté (x)	ns	ns	21,9	12,0
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	12,0	9,33	5,40	2,81
BPA ajusté (€)	0,00	0,01	0,08	0,15
Croissance des BPA (%)	-89,9	43,5	1 162	81,7
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	4,56	7,57
Résultat net pdg (M€)	0,03	0,04	0,48	0,88
ROE (après impôts) (%)	0,58	0,82	9,48	14,3
Taux d'endettement (%)	-87,9	-79,0	-77,5	-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	2,97	5,60
EBITDA	M€	0,96	1,07	1,48
Marge d'EBITDA(R)	%	9,21	10,1	12,7
Dotations aux amortissements	M€	-0,58	-0,59	-0,60
Résultat opérationnel courant	M€	0,38	0,48	0,88
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	0,38	0,48	0,88
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	0,48	0,88
NOPAT	M€	0,27	0,34	0,62

Tableau de financement

		12/15A	12/16E	12/17E
EBITDA	M€	0,96	1,07	1,48
Variation du BFR	M€	-0,06	0,26	0,44
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	1,34	1,92
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	1,04	1,62
Cash flow disponible (avant div)	M€	0,22	1,04	1,62

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	0,08	0,15
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	4,39 €	35 %	● bioMerieux
Somme des parties	3,56 €	20 %	● Carl Zeiss Meditec
VE/Ebitda	2,98 €	20 %	● Grifols
P/E	2,21 €	10 %	● Fresenius Medical ...
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	2,45 €	5 %	
Objectif de cours	3,19 €	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	-3,63
Autres actifs courants	M€	2,43	2,66	3,04
Actif total (net des engagements CT)	M€	1,05	0,73	0,37
Capitaux propres part du groupe	M€	4,68	5,54	6,80
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	-4,81	-6,43
Passifs totaux	M€	1,05	0,73	0,37

Capitaux employés

		12/15A	12/16E	12/17E
Capitaux investis	M€	-1,59	-2,14	-2,88

Ratios de profits & risques

		12/15A	12/16E	12/17E
ROE (après impôts)	%	0,82	9,48	14,3
Rendement des capitaux investis	%	-16,8	-15,8	-21,4
Ratio d'endettement	%	-79,0	-77,5	-82,7
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,94	-4,49	-4,34
Couverture des frais financiers	x	2,04	161 445	293 380

Ratios de valorisation

		12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté	x	ns	21,9	12,0
Rendement du cash flow disponible	%	1,78	9,78	15,3
P/ANC	x	2,69	1,91	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	10,6	10,6
+ 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	-4,81	-6,43
+ 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	5,78	4,16
VE/EBITDA(R)	x	9,33	5,40	2,81
VE/CA	x	0,86	0,54	0,36

Analyste : Fabrice Farigoule, Changements de prévisions : 14/09/2016.