



Ikonisys

Technologies médicales / France

Prise en compte de l'ajustement des programmes de commercialisation

Mise à jour - 22/10/2021

■ Changement d'EPS

2021 : € -0,02 vs -0,03 ns
 2022 : € -0,30 vs -0,40 ns

Compte tenu du report des ventes d'équipements, du chiffre d'affaires récurrent qui leur est associé, ainsi que de l'augmentation des dépenses de R&D, nos prévisions en termes de pertes à moyen terme ont été maintenues.

■ Changement de NAV

€ 16,1 vs 18,5 -13,0 %

Alors que les multiples associés aux différentes divisions restent inchangés, la révision à la baisse de l'ANR s'explique en grande partie par les retards sur le front de la commercialisation. L'ANR reste toutefois l'indicateur le plus intéressant pour refléter le potentiel à long terme du groupe, en supposant un retour progressif à la stratégie initialement adoptée en termes de développement.

■ Changement de DCF

€ 8,23 vs 9,77 -15,7 %

Tenant compte des difficultés à venir sur le front de la commercialisation, la valorisation par le DCF est revue à la baisse. Les flux de trésorerie à moyen terme expliquent également la plus forte sensibilité de l'indicateur (par rapport à l'ANR). De fait, l'exécution des plans dépendra de l'accès aux marchés des capitaux, du moins tant que le groupe ne générera pas durablement des résultats/flux de trésorerie corrects. Néanmoins, mettant l'accent sur le potentiel que représente le marché et la spécificité de l'offre d'Ikonisys, les prévisions tablant sur une solidité de la croissance pour les exercices plus éloignés ont été maintenues.



Anas PATEL
health@alphavalue.eu
 +33 (0) 1 70 61 10 50
cs.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-monétaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat

Potentiel : 262 %

Cours objectif à 6 mois	10,00 €
Cours	2,76 €
Cap. boursière M€	26,2

Momentum du cours

Extrême 12 mois	2,75 ► 4,59
Bloomberg	ALIKO FP Equity
Reuters	ALIKO.PA



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

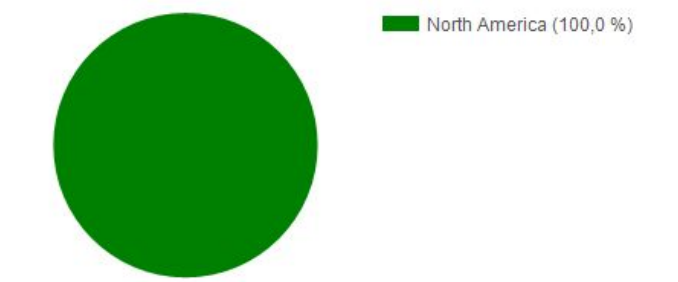


Performance	1s	1m	3m	12m
Ikonisys	-3,83 %	-4,83 %	-37,4 %	n/a
Santé	4,18 %	-3,61 %	4,88 %	28,5 %
SXXR Index	0,84 %	2,53 %	3,91 %	33,1 %

Dernière maj : 22/10/2021	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-15,4	ns	-9,25	-48,9
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	ns	ns	-9,96	-79,0
BPA ajusté (€)	-0,18	-0,02	-0,30	-0,06
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	0,39	0,35	4,14	7,99
Autre marge (%)	97,9	75,0	47,1	57,3
Résultat net pdg (M€)	-1,57	-0,18	-2,83	-0,54
ROE (après impôts) (%)	-27,7	-2,40	-36,3	-8,76
Taux d'endettement (%)	16,1	-2,75	2,17	44,1

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

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

		12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	M€	0,39	0,35	4,14
Croissance du CA	%	-37,6	-8,52	1 074
Variation des coûts de personnel	%	1,01	50,0	90,0
EBITDA	M€	0,17	-0,23	-2,81
Marge d'EBITDA(R)	%	44,9	-65,0	-67,9
Dotations aux amortissements	M€	-0,07	0,00	0,00
Résultat operationnel courant	M€	0,10	-0,23	-2,81
Résultat d'exploitation (EBIT)	M€	0,20	-0,13	-2,81
Résultat financier net	M€	-1,77	-0,04	-0,01
dt serv. des engagts de retraites	M€	0,00	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	M€			
Impôts sur les sociétés	M€	-0,01	0,00	-0,01
Mises en équivalence	M€			
Intérêts minoritaires	M€			
Résultat net ajusté, pdg	M€	-1,57	-0,18	-2,83
NOPAT	M€	0,07	-0,16	-1,97

Tableau de financement

EBITDA	M€	0,17	-0,23	-2,81
Variation du BFR	M€	0,15	-1,09	-0,62
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	-0,01	0,00	-0,01
Eléments exceptionnels	M€			
Autres cash flow d'exploitation	M€	-2,62	0,10	0,00
Cash flow d'exploitation total	M€	-2,31	-1,22	-3,45
Investissements matériels	M€	0,00	-0,01	-0,06
Flux d'investissement net	M€	0,00	-0,01	-0,06
Charges financières nettes	M€	-1,77	-0,04	-0,01
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	0,09	4,00	0,00
Flux financiers totaux	M€	2,03	3,01	3,69
Variation de la trésorerie	M€	-0,14	1,79	0,19
Cash flow disponible (avant div)	M€	-4,08	-1,27	-3,51

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	8,78	9,48	9,48
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	8,78	9,13	9,48
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€	-0,18	-0,02	-0,30
Actif net réévalué par action	€			
Dividende net par action	€	0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	8,23 €	40 %	● Qiagen
Somme des parties	16,1 €	40 %	
P/E	1,38 €	5 %	
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	
Cours/Actif net comptable	3,79 €	5 %	
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	10,00 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

		12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	M€	4,42	4,42	4,42
Total actif incorporel	M€	7,92	7,92	7,92
Immobilisations corporelles	M€	0,00	0,01	0,07
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€			
BFR	M€	-1,03	0,05	0,68
Autres actifs courants	M€	0,03	0,03	0,03
Actif total (net des engagements CT)	M€	7,01	8,10	8,79
Capitaux propres part du groupe	M€	5,39	9,21	6,38
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€	0,27	0,27	0,27
Intérêts minoritaires	M€			
Provisions pour retraite	M€	0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€			
Total des prov. pr risques et charges	M€	0,00	0,00	0,00
Charges d'IS	M€			
Autres charges	M€	0,23	0,23	0,23
Endettement net / (trésorerie)	M€	1,11	-1,62	1,90
Passifs totaux	M€	7,01	8,10	8,79

Capitaux employés

Capitaux investis	M€	6,89	7,98	8,67
-------------------	----	------	------	------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-27,7	-2,40	-36,3
Rendement des capitaux investis	%	1,07	-2,02	-22,7
Ratio d'endettement	%	16,1	-2,75	2,17
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	6,43	7,06	-0,68
Couverture des frais financiers	x	0,06	-5,17	-414

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-15,4	ns	-9,25
Rendement du cash flow disponible	%	-16,8	-4,85	-13,4
P/ANC	x	4,50	2,84	4,10
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	M€	24,2	26,2	26,2
+ Provisions	M€	0,00	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	1,04	-1,70	1,82
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€	0,01	0,01	0,01
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€			
= Valeur d'entreprise	M€	25,3	24,5	28,0
VE/EBITDA(R)	x	ns	ns	-9,96
VE/CA	x	65,6	69,4	6,76

Analyste : Anas Patel, Changements de prévisions : 22/10/2021.