

PUBLICATIONS

4 décembre 2019

PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES

Augmentation de capital (+)

(Société)

Un accord de toute beauté

Clariant souscrit à l'augmentation réservée de 10% orchestrée par PAT. Après Vétquinol, PAT continue d'attirer les industriels au sein de son capital. Cette émission relative porte sur 110 000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 1 € chacune émise au prix unitaire de 20 €, correspond à une augmentation de capital d'un montant brut total égal à 2 200 000 €. Clariant a également émis le souhait d'avoir un administrateur au sein de la société. Clariant, après son échec de sa fusion entre égaux avec Huntsman, a décidé de se désengager de son segment « Plastic & Coat » pour se concentrer sur ses trois autres divisions « Personal care », « Natural Resources » et « Catalysis ». En effet, dans une industrie où la taille compte, Clariant pouvait difficilement continuer à être présent sur plusieurs industries. Clariant vera son CA réduit de près 1/3, offrant un mix davantage porté sur le « Care Chemicals » qui devrait représenter près de 40% du nouveau Clariant. La cession devrait être supérieure à 1,5Mds€..

Molécules cosmétiques de PAT, chasse gardée de Clariant et de Channel...

C'est donc, sans surprise, qu'un Clariant aux poches bien remplies qui se lance dans du M&A. Cette première participation par Clariant dans PAT est un signe que les molécules dédiées à la cosmétique produite par PAT ont un véritable potentiel commercial. Les actifs beauté sont un segment en forte croissance et ce deal avec Clariant n'a aucune conséquence sur l'accord en cours avec Channel. Les tenants et aboutissants de la transaction n'ont pas été divulgués mais nous pouvons supposer une exclusivité sur les molécules cosmétiques de PAT en faveur de Clariant et que celui-ci aidera au développement et la commercialisation ds molécules

...cependant, PAT dispose d'autres molécules, dans l'agrochimie, la pharmacie humaine et celle animale.

BASF, qui travaille déjà avec PAT sur des molécules (agrochimie) pouvant pallier aux glyphosates, pourrait également, un jour, entrer dans la danse. Rappelons que BASF se désengage également sur le « coat and plastics » et se renforce sur la beauté.

Thémésis, la filiale sur le psoriasis, continue son chemin et continue de susciter l'intérêt des sociétés pharmaceutiques. Enfin, Vétquinol est entré au capital, en novembre 2017, grâce aux travaux sur des molécules pouvant être fortement bénéfiques à l'industrie vétérinaire.

Nous restons à l'achat avec un objectif de cours relevé à 24,5€ (vs 19,4€) incluant une prime speculative de 10% et un DCF avec un TGR relevé à 2,5% (vs 2%) .

Achat, OC de 24,5€ (vs 19,4€) - Babichanth Kulasingham + 33 1 55 35 69 32

Infos marché	
Secteur	Biotechnologie
Cours (€)	21,6
Capitalisation (M€)	23,5
Marché	Alternext
Bloomberg	ALPAT FP

Actionnariat	
Jean-Paul Fevre	31,4%
Management et Administr:	12,6%
Clariant	10,1%
Vetquinol	1,8%
Flottant	44,0%

M€ (31/12)	2017e	2018e	2019e	2020e
CA (M€)	0,8	1,1	1,4	2,0
Var%	-30,1%	42,3%	21,8%	46,5%
ROC	-1,9	-2,3	-2,5	-2,1
Marge op. (%)	ns	ns	ns	ns
RNpg	-0,7	-1,5	-1,7	-1,3
BNPA publié €	-2,18	-1,52	-1,73	-1,31
Var. BNPA (%)	ns	ns	ns	ns
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF	-1,5	-1,3	-1,8	-1,2
ROCE	ns	ns	ns	ns
VE/CA (x)	25,7	18,4	14,8	10,7
VE/EBITDA (x)	ns	ns	ns	ns
PER (x)	ns	ns	ns	ns
Dette fin. Nette	2,2	2,5	2,1	3,3
Gearing	34%	42%	33%	64%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : RN 2019

Disclaimer

Ce document peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1/Méthode des DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs dégagés par l'exploitation de l'entreprise. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions financières de l'analyste et ses modèles. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital qui est défini par la moyenne pondérée du coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique de ses capitaux propres tel qu'estimé par l'analyste.

2/Méthode des comparables : application de multiples de valorisation boursière ou observés dans le cadre de transactions récentes. Ces multiples peuvent être utilisés comme références et être appliqués sur les agrégats financiers de l'entreprise pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est constitué par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'entreprise (taille, croissance, rentabilité...). Celui-ci peut par ailleurs appliquer une prime/escompte en fonction de sa perception des caractéristiques de l'entreprise.

3/Méthode patrimoniale : estimation de la valeur des fonds propres à partir des actifs réévalués et corrigés de la valeur de la dette.

4/Méthode d'actualisation des dividendes : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation retenu est généralement le coût du capital.

5/Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis en réaliser la somme.

Grille de recommandations :

Achat : surperformance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Neutre : performance attendue comprise entre -10% et +10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Vente : sous-performance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Détections des conflits d'intérêts :

Entreprise	Cours de clôture (€)	Recommandation	Avertissement
ELIOR	11,18	Neutre	Néant
PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES	21,6	Achat	D,G
UNIEURO	13,64	Achat	G
XILAM	42,2	Achat	D,G

A LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur;

B L'émetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou de toute personne morale qui lui est liée;

C LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP, seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'émetteur par d'autres intérêts financiers significatifs;

D LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité avec lequel a été conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;

E LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre portant sur des instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;

F LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement liés à l'activité corporate ;

G LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP et l'émetteur sont convenus de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur.

Répartition des recommandations

Au 01/12/2019 les recommandations émises par l'équipe de recherche MidCap de LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises "Corporate"
Achat	75%	76%
Neutre	23%	24%
Vente	2%	0%

Les prix de référence utilisés dans ce document sont des prix de clôture. Toute opinion émise dans le présent document reflète notre jugement actuel et peut être amené à être modifiée sans avertissement préalable. LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP a adopté des modalités administratives et organisationnelles effectives, y compris des « barrières à l'information », afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de « corporate finance ».

London

Midcap Partners - LCM
4th Floor - 130 Wood Street
London EC2V 6DL
+44 20 7936 1722

Paris

Midcap Partners - LCM
42, rue de Washington
75008 Paris
+33 1 55 35 69 47