

PUBLICATIONS

20 octobre 2020

PLANT ADVANCED TEC.

Note à paraître, scénario 2021-2022 ajusté, valorisation inchangé

D'une phase de R&D vers une phase de production

Après 15 ans de recherche PAT dispose d'un savoir-faire novateur dans la stimulation du métabolisme des plantes et dans l'identification, la révélation et la production de molécules d'intérêt. Des principes actifs avec des propriétés anti-âge sont d'ores et déjà commercialisés et d'autres applications sont en cours de lancement dans le domaine de la cosmétique.

Au-delà de la production et de la vente de principes actifs, le groupe est impliqué dans des programmes de recherche adressant des domaines très variés (nutraceutique, pharma, agro-chimie), seul ou en partenariat. Parmi les programmes les plus avancés, on peut citer un traitement du psoriasis, projet logé au sein de la filiale Temisis (apport valorisé à 2,5 M€). Un autre programme dans le domaine nutraceutique est également mis en avant, logé au sein de la filiale Cellengo (apport valorisé près de 1,5 M€), il vise au développement d'un principe actif permettant de protéger les capacités cognitives. Si les programmes évoqués ne devraient pas permettre de générer de revenus avant plusieurs années (2023 au mieux, sous forme de cession de la structure ou revenu de licences), ils illustrent la qualité des recherches menées par les équipes du groupe. Par ailleurs la stratégie de filialisation, dès lors qu'une molécule en est au stade des études cliniques, pourrait permettre, selon nous, de faciliter l'entrée de partenaires (industriels ou financiers) et ainsi partager les coûts de développement ou tout au moins leur financement.

A court terme, grâce la signature d'un partenariat de distribution et de co-développement avec Clariant fin 2019 dans la cosmétique, et compte tenu du pipeline de produits, les ventes de produits pourraient décoller dès 2021. Cependant la crise sanitaire actuelle a ralenti le lancement de nouveaux produits, ce qui pourrait ainsi pénaliser les volumes de ventes réalisées avec Clariant, c'est pourquoi nous préférons, par prudence, ajuster notre scénario : CA désormais attendu à 1,7 M€ pour 2021 vs 2,0 M€ attendu avant, et 3,8 M€ pour 2022 vs 4,0 M€ avant. En termes de résultats, cette révision en baisse de notre prévision de CA est en partie compensée par la maîtrise des dépenses opérationnelles : perte opérationnelle attendue à 1,1 M€ en 2021 vs 1,2 M€ attendu avant. Notre scénario est n'est pas modifié à partir de 2024. Notre objectif de cours est également inchangé à 24,5 €. L'ajustement à la baisse de notre scénario 2021-2022 est en effet compensé par la prise en compte de la valeur de Cellengo détenue à 100% (apport d'actif valorisé à 1,5 M€ vs valeur comptable de 1 K€) dans notre approche de valorisation.

Grâce aux lignes de crédit obtenues (1,65 M€ dont 1,2 M€ de PGE et le solde de prêts BPI) et à l'augmentation de capital réalisée fin 2019 auprès de Clariant (2,2 M€), la société a les moyens de financer ses développements pour les mois à venir. D'une société de R&D, PAT va progressivement passer à un statut de producteur de molécules d'intérêts. Nous estimons que le cours pourrait reprendre un parcours haussier dès l'amorce d'une hausse des ventes de produits. Nous conseillons ainsi d'Acheter le titre.

Achat, OC de 24,5€ - Claire Deray pour Midcap Partners

Infos marché	
Secteur	Biotech. Végétales
Cours (€)	17,6
Capitalisation (M€)	19,1
Marché	Euronext Growth
Bloomberg	ALPAT FP

Actionnariat	
Jean-Paul Fèvre	29,0%
Frédéric Bourgaud	6,0%
Clariant	10,0%
Vetoquinol	2,0%
Flottant	53,0%

M€ (31/12)	2018	2019	2020	2021
CA (M€)	1,1	1,2	1,2	1,7
Var	41,5%	2,7%	2,3%	41,7%
EBIT	-2,1	-1,5	-1,2	-1,2
Marge EBIT	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
RNpg	0,9	-0,5	-0,4	-0,4
BNPA publié €	0,89	-0,50	-0,40	-0,36
Var	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
FCF	-1,1	-0,6	-0,6	-0,9
ROCE	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
VE/CA (x)			17,6	13,0
VE/EBIT (x)			n.m.	n.m.
PER (x)			n.m.	n.m.
Dette fin. Nette	2,6	1,4	2,0	2,9
Gearing net	31%	14%	21%	32%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : RN S1 : 30 oct 20

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 réalisant 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
FRANCAISE DE L'ENERGIE	15,2	Achat	D,G
NACON	7,35	Neutre	D,E,G
PLANT ADVANCED TEC.	17,6	Achat	D,F,G
SIDETRADE	99	Achat	D,G
XILAM	49,2	Neutre	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 01/10/2020 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	66%	76%
Neutre	27%	22%
Vente	6%	2%
Sous revue	1%	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