

PUBLICATIONS

30 octobre 2020

PLANT ADVANCED TEC.

RN S1 2020 (=)

(Société)

Pertes maîtrisées, en ligne avec les attentes

Le résultat opérationnel du premier semestre 2020 ressort à -1,08 M€, en ligne avec notre estimation de -1,07 M€, globalement stable par rapport au résultat du S1 2019 à -1,0 M€, et ce malgré les perturbations liées à la crise sanitaire (activité partielle et télétravail). Du fait d'un crédit d'impôts recherche un peu inférieur à notre attente : 0,33 M€ vs 0,45 M€ attendu (0,42 M€ au S1 2019), le résultat net ressort à -0,71 M€ comparé à -0,67 M€ dans notre scénario.

La société étant encore en phase de R&D les résultats semestriels sont peu significatifs et sont globalement en ligne avec notre attente, nous ne modifions donc pas notre scénario annuel sur la société.

Rappelons que grâce au partenariat de distribution et de co-développement signé avec Clariant fin 2019 dans la cosmétique, et compte tenu du pipeline de produits, les ventes de produits pourraient décoller dès 2021. CA attendu à 1,7 M€ pour 2021 après 1,2 M€ en 2020, et 3,8 M€ pour 2022. Les dirigeants indiquent vouloir poursuivre leur stratégie de partenariat dans d'autres domaines d'application tels que l'agriculture, la nutraceutique ou encore le marché pharmaceutique, ce qui devrait participer à porter les ventes dans les années à venir. Cependant dans le contexte de la crise sanitaire, ils ne formulent pas d'objectifs chiffrés ni pour 2020, ni pour 2021.

En termes de résultats, en parallèle de la croissance du CA, et grâce à la filialisation de certains programmes de R&D, les pertes opérationnelles devraient progressivement se réduire dans les années à venir.

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 (dette nette à 2,4 M€ à fin juin pour des capitaux propres à 9,3 M€).

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 Dear pour Midcap Partners

Infos marché	
Secteur	Biotech. Végétales
Cours (€)	17,0
Capitalisation (M€)	18,5
Marché	Euronext Growth
Bloomberg	ALPAT FP

Actionnariat	
Jean-Paul Fèvre	28,8%
Frédéric Bourgaud	6,3%
Clariant	10,1%
Vetoquinol	2,1%
Flottant	52,7%

M€ (31/12)	2018	2019	2020e	2021e
CA	1,1	1,2	1,2	1,7
Var (%)	41,5%	2,7%	2,3%	41,7%
ROC	-2,1	-1,5	-1,2	-1,2
Marge op. (%)	-188,2%	-132,1%	-104,0%	-71,4%
RNpg	0,9	-0,5	-0,4	-0,4
BNPA publié (€)	0,89	-0,50	-0,40	-0,36
Var. BNPA (%)	ns	ns	ns	ns
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement net (%)	ns	ns	ns	ns
FCF	-1,1	-0,6	-0,6	-0,9
ROCE	ns	ns	ns	ns
VE/CA	20,4	16,5	17,1	12,6
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
PER	24,7	-34,8	-42,5	-47,5
Dette fin. nette	2,6	1,4	2,0	2,9
Gearing (%)	31%	14%	21%	32%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : CA 20 : 1er mars 2021

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
AKKA TECHNOLOGIES	16,06	Achat	Néant
GIGLIO	2,145	Achat	E,F,G
LECTRA	18,32	Vente	Néant
LDLC	31,6	Achat	G
PLANT ADVANCED TEC.	17	Achat	D,F,G
UBISOFT	81,9	Neutre	Néant
VOYAGEURS DU MONDE	44,6	Achat	Néant
WAVESTONE	22,85	Achat	Néant

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