

PUBLICATIONS

29 avril 2021

PLANT ADVANCED TEC

RN 2020 (=)

(Société)

Pertes 2020 légèrement supérieures aux attentes, bon début d'année

Le résultat opérationnel de 2020 ressort à -1,6 M€, comparable au niveau de 2019 (-1,6 M€) en-deçà de notre estimation de -1,1 M€. Suite à la filialisation de Cellengo (comptes sociaux présentés), nous nous attendions à une baisse des pertes opérationnelles, ce qui a bien été le cas (résultat opérationnel à -2,0 M€ Cellengo inclus) mais cette réduction a été compensée par la hausse des frais d'études externes liés aux travaux de recherche menés par PAT Zerbaz (activité sur l'île de la Réunion), que nous n'avions pas intégré dans notre scénario. Ces charges sont en partie compensées par des subventions et du crédit d'impôts recherche. Après exceptionnels (169 K€ de subventions) et crédit d'impôts recherche (819 K€) le résultat net 2020 atteint -664 K€, comparé à -541 K€ en 2019 et à notre prévision de -443 K€.

Dettes nettes à fin 2020 à 4 M€ pour des capitaux propres à 9,3 M€. A noter que la société devrait bientôt communiquer sur une approche consolidée (avant fin juin annoncé), ce qui devrait permettre d'avoir une meilleure vision de l'activité du groupe dans son ensemble et de ses actifs.

Les dirigeants ne donnent pas d'objectifs chiffrés pour 2021, ils annoncent cependant un rattrapage de certaines commandes après une année 2020 perturbée par la crise sanitaire, avec notamment des commandes significatives de Clariant sur le début de l'année 2021 (partenariat de co-développement signé fin 2019). Ils renouvellent leur stratégie : poursuite de la maîtrise des coûts et efforts sur la trésorerie, déploiement de la phase de commercialisation (produits catalogue et distribution indirecte), et poursuite des travaux de recherche (seuls ou en partenariats).

Ces annonces nous confortent dans notre scénario de décollage des ventes de produits à partir de 2021. Nous maintenons ainsi notre prévision de CA à 1,7 M€ pour 2021, +35%. En termes de résultats, aux vues du niveau reporté en 2020, et dans une optique consolidée, notre prévision de perte opérationnelle à -1,2 M€ pourrait être trop faible. Cependant dans l'attente de la communication de la base des comptes 2020 consolidés, nous maintenons à ce stade notre scénario sur PAT.

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 26,4€ - Sponsor Finance pour Midcap Partners

Infos marché	
Secteur	Biotech. Végétales
Cours (€)	22,0
Capitalisation (M€)	24,0
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)	2019	2020	2021e	2022e
CA (M€)	1,2	1,3	1,7	3,8
Var%	2,7%	7,1%	35,3%	123,5%
ROC	-1,5	-1,6	-1,2	-0,7
Marge op. (%)	-132,1%	-127,1%	-71,4%	-19,3%
RNpg	-0,5	-0,7	-0,4	0,0
BNPA publié €	-0,50	-0,61	-0,36	0,03
Var. BNPA (%)	ns	ns	ns	ns
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement (%)	ns	ns	ns	ns
FCF	-0,6	-1,3	-0,8	-1,8
ROCE	ns	ns	ns	ns
VE/CA (x)	16,5	19,4	16,9	8,1
VE/EBITDA (x)	ns	ns	ns	ns
PER (x)	-34,8	-30,6	-61,8	748,9
Dettes fin. Nette	1,4	4,0	4,8	6,6
Gearing	14%	42%	53%	72%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : RN 2020 consolidé - fin juin

AVERTISSEMENT

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

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : maketing@midcapp.com.

Détections des conflits d'intérêts

Entreprise	Cours de clôture (€)	Recommandation	Avertissement
LDLC	53,5	Achat	G
NEXITY	45,98	Achat	Néant
PLANT ADVANCED TECH.	22,0	Achat	D,F,G
SOLUTIONS 30	12,01	Achat	G
SYNERGIE	39,7	Achat	Néant
UCAR MOBILITY GROUP	12,4	Neutre	D,F,G

- A. TP ICAP (Europe) ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'Emetteur ;
- B. L'Emetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de TP ICAP (Europe) ou de toute personne morale qui lui est liée ;
- C. TP ICAP (Europe), seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'Emetteur par d'autres intérêts financiers significatifs ;
- D. TP ICAP (Europe) 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'Emetteur ;
- E. TP ICAP (Europe) 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'Emetteur rendue publique ;
- F. TP ICAP (Europe) ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'Emetteur concernant la prestation de services d'investissement liés à l'activité corporate ;
- G. TP ICAP (Europe) et l'Emetteur 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 Emetteur.

Répartition des recommandations

Au 01/04/2021 les recommandations émises par l'équipe de recherche de Midcap se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises "Corporate"
Achat	75%	80%
Neutre	19%	18%
Vente	3%	0%
Sous revue	1%	0%
Apporter	2%	2%

* Emetteurs « Corporate » : Emetteurs à qui Midcap a fourni des services d'investissement au cours des 12 derniers mois

Avertissement général

Ce rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce rapport ont été obtenues auprès de sources considérées comme fiables, TP ICAP (Europe) ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce document sont des prix de clôture. Toutes les opinions exprimées dans ce rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur des revenus de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, des changements dans les conditions financières et opérationnelles des sociétés et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de la société et du marché en général, au prix actuel des titres, notre notation d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce rapport sont disponibles sur demande.

Ce rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une personne qui est un citoyen ou un résident, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, disponibilité ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. Les personnes ou entités en possession de ce rapport doivent s'informer sur ces restrictions et les respecter, notamment la directive MIFID II. TP ICAP (Europe) 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 ».