ACTUALITÉS

17 mai 2021

PLAN ADVANCED TEC.

Breakeven visé pour 2022 inclus CIR (+)

(Conférence TP ICAP Midcap)

Lors de la publication des résultats annuels, les dirigeants avaient annoncé 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. Rappelons que suite au partenariat établi avec Clariant fin 2019 (prise de participation de 10% au capital) deux produits clés en main ont été lancés : en février 2020 (à base de mûriers blancs permettant une réduction des rides) et Energize en mai 2020 (extrait de racines de luffa pour apaiser certaines inflammations). Ces produits ont par ailleurs reçu des prix décernés par les professionnels du secteur, illustrant la qualité des principes actifs développés par le groupe. Cependant le contexte sanitaire n'avait pas permis de réaliser des ventes significatives pour ces produits au cours de l'année 2020, la plupart des industriels du secteur de la cosmétique ayant reporté voire annulé les développements et des lancements de nouveaux produits.

Grâce à des marques d'intérêts de clients aux Etats-Unis notamment, le début d'année 2021 semble mieux orienté permettant à Clariant de réaliser des premières commandes significatives de ces molécules.

La montée en puissance de ce partenariat, couplée à la bonne résilience de la gamme historique, et de probables autres débouchés rend les dirigeants confiants dans leur capacité à relancer la croissance des revenus dès 2021, après la stabilité de 2020, et d'accélérer sur 2022, ce qui nous conforte dans notre scénario de CA à 1,7 M€ en 2021 (+35%) et de CA à 3,8 M€ en 2022 (>x2).

La hausse des revenus couplée à la poursuite de la maîtrise des coûts, et aux travaux de recherche réalisés essentiellement au sein des filiales (seuls ou en partenariats), devraient permettre à PAT SA d'être à l équilibre d'ici 2022 selon les dirigeants (inclus CIR, >800 K€ en 2020). Cette annonce valide notre scénario de réduction de la perte opérationnelle à partir de 2021, qui devrait se confirmer en 2022 : résultat opérationnel attendu à -700 K€ en 2022 hors CIR soit résultat opérationnel positif inclus CIR.

Par ailleurs, les dirigeants ont renouvelé leur stratégie de partenariat de recherche/commercialisation 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 et/ou les performance financières (possible cession de filiales dédiées à des indications ciblées).

D'une société de R&D, PAT va progressivement passer à un statut de producteur de molécules d'intérêts. Nous conseillons ainsi d'Acheter le titre.

Achat, OC de 26,4€ - Sponsor Finance pour Midcap

Infos marché	
Secteur	Biotech. Végétales
Cours (€)	23,2
Capitalisation (M€)	25,3
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)	2019	2020	2021e	2022e
CA	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 net (%)	*ns*	*ns*	*ns*	*ns*
FCF	-0,6	-1,3	-0,8	-1,8
ROCE	ns	ns	ns	ns
VE/CA	16,5	19,4	17,7	8,4
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
PER	-34,8	-30,6	-65,1	789,7
Dette fin. nette	1,4	4,0	4,8	6,6
Gearing (%)	*14%*	*42%*	*53%*	*72%*

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : RN 20 consolidé avt 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 pondéré 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

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
ABIONYX	1,03	Achat	D,G
ABITARE IN	51,00	Achat	G
AKWEL	28,1	Neutre	Néant
ALBIOMA	35,24	Achat	Néant
ALUFLEXPACK GROUP	Non suivie	Non suivie	Néant
AST GROUPE	6,84	Achat	D,F,G
ATARI	0,75	Achat	E,F,G
ATEME	14,80	Achat	Néant
AUDIOVALLEY	2,98	Achat	E,G
BANCA SISTEMA	Non suivie	Non suivie	Néant
BE SHAPING THE FUTURE	Non suivie	Non suivie	Néant
BILENDI	11,95	Achat	G
BONDUELLE	22,8	Neutre	Néant
CAPELLI	27,80	Achat	D,F,G
CEMENTIR HOLDING	Non suivie	Non suivie	Néant
COGELEC	9,26	Achat	D,F,G
DELTA PLUS	78,60	Achat	D,G
DONTNOD	15,85	Achat	D,E,G
DOXEE	6,95	Achat	G
EKINOPS	6,36	Achat	E
ELIS	15,42	Achat	Néant
ENGIE EPS	Non suivie	Non suivie	Néant
ESI GROUP	58,60	Vente	Néant
ESPRINET	13,29	Achat	G
EUROBIO SCIENTIFIC	17,26	Achat	D,F,G
EVOLVA	Non suivie	Non suivie	Néant
EXEL INDUSTRIES	78,00	Achat	Néant
EXPERT.AI	2,87	Achat	G
FERMENTALG	Non suivie	Non suivie	Néant
FNAC DARTY	56,85	Achat	Néant
FOCUS HOME INT.	68,00	Achat	Néant
FRANCAISE DE L'ENERGIE	22,9	Achat	D,G
FUM	9,20	Achat	G
GIGLIO GROUP	2,19	Achat	E,G
GL EVENTS	14,58	Neutre	Néant
GROUPE AURES	27,9	Achat	G
GROUPE CRIT	64,00	Achat	Néant
GROUPE GUILLIN	25,5	Neutre	Néant
GROUPE SEB	156,20	Achat	Néant
GRUPPO GPI	11,40	Achat	Néant
HEXAOM	44,80	Achat	Néant
HIPAY	Non suivie	Non suivie	Néant
ID LOGISTICS	233,5	Achat	Néant
IEG	3,31	Achat	G
INFOTEL	46,85	Achat	Néant

INTRED	Non suivie	Non suivie	Néant
IWB	31,3	Achat	G
KAUFMAN & BROAD	38,90	Achat	Néant
KERLINK	5,00	Achat	D,E,G
KORIAN	Non suivie	Non suivie	Néant
LANDI RENZO	Non suivie	Non suivie	Néant
LANDIS+GYR	Non suivie	Non suivie	Néant
LDLC	56,50	Achat	G
LUMIBIRD	15,56	Achat	D,E,F,G
LU-VE	Non suivie	Non suivie	Néant
MAUREL & PROM	1,92	Neutre	G
MEDIAN TECHNOLOGIES	12,64	Achat	D,E, F,G
MERSEN	Non suivie	Non suivie	Néant
MR BRICOLAGE	9,34	Achat	D,F,G
NACON	6,27	Achat	D,E,G
NEODECORTECH	3,79	Achat	G
NEURONES	27,70	Achat	Néant
OENEO	11,32	Achat	Néant
ONCODESIGN	11,70	Achat	D,F,G
ORIGIN ENTERPRISES	Non suivie	Non suivie	Néant
OSAI AS	4,64	Achat	G
PHARMAGEST	Non suivie	Non suivie	Néant
PHARMANUTRA	36,9	Achat	G
PIOVAN GROUP	Non suivie	Non suivie	Néant
PIQUADRO	Non suivie	Non suivie	Néant
PLANT ADVANCED TECH.	23,20	Achat	D,F,G
PORTOBELLO	40,50	Achat	G
PRIMA INDUSTRIES	Non suivie	Non suivie	Néant
QWAMPLIFY	7,08	Achat	D,G
REMEDY	Non suivie	Non suivie	G
RENO DE MEDICI	1,07	Achat	Néant
REPLY	Non suivie	Non suivie	Néant
SCANDI STANDARD	63,8	Achat	Néant
SEIF	0,58	Achat	D,F,G
SERI INDUSTRIAL	Non suivie	Non suivie	Néant
SERVIZI ITALIA	2,23	Achat	G
SES IMAGOTAG	Non suivie	Non suivie	Néant
SIDETRADE	152,50	Achat	D,G
SOGEFI GROUP	Non suivie	Non suivie	Néant
SOLOCAL	2,59	Achat	E,G
STEF	94	Achat	Néant
STREAMWIDE	35,40	Neutre	D,F,G
SUMO GROUP	Non suivie	Non suivie	Néant
SYNERGIE	37,75	Achat	Néant
U-BLOX HOLDING	Non suivie	Non suivie	Néant
UCAR MOBILITY GROUP	13,90	Neutre	D,F,G
UV GERMI	9,52	Achat	D,F,G
VALBIOTIS	7,35	Achat	E,G
VENTE-UNIQUE	19,35	Achat	D,F,G
VOYAGEURS DU MONDE	91,8	Achat	Néant
WALLIX	24,20	Achat	D,F,G
WEDIA	39,00	Neutre	D,G
WISeKEY	Non suivie	Non suivie	Néant
XILAM	43,00	Achat	D,G
ZIGNAGO VETRO	Non suivie	Non suivie	Néant

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 01/05/2021 les recommandations émises par l'équipe de recherche de Midcap se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises "Corporate"
Achat	78%	84%
Neutre	17%	14%
Vente	3%	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 ».