



ACTUALITÉS

15 juin 2021

PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES

Comptes consolidés (=)

(Société)

Jusqu'à ce jour, la société publiait uniquement les comptes de la société mère PAT SA, compte tenu de la montée en puissance de ses filiales, le groupe publie désormais des comptes consolidés avec la consolidation de : Straticell (société belge acquise en 2015 spécialisée dans les tests d'efficacité in vitro) et de Cellingo (société créée en 2019 spécialisée dans le développement et la production d'actifs végétaux via fermentation microbienne) toutes deux détenues à 100%, de Temisis détenue à 98,5% (société créée en 2017, développement de molécules actives à destination des maladies inflammatoires, études sur le psoriasis), de PAT Zerbas détenue à 99% (société créée en 2015 sur l'île de la Réunion), et de Couleurs de Plantes détenue à 65,98% (prise de participation en 2016, société spécialisée dans la production et l'extraction de colorants de pigments d'origine végétale).

Sur la base des comptes 2020, le CA est ainsi porté de 1,3 M€ dans les comptes sociaux à 1,7 M€ en consolidé, la perte opérationnelle de -1,6 M€ à -2,1 M€ (dont subventions de 0,8 M€), le résultat net de -0,7 M€ à -0,5 M€ (dont 0,6 M€ de plus-value de cession sur Temisis, 1,5% du capital cédé, enregistré en exceptionnel et 1,1 M€ de CIR enregistré en Impôts). Le total bilan passe de 14,8 M€ dans les comptes sociaux à 17,3 M€ en comptes consolidés. Les principaux changements au sein des postes d'actifs concernent la trésorerie qui passe de 0,3 M€ à 3,3 M€. Au sein des postes de passif, les capitaux propres passent de 9,5 M€ à 8,7 M€ et le total des autres dettes de 5,3 M€ à 8,5 M€ (dont 1,6 M€ de PGE). La dette nette s'élève ainsi à 2,5 M€ en approche consolidée à fin décembre 2020 vs 4,0 M€.

Notre nouveau scénario est désormais basé sur une approche consolidée : CA 2021 désormais attendu à 1,9 M€, perte opérationnelle à -2,0 M€, et perte nette à -1,1 M€, comparé à respectivement 1,7 M€, -1,2 M€, et -0,4 M€ avant. Nous prévoyons une dette nette de 3,8 M€ à fin 2021 comparée à 4,8 M€ dans notre précédent scénario.

En termes d'objectif de cours, prenant déjà en compte la valeur des participations dans notre approche de valorisation par DCF, le passage en comptes consolidés n'a ainsi aucun impact, il reste ainsi inchangé à 26,4 €.

Rappelons, que les dirigeants n'ont pas dévoilé d'objectifs chiffrés pour 2021, ils ont 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 (partenariat de co-développement signé fin 2019). Ils précisent désormais une progression prévisible des ventes au cours des mois à venir.

Par ailleurs, sur la base des données consolidées, les dirigeants visent un équilibre opérationnel pour 2022 grâce aux ventes attendue dans le secteur en cosmétiques (inclus CIR et subventions) qui devraient compenser les investissements dans les autres secteurs (nutra., pharma, agrochimie), ce qui est en ligne avec notre attente : résultat opérationnel attendu à -915 K€ hors CIR (dont 800 K€ de subventions) et légèrement positif inclus CIR.

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

Infos marché

Secteur	Biotech. Végétales
Cours (€)	22,6
Capitalisation (M€)	24,7
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	1,8	1,7	1,9	3,8
<i>Var (%)</i>	0,0%	-6,0%	51,3%	100,0%
ROC	-1,7	-2,1	-2,0	-0,9
<i>Marge op. (%)</i>	-94,1%	-121,8%	-105,6%	-24,1%
RNpg	-0,9	-0,5	-1,1	-0,1
BNPA publié (€)	-0,81	-0,50	-1,05	-0,09
<i>Var. BNPA (%)</i>	ns	ns	ns	ns
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
<i>Rendement net (%)</i>	ns	ns	ns	ns
FCF	0,0	-0,5	-1,5	-0,6
ROCE	ns	ns	ns	ns
VE/CA	10,7	13,3	15,0	7,7
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
PER	-21,4	-37,5	-21,5	-252,4
Dette fin. nette	1,6	2,5	3,8	4,4
<i>Gearing (%)</i>	18%	28%	52%	61%

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : AG le 16 juillet

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 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
ESPRINET	15,7	Achat	G
EUROBIO SCIENTIFIC	19,57	Achat	D,F,G
ONCODESIGN SA	12,4	Achat	D,F,G
PHARMANUTRA	46,5	Achat	G
PAT	22,6	Achat	D,F,G
VENTE-UNIQUE.COM	18,25	Achat	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 01/06/2021 les recommandations émises par l'équipe de recherche de Midcap se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises "Corporate"
Achat	81%	86%
Neutre	15%	13%
Vente	3%	0%
Apporter	1%	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 ».