



RETOUR DE SFAF

16 juin 2021

PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES

Bonne surprise sur 2021 en termes de CA et de résultats (=)

Lors de la réunion de présentation des résultats consolidés 2020, les dirigeants ont précisé leurs objectifs pour 2021 : au moins 2,3 M€ de CA (1,7 M€ en 2020) grâce au décollage des ventes de molécules chez PAT SA (partenariat Clariant notamment), à une croissance du CA pour les filiales Straticell (tests d'efficacité in vitro, 590 K€ de CA en 2020) et Couleurs de Plantes (production et extraction de colorants de pigments d'origine végétale, 357 K€ de CA en 2020), un CIR du même ordre que 2020 (1 M€) et une hausse des subventions (5 M€ déjà obtenus à recevoir au cours des 3 prochaines années, à comparer à 800 K€ en 2020). Cette croissance attendue des revenus devrait permettre de compenser en grande partie la poursuite des investissements en R&D (domaines pharma, nutraceutique et agrochimie), conduisant à une réduction de la perte nette à -500 K€ -600 K€, à comparer à une perte nette de -543 K€ en 2020 sur une base reportée ou -1,2 M€ hors résultat exceptionnel (plus-value de cession liée à la cession d'une partie du capital de Temisis). Les dirigeants renouvellent pas ailleurs leur objectif d'équilibre à horizon 2022 (inclus CIR et subventions).

Pour tenir compte d'une accélération plus rapide qu'attendue de la vente de molécule et d'une contribution plus importante des filiales (rebond du CA après une année 2020 marquée par les effets de la crise sanitaire), nous sommes conduits à revoir en hausse notre prévision de CA pour 2021 désormais attendu à 2,3 M€ vs (1,9 M€ avant), soit +83% par rapport à 2020. Notre scénario de croissance des ventes au-delà de 2021 était déjà ambitieux, nous le laissons, à ce stade inchangé : 3,8 M€ de CA attendu pour 2022 (+65%) et 6,1 M€ pour 2023 (+63%).

En termes de résultats, nous révisons en hausse nos anticipations en matière de subventions : 1,5 M€ prévu pour 2021 et 2022, et 1 M€ pour 2023 (vs 0,8 M€ par an avant), ce qui nous conduit à une prévision de résultat net de -600 K€ pour 2021, vs -1,1 M€ avant, breakeven pour 2022, vs -100 K€ avant, et 1,3 M€ pour 2023, vs 1,1 M€ avant.

Si la crise sanitaire a quelque peu perturbé l'activité au cours de l'année 2020, le rattrapage annoncé début 2021 paraît se confirmer, ce qui devrait permettre au groupe d'enregistrer un réel décollage de son activité au cours de l'exercice. Si le succès de l'offre cosmétique venait à se confirmer (nombreux prix pour les premiers produits lancés), la croissance de l'activité des 2 à 3 prochaines années devrait être assurée. A plus long terme, le groupe pourra également compter sur la concrétisation des développements en cours dans un ou plusieurs autres domaines d'application comme la nutraceutique, la pharma ou encore l'agrochimie, ce qui devrait fournir des relais de croissance. En termes de résultats, les pertes devraient se réduire plus rapidement qu'anticipé, et le breakeven en matière de résultat net devrait être atteint dans moins de 2 ans, ce qui offre une meilleure visibilité sur les perspectives du groupe, et nous conduit à réduire de 12% à 11% le taux d'actualisation utilisé dans notre approche de valorisation par DCF. Sur la base de notre nouveau scénario, et avec un Wacc passé de 12% à 11%, nous sommes conduits à revoir en hausse notre objectif de cours sur PAT de 26,4 € à 31,4 €. Le passage du statut d'une société de R&D au statut de producteur de molécules d'intérêts est en train de se concrétiser, ce qui nous conforte dans notre opinion Acheter sur le titre.

Achat, OC de 31,4€ - 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	2,3	3,8
Var (%)	0,0%	-6,0%	83,1%	65,2%
ROC	-1,7	-2,1	-1,4	-0,8
Marge op. (%)	-94,1%	-121,8%	-62,7%	-20,9%
RNpg	-0,9	-0,5	-0,6	0,0
BNPA publié (€)	-0,81	-0,50	-0,53	0,02
Var. BNPA (%)	ns	ns	ns	ns
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement net (%)	ns	ns	ns	ns
FCF	0,0	-0,5	-1,5	-0,4
ROCE	ns	ns	ns	ns
VE/CA	10,7	13,3	12,4	7,6
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
PER	-21,4	-37,5	-42,4	997,1
Dette fin. nette	1,6	2,5	3,9	4,3
Gearing (%)	18%	28%	49%	53%

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
PAT	22,6	Achat	D,F,G
QWAMPLIFY	7,3	Achat	Néant
VENTE-UNIQUE.COM	18	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 ».