



## ACTUALITÉS

5 octobre 2021

### PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES

#### Nouveau programme de recherche (+)

(Communiqué société)

Les dirigeants annoncent leur participation à un projet de recherche d'envergure européenne : InnCoCells. projet de recherche collaborative qui devrait s'étaler sur une période de 4 ans (démarrage en mai 2021), qui implique 17 partenaires d'horizons variés (Instituts de recherche académique PME, industriels, ONG, etc.), dont la société PAT et sa filiale Straticell, pilotés par un institut finlandais et répartis dans 11 pays.

L'objectif du projet est de découvrir, développer et produire des ingrédients à destination du secteur de la cosmétique dans une optique développement durable : protection de l'environnement et économie des ressources.

Le groupe apporte ainsi son savoir-faire en matière de culture aéronautique, en matière de production d'extraits de végétaux et de phytochimie, et en matière d'études d'efficacité in vitro pour les soins cutanés (filiale Straticell).

Le projet de recherche est financé par la communauté Européenne dans le cadre du programme Horizon 2020, à hauteur de 7,9 M€, dont 750 K€ pour le groupe PAT. Le groupe a l'habitude d'être partie prenante dans des programmes de recherches qui allie domaine académiques, industriels et divers intermédiaires : HerbiScan, ChaireBioASolution, Bioprolor, TerpFactory, etc. Ces partenariats permettent d'accéder à des connaissances et savoir-faire dans des domaines variés et ainsi accélérer les développements en interne du groupe, mais également d'accéder à des sources de financement extérieur via notamment subventions (5 M€ déjà obtenus à recevoir au cours des 3 prochaines années annoncé en juin dernier, à comparer à 800 K€ en 2020). Les dirigeants avaient par ailleurs annoncé leur volonté de poursuivre et d'étoffer leurs différents programmes de recherche. Ces programmes de recherche devraient participer à financer la société dans l'attente de l'atteinte du point mort visé 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 nous avons intégré dans notre scénario: résultat opérationnel attendu à -795 K€ hors CIR (dont 800 K€ de subventions) et légèrement positif inclus CIR.

Depuis quelques mois le titre est sous pression (plus haut début mai à 25 €) ce qui n'est pas justifié selon nous. Rappelons que pour 2021, les dirigeants visent au moins 2,3 M€ de CA (soit +83%) 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) et Couleurs de Plantes (production et extraction de colorants de pigments d'origine végétale). Cette croissance attendue des revenus, combinée à un CIR du même ordre que 2020 (1 M€) et une hausse des subventions devraient permettre de compenser en grande partie la poursuite des investissements en R&D, 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). Le newsflow devrait rester porteur, le niveau du cours de Bourse offre ainsi selon nous un bon point d'entrée sur le titre.

**Achat, OC de 31,4€ - Sponsor Finance pour Midcap**

#### Infos marché

Secteur	Biotech. Végétales
Cours (€)	20,6
Capitalisation (M€)	22,4
Marché	Euronext Growth
Bloomberg	ALPAT FP

#### Actionnariat

Jean-Paul Fèvre	28,8%
Frédéric Bourgaud	6,3%
Eric Gontier	3,0%
Clariant	10,1%
Autres	51,8%

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	-2,5	-2,8	-2,9	-2,3
Marge op.	-137,6%	-165,6%	-128,0%	-60,4%
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	11,4	7,0
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
PER	-21,4	-37,5	-38,6	908,9
Dette fin. nette	1,6	2,5	3,9	4,3
Gearing	18%	28%	49%	53%

Estimations Midcap Partners

**Prochain évènement : RN S1 2020 : 30 octobre 2020**

## Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

## Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé 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 à en réaliser la somme.

## Conflit d'intérêts

Emetteur	Type de conflit
BILENDI	G
DIGITAL BROS	G
GROUPE LDC	Néant
INTERPARFUMS	Néant
PHARMANUTRA	G
PAT	D,F,G
SPARTOO	D,E,F,G

- A. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, détient plus de 5% du capital social de l'Emetteur ;
- B. L'Emetteur détient plus de 5% du total du capital social de Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée ;
- C. Midcap, seule ou avec d'autres entités juridiques, est liée à l'Emetteur par d'autres intérêts financiers importants ;
- D. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est un teneur de marché ou un fournisseur de liquidité avec lequel un contrat de liquidité a été conclu concernant les instruments financiers de l'Emetteur ;
- E. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, a agi, au cours des douze derniers mois, en tant que chef de file ou co-chef de file dans une offre publique d'instruments financiers de l'Emetteur ;
- F. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est partie à tout autre accord avec l'Emetteur relatif à la fourniture de services d'investissement dans le cadre de l'activité corporate de Midcap ;
- G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur ;

## Distribution des recommandations d'investissement

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

Acheter : Devrait surperformer les marchés de 15% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 15% ou plus, sur un horizon de 6 à 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 email suivante : [marketing@midcapp.com](mailto:marketing@midcapp.com).

## Avis de non-responsabilité générale

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 de sources jugées fiables, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport 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 du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises 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 l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note 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 entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de 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.