



PUBLICATIONS

29 octobre 2021

PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES

RN S1 2021 (=)

(Communiqué société)

En ligne

Rappelons que le groupe publie désormais des comptes consolidés. En termes d'activité, le CA S1 2021 ressort à 0,98 M€ (0,9 M€ estimé), x3 par rapport au S1 2020 publié (PAT SA seul), à comparer avec un CA de 1,7 M€ en consolidé sur l'ensemble de l'année 2020. Grâce aux ingrédients cosmétiques (contrat Clariant en montée en puissance) et à l'activité au sein des filiales StratiCELL (tests d'efficacité in vitro, 417 K€ de CA au S1 vs 590 K€ sur 12 mois en 2020) et Couleurs de Plantes (production et extraction de colorants de pigments d'origine végétale, 349 K€ de CA au S1 vs 357 K€ sur 12 mois en 2020), le CA devrait continuer à croître sur le S2. Nous maintenons ainsi notre prévision de CA à 2,3 M€ pour 2021 (+83%). Avec la montée en puissance du partenariat Clariant, (annonce d'actifs intégrés dans des soins des mains chez Dermophil et un acteur du secteur du luxe), mais également grâce à l'activité issue des programmes de recherche en pharma (traitement du psoriasis) et nutraceutique (molécule de la mémoire), le chiffre d'affaires devrait continuer à croître dans les années à venir. Nous sommes confortés dans nos prévisions : CA attendu à 3,8 M€ en 2022, +65%, et 6,1 M€ en 2023 +60%. Le résultat opérationnel du premier semestre 2021 ressort à -1,5 M€, inférieur à notre estimation de -0,9 M€ du fait essentiellement de dépréciations d'actifs non prévues de près de 0,5 M€ (50% dépréciation de stocks), comparé à -2,1 M€ sur l'ensemble de l'année 2020 (-1,6 M€ pour PAT SA seul) ou -1,1 M€ au S1 2020 mais pour PAT SA seulement. Post crédit d'impôts recherche (0,5 M€ vs 0,35 M€ attendu), le résultat net ressort à -1,08 M€ ou -0,7 M€ retraité des dépréciations d'actifs (non cash) comparé à -0,62 M€ dans notre scénario. Malgré les efforts consacrés aux programmes de recherche, grâce à la croissance du CA issu de la vente d'ingrédients et à une augmentation des subventions reçues (0,5 M€ sur le S1 vs 0,8 M€ sur 2020 en annuel consolidé), les pertes opérationnelles restent contenues. Pour tenir compte de la dépréciation d'actifs du S1, nous abaïssons notre prévision de résultat opérationnel pour 2021 à -1,9 M€ vs -1,5 M€ avant, mais cela n'impacte pas notre prévision de résultat net et notre approche de valorisation qui sont retraitées de cet impact non cash. La situation de trésorerie à fin juin ressort à 2,1 M€, à comparer à 3,3 M€ à fin décembre 2020, ce qui compte tenu des enveloppes de subventions obtenues (près de 4 M€ encore à percevoir au cours des 3 prochaines années), devrait permettre à la société de financer ses programmes de recherche (pharma, nutraceutique ou agrochimie) jusqu'à l'atteinte de l'équilibre opérationnel visé dans le courant de 2023 (ou 2022 si inclus subventions et CIR), en parallèle de l'accélération de la vente d'ingrédients. Ces annonces sont en ligne avec notre attente : -0,8 M€ de perte opérationnelle attendue pour 2022 ou 0,2 M€ inclus CIR (après -1,9 M€ en 2021 ou -1,5 hors dépréciation), et un profit de 0,5 M€ en 2023 (prévisions inchangées). Si la crise sanitaire a quelque peu perturbé l'activité au cours de l'année 2020, le rattrapage annoncé début 2021 se concrétise, ce qui devrait permettre au groupe d'enregistrer un réel décollage de son activité. 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, sous pression depuis quelques mois (plus haut début mai à 25 €), ce qui n'est pas justifié selon nous par les performances opérationnelles du groupe.

Réunion prévue le 9 novembre prochain

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

Infos marché

Secteur	Biotech. Végétales
Cours (€)	20,0
Capitalisation (M€)	21,8
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	-1,9	-0,8
Marge op. (%)	-94,1%	-121,8%	-82,3%	-20,9%
RNpg	-0,9	-0,5	-1,0	0,0
BNPA publié (€)	-0,81	-0,50	-0,95	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	11,1	6,8
VE/ROC	ns	ns	ns	ns
PER	-21,4	-37,5	-21,1	880,2
Dette fin. nette	1,6	2,5	3,9	4,3
Gearing (%)	18%	28%	52%	57%

Estimations Midcap Partners

Prochain événement : Réunion le 9 novembre 2021

Disclaimer

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.

Entreprise	Type de conflit
AURES TECHNOLOGIES	G
ESI GROUP	Néant
EXEL INDUSTRIES	Néant
FRANCAISE DE L'ENERGIE	D,G
LDLC	G
LECTRA	Néant
PAT	D,F,G
POULAILLON	G
ROCHE BOBOIS	Néant
UBISOFT	Néant
WAVESTONE	Néant

- 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 corporative 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.

Conservser : 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

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.