

FINANCEMENT BPIFRANCE + CONTACT SOCIÉTÉ

DEINOBIOTICS VALIDÉ PAR BPIFRANCE

La nouvelle focalisation stratégique commence à porter ses fruits : la société a annoncé que le Programme d'Investissement d'Avenir de Bpifrance avait retenu le projet « AGIR » porté par sa filiale Deinobiotics. A ce titre, le projet sera financé à hauteur de 14,6m€ sur 5 ans dont 10,4m€ pour Deinove. Cette excellente nouvelle vient conforter nos prévisions (9m€ en 2019 préc). Notre nouvelle valorisation ressort à 4,4€ (vs 4,0€ préc) et nous conservons notre opinion ACHAT.

Laurent Wilk
+33 1 44 88 77 97
wilk@invest-securities.com

Deinobiotics va être financé en partie par Bpifrance

La société a annoncé que son projet "AGIR", mené conjointement par sa filiale Deinobiotics et l'Institut Charles Violette a été retenu par le Programme d'investissement d'Avenir de Bpifrance dans le cadre de l'appel à projets "Projets de R&D Structurants Pour la Compétitivité". À ce titre, le projet sera financé à hauteur de 14,6m€, pour un budget total évalué à 25m€. Les versements, constitués pour près de la moitié de subventions, seront échelonnés sur 5 ans. DEINOVE percevra 10,4m€, l'Institut Charles Violette 4,2m€. Le projet "AGIR" vise à identifier des structures antibiotiques inédites à partir de souches bactériennes rares, en développant des nouvelles méthodes de collecte, de culture de criblage, d'optimisation et d'évaluation. Ce soutien matérialise l'engagement des pouvoirs publics dans la lutte contre la résistance aux antibiotiques, enjeu sanitaire majeur à l'échelle mondiale.

Une nouvelle focalisation stratégique qui commence à payer

L'année 2016 avait été marquée par une nouvelle focalisation stratégique, menée en moins de 6 mois vers : (i) Deinobiotics, devenue filiale à 100% et (ii) Deinochem, le programme dédié aux caroténoïdes (3 molécules dans notre modèle) dont l'ambition est de commercialiser ses premiers lots cibles en 2018.

Ajustement de notre modèle et nouvelle valorisation

Lors de notre dernier flash, nous tablions sur un partenariat avec un industriel de la pharma qui pourrait être trouvé en 2019 et se concrétiser par un upfront estimé à 9m€ en 2019. L'accord avec Bpifrance va pouvoir se substituer à ce financement (nous tablions sur 2,4m€ en 2017 et 2m€ les 4 années suivantes) et sécurise en grande partie la valorisation apportée par Deinobiotics (1,4€/action). Après l'annonce en juillet de l'avancée en phase II de l'industrialisation de son programme caroténoïde, cette nouvelle vient à nouveau sécuriser nos prévisions et notre valorisation (3€/action pour les 3 molécules).

Notre nouvelle valorisation ressort à 4,4€ (vs 4,0€ préc) après ajustement du taux sans risque et de la prime de marché. Nous conservons notre recommandation ACHAT, les dernières nouvelles éloignant le risque associé à chaque projet.

en € / action	2017e	2018e	2019e
BNA dilué	-0,42	-0,33	-0,13
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.
au 31/12	2017e	2018e	2019e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	104,45x	55,23x	13,22x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield*	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

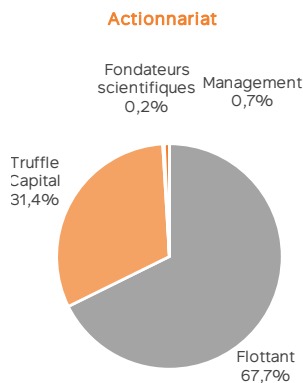
Informations clés			
Cours actuel (€)	1,98		
Nb d'actions (m)	10,5		
Capitalisation (m€)	21		
Capi. flottante (m€)	15		
ISIN	FR0010879056		
Ticker	ALDEI-FR		
Secteur DJ	Process Industries		
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+0,0%	-5,7%	-12,4%
Variation relative	-3,0%	-6,3%	-26,4%

Source : Factset, estimations Invest Securities

THESE D'INVESTISSEMENT

Deinove est une société de biotechnologie qui découvre, développe et produit des composés à forte valeur ajoutée en exploitant le potentiel de sa bibliothèque de 6 000 bactéries rares, les Déinocoques. La société se fonde sur les découvertes du Pr Miroslav Radman. Deinove ambitionne d'apporter des solutions nouvelles et à haute valeur ajoutée dans trois grands domaines d'application : (i) la santé, en recherchant et développant des antibiotiques nouveaux, (ii) la nutrition, en développant des molécules aux propriétés colorantes, antioxydantes, nutritives et (iii) la cosmétique avec des molécules antioxydantes, anti-âge, agents de texture.

DONNÉES FINANCIÈRES



Données par action	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
BNA publié	-0,40	-0,68	-1,20	-0,74	-0,73	-0,53	-0,41	-0,17
BNA corrigé dilué	-0,24	-0,42	-0,77	-0,62	-0,58	-0,42	-0,33	-0,13
<i>Ecart /consensus</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	61,38x	1079,81x	n.s.	250,27x	104,45x	55,23x	13,22x	5,37x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Cours en €	9,1	11,1	11,5	6,9	3,2	2,0	2,0	2,0
Capitalisation	44,9	56,0	62,0	59,0	28,8	18,3	18,3	18,3
Dette Nette	2,0	1,2	2,3	-5,9	-0,1	5,1	9,4	11,7
Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- corrections	-5,9	-2,1	-0,8	-0,8	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3
Valeur d'Entreprise (VE)	41,0	55,1	63,6	52,3	27,4	22,1	26,4	28,7

Compte résultat (m€)	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
CA	0,7	0,1	0,0	0,2	0,3	0,4	2,0	5,4
var.	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
EBITDA	-3,5	-5,2	-6,5	-7,3	-7,0	-5,4	-4,5	-2,4
EBITA	-3,9	-5,5	-7,1	-8,0	-7,7	-6,0	-5,0	-2,9
var.	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>
EBIT	-3,3	-5,5	-7,8	-8,0	-7,7	-6,0	-5,0	-2,9
Résultat financier	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IS	0,9	2,0	1,4	1,6	1,1	1,3	1,3	1,3
SME+Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	-2,0	-3,4	-6,5	-6,4	-6,6	-4,8	-3,7	-1,5
RN pdg corrigé	-2,0	-3,4	-6,5	-6,4	-6,6	-4,8	-3,7	-1,5
var.	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>	<i>n.s.</i>

Tableau de flux (m€)	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
EBITDA	-3,5	-5,2	-6,5	-7,3	-7,0	-5,4	-4,5	-2,4
IS théorique / EBITA	0,9	2,0	1,4	1,6	1,1	1,3	1,3	1,3
Total capex	-0,4	-0,4	-1,3	-1,8	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0
FCF op. net IS avt BFR	-3,0	-3,6	-6,5	-7,5	-6,9	-5,2	-4,2	-2,0
Variation BFR	-0,9	-0,2	0,8	-0,7	0,1	0,0	-0,1	-0,3
FCF op.net IS après BFR	-3,9	-3,8	-5,7	-8,2	-6,8	-5,2	-4,4	-2,3
Acquisitions/cessions	3,5	3,8	1,3	2,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,1	0,7	4,1	14,3	0,8	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	0,3	0,1	-0,7	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Free cash-flow publié	0,1	0,8	-1,1	8,3	-5,8	-5,2	-4,4	-2,3

Bilan	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Actifs immobilisés	6,6	2,8	2,3	2,0	2,4	2,8	3,3	3,8
dont incorporels/GW	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
BFR	0,8	1,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,2	0,5
Capitaux Propres groupe	5,3	2,6	0,2	8,1	2,6	-2,2	-5,9	-7,5
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette fi. nette	2,0	1,2	2,3	-5,9	-0,1	5,1	9,4	11,7

Ratios financiers (%)	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	37,6%	47,9%	1190,8%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

Source : company, Invest Securities Estimates

Prochains événements
28/09/17 : Résultats S1 2017

ANALYSE SWOT

FORCES

- Un réseau de partenaire académiques et industriels
- 170 brevets internationaux
- Un souchier unique de 6000 bactéries rares

FAIBLESSES

- Des procédés qui demandent du temps pour parvenir à l'étape industrielle

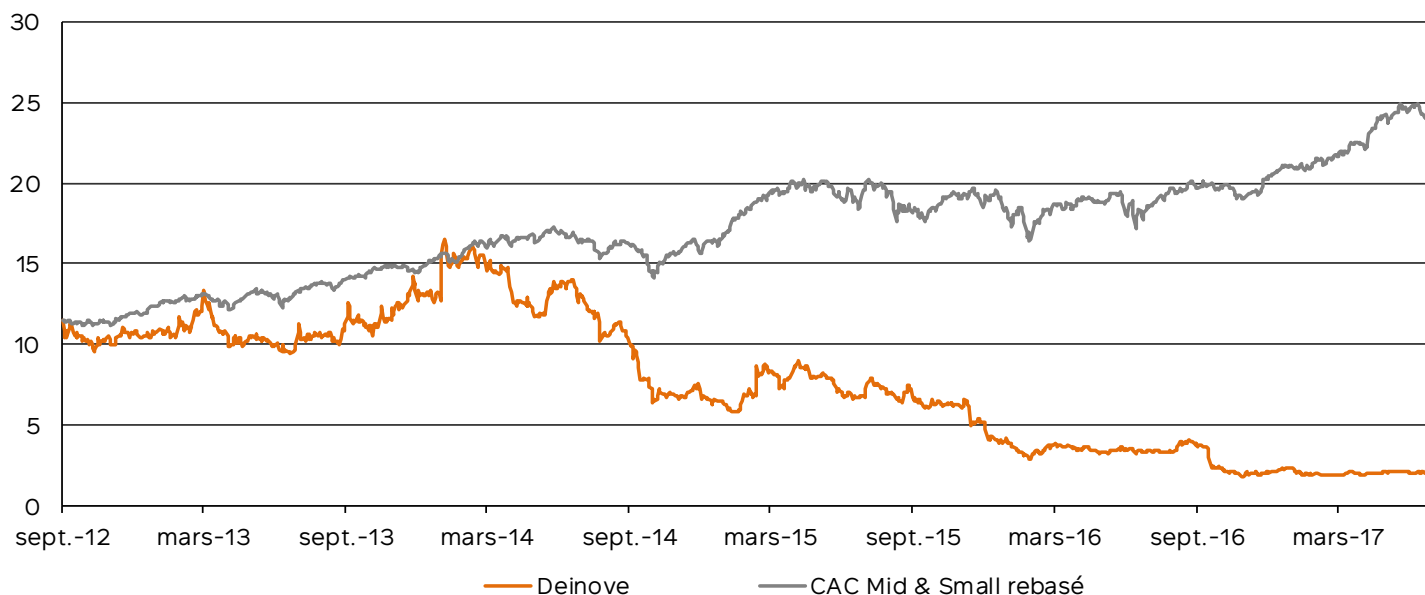
OPPORTUNITES

- Des domaines applicatifs en forte demande de nouvelles molécules

MENACES

- Molécules / technologies concurrentes

ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



DÉTECTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

	Corporate Finance	Détention capitalistique de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Intérêt personnel de l'analyste	Contrat de liquidité	Listing Sponsor	Contrat d'analyse
Deinove	Non	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui

AVERTISSEMENT

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation d'achat ou de vente des actions et/ou obligations émises par les émetteurs. Bien que toutes les précautions nécessaires aient été prises pour s'assurer que les faits mentionnés dans le présent document soient exacts et que les prévisions, opinions et anticipations qu'il contient soient sincères et raisonnables, Invest Securities n'a pas vérifié les informations contenues dans le présent document et en conséquence ni Invest Securities, ni l'un de ses mandataires sociaux, dirigeants ou employés ne peut être tenu pour responsable d'une quelconque manière de son contenu. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Aucune personne n'accepte une quelconque responsabilité pour une perte de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu, ou encore liée d'une quelconque manière au Présent document. Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen sur les abus de marché. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens des articles L.411-2, D.411-1 et D.411-4 du Code monétaire et financier. Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

+33 1 44 88 77 80
maguillen@invest-securities.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@invest-securities.com

Anne Bellavoine
Directeur Général Adjoint

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@invest-securities.com

Maxime Dubreil
Technologie

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@invest-securities.com

Laurent Wilk
Cleantech

+33 1 44 88 77 97
lwilk@invest-securities.com

Claire Barbaret
Média / Stock-Picking

+33 1 44 88 77 93
cbarbaret@invest-securities.com

Johann Carrier
Stock-Picking

+33 1 44 88 77 88
jcarrier@invest-securities.com

Martial Descoutures
Pharma/ Biotechs

+33 1 44 88 88 09
mdescoutures@invest-securities.com

Bruno Duclos
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bduclos@invest-securities.com

Peter Farren
Biens de Consommation

+33 1 73 73 90 36
pfarren@invest-securities.com

Benoit Faure-Jarrosson
Immobilier

+33 1 44 88 77 88
bfaure-jarrosson@invest-securities.com

Christian Guyot
Biens de Consommation

+33 1 80 97 22 01
cguyot@invest-securities.com

Matthieu Lavillunière
Technologie

+33 1 73 73 90 34
mlavilluniere@invest-securities.com

Vladimir Minot
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
vminot@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsampe@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotechs

+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@invest-securities.com

SALLE DE MARCHE

Sylvain Navarro
Responsable Vente Secondaire

+33 1 55 35 55 69
snavarro@invest-securities.com

Pascal Hadjedj
Responsable Vente Primaire

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@invest-securities.com

François Habrias
Responsable Vente International

+33 1 55 35 55 70
fhabrias@invest-securities.com

Eric d'Aillières
Senior Advisor

+33 1 55 35 55 62
edaillieres@invest-securities.com

Claude Bouyer
Vente Institutionnelle

+33 1 44 88 88 02
cbouyer@invest-securities.com

Dominique Humbert
Vendeur-Négociateur

+33 1 55 35 55 64
dhumbert@invest-securities.com

Bertrand Le Mollé-Montanguon
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
blmm@invest-securities.com

Nicolas Michaux
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 73
nmichaux@invest-securities.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@invest-securities.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@invest-securities.com

Renaud Vallette Viallard
Vente Institutionnelle

+33 1 72 38 26 32
rvv@invest-securities.com

Frédéric Vals
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 71
fvals@invest-securities.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@invest-securities.com

Amaury Dada
Chargé d'Affaires

+33 1 73 73 90 31
adada@invest-securities.com