

RÉSULTATS S1 2018

UN S1 SANS SURPRISE, LANCEMENT COMMERCIAL AU S2

Les résultats S1 2018 sont caractérisés par une hausse des revenus (aides du programme AGIR) et une maîtrise des charges malgré l'intégration de Morphochem et Biovertis. L'augmentation de capital, réalisée en juin, a permis de détendre la trésorerie qui s'élève à 9,9m€ (vs 4,9m€ au 31/12/17) et de donner une visibilité jusqu'à la fin 2019. Cette dernière pourrait continuer d'évoluer favorablement avec les premières ventes, sur le S2, du premier actif Phyt-N-Resist®. Notre nouvel objectif de cours ressort à 5,2€ (vs 5€ préc) et nous réitérons notre recommandation ACHAT considérant que (i) le groupe dispose de molécules au stade de la commercialisation et d'un candidat antibiotique à fort potentiel et (ii) le marché a eu une réaction excessive suite à l'annonce de l'augmentation de capital.

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

Des revenus toujours constitués d'aides et des dépenses maîtrisées

Les résultats S1 2018 sont sans surprise. Le total des revenus s'élève à 0,7m€ (vs 0,1m€ au S1 2017) constitué essentiellement de la subvention d'exploitation reçue par Bpifrance au titre du programme AGIR. Les dépenses opérationnelles atteignent -5m€, stables par rapport au S1 2017 (-4,9m€) et malgré l'intégration de Morphochem et Biovertis (-0,1m€). L'EBIT ressort ainsi en légère amélioration à -4,3m€ (vs -4,8m€ au S1 2017). Le RN s'élève à -3,7m€ (vs -3,3m€) du fait d'un montant de CIR en forte baisse à -0,7m€ (vs -1,3m€ au S1 2017).

Une trésorerie de 9,9m€ et une visibilité jusqu'à la fin 2019 minimum

L'augmentation de capital réalisée en juin a permis de lever 8m€ nets. Deinove a également reçu 2,6m€ d'avances remboursables et subvention au titre du programme AGIR. Enfin, le groupe a tiré 0,7m€ sur sa ligne de financement en fonds propres et l'intégration de Morphochem et Biovertis a eu un impact négatif de -0,3m€. Au total, au 30/06/18 la trésorerie du groupe s'élève à 9,9m€ (vs 4,9m€ au 31/12/17) ce qui donne une visibilité au minimal jusqu'à la fin 2019.

Des revenus pour le S2 !

Deinove a annoncé le 13/09 la signature d'un accord stratégique avec Univar pour la distribution de son actif anti-âge Phyt-N-Resist®, son premier caroténoïde innovant destiné à la cosmétique. Univar, acteur majeur de la distribution de produits chimiques et n°2 européen du secteur, assurera la distribution de Phyt-N-Resist® pour l'ensemble de la région EMEA. La collaboration intègre la promotion et la distribution commerciale. Deinove devrait ainsi réaliser son premier CA dès cette année.

Pas de changement dans notre modèle, recommandation ACHAT réitérée

Nous ne modifions pas nos prévisions et notre objectif de cours (toujours sous réserve d'un financement non dilutif de 6m€) ressort à 5,2€ (vs 5€ préc) du fait de l'évolution de notre WACC (14,2% vs 14,5% préc). Nous restons à l'ACHAT sur la valeur qui présente l'avantage d'avoir des molécules au stade de la commercialisation (dont une en cours) et un candidat antibiotique à fort potentiel.

en € / action	2018e	2019e	2020e
BNA dilué	-0,24	0,24	0,19
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	-22,6%
au 31/12	2018e	2019e	2020e
PE	n.s.	8,2x	10,5x
VE/CA	n.s.	6,65x	2,97x
VE/EBITDA	n.s.	11,3x	14,9x
VE/EBITA	n.s.	13,1x	18,4x
FCF yield*	n.s.	9,5%	7,5%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours actuel (€)	2,385		
Nb d'actions (m)	15,6		
Capitalisation (m€)	37		
Capi. flottante (m€)	34		
ISIN	FR0010879056		
Ticker	ALDEI-FR		
Secteur DJ	Process Industries		
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-9,0%	-11,7%	+38,7%
Variation relative	-6,7%	-10,6%	+43,6%

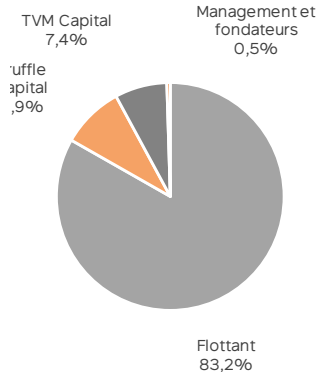
Source : Factset, estimations Invest Securities

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 cosmétique avec des molécules antioxydantes, anti-âge, agents de texture et (iii) la nutrition, en développant des molécules aux propriétés colorantes, antioxydantes, nutritives.

DONNÉES FINANCIÈRES

Actionariat (base non diluée)



Données par action	2013	2014	2015	2016	2017p	2018e	2019e	2020e
BNA publié	-0,68	-1,23	-0,78	-0,75	-0,55	-0,31	0,26	0,20
BNA corrigé dilué	-0,45	-0,85	-0,62	-0,62	-0,44	-0,24	0,24	0,19
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2013	2014	2015	2016	2017p	2018e	2019e	2020e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	8,2x	10,5x
VE/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	6,65x	2,97x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	11,3x	14,9x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	13,1x	18,4x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	9,5%	7,5%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	8,4%	6,0%
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€)	2013	2014	2015	2016	2017p	2018e	2019e	2020e
Cours en €	11,1	11,5	6,9	3,2	2,0	2,0	2,0	2,0
Capitalisation	56,0	62,0	59,0	28,8	26,5	42,6	42,6	42,6
Dette Nette	1,2	2,3	-5,8	0,8	5,2	3,1	-0,4	-2,8
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	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
+/- corrections	-2,1	-0,8	-0,8	-0,3	-0,1	0,1	0,1	0,1
Valeur d'Entreprise (VE)	55,1	63,6	52,4	29,5	31,8	45,8	42,2	39,8

Compte résultat (m€)	2013	2014	2015	2016	2017p	2018e	2019e	2020e
CA	0,1	0,0	0,2	0,3	0,1	1,1	6,4	13,4
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBITDA	-5,2	-6,7	-7,6	-6,8	-8,7	-5,1	3,7	2,7
EBITA	-5,5	-7,2	-8,2	-8,2	-9,8	-5,6	3,2	2,2
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-0,3
EBIT	-5,5	-8,0	-8,3	-8,2	-9,7	-5,6	3,2	2,2
Résultat financier	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IS	2,0	1,4	1,6	1,1	2,4	1,2	1,3	1,3
SME+Minoritaires	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	-3,4	-6,6	-6,6	-7,4	-7,3	-4,4	4,5	3,5
RN pdg corrigé	-3,4	-6,6	-6,6	-7,4	-7,3	-4,4	4,5	3,5
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-0,2

Tableau de flux (m€)	2013	2014	2015	2016	2017p	2018e	2019e	2020e
EBITDA	-5,2	-6,7	-7,6	-6,8	-8,7	-5,1	3,7	2,7
IS théorique / EBITA	2,0	1,4	1,6	1,1	2,4	1,2	1,3	1,3
Total capex	-0,4	-1,3	-1,8	-1,0	-4,4	-1,0	-1,0	-1,0
FCF op. net IS avt BFR	-3,6	-6,6	-7,8	-6,8	-10,6	-4,9	4,0	3,0
Variation BFR	-0,2	0,8	-0,7	0,0	-0,8	-1,5	-0,4	-0,6
FCF op.net IS après BFR	-3,8	-5,9	-8,5	-6,8	-11,4	-6,4	3,6	2,4
Acquisitions/cessions	3,8	1,3	2,2	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,7	4,1	14,3	0,8	6,6	8,5	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	0,1	-0,6	0,3	-0,7	-0,2	0,0	0,0	0,0
Free cash-flow publié	0,8	-1,1	8,2	-6,7	-4,5	2,1	3,6	2,4

Bilan	2013	2014	2015	2016	2017p	2018e	2019e	2020e
Actifs immobilisés	2,8	2,3	2,0	2,3	5,7	5,7	5,8	5,9
dont incorporels/GW	0,1	0,1	0,1	0,2	3,6	3,2	2,9	2,5
BFR	1,0	0,2	0,3	0,1	0,3	1,8	2,2	2,8
Capitaux Propres groupe	2,6	0,2	8,1	1,4	0,7	4,4	8,5	11,6
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0
Dette fl. nette	1,2	2,3	-5,8	0,8	5,2	3,1	-0,4	-2,8

Ratios financiers (%)	2013	2014	2015	2016	2017p	2018e	2019e	2020e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	58,7%	19,9%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	50,8%	16,2%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	70,8%	25,9%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	40,1%	24,7%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	52,9%	30,0%
DN/FP	47,9%	1190,8%	n.s.	55,3%	772,4%	71,5%	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-0,1x	-1,1x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

Prochains événements

n.c.

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Un réseau de partenaire académiques et industriels et 130 brevets internationaux
- ❑ Un portefeuille pharmaceutique avec une molécule prête à entrer en phase II
- ❑ Des produits déjà au stade commercial

FAIBLESSES

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

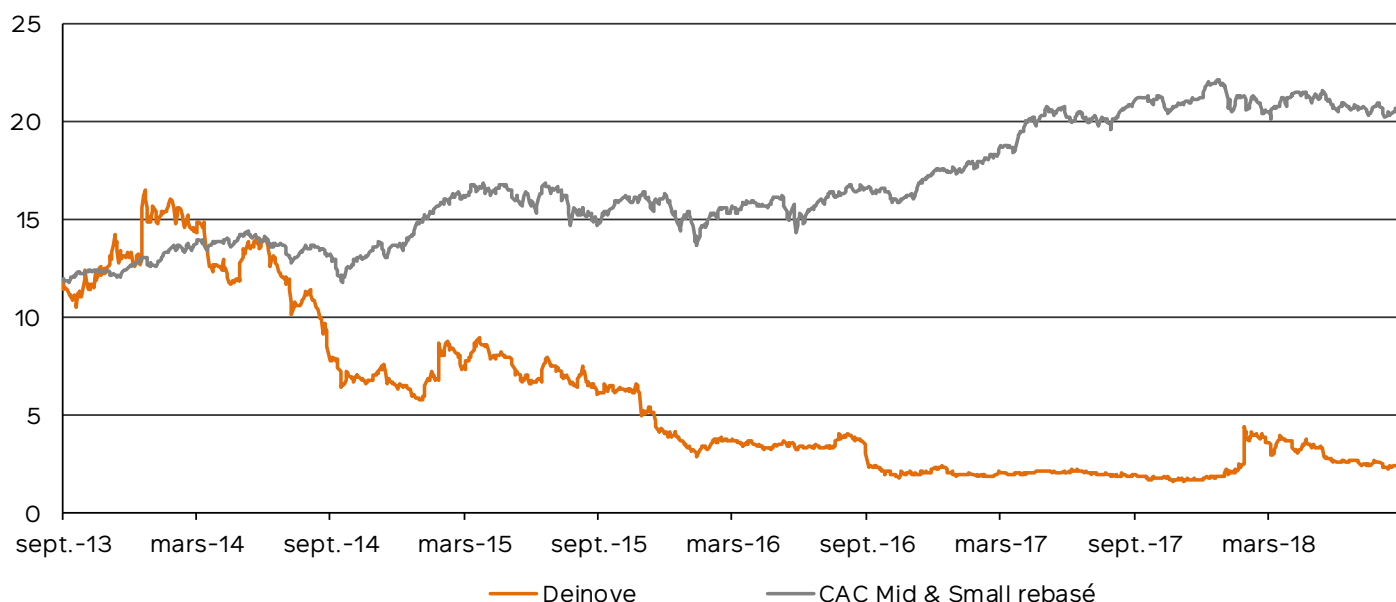
OPPORTUNITES

- ❑ Des domaines applicatifs en forte demande de nouvelles molécules
- ❑ Résistance aux antibiotiques / très fort besoin 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	Oui	Non	Oui	Non	Non	Non	Oui

AVERTISSEMENT

The present document does not constitute and is not part of any offer or solicitation for the purchase or sale of stocks and/or bonds issued by the issuers. While all the necessary precautions have been taken in order to assure that the facts mentioned in this present document are accurate and that the forecasts, opinions and scenarios contained in it are sincere and reasonable, Invest Securities has not verified the information contained in the present document and consequently neither Invest Securities nor any of its corporate officers, managers or employees may be held liable in any manner for its content. No guarantee is given regarding the accuracy, sincerity or completeness of the information contained in the present document. No persons accept any liability for any losses whatsoever resulting from the use of the present document or its contents or in any way linked to the present document. Research reports (including their preparation and distribution) are subject to the terms of Regulation (EU) no. 596/2014 of the European Parliament concerning market abuses. The present document is uniquely destined for (A) persons supplying third party portfolio management investment services and/or (B) qualified investors acting on their own behalf as defined in articles L.411-2, D.411-1 and D.411-4 of the Monetary and Financial Code. The present document has been supplied to you on a confidential basis and may not be reproduced or transmitted, in whole or part, to any other person or be published.

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

ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@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

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, CFA
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

Laurent Wilk
Cleantech

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

SALLE DE MARCHÉ

Pascal Hadjedj
Responsable Vente Primaire

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

Eric d'Aillières
Senior Advisor

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

François Habrias
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70
fhabras@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

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

Claude Bouyer
Senior Advisor

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