

AUGMENTATION DE CAPITAL DE 8,5M€

UNE LEVÉE QUI VALIDE L'ACQUISITION DE MORPHOCHEM

La société a procédé à une augmentation de capital de 8,5m€ à un prix unitaire de 2,70€ (soit une décote de 20%) afin, entre autre, de sécuriser le financement du lancement d'un essai clinique de Phase II pour son antibiotique racheté récemment à Morphochem. La participation, à hauteur de 2m€ du fonds TVM (7,42% du capital après opération), constitue un signal de confiance fort. La visibilité de la société avec les fonds levés est de 12 mois mais les 6m€ encore nécessaires à la réalisation de nos prévisions pourront être trouvés plus facilement via des subventions non dilutives. C'est l'hypothèse que nous retenons et notre valorisation est relevée à 5€ (vs 4,5€ préc). Nous restons à l'ACHAT alors que le potentiel s'est accru suite à la réaction du marché consécutive à l'annonce (-13,8%).

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

Une augmentation de capital de 8,5m€...

La société a placé 3,2m d'actions nouvelles au prix unitaire de 2,70€ (décote de 20%), pour un montant total de 8,5m€ représentant 25,35% du capital avant opération sur une base non diluée, soit une dilution de 20,22%. Cette augmentation de capital au profit d'une catégorie de bénéficiaires, a été effectuée par construction accélérée d'un livre d'ordres le 15/06 dernier. TVM Capital, l'un des principaux fonds européens spécialisé dans les sciences de la vie, a participé à hauteur de 2m€ portant ainsi sa participation au capital de Deinove à 7,42%.

...pour accélérer sur le marché des antibiotiques

Cette levée de fonds s'inscrit dans la stratégie de Deinove de développer des antibiotiques innovants capables de répondre à l'urgence sanitaire de l'antibiorésistance. La société a finalisé en mai dernier l'acquisition de la société Morphochem et de son candidat-antibiotique innovant ciblant les formes sévères d'infections à Clostridium difficile, qui a déjà fait l'objet d'essais cliniques de Phase I. La réussite de l'opération assure à DEINOVE les ressources nécessaires au lancement d'un essai clinique de Phase II, prévu fin 2018.

Une visibilité minimum de 12 mois...

Les fonds levés contribueront également aux autres développements d'antibiotiques et d'ingrédients cosmétiques. Ils financeront notamment le développement préclinique des molécules NBTI le cas échéant et le développement (en propre) d'un second caroténoïde. Ainsi, la société indique qu'avec sa trésorerie actuelle et les fonds levés, elle peut faire face à ses échéances pour les 12 prochains mois.

...mais une probabilité plus grande de décrocher un financement non dilutif

La montée de TVM au capital, même si elle était attendue, apporte un signal fort. Si nous tablions sur une augmentation de capital plus conséquente (15m€) les 6m€ restants nécessaires à la réalisation de nos prévisions pourront plus facilement être trouvés sous des formes non dilutives (subventions). C'est l'hypothèse que nous retenons et notre nouvelle valorisation, ressort à 5€ (vs 4,5€ préc). Nous restons à l'ACHAT sur la valeur qui présente l'avantage d'avoir des molécules au stade de la commercialisation 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.	n.s.

au 31/12	2018e	2019e	2020e
PE	n.s.	8,2x	10,5x
VE/CA	n.s.	7,03x	3,15x
VE/EBITDA	n.s.	12,0x	15,8x
VE/EBITA	n.s.	13,8x	19,5x
FCF yield*	n.s.	9,0%	7,0%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés	
Cours actuel (€)	2,765
Nb d'actions (m)	12,3
Capitalisation (m€)	34
Capi. flottante (m€)	30
ISIN	FR0010879056
Ticker	ALDEI-FR
Secteur DJ	Process Industries

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-19,9%	-30,9%	+60,8%
Variation relative	-19,5%	-31,6%	+59,9%

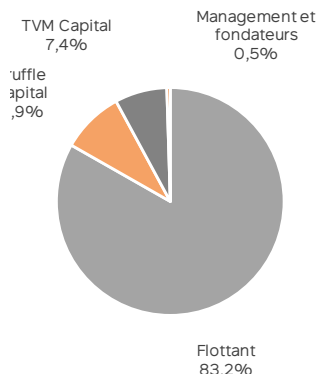
Source : Factset, estimations Invest Securities

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.	7,03x	3,15x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	12,0x	15,8x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	13,8x	19,5x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	9,0%	7,0%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	8,0%	5,6%
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	45,0	45,0	45,0
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	48,2	44,6	42,2

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

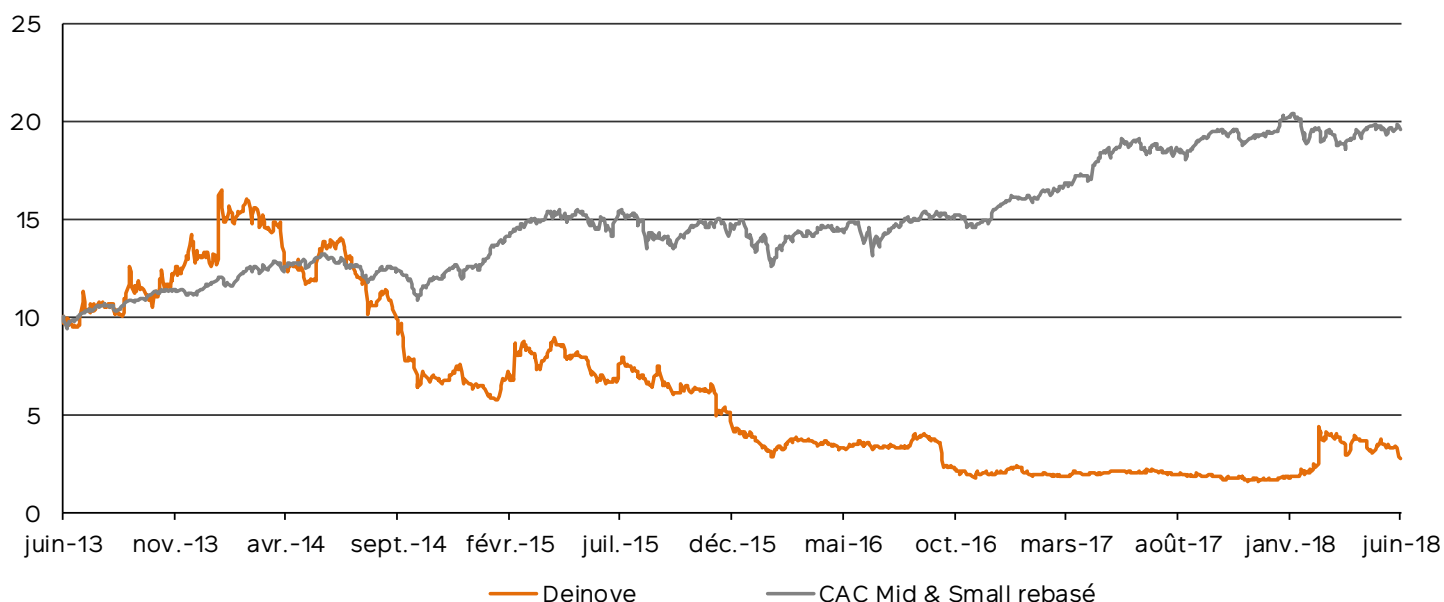
OPPORTUNITES

- 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