


22 septembre 14
Cours : 9.4€
Objectif : 18.3€

ACHETER (1)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Partenariat – conférence téléphonique

Marché	Alternext
ISIN / Mnémorique	FR0010879056 / ALDEI
Reuters / Bloomberg	ALDEI.PA / ALDEI:FP
Indice	Alternext Allshares
Éligibilité PEA-PME	Oui
Capitalisation (M€)	46.1
Flottant (%)	43.5%
Nbre de Titres (Mio)	4.893
Date de clôture	31-Déc

Accord de partenariat avec Sofiproteol

Un nouvel accord de partenariat qui valide l'intérêt de la technologie pour les industriels, notamment pour la partie Déinochem. Le marché de l'alimentation animale est attractif et relativement facile d'accès. Par ailleurs, cet accord capitalise sur des molécules que les Déinocoques savent déjà produire. Par contre, cela ne règle pas la question du financement de Déinove qui devra trouver des solutions pour le S2 2015.

Après la publication des résultats S1, qui soulève la question du financement de la société, le management annonce ce nouveau partenariat avec Sofiproteol. Sur le financement, le management indique avoir les moyens de financer ses projets jusque mi 2015. Toutes les options sont actuellement à l'étude pour assurer la pérennité de la structure. Par ailleurs, l'actionnaire majoritaire, Truffle Capital, veillera à ce que la société puisse poursuivre son développement. Les ressources actuelles de financement reposent sur 1/ le Paceo (financement supplémentaire à hauteur de 2 M€ jusqu'à 2,8 M€) 2/ le CIR et 3/ les financements publics liés aux projets (déinol, déinochem..).

Ce nouveau partenariat avec Sofiproteol repose sur le développement d'additifs naturels pour l'alimentation naturelle. Le marché de l'alimentation animale représentera 20Md\$ en 2018, ce qui en fait un segment attractif. Le projet de développement capitalise sur des produits que les Déinocoques savent déjà produire. Il faut amener cette production sur des niveaux "pré-industriels" puis assurer une "mise à l'échelle". Cela doit prendre 3 ans en tout. Déinove sera en charge de l'adaptation des Déinocoques aux besoins de Sofiproteol. Puis, le partenaire sera en charge de la partie réglementaire, industrielle et commerciale. La structuration économique de cet accord est conforme aux normes de la profession, quelques Milestones et un niveau de royalties à priori assez élevé, de l'ordre de deux chiffres.

En conclusion, un nouvel accord qui ne peut être valorisé compte tenu de son caractère précoce. Cependant, les sous-jacents économiques sont significatifs puisque le marché de l'alimentation animale représentera quelques 20Md\$ en 2018. Nous maintenons notre recommandation Acheter (1).

	13	14e	15e
Cash Flow Libre	-3.7	-7.6	-7.6
Inv. financiers	0.0	2.0	2.0
Augmentation capital	5.0	3.8	0.0
Var Trésorerie	2.1	-1.8	-5.6
Trésorerie nette	3.1	1.3	-4.3
Trésorerie nette/action	0.64	0.27	-0.87
Prod. d'exploitation	0.1	0.0	0.0
ROP	-5.5	-8.9	-8.9
% Prod. exploitation	ns	ns	ns
RN pdg publié	-3.4	-7.7	-7.7
% Prod. exploitation	ns	ns	ns

Arnaud Guérin

+33 (0)2 40 44 94 42
guerin@portzamparc.fr

Avertissements

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation) est accessible sur www.midcaps.portzamparc.fr/ (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

Historique des changements de recommandations sur le titre depuis 12 mois

Pas de changement de recommandation sur les 12 derniers mois

Questionnaire engagement de transparence sur les potentiels conflits d'intérêts

Intérêt personnel de l'analyste	Conflit d'intérêt Portzamparc/Emetteur	Intérêt financier Portzamparc/Emetteur	Contrat de liquidité	Service d'investissements	Autre conflit intérêt	Etude présentée à l'émetteur	Conclusions modifiées
NON	NON	NON	NON	OUI	NON	NON	NON

Source : Portzamparc

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4 - Tél 33 (0) 2 40 44 94 00

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - Tél 33 (0) 1 40 17 50 08