



27 octobre 2023

Cours : 3,07€

Objectif : 6,18€

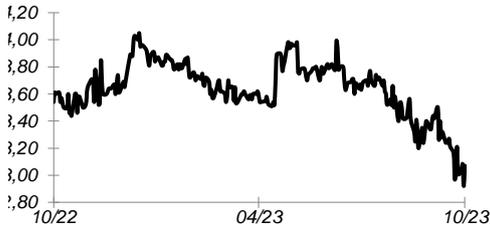
ACHETER (1)

Opinion inchangée

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

Cours au 26/10/2023

Résultats S1



Source : FactSet Research

Marché	Euronext Growth
ISIN / Mnémonique	FR0011217710 / ALMET
Reuters / Bloomberg	ALMET.PA / ALMET:EN
Indice	Euronext GROWTH

Analyse payée partiellement par l'émetteur

Eligibilité PEA-PME Oui

Capitalisation (M€)	6,1
Flottant (%)	0,3%
Nbre de Titres (Mio)	1,982
Date de clôture	31-Déc

	22	23e	24e
RN Pdg publié	1,3	0,6	0,5
PER	6,3	11,0	11,6
PAN	0,6	0,5	0,5
Rendement	0,0%	4,9%	4,9%

BNPA	0,64	0,28	0,26
var. n/n-1	ns	-56,3%	-5,0%
BNPA Cor	0,64	0,28	0,26
ANPA	6,2	6,3	6,4
Dividende net	0,15	0,15	0,15

Gearing	-1,4%	-3,4%	-5,1%
DFN	-0,2	-0,4	-0,7

Décote >50% sur l'ANC

Méthanor publie des résultats largement positifs alors que la décote sur l'ANC se creuse. La société réalise un nouvel investissement (dans l'éolien) et souhaite lever 1 à 2M€ d'ici la fin de l'année.

Retour à la normale sur les résultats

Après des années marquées par des provisions puis par des reprises de provisions et plus-value de cession, le premier semestre est plus normatif. Le résultat financier, composé des produits financiers issus des investissements (minoritaires) dans des projets liés aux énergies renouvelables, atteint 378k€ contre 416k€ au S1 22.

Parmi les éléments importants du semestre, citons : 1/ l'amélioration des performances de l'unité de méthanisation Agrogaz, qui s'approche d'un fonctionnement à pleine capacité, suite à la réception des derniers travaux sur le site début juillet 2023. La société a pu obtenir des financements complémentaires et il n'apparaît pas nécessaire à ce stade d'augmenter la provision passée sur l'investissement ; 2/ l'invalidation en Conseil d'Etat du décret qui remettait en cause les tarifs des centrales solaires antérieures à 2010 et la renonciation du gouvernement à modifier ces tarifs. Les centrales de Rapale et de Solaire Direct situées en Corse étaient potentiellement concernées.

Fin juin, la société disposait de 400k€ de trésorerie nette. Les 12,7M€ d'actifs se répartissent entre Méthanisation (54%), Photovoltaïque (26%), Hydrogène (14%) et Trésorerie (6%).

Poursuite des investissements, levée de fonds à venir

Post-cloture, Méthanor a acquis des obligations convertibles émise par la société Ogorje Green, une holding de financement qui détient le parc éolien d'Ogorje en Croatie (43,1MW, exploité depuis 2015 par Akuo). L'investissement a été réalisé en août 2023, pour un TRI prévisionnel de 7,9%.

Méthanor prévoit une augmentation de capital (avec DPS) de 1 à 2M€ au T4 23, garantie par Vatel Capital. Plusieurs projets d'investissement sont à l'étude, notamment dans la méthanisation agricole.

L'actif net ressort à 12,4M€ fin juin, soit 6,18€ par action, matérialisant une décote record >50% alors que la société est rentable.

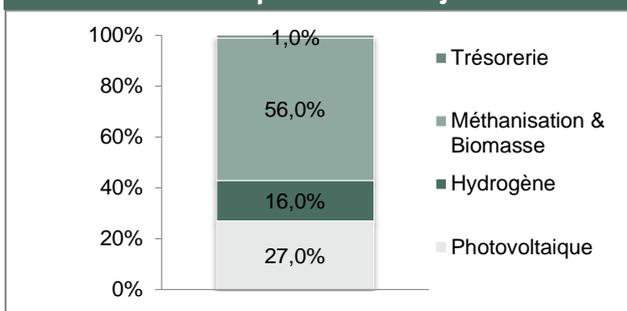
Nicolas Royot, Analyste Financier

+33 (0)1 40 17 50 43
nicolas.royot@bnpparibas.com

METHANOR

Exploitation	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
RN Pdg publié	0,4	0,5	0,2	-0,9	1,3	0,6	0,5	0,6
RN Pdg corrigé	0,4	0,5	0,2	-0,9	1,3	0,6	0,5	0,6
Marge nette (%)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Bilan	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
Fonds propres Pdg	10,6	10,7	12,1	11,1	12,3	12,6	12,8	13,4
Dettes financières nettes	-1,8	-1,5	-1,4	-2,6	-0,2	-0,4	-0,7	-1,2
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Capitaux investis	8,8	9,2	10,6	8,5	12,2	12,2	12,2	12,2
immobilisations nettes	8,9	9,3	10,7	8,5	12,2	12,2	12,2	12,2
<i>dont écarts d'acquisition</i>	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>dont financières</i>	8,9	9,3	10,7	8,5	12,2	12,2	12,2	12,2
BFR	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Actif économique	8,8	9,2	10,6	8,5	12,2	12,2	12,2	12,2
Gearing (%)	-16,7%	-13,7%	-11,7%	-23,1%	-1,4%	-3,4%	-5,1%	-9,2%
ROE (%)	3,9%	4,3%	1,8%	ns	10,3%	4,4%	4,1%	4,3%
ROACE (%) après IS normé	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns

Répartition des actifs

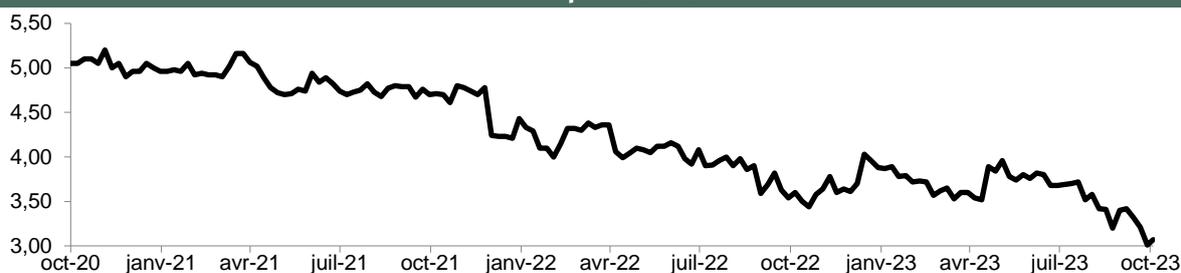


METHANOR

Données par action	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
BNPA	0,25	0,27	0,11	-0,43	0,64	0,28	0,26	0,29
var. n/n-1	82,1%	9,9%	-60,3%	+/-	-/+	-56,3%	-5,0%	9,1%
CFPA	0,4	0,2	0,1	-0,5	0,6	0,3	0,3	0,3
ANPA	6,3	6,4	6,1	5,5	6,2	6,3	6,4	6,7
Dividende net (versé en n+1)	0,21	0,21	0,09	0,00	0,15	0,15	0,15	0,15
Payout (%)	85,2%	77,5%	80,0%	0,0%	23,5%	53,8%	56,7%	51,9%
Tmva BNPA 2020 / 2024e	25,2%							
Tmva CFPA 2020 / 2024e	36,0%							

Valorisation	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
PER (x)	19,9	18,1	48,5	ns	6,3	11,0	11,6	10,6
PCF (x)	12,2	20,8	ns	ns	6,6	11,0	11,6	10,6
PAN (x)	0,8	0,8	0,9	0,9	0,6	0,5	0,5	0,5
Rendement (%)	2,2%	4,3%	4,0%	1,8%	0,0%	4,9%	4,9%	4,9%
Capitalisation (M€)	8,2	8,3	10,3	9,6	8,0	6,1	6,1	6,1
Valeur d'Entreprise (VE)	-2,4	-2,4	-1,8	-1,5	-4,4	-6,5	-6,7	-7,3
Cours de référence (€)	4,9	4,9	5,2	4,8	4,0	3,1	3,1	3,1
Nb de titres (Mio)	1,683	1,683	1,982	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Nb de titres corrigé (Mio)	1,683	1,683	1,982	1,993	2,000	2,000	2,000	2,000
% de la dilution	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Date d'introduction	12/07/2012							
Cours d'introduction ajusté	9,0 €							

Historique de cours





METHANOR

Critères ESG Portzamparc				
	2020	2021	2022	Commentaires
ENVIRONNEMENT				
Empreinte carbone				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	ND	ND	ND	
Politique de compensation des émissions CO2	NA	NA	NA	
Prime environnementale liée à la nature de l'activité	Oui	Oui	Oui	
Politique environnementale				
Publication d'un rapport environnemental	NA	NA	NA	
Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années	NA	NA	NA	
Certification 14001	NA	NA	NA	
SOCIAL				
Promotion de la diversité				
Part des femmes dans la société	ND	ND	ND	
Index égalité salariale femmes / hommes	ND	ND	ND	
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	NA	NA	NA	
Part des personnes en situation de handicap	ND	ND	ND	
Formation				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	ND	ND	ND	
Recrutement & Attractivité				
Taux d'attrition (employés)	ND	ND	ND	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	NA	NA	NA	
Conditions de travail				
Présence d'un DRH au comité de direction	NA	NA	NA	
Encouragement de l'actionnariat salarié	NA	NA	NA	
Nombre de titres détenus par les salariés (k)	ND	ND	ND	
Taux d'absentéisme	ND	ND	ND	
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	ND	ND	ND	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT				
Respect du code Afep-Medef ou Middlednext				
	NA	NA	NA	
Composition des instances de gouvernance				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Oui	Oui	Oui	Conseil de surveillance
Nombre de membres composant le conseil d'administration	7	7	7	
<i>dont indépendants</i>	6	6	6	
<i>dont femmes</i>	0	0	0	
Administrateur représentant les salariés au CA	NA	NA	NA	
Assiduité des membres du CA	ND	ND	ND	
Comité d'audit	NA	NA	NA	
Comité des risques	NA	NA	NA	
Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité	NA	NA	NA	
Comité RSE	NA	NA	NA	
Respect des actionnaires minoritaires				
Droits de votes doubles/multiples	Non	Non	Non	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	2,0%	2,0%	2,0%	Vatel
Rémunération des dirigeants				
Transparence sur la rémunération variable du CEO	Oui	Oui	Oui	
Déclaration de la rémunération du CEO	Oui	Oui	Oui	
Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE	NA	NA	NA	
Ratio d'équité (salaire médian)	ND	ND	ND	
PARTIES PRENANTES EXTERNES				
Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs	NA	NA	NA	
Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients	NA	NA	NA	
Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits	ND	ND	ND	

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Pas de changement de recommandation sur les 12 derniers mois

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

<i>Société</i>	<i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i>
Methanor	5,6

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émises par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émises par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur. Document de recherche produit conformément à la Charte de Bonnes Pratiques sur la recherche sponsorisée. Analyse payée partiellement par l'émetteur, diffusion réservée;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

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