



Achat

Capitalisation (M€)	62,1	Ticker	ALMIB:FP / ALMIB.PA	Greentech
Objectif de cours	2,40 €	Nb de titres (en millions)	51,6	Flash valeur
Cours au 03/06/2025	1,20 €	Volume moyen 12m (titres)	253 962	04/06/2025
Potentiel	100%	Extrêmes 12m (€)	0,39€/1,44€	

Avancées majeures sur la voie de la commercialisation

A retenir

- Accord finalisé avec Koppert
- Approbation unanime de sa substance active en biocontrôle par l'UE
- Autorisations exceptionnelles d'utilisation d'AXPERA sur plusieurs types de culture en France et aux Pays-Bas

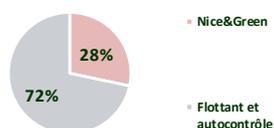
Données financières (en M€)

au 31/12	2024	2025e	2026e	2027e
CA	0,0	0,1	1,3	10,5
var %		ns	2289,1%	679,4%
EBE	-4,9	-5,9	-6,4	-3,6
% CA	ns	ns	ns	ns
ROC	-5,7	-7,2	-8,2	-5,1
% CA	ns	ns	ns	ns
RN	-6,6	-9,1	-10,7	-7,4
% CA	ns	ns	ns	ns
Bnpa (€)	-0,13	-0,18	-0,21	-0,14
ROCE (%)	ns	ns	ns	ns
ROE (%)	ns	ns	ns	ns
Gearing (%)	-111,5%	-126,6%	-2764,8%	-249,9%
Dette nette	4,4	11,6	24,8	7,8
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

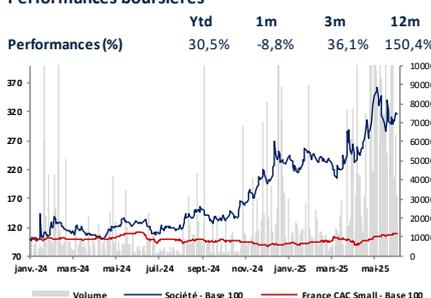
Multiples de valorisation

	2024	2025e	2026e	2027e
VE/CA (x)	ns	ns	51,7	7,7
VE/EBE (x)	ns	ns	ns	ns
VE/ROC (x)	ns	ns	ns	ns
P/E (x)	ns	ns	ns	ns

Actionnariat



Performances boursières



Finalisation d'un accord de distribution avec Koppert

Suite aux discussions initiées en décembre 2024, Amoéba et Koppert ont finalisé leur partenariat via la signature d'un accord de distribution exclusif pour une période de 5 ans. Selon cet accord, dont le lancement est prévu début 2026, et qui concerne le traitement des vignes et des cultures maraîchères en serre et en plein champ, dans 18 pays européens (dont notamment la France, les Pays-Bas, l'Italie, l'Espagne et l'Allemagne) et aux Etats-Unis, Koppert distribuera la solution biofongicide développée par Amoéba sous sa propre marque.

La production de cette solution sera en partie réalisée à Chassieu, sur le site d'Amoéba, et en partie externalisée, conformément à la stratégie.

De plus, les deux sociétés envisagent le codéveloppement de nouvelles solutions, en s'appuyant sur une combinaison de leurs gammes de produits, pour les cultures couvertes par cet accord. Une collaboration pour un lancement sur le marché brésilien est également envisagée.

Autres avancées stratégiques récentes en biocontrôle

Outre ce contrat, fraîchement signé, la société a annoncé plusieurs avancées très prometteuses ces dernières semaines concernant la mise sur le marché de son produit de biocontrôle AXPERA, qui confortent notre confiance dans la perspective d'un début de commercialisation dès cette fin d'année.

1/ Suite au rapport positif de l'EFSA sur l'évaluation scientifique de la substance active d'Amoéba, l'Union Européenne a voté à l'unanimité en faveur de l'approbation de cette substance active en tant que substance à faible risque. Avant dernière étape avant la publication par la Commission Européenne du règlement d'exécution, ce vote devrait favoriser une obtention rapide des AMM du produit AXPERA, dont la demande est en cours dans plusieurs pays d'Europe.

2/ Face aux pertes de rendement considérables dues au mildiou de la vigne, le Ministère de l'Agriculture a accordé à Amoéba, soutenue par l'Institut Français de la Vigne et du Vin, une autorisation de mise sur le marché d'urgence de son produit AXPERA, dont l'efficacité a été largement démontrée, pour une période de 120 jours en France. Cette dérogation permet aux viticulteurs d'utiliser AXPERA de mi-avril à mi-août 2025 dans la limite de 250 hectares, afin de sauvegarder leur récolte dans un contexte d'urgence phytosanitaire liée 1/ à une pression accrue de la maladie 2/ à une résistance croissante aux produits phytosanitaires conventionnels et 3/ à une restriction de l'utilisation du cuivre.

3/ Amoéba a obtenu une autorisation exceptionnelle de l'organisme de protection des cultures (CTGB) pour utiliser AXPERA à grande échelle, en culture sous serre aux Pays-Bas, afin de lutter contre le mildiou et l'oïdium. Cette autorisation présente la particularité d'autoriser la consommation des fruits et légumes traités dans le cadre de cet essai, compte tenu du profil peu risqué d'AXPERA, alors que les récoltes sont habituellement vouées à destruction.

Cette dérogation, qui concerne plusieurs types de cultures majeures (tomate, concombre, fraise, rosier, gerbera) est un véritable gage de reconnaissance de la sécurité du produit AXPERA par les autorités Néerlandaises, et un atout dans le cadre du partenariat Amoéba/Koppert.

Renforcement du Conseil d'administration sur la partie cosmétique

Outre ces avancées sur la partie biocontrôle, Amoéba poursuit également ses efforts sur la partie cosmétique. Pour rappel, forte des résultats très concluants in vitro et in vivo sur les propriétés anti âge et de protection de la peau de son lysat d'amibe, Amoéba avait affiché sa volonté de se développer également sur le marché de la cosmétique, très porteur, et complémentaire à celui du biocontrôle et avait conclu, en avril dernier, un protocole d'accord pour se développer en Chine. En renforçant son Conseil d'Administration sur ce segment, avec l'arrivée de Charlotte Franceries, qui bénéficie d'une expérience de plus de 30 ans dans le domaine de la cosmétique et de la communication (groupe L'Oréal, Groupe McCann), Amoéba est désormais en capacité de piloter solidement sa stratégie sur ce marché.

Opinion

Ces avancées majeures confortent nos perspectives et notre opinion, et démontrent 1/ la valeur ajoutée et le potentiel de la solution de biocontrôle développée par Amoéba, dans un contexte où il devient urgent de trouver des alternatives aux produits phytosanitaires conventionnels en agriculture et en viticulture 2/ la volonté de la société de se donner les moyens de développer simultanément ses deux marchés phares : le biocontrôle et la cosmétique.

Recommandation

Nous réitérons notre recommandation Achat et notre objectif de cours de 2,4€ (la hausse du nombre de titres étant neutralisée par la modification des conditions de marché).

Présentation de la société

Créée en 2010, et cotée depuis 2015, Amoéba est la seule greentech mondiale connue, spécialisée dans la culture de l'amibe. Forte d'un savoir-faire unique, issu de 14 ans de R&D, la société a mis au point un process de production industriel lui permettant d'adresser les marchés extrêmement porteurs du biocontrôle en agriculture, et de la protection de la peau en cosmétique, en recherche urgente de produits naturels efficaces dans un monde en transition, où la réduction des substances chimiques est identifiée comme un des piliers majeurs d'évolution de notre santé.

2024 a été marquée par de nombreuses avancées tant au niveau réglementaire que commercial et Amoéba, sous la dynamique de sa nouvelle équipe dirigeante, est désormais en ordre de marche pour aborder une nouvelle phase de son histoire, celle de la commercialisation.

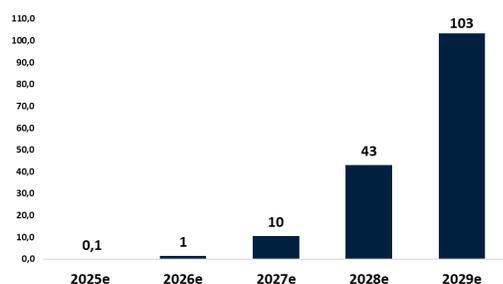
Argumentaire d'investissement

De fortes barrières à l'entrée liées à un process d'exploitation industriel unique : Que ce soit au travers 1/ de la recherche faite en amont sur le métabolisme de l'amibe *Willarta magna* C2c Maky, ayant permis de démontrer ses propriétés exceptionnelles et d'en optimiser les conditions de culture, 2/ du mode de culture « en suspension » ayant permis un développement à grande échelle sur des surfaces restreintes 3/ d'un mode de production « en continu » ayant permis une optimisation de la productivité 4/ d'un milieu de culture optimisé pour un usage industriel et 5/ de l'évaluation positive et définitive par l'EFSA de cette substance active, Amoéba bénéficie d'un savoir-faire unique et de barrières à l'entrée, significatives sur son marché, ce qui lui permettra incontestablement d'en devenir un acteur incontournable.

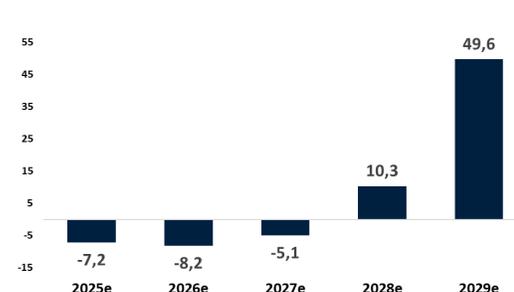
Un marché en forte demande de produits naturels : Face aux risques liés à l'utilisation de produits chimiques, l'aversion sociétale envers ces substances s'intensifie, touchant de larges pans d'activité : agriculture, cosmétique, etc. et nécessite de trouver des solutions alternatives, plus respectueuses pour la santé et l'environnement. Ainsi les études montrent que le marché des biopesticides devrait croître de 15,2% par an pour atteindre 15,7 mds\$ en 2029, porté par une réglementation qui s'intensifie et la pression sociétale. Le marché de la cosmétique est quant à lui dynamisé par un besoin de trouver des substances actives novatrices tout en limitant au maximum les substances chimiques, dans un contexte de croissance de la dermocosmétique estimée à +11% par an, et de +7,5% par an pour les produits anti-âges. Le marché des ingrédients cosmétiques devrait ainsi progresser de près de 8% par an sur les prochaines années.

Tous les voyants au vert pour démarrer la commercialisation : Tout frein au lancement de la phase commerciale est désormais levé, suite à l'évaluation positive et définitive par l'EFSA, fin 2024, de sa substance active. La signature d'un protocole d'entente avec la société Koppert, leader mondial des solutions naturelles de protection des cultures, montre en outre le fort intérêt des industriels du secteur pour la technologie développée par Amoéba, dans un contexte où peu de solutions naturelles efficaces et homologuées sont disponibles, et où le besoin de produits de substitution aux produits chimiques représente un vrai défi, pour les industriels et les professionnels. Le démarrage commercial devrait ainsi débuter dès cette année avec un potentiel de croissance très significatif.

Prévisions Euroland CA 2025-2029e (M€)



Prévisions Euroland ROC 2025-2029e (M€)



Système de recommandations :

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

Accumuler : Potentiel de hausse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Neutre : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

Alléger : Potentiel de baisse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

Vente : Potentiel de baisse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

Sous revue : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

Historique de recommandations :

Achat : Depuis le 24/01/2025

Accumuler :

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vente : (-)

Sous revue : (-)

Méthodes d'évaluation :

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable

DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

“Disclaimer / Avertissement”

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Amoéba (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente étude, ni une quelconque partie de cette étude, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.

Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.

EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette étude. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente étude. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate

Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient. Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la réglementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.

Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."