

Date de première diffusion : 3 février 2016

Thomas DELHAYE
 Analyste Financier
 tdelhaye@genesta-finance.com
 01.45.63.68.88

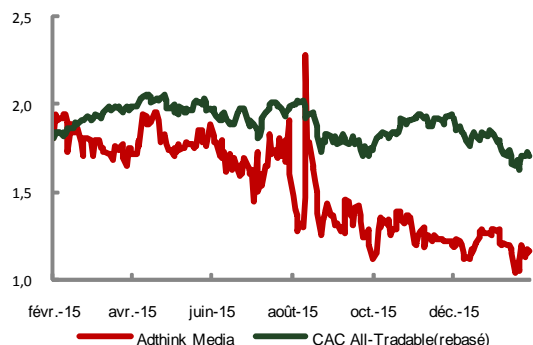
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôture au 3 février 2016)	1,14 €
Objectif de cours	1,75 € (+53,7 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	ALADM.PA / ALADM:FP
Capitalisation boursière	7,0 M€
Valeur d'entreprise	7,1 M€
Flottant	2,3 M€ (33 %)
Nombre d'actions	6 130 500
Volume quotidien	51 512 €
Taux de rotation du capital (1 an)	199,91%
Plus Haut (52 sem.)	2,28 €
Plus Bas (52 sem.)	1,04 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-10,3 %	-40,8 %	-37,6 %

**Actionnariat**
 Management & assimilés : 47,0 % ; Flottant : 33,0 % ;
 Investisseurs : 15,0 % ; Salariés : 3,0 % ; Autodét : 2,0 %
Agenda

NA

Chiffres Clés

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
MB (M€)	31,1	29,2	24,5	24,7	26,2
Evolution (%)	-	-6,1%	-16,1%	0,7%	6,3%
EBE (M€)	3,0	-1,6	-0,1	2,3	3,1
ROC (M€)	1,2	-3,5	-2,1	0,6	1,5
Marge sur ROC (%)	4,0%	-12,1%	-8,7%	2,4%	5,6%
Res. Net. Pg (M€)	-0,1	-3,9	-2,8	-0,1	0,7
Marge nette (%)	-0,4%	-13,4%	-11,5%	-0,5%	2,6%
BPA	NS	NS	NS	-0,02	0,11

Ratios

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
VE / CA	0,7	0,5	0,4	0,4	0,3
VE / EBE	7,0	NS	NS	3,8	2,6
VE / ROC	16,8	NS	NS	15,0	5,6
P / E	43,8	NS	NS	13,4	5,3
Gearing (%)	-20%	1%	37%	36%	21%
Dette nette / EBE	-0,8	-0,1	-16,0	0,8	0,4
RCE (%)	-1,0%	-50,6%	-57,4%	-2,4%	12,3%

Adthink Media**Un S2 moins dynamique qu'anticipé**

Adthink a publié, le 1^{er} février dernier, un chiffre d'affaires de 24,5 M€, inférieur à nos attentes (26,1 M€) en recul de -16,0 % yoy. A l'image du premier semestre, le groupe a fait face au S2 à un marché de la publicité en ligne difficile et à un environnement de marché fortement concurrentiel sur les activités BtoC. Toutefois, compte tenu des importantes mesures de rationalisation opérées sur l'exercice, le groupe compte afficher une amélioration notable de sa rentabilité sur le S2. Suite à cette publication, nous ajustons nos estimations à court et moyen termes. Après mise à jour de notre modèle, intégrant des données de marché plus dégradées, notre objectif de cours ressort désormais à 1,75 € par titre. Nous conservons notre Opinion Achat Fort sur la valeur.

Un chiffre d'affaires 2015 en baisse de -16,0 % yoy

Au titre de l'exercice 2015, Adthink Media a affiché un chiffre d'affaires de 24,5 M€, en repli de -16,0 % yoy. Ce repli d'activité, supérieur à nos attentes (CA estimé de 26,1 M€), provient à la fois d'un marché toujours difficile sur la publicité en ligne et d'un environnement concurrentiel exigeant sur le BtoC.

Toutefois, compte tenu des efforts de rationalisation opérés tout le long de l'exercice (réduction des effectifs de 142 à 101 personnes au 31 décembre 2015, pondération des investissements, optimisation des charges de structures), le groupe se dit confiant dans l'amélioration de la rentabilité sur le second semestre.

Ainsi, sur l'ensemble de l'exercice, Adthink Media attend une nette amélioration de son résultat d'exploitation par rapport à 2014.

Objectif de retour à la rentabilité en 2016 : Opinion Achat Fort

Pour l'exercice 2016, le groupe compte poursuivre ses efforts visant à retrouver un cycle de croissance rentable. Malgré une forte pression concurrentielle sur chacun de ses métiers, Adthink Media compte capitaliser sur ses derniers développements (applications mobiles sur l'Édition BtoC, plateforme BIG en Data Marketing) et sur son audience en IT Pro sur l'Édition BtoB.

Suite à cette publication, nous ajustons nos estimations à court et moyen termes. Après mise à jour de notre modèle, intégrant des données de marché dégradées, la valorisation d'Adthink ressort désormais à 1,75 € par titre. Nous conservons notre Opinion Achat Fort.

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de Genesta Equity Research

Les opinions mentionnées par Genesta Equity Research traduisent la performance absolue attendue, à un horizon compris entre 6 et 12 mois, pour chaque valeur considérée, et ce, en monnaie locale.

1. Achat fort	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
2. Achat	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
3. Neutre	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
4. Vente	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
5. Vente fort	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue supérieure à -25 %

Le détail des méthodes appliquées par Genesta Equity Research pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet www.genesta-finance.com.

Détection de conflits d'intérêts potentiels

Participation de l'analyste, de Genesta et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de Genesta	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et Genesta	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Genesta	Rémunération de Genesta par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de Genesta par l'émetteur au titre d'autres prestations que l'établissement de la présente analyse financière	Communication de l'analyse financière à l'émetteur préalablement à sa diffusion
Non	Non	Non	Non	Oui	Oui *	Non

* Genesta est Listing Sponsor de l'émetteur.

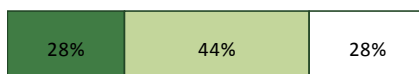
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures prévues par l'ACIFTE en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures internes à Genesta définissent par ailleurs certains aspects complémentaires au fonctionnement des activités d'analyse financière. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société Genesta quant à ces règles de fonctionnement.

Changement d'opinion et/ou d'objectif de cours relatifs à la valeur au cours des 12 derniers mois

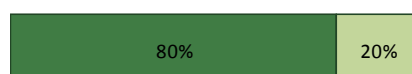
Date de 1 ^{ère} diffusion	Opinion	Objectif de cours
3 février 2016	Flash Valeur Achat Fort	1,75 €
5 octobre 2015	Initiation de couverture Achat Fort	2,20 €

Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



Répartition des opinions sur les valeurs suivies par Genesta au sein d'un même secteur d'activité



Répartition des opinions sur les valeurs pour lesquelles Genesta a fourni des prestations de services



■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Avertissement complémentaire

Les informations présentées dans les pages précédentes restent partielles. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle.

Cette publication a été rédigée par Genesta et est délivrée à titre informatif. Elle ne constitue en aucun cas un ordre d'achat ou de vente de la (les) valeur(s) mobilière(s) qui y est (sont) mentionnée(s). Elle est destinée aux investisseurs professionnels et ne constitue en aucun cas une décision d'investissement. De ce fait, ni Genesta, ni ses dirigeants, ni ses employés ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les informations, estimations et commentaires exprimés dans cette étude proviennent de sources jugées dignes de foi. Toutefois, Genesta n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants, ni de ses employés, ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. Les opinions, appréciations, estimations et prévisions contenues dans cette publication reflètent le jugement de Genesta à la date mentionnée en première page du document, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans préavis, ni notification.

Cette publication ne peut être diffusée auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' peuvent avoir accès à la publication ci-présente. Celle-ci ne saurait être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. La (les) valeur(s) mobilière(s) faisant l'objet de cette publication n'a (n'ont) pas été enregistrée(s) auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.

Il est possible que Genesta ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, cette publication pourra être réalisée par Genesta de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Genesta et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Genesta.

Nous rappelons que la valeur Adthink Media, cotée en continu sur le segment EI d'Alternext, est une valeur réservée aux investisseurs professionnels qualifiés, aucun prospectus visé par l'AMF n'ayant été historiquement diffusé par la Société. Ainsi, cette valeur n'est pas éligible pour les investisseurs particuliers.