

**Raphaëlle POULAIN**

Analyste Financier  
rpoulain@genesta-finance.com  
01.45.63.68.62

Date de première diffusion : 15 décembre 2020

**Adthink****Acquisition d'OBRGN : un pas vers la distribution numérique pour 2021**

Adthink annonce l'acquisition à 100 % de la société OBRGN, spécialisée dans la distribution numérique et le webmarketing notamment sur Facebook et en vidéo. Comme indiqué lors de notre dernière publication, cette acquisition est le premier pas pour Adthink pour lever son modèle en testant la distribution numérique de contenus ou de produits physiques. L'objectif d'Adthink est ainsi de diversifier ses activités tout en s'appuyant sur ses savoir-faire de digital marketing.

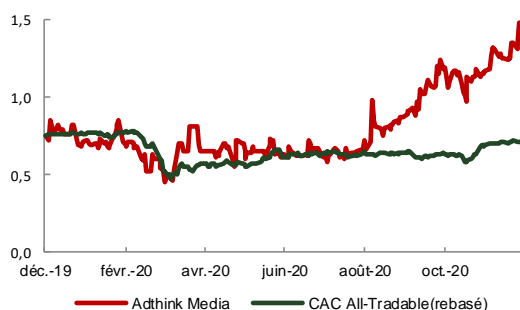
Sans données plus précises sur cette acquisition, mis à part 2 M€ d'activité estimés pour l'ensemble de l'année 2020, nous ne revoyons pas nos estimations à ce stade. La mise à jour des données de marché nous amène toutefois à relever notre objectif de cours à 1,47 € (vs. 1,30 € précédemment). Opinion Neutre.

**Opinion****Cours (clôture au 11/12/2020)****3. Neutre****1,43 €****Objectif de cours****1,47 € (+2,9 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	ALADM.PA / ALADM:FP
Capitalisation boursière	8,8 M€
Valeur d'entreprise	9,8 M€
Flottant	4,5 M€ (51,7 %)
Nombre d'actions	6 130 500
Volume quotidien	32 084 €
Taux de rotation du capital (1 an)	94,80%
Plus Haut (52 sem.)	1,48 €
Plus Bas (52 sem.)	0,45 €

**Performances**

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+ 19 %	+ 119,8 %	+ 79,3 %

**Actionariat**

Management : 42,9 % ; Flottant : 51,7 % ; Salariés : 1,7 %  
Héléa Financière : 2,2 % ; Autocontrôle : 1,5 %

**Agenda**

CA FY 2020 : 9 février 2021 à l'ouverture

**Vers une diversification de ses activités**

Adthink, dans le prolongement de son dernier communiqué de presse mettant en avant un développement attendu dans la distribution de contenus et le e-commerce, notamment par abonnement, annonce le rachat à 100 % de l'entité OBRGN. Cette société, de constitution récente, est spécialisée dans le webmarketing, et a connu une croissance impressionnante dans la distribution de produits physiques de niche en B to C.

La société devrait enregistrer un volume d'affaires supérieur à 2 M€ en 2020, ce qui devrait booster les revenus d'Adthink pour les exercices 2021 et suivants. A ce stade, nous n'avons pas d'information supplémentaire concernant le niveau de rentabilité de la structure.

Cette acquisition marque toutefois selon nous une nouvelle étape dans le développement d'Adthink, avec notamment :

- 1/ l'adjonction de nouvelles expertises pour développer plus avant sa stratégie de diversification vers la distribution numérique de contenus et de produits physiques ;
- 2/ un effet d'expérience dans l'optimisation des campagnes publicitaires sur des réseaux sociaux désormais incontournables tels que Facebook, YouTube, Pinterest, Snapchat ou TikTok.

**Opinion et Recommandation**

Nous n'avons pas revu, à ce stade, nos estimations pour 2020 et les exercices suivants, faute d'informations suffisantes, mais nous ne doutons pas que cette acquisition pourrait avoir un impact financier non négligeable sur les prochaines publications. Nous rappelons par ailleurs que la dernière annonce des résultats semestriels avait cristallisé l'allègement de la structure de coûts, avec notamment un REX de 0,7 M€, représentant une marge d'exploitation de 13,7 %. L'adjonction de chiffre d'affaires devrait ainsi permettre au groupe d'accélérer encore davantage ses performances.

Après mise à jour de nos méthodes de valorisation et de nos données de marché, notre objectif de cours ressort à 1,47 € (vs. 1,30 € précédemment). Nous adoptons une Opinion Neutre sur la valeur (rappelant la hausse de près de 120 % du titre au cours de ces 6 derniers mois) dans l'attente de la mise à jour de nos estimations pour 2021 et 2022 (post acquisition d'OBRGN).

**Chiffres Clés**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
CA (M€)	12,0	10,1	10,5	11,8	12,9
Evolution (%)	-45,7%	-15,5%	3,8%	12,6%	9,3%
EBE (M€)	-0,4	0,0	1,1	1,3	1,5
ROC (M€)	-0,9	-0,1	1,0	1,2	1,3
Marge sur ROC (%)	-7,4%	-1,0%	9,8%	10,1%	10,3%
Res. Net. Pg (M€)	-2,8	-1,1	0,8	0,9	1,0
Marge nette (%)	-23,4%	-10,9%	7,4%	7,6%	8,0%
BPA	-0,46	-0,18	0,13	0,15	0,17

**Ratios**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
VE / CA	0,4	0,6	0,9	0,7	0,6
VE / EBE	ns	ns	8,7	6,8	5,4
VE / ROC	ns	ns	9,5	7,4	5,8
P / E	ns	ns	6,2	5,7	5,2
Gearing (%)	8,3%	30,0%	22,4%	1,1%	-15,6%
Dette nette / EBE	-0,9	28,9	0,8	0,0	-0,7
RCE (%)	-59,6%	-31,7%	18,4%	17,5%	16,7%

Voir avertissements importants en fin de document. Pour plus d'informations sur Genesta et ses procédures internes, se référer au site Internet [www.genesta-finance.com](http://www.genesta-finance.com)

## 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.

<b>1. Achat fort</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
<b>2. Achat</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
<b>3. Neutre</b>	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
<b>4. Vente</b>	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
<b>5. Vente fort</b>	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](http://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 d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de Genesta. 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

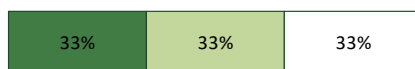
Date de 1 <sup>ère</sup> diffusion	Opinion	Objectif de cours
15 décembre 2020	Flash Valeur <b>Neutre</b>	<b>1,47 €</b>
24 septembre 2020	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>1,30 €</b>
30 juillet 2020	Flash Valeur <b>Achat</b>	<b>0,80 €</b>
3 avril 2020	Flash Valeur <b>Suspendu / Covid-19</b>	<b>Suspendu / Covid-19</b>
10 février 2020	Flash Valeur <b>Neutre</b>	<b>0,83 €</b>

### 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

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

■ 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'Euronext Growth, 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.**