

Date de première diffusion : 9 février 2021

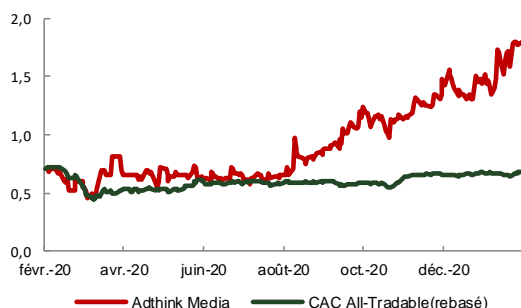
Raphaëlle POULAIN
 Analyste Financier
 rpoulain@genesta-finance.com
 01.45.63.68.62

Opinion **2. Achat**
Cours (clôture au 08/02/2021) **1,80 €**
Objectif de cours **2,10 € (+16,4 %)**
Données boursières

| | |
|------------------------------------|---------------------|
| Code Reuters / Bloomberg | ALADM.PA / ALADM:FP |
| Capitalisation boursière | 11,0 M€ |
| Valeur d'entreprise | 12,0 M€ |
| Flottant | 5,7 M€ (51,7 %) |
| Nombre d'actions | 6 130 500 |
| Volume quotidien | 42 997 € |
| Taux de rotation du capital (1 an) | 100,93% |
| Plus Haut (52 sem.) | 1,80 € |
| Plus Bas (52 sem.) | 0,45 € |

Performances

| | | | |
|----------|----------|-----------|---------|
| Absolute | 1 mois | 6 mois | 12 mois |
| | + 35,9 % | + 181,6 % | + 150 % |

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

Résultats FY 2020 : 1er avril 2021 à l'ouverture

Chiffres Clés

| | 2018 | 2019 | 2020E * | 2021E | 2022E |
|-------------------|--------|--------|---------|-------|-------|
| CA (M€) | 12,0 | 10,1 | 10,3 | 12,6 | 13,9 |
| Evolution (%) | -45,7% | -15,5% | 2,3% | 21,9% | 10,3% |
| EBE (M€) | -0,4 | 0,0 | 1,1 | 1,5 | 1,8 |
| ROC (M€) | -0,9 | -0,1 | 1,0 | 1,4 | 1,6 |
| Marge sur ROC (%) | -7,4% | -1,0% | 9,5% | 11,2% | 11,7% |
| Res. Net. Pg (M€) | -2,8 | -1,1 | 0,7 | 1,1 | 1,3 |
| Marge nette (%) | -23,4% | -10,9% | 7,1% | 8,7% | 9,4% |
| BPA | -0,46 | -0,18 | 0,12 | 0,18 | 0,21 |

* Données publiées

Ratios

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------------|--------|--------|-------|-------|--------|
| VE / CA | 0,4 | 0,6 | 1,2 | 0,9 | 0,7 |
| VE / EBE | ns | ns | 11,2 | 7,1 | 5,5 |
| VE / ROC | ns | ns | 12,3 | 7,7 | 5,9 |
| P / E | ns | ns | 8,0 | 6,4 | 5,7 |
| Gearing (%) | 8,3% | 30,0% | 24,1% | -3,2% | -22,4% |
| Dette nette / EBE | -0,9 | 28,9 | 0,9 | -0,1 | -0,8 |
| RCE (%) | -59,6% | -31,7% | 17,5% | 20,8% | 19,7% |

Adthink**Poursuite de l'inversion de tendance et croissance des activités : Opinion Achat**

Adthink a publié un CA FY 2020 consolidé à 10,33 M€ en hausse de +2 % yoy, et plutôt en ligne avec nos attentes (10,48 M€ anticipés). Ce résultat est le fruit du repositionnement du groupe, opéré depuis maintenant plusieurs mois, mais également de l'acquisition d'OBRGN mi-décembre 2020. Compte tenu de l'ensemble des dernières publications encourageantes du groupe, et ce dans un contexte extrêmement complexe, nous revoyons à la hausse nos prévisions pour les années à venir, notamment en termes de volume d'activité. La mise à jour de notre modèle et des données de marché nous amène à relever notre objectif de cours à 2,10 € (vs. 1,47 € auparavant), tout en adoptant une opinion Achat sur la valeur.

Adthink renoue effectivement avec la croissance !

Adthink a publié un CA FY 2020 de 10,33 M€ (vs. 10,10 M€ en 2019). Cela représente une croissance de +2 % yoy et de +1 % en organique, c'est-à-dire hors acquisition d'OBRGN. Si OBRGN avait été intégré sur la totalité de l'exercice, Adthink aurait enregistré une hausse de près de +20 % de son volume d'affaires. Compte tenu de la crise sanitaire entraînant notamment des baisses ou des reports de budgets, ces résultats sont très encourageants pour le groupe, qui a su adapter son offre au contexte tout en s'appuyant sur la montée du e-commerce. Le groupe indique par ailleurs une performance accrue de son yield optimization et une rétention de ses clients supérieure à 80 %. En outre, Adthink, malgré la période, a poursuivi son travail d'innovation et d'optimisation de ses solutions technologiques afin de maîtriser encore davantage son environnement.

Un nouveau levier de croissance pour 2021

Grâce à l'acquisition d'OBRGN fin décembre, mais également à son savoir-faire historique et sa nouvelle plateforme de distribution numérique Expand (développée par les Adthink Labs), Adthink insiste sur le fait qu'il va pouvoir lever ses activités, notamment en ce qui concerne le online retail.

Revue de nos projections à la hausse

Tenant compte 1/ d'une équipe de management qui s'étoffe encore avec l'arrivée de Nicolas Lehé en tant que Directeur des Revenus (anciennement chez PokerStars et ChiliPoker), 2/ de l'acquisition d'OBRGN qui devrait contribuer positivement aux revenus et aux résultats d'Adthink, 3/ des perspectives encourageantes exprimées par la société, nous revoyons nos estimations à la hausse pour les années à venir.

Nous ajustons ainsi nos prévisions de CA 2021^e à 12,6 M€ (hausse de près de +22 % yoy) et à 13,9 M€ pour 2022. Nos prévisions de rentabilité sont également revues à la hausse, suivant mécaniquement la hausse du volume d'affaires.

Compte tenu de ces éléments, et suite à la mise à jour de nos données de marché, notre objectif de cours ressort à 2,10 € représentant un upside de +16,4 %. Nous adoptons une position Achat sur la valeur.

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 |

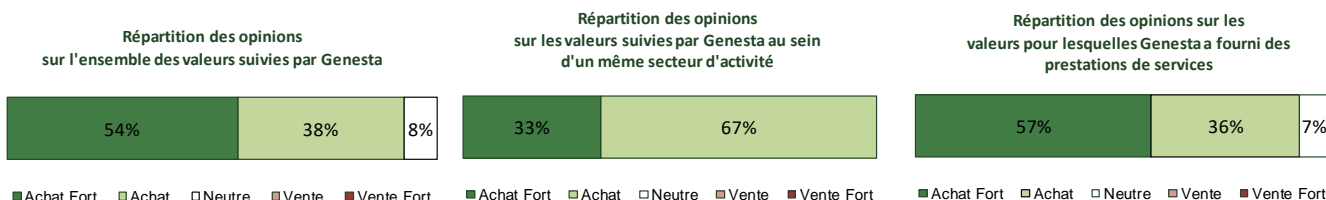
* Genesta est Listing Sponsor de l'émetteur.

En qualité 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 ^{ère} diffusion | Opinion | Objectif de cours |
|------------------------------------|---|----------------------------|
| 9 février 2021 | Flash Valeur Achat | 2,10 € |
| 15 décembre 2020 | Flash Valeur Neutre | 1,47 € |
| 24 septembre 2020 | Flash Valeur Achat Fort | 1,30 € |
| 30 juillet 2020 | Flash Valeur Achat | 0,80 € |
| 3 avril 2020 | Flash Valeur Suspendu / Covid-19 | Suspendu / Covid-19 |
| 10 février 2020 | Flash Valeur Neutre | 0,83 € |

Répartition des opinions



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 E1 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.