

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Date de première diffusion : 30 juillet 2020

Adthink**Résiste : CA S1 2020 de 5,14 M€**

Adthink affiche un volume d'activité en léger recul de -2,1 % sur le 1^{er} semestre 2020, prouvant la résilience de ses activités en dépit de la crise sanitaire. La société indique que l'ensemble des activités du groupe ont été dynamiques tout en soulignant la forte réactivité de ses équipes opérationnelles dans un contexte fortement dégradé. Le management confirme en outre son objectif d'accroissement de la rentabilité, notamment au S1.

Après mise à jour de notre modèle de valorisation et des données de marché, notre objectif de cours pour Adthink ressort à 0,80 € et nous adoptons une opinion Achat !

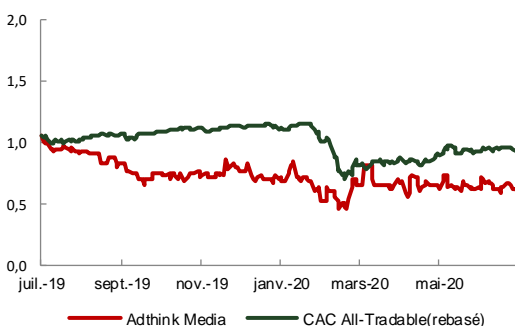
| | |
|--------------------------------------|-------------------------|
| Opinion | 2. Achat |
| Cours (clôture au 29/07/2020) | 0,666 € |
| Objectif de cours | 0,80 € (+20,7 %) |

Données boursières

| | |
|------------------------------------|---------------------|
| Code Reuters / Bloomberg | ALADM.PA / ALADM.FP |
| Capitalisation boursière | 4,1 M€ |
| Valeur d'entreprise | 5,2 M€ |
| Flottant | 2,1 M€ (51,7 %) |
| Nombre d'actions | 6 130 500 |
| Volume quotidien | 14 388 € |
| Taux de rotation du capital (1 an) | 93,06% |
| Plus Haut (52 sem.) | 1,00 € |
| Plus Bas (52 sem.) | 0,45 € |

Performances

| | | | |
|----------|--------|--------|---------|
| Absolute | 1 mois | 6 mois | 12 mois |
| | +3,1 % | -5,4 % | -37,4 % |

**Actionnariat**

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

Agenda

Résultats S1 2020 : 24 septembre 2020 à l'ouverture

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 | 0,3 | 0,6 | 1,0 |
| ROC (M€) | -0,9 | -0,1 | 0,2 | 0,5 | 0,9 |
| Marge sur ROC (%) | -7,4% | -1,0% | 2,1% | 4,3% | 6,8% |
| Res. Net. Pg (M€) | -2,8 | -1,1 | -0,2 | 0,0 | 0,3 |
| Marge nette (%) | -23,4% | -10,9% | -2,2% | 0,1% | 2,5% |
| BPA | -0,46 | -0,18 | -0,04 | 0,00 | 0,05 |

Ratios

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| VE / CA | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| VE / EBE | ns | ns | 20,1 | 10,3 | 6,0 |
| VE / ROC | ns | ns | 29,6 | 12,8 | 6,9 |
| P / E | ns | ns | 11,4 | 7,2 | 4,8 |
| Gearing (%) | 8,3% | 30,0% | 58,6% | 55,3% | 38,7% |
| Dette nette / EBE | -0,9 | 28,9 | 5,8 | 2,9 | 1,4 |
| RCE (%) | -59,6% | -31,7% | -7,2% | 0,3% | 9,1% |

Résilience du CA S1 2020 malgré l'effet COVID

La société a publié un niveau de chiffre d'affaires de 5,14 M€ au S1 2020, et affiche ainsi une baisse très limitée de -2,1 % yoy. Il s'agit d'une bonne performance par rapport aux données du marché, avec notamment le SRI qui table sur une baisse des recettes de publicité digitale de -8 % au S1 2020 en France, ou encore la World Federation of Advertisers qui évoque une baisse des budgets publicitaires de -36 %.

Le management indique que l'ensemble des activités ont été dynamiques que cela soit au niveau de l'Agence, des services de marketing digital ou dans les services media BtoC. Parmi celles-ci, la solution Drive to Store a enregistré une belle performance, notamment lors du déconfinement. À cela s'est ajouté le lancement d'une solution « Digital Out of Home » (panneaux digitaux extérieurs dont les achats des emplacements proviennent de la publicité programmatique), et d'une solution « Audio to Store » (publicité audio sur les principales plateformes de streaming telles que Deezer ou Spotify). À noter également la signature de nouveaux clients tels Advanzia Bank, Lefranc Bourgeois Enfants ou Casio, en même temps que le renouvellement de plusieurs clients historiques tels que Brioche Pasquier ou Abritel.

Des guidances encourageantes

Dans son communiqué, le management indique être confiant dans la reprise de la croissance, tout en anticipant une hausse de sa rentabilité, notamment au S1 2020. L'ensemble des indicateurs (nouveau management opérationnel, nouvelle organisation, offre plus adaptée au marché) nous laissent penser que la société, après plusieurs années chahutées, est en bonne voie pour réaliser ses objectifs, aussi bien en termes de croissance que de rentabilité.

Opinion Achat Fort

Avec la normalisation des données de marchés (prime de risque, multiples des comparables, etc), nous sommes à nouveau en mesure de mettre en œuvre nos approches de valorisation. Nous avons également revu nos projections de façon prudente pour les années 2020 et suivantes compte tenu des incertitudes qui demeurent quant à la poursuite de la crise sanitaire. Pour 2020, nous anticipons un CA de 10,5 M€ avec une marge d'exploitation de 2,1 %.

Notre objectif de cours ressort désormais à 0,80 € par titre, représentant un upside de +20,7 %. Opinion Achat.

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 |
|------------------------------------|--|----------------------------|
| 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 € |
| 23 septembre 2019 | Flash Valeur Achat Fort | 1,10 € |
| 31 juillet 2019 | Flash Valeur Achat | 1,10 € |
| 8 avril 2019 | Flash Valeur Achat | 1,40 € |

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 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.