

Date de première diffusion : 18 avril 2024

Maud Servagnat

Analyste Financier

Maud.servagnat@inextenso-finance.fr

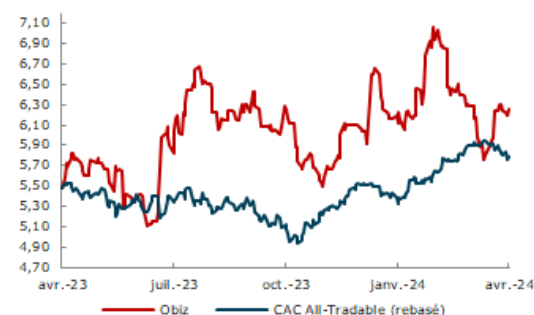
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôt. au 18 avril 2024)	6,12 €
Objectif de cours	11,00 € (+80,1 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	ALBIZ.PA / ALBIZ:FP
Capitalisation boursière	35,8 M€
Valeur d'entreprise	43,2 M€
Flottant	12,7 M€ (35,5%)
Nombre d'actions	5 854 532
Volume quotidien	14 460 €
Taux de rotation du capital (1 an)	5,13%
Plus Haut (52 sem.)	7,06 €
Plus Bas (52 sem.)	5,10 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-0,3%	0,3%	14,1%

**Actionnariat**

Flottant: 40,4% ; Brice Chambard & Obi One: 59,3%
Auto-contrôle: 0,3%

Agenda

CA S1 2024 : 25 juillet 2024 (après marché)

Chiffres Clés

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
CA (M€)	40,0	83,1	124,7	137,3	151,1
Evolution (%)	8,3%	107,8%	50,1%	10,1%	10,0%
EBE (M€)	1,0	2,2	3,6	4,7	6,0
ROP (M€)	0,2	1,0	1,8	2,7	4,0
Marge op. (%)	0,5%	1,2%	1,4%	2,0%	2,7%
Res. Net. Pg (M€)	0,1	0,1	1,0	1,7	2,7
Marge nette (%)	0,2%	0,2%	0,8%	1,3%	1,8%
BPA	0,02	0,02	0,18	0,29	0,46

Ratios

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
VE / CA	1,0	0,5	0,4	0,3	0,2
VE / EBE	41,9	20,5	12,2	8,7	6,1
VE / ROP	na	43,7	24,5	14,9	9,0
P / E	na	287,1	35,5	21,3	13,7
Gearing (%)	50%	61%	49%	25%	1%
Dettes nette / EBE	3,5	2,9	2,2	1,0	0,0
ROCE (%)	1%	1%	6%	10%	13%

Obiz**Projet d'acquisition relative de HA PLUS PME**

Obiz a annoncé la signature d'un protocole d'accord (sous conditions suspensives) portant sur l'acquisition de 100% de la société HA PLUS PME, expert de la mutualisation des achats pour TPE, PME et ETI. L'opération serait immédiatement relative sur le P&L, avec un CA 2023 à 3,4 M€ et un EBITDA à 0,8 M€ (marge de 23,5%). Stratégiquement, ce rapprochement devrait accroître le cross-selling, les synergies, et permettre un enrichissement de l'offre du nouvel ensemble. Le financement serait non-dilutif, grâce à la trésorerie disponible du groupe. Nos estimations sont inchangées à ce stade, dans l'attente du closing au cours du T2 2024. **Nous réitérons notre opinion à Achat Fort et notre OC à 11,00 €.** Le titre se traite à 8,6x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif étant donné les **perspectives très significatives de croissance des BPA : c.+176% sur 2023-26E.**

Protocole d'accord pour l'acquisition de HA PLUS PME

Le groupe a annoncé la signature d'un protocole d'accord (sous conditions suspensives) portant sur l'acquisition de 100% de la société HA PLUS PME auprès de ses dirigeants fondateurs.

HA PLUS PME : plateforme de mutualisation des achats

Entreprise de 31 collaborateurs fondée en 2010, HA PLUS PME est un groupement d'achats qui permet aux artisans, TPE, PME et ETI de bénéficier d'avantages et de tarifs négociés (espace bureau, informatique & téléphonie, déplacements & voyages, ressources humaines, etc). Les entreprises adhérentes sont c. 35 000. Parmi les 94 fournisseurs partenaires se trouvent des entreprises telles que Bouygues, Bruneau, Euromaster, Adecco, Loxam, Swile, Actual Leader, SFR, Renault, etc.

Relution, synergies et enrichissement de l'offre

En 2023, HA PLUS PME a affiché un CA de 3,4 M€ et un EBITDA de 0,8 M€, soit une marge d'EBITDA de 23,5%, à comparer avec un EBITDA 2023 à 2,2 M€ pour Obiz et un taux EBITDA/MB à 20,1% (taux EBITDA/CA à 2,7%), soit un impact immédiatement relatif sur le P&L. Stratégiquement, ce rapprochement devrait accroître le cross-selling, permettre des synergies commerciales importantes et conférerait au nouvel ensemble une force de frappe en matière d'achats et de négociation encore plus grande. L'offre B2B Merciz d'Obiz serait enrichie, et en parallèle, Obiz sera en mesure de développer le nombre d'adhérents et d'accompagner l'accroissement des flux financiers.

Financement non-dilutif grâce à la trésorerie disponible

L'acquisition serait intégralement financée en numéraire, à travers des ressources non-dilutives. Obiz dispose (à fin décembre 2023) d'une trésorerie disponible de 9,2 M€. Nous pensons que la VE de HA PLUS PME pourrait se situer aux alentours de 7x l'EBITDA, soit environ 5,6 M€. La génération de cash d'Obiz est visible et régulière et permet un désendettement rapide de la structure selon nous. Enfin, les dirigeants de HA PLUS PME s'engagent à réinvestir une partie du prix de cession en titres Obiz (acquis auprès de Brice Chambard), restant impliqués dans le développement du nouvel ensemble.

Opinion Achat Fort et OC de 11,00 € réitérés

Nous conservons nos estimations inchangées, dans l'attente de la signature de l'accord définitif au cours du T2 2024. Nous réitérons notre opinion **Achat Fort** et notre **objectif de cours à 11,00 €.** Le titre se traite à 8,6x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif au vu des perspectives très significatives de **croissance des BPA : c.+176% sur 2023-26E.**

In Extenso Finance et l'émetteur ont convenu qu'In Extenso Finance produira et diffusera une recherche en investissement sur ledit émetteur en tant que service à l'émetteur. Voir avertissements importants en fin de document. Pour plus d'informations sur In Extenso et ses procédures internes, se référer au site Internet <https://finance.inextenso.fr/debt-equity-advisory>.

18 avril 2024

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de In Extenso Finance

Les opinions mentionnées par In Extenso Finance 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 In Extenso Finance pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet :

https://finance.inextenso.fr/wp-content/uploads/2022/11/Methodes_Valo_Analyse_Fin_IEFM.pdf

Détection de conflits d'intérêts potentiels

Participation de l'analyste, de In Extenso et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de In Extenso	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et In Extenso	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et In Extenso	Rémunération de In Extenso par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de In Extenso 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	Non	Non

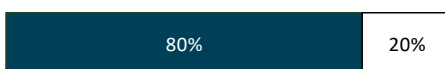
En qualité d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, In Extenso se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de In Extenso. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société In Extenso quant à ces règles de fonctionnement.

Changement d'opinion et/ou d'objectif de cours au cours des 12 derniers mois

Date	Opinion	Objectif de cours
18 avril 2024	Flash valeur Achat Fort	11,00 €
18 avril 2024	Etude annuelle Achat Fort	11,00 €
31 janvier 2024	Flash valeur Achat Fort	11,00 €
9 octobre 2023	Etude semestrielle Achat Fort	11,00 €
12 septembre 2023	Flash valeur Achat Fort	11,00 €
25 juillet 2023	Flash valeur Achat Fort	12,10 €

Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par In Extenso Finance



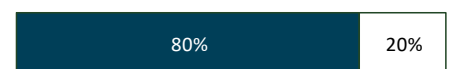
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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



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

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



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

18 avril 2024

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 In Extenso 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 In Extenso Financement & Marché, 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, In Extenso Finance 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 In Extenso Finance 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 Etats-Unis est interdit.

Il est possible que In Extenso Finance 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 In Extenso Finance de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

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