

Date de première diffusion : 15 novembre 2024

Obiz

Bien positionné pour de la croissance durable

Dans un point sur l'activité à date, Obiz a réitéré sa guidance et a partagé sa volonté de faire de l'activité « programmes relationnels et affinitaires », à plus forte marge, une priorité. Obiz cible désormais la signature de > +100 nouveaux programmes en 2025. En parallèle, le Management a la volonté d'optimiser l'organisation du groupe, ce qui, conjugué aux synergies avec les différentes entités, devrait accroître durablement la rentabilité du groupe. Enfin, nous rappelons que la rentabilité au S2 sera meilleure que celle du S1, grâce à une saisonnalité plus favorable ainsi qu'à la consolidation de HA PLUS PME dont les marges sont plus élevées que celles d'Obiz. Le titre se traite à 7,8x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif au vu des perspectives très significatives de croissance des BPA (c.+190% à trois ans). Nous réitérons notre objectif de cours à 10,7 € et notre opinion Achat Fort.

Maud Servagnat

Analyste Financier

Maud.servagnat@inextenso-finance.fr

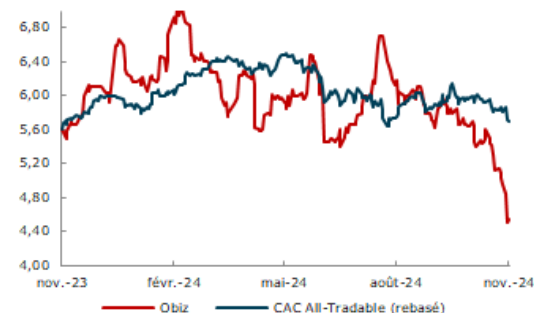
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôt. au 13 nov. 2024)	4,54 €
Objectif de cours	10,7 € (+135,3 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	ALBIZ.PA / ALBIZ:FP
Capitalisation boursière	26,6 M€
Valeur d'entreprise	43,0 M€
Flottant	10,7 M€ (40,4%)
Nombre d'actions	5 854 532
Volume quotidien	12 186 €
Taux de rotation du capital (1 an)	5,91%
Plus Haut (52 sem.)	7,06 €
Plus Bas (52 sem.)	4,50 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-19,5%	-23,3%	-18,9%



Actionnariat

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

Agenda

CA FY 2024 : 29 janvier 2024 (après marché)

Chiffres Clés

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
CA (M€)	40,0	83,1	130,4	145,3	159,7
Evolution (%)	8,3%	107,8%	56,8%	11,5%	9,9%
EBE (M€)	1,0	2,7	4,1	5,6	7,0
ROP (M€)	0,2	1,0	2,3	3,5	5,0
Marge op. (%)	0,5%	1,2%	1,7%	2,4%	3,1%
Res. Net. Pg (M€)	0,1	0,3	0,9	2,1	3,2
Marge nette (%)	0,2%	0,3%	0,7%	1,4%	2,0%
BPA pdg (€)	0,02	0,02	0,13	0,32	0,52

Ratios

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
VE / CA	0,7	0,6	0,3	0,3	0,2
VE / EBE	29,2	17,6	10,5	7,2	5,1
VE / ROP	na	47,3	18,9	11,3	7,1
P / E	na	134,4	29,5	12,9	8,4
Gearing (%)	50%	62%	110%	79%	46%
Dettes nette / EBE	3,5	2,9	3,8	2,5	1,4
ROCE (%)	1%	2%	6%	12%	15%

Point sur l'activité et confirmation de la guidance 2024

A l'occasion d'un point sur l'activité 2024 à date, le groupe a mis en exergue plusieurs points forts de son modèle d'affaires, dont la signature de nouveaux partenariats, la reconduction de contrats pluriannuels historiques (visibilité et récurrence des revenus), l'élargissement du réseau et la croissance de l'activité. Obiz a réitéré sa guidance : CA 2024 > 125 M€, EBITDA > 3,5 M€ et +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires.

Synergies et enrichissement de l'offre

Le rapprochement avec HA PLUS PME (consolidé depuis le 30 juin 2024), devrait permettre au groupe d'accroître le cross-selling entre les offres Obiz et HA PLUS PME, de générer des synergies commerciales importantes, et de conférer au nouvel ensemble une force de frappe encore plus grande en matière d'achats et de négociation. L'offre B2B Merciz d'Obiz sera enrichie, et en parallèle, Obiz sera en mesure de développer le nombre d'adhérents et d'accompagner l'accroissement des flux financiers. A l'issue du rapprochement d'HA PLUS PME avec le groupe, le nombre d'entreprises adhérentes est passé de 35 000 à 38 700 mi-novembre. Le groupe ambitionne d'atteindre 39 500 adhérents d'ici fin 2024. Par ailleurs, en 2023, HA PLUS PME a enregistré une marge d'EBITDA de 23,5%, à comparer avec 2,7% pour Obiz, soit un impact immédiatement relatif sur le P&L.

Le S2 sera plus rentable que le S1

Pour rappel, nous attendons un EBITDA à 3,1 M€ au S2 (après 1,0 M€ au S1) du fait (1) de la dynamique saisonnière de l'activité, notamment en fin d'année, et (2) de la consolidation de la société HA PLUS PME depuis le 30 juin 2024 avec un effet relatif sur les marges.

Perspectives 2025 : nouveaux programmes et rentabilité

Le Management a partagé sa volonté de faire de l'activité « programmes relationnels et affinitaires », à plus forte marge, une priorité. Obiz cible désormais la signature de > +100 nouveaux programmes en 2025. En parallèle, le management travaille à l'optimisation de l'organisation du groupe, ce qui, conjugué aux synergies en cours avec les entités intégrées, devrait accroître durablement la rentabilité du groupe.

Opinion Achat Fort et OC 10,7 € réitérés

Nous réitérons notre opinion **Achat Fort**. Le titre se traite à 7,8x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif au vu des perspectives très significatives de **croissance des BPA : c.+190% 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>.

Guidance

2024	Evènement	Horizon	Révision	Details
31/01/2024	CA FY 2023	<u>Objectifs 2023</u>	Confirmation	MB > 8 M€ ; EBITDA > 2 M€
		<u>Objectif 2024</u>	New	CA 2024 > 125 M€
17/04/2024	Résultats FY 2023	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation New New	CA 2024 > 125 M€ +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires EBITDA > 3,5 M€
15/05/2024	Point sur l'activité	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation Confirmation Confirmation	CA 2024 > 125 M€ +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires EBITDA > 3,5 M€
25/07/2024	CA S1 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation Confirmation Confirmation	CA 2024 > 125 M€ +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires EBITDA > 3,5 M€
15/10/2024	RS 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation Confirmation Confirmation	CA 2024 > 125 M€ +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires EBITDA > 3,5 M€
14/11/2024	Update	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation Confirmation Confirmation	CA 2024 > 125 M€ +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires EBITDA > 3,5 M€
		Perspectives 2025	New	+100 nouveaux programmes relationnels et affinitaires

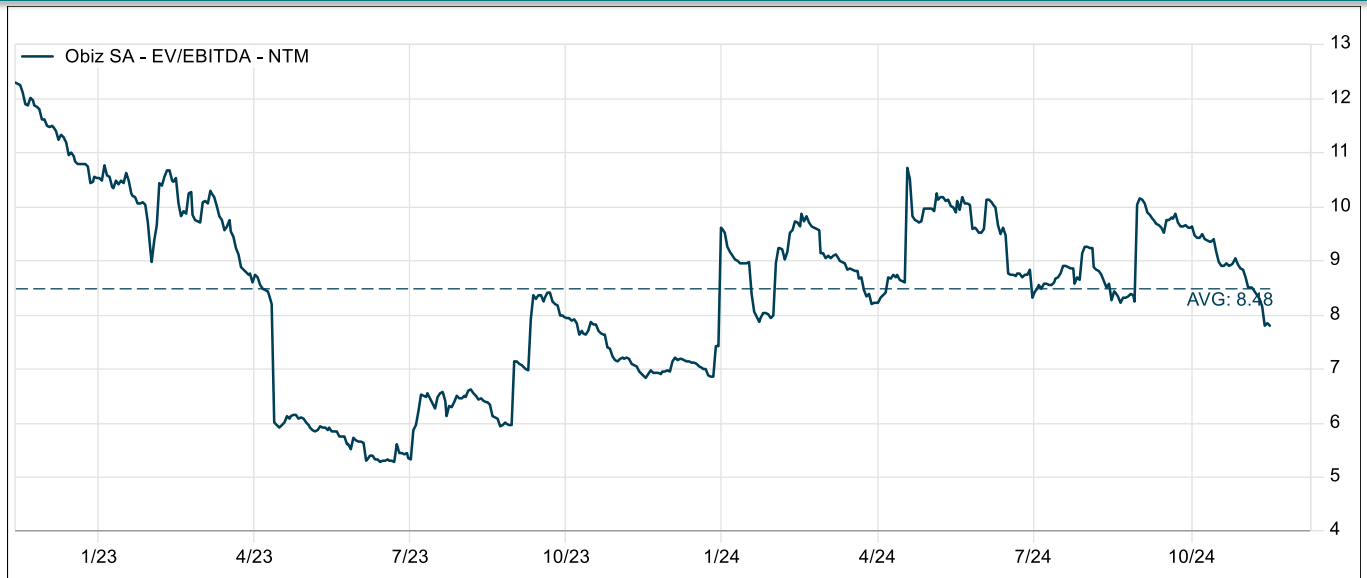
Source : Société & estimations IE Finance

15 novembre 2024

Valorisation attractive au regard de la forte croissance des résultats

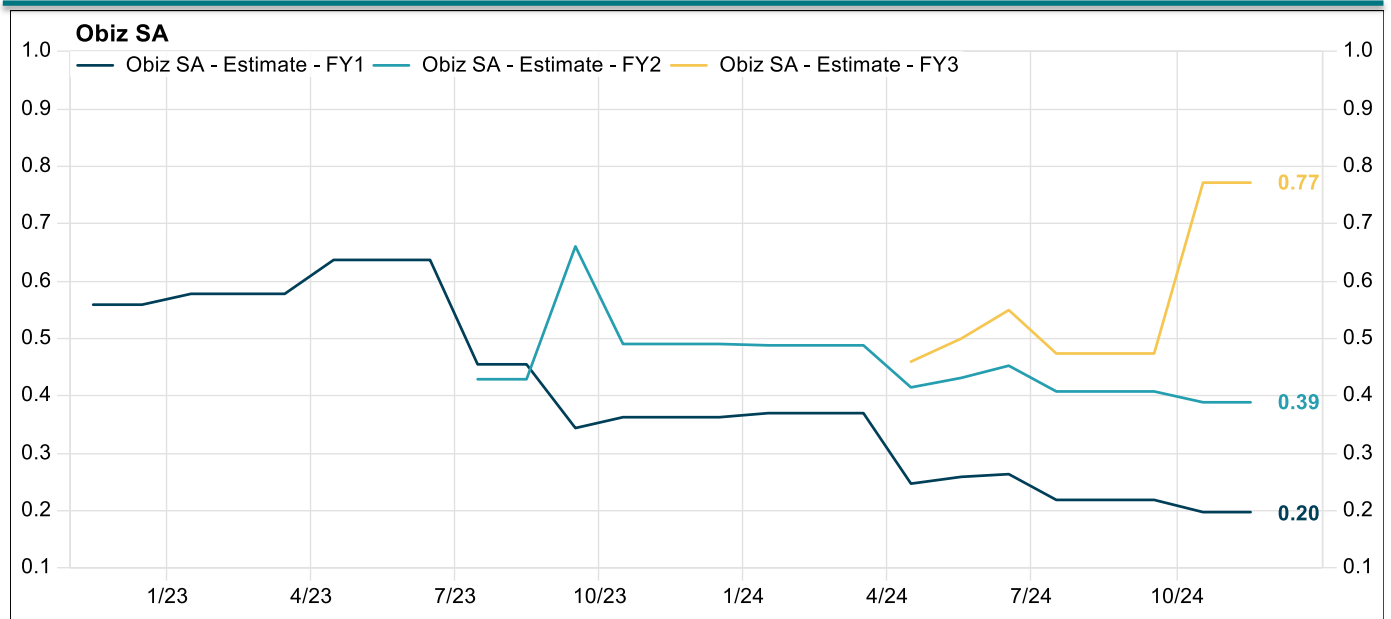
Le titre se traite à 7,8x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif étant donné les perspectives très significatives de croissance des BPA que nous estimons à c.+190% en moyenne sur 2023-26E.

Obiz – multiple d'EV/EBITDA sur 12 mois glissant



Source : Factset

Evolution du consensus de BPA



Source : Factset

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
15 novembre 2024	Flash valeur Achat Fort	10,7 €
16 octobre 2024	Etude semestrielle Achat Fort	10,7 €
25 juillet 2024	Flash valeur Achat Fort	11,6 €
28 juin 2024	Flash valeur Achat Fort	11,1 €
18 avril 2024	Flash valeur Achat Fort	11,0 €
18 avril 2024	Etude annuelle Achat Fort	11,0 €
31 janvier 2024	Flash valeur Achat Fort	11,0 €

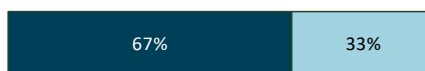
Répartition des opinions

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

15 novembre 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.