

Date de première diffusion : 30 janvier 2025

## Obiz

### Forte croissance du CA en 2024 : +50%

Obiz a publié un chiffre d'affaires FY2024 à 124,4 M€, en forte hausse de +50% YoY, dont +1,5 M€ de contribution de HA PLUS PME (consolidée depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2024). Le groupe a signé +43 nouveaux programmes affinitaires vs un objectif initial à +35. Le groupe a réitéré sa guidance 2024 d'un EBITDA > 3,5 M€. Le groupe a fait part de son nouveau plan stratégique « Equinoxe » à horizon 2027. Après une phase d'hyper-croissance et d'investissements intensifs, le groupe se focalise sur l'amélioration de la rentabilité et de la génération de cash-flows, et donc sur son désendettement. Obiz vise un EBITDA 2027 > 7 M€. Nous ajustons notre objectif de cours à 10,2 € (vs 10,7 €) et réitérons notre opinion Achat Fort. Le titre se traite à 7x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif au vu des perspectives très significatives de croissance des BPA (c.+190% à trois ans).

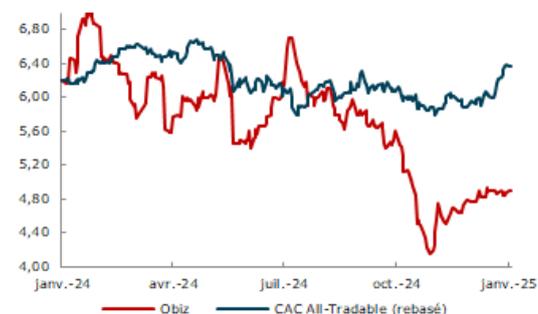
<b>Opinion</b>	<b>1. Achat Fort</b>
Cours (clôt. au 29 janv. 2025)	5,10 €
Objectif de cours	10,2 € (+100,9 %)

#### Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	ALBIZ.PA / ALBIZ:FP
Capitalisation boursière	29,9 M€
Valeur d'entreprise	45,5 M€
Flottant	12,1 M€ (40,4%)
Nombre d'actions	5 854 532
Volume quotidien	11 627 €
Taux de rotation du capital (1 an)	5,02%
Plus Haut (52 sem.)	7,06 €
Plus Bas (52 sem.)	4,16 €

#### Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	2,9%	-20,2%	-21,0%



#### Actionnariat

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

#### Agenda

RA FY2024 : 22 avril 2025 (après marché)

#### Chiffres Clés

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
CA (M€)	40,0	83,1	124,4	136,6	148,0
Evolution (%)	8,3%	107,8%	49,7%	9,8%	8,4%
EBE (M€)	1,0	2,7	3,7	5,4	6,8
ROP (M€)	0,2	1,0	2,0	3,5	4,9
Marge op. (%)	0,5%	1,2%	1,6%	2,5%	3,3%
Res. Net. Pg (M€)	0,1	0,3	0,7	2,0	3,1
Marge nette (%)	0,2%	0,3%	0,6%	1,5%	2,1%
BPA pdg (€)	0,02	0,02	0,09	0,32	0,51

#### Ratios

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
VE / CA	1,0	0,4	0,4	0,3	0,2
VE / EBE	41,9	13,5	11,9	7,7	5,5
VE / ROP	na	36,3	22,4	11,9	7,5
P / E	na	96,6	41,0	14,3	9,1
Gearing (%)	50%	62%	107%	76%	43%
Dettes nette / EBE	3,5	2,9	4,0	2,5	1,3
ROCE (%)	1%	2%	5%	12%	15%

### Forte croissance du CA FY 2024 à +50% YoY

Obiz a publié un chiffre d'affaires FY2024 à 124,4 M€, en forte hausse de +50% YoY, principalement organique, avec environ +1,5 M€ de contribution de HA PLUS PME. Le segment boutiques e-commerce (94% du CA Groupe) a enregistré une croissance d'environ +52% YoY sur l'exercice. Au sein de cette activité, le CA publié a été impacté par un changement comptable avec une part moins importante de CA lié à la vente de cartes cadeaux et une part plus importante de commissions liées à la distribution de ces cartes cadeaux. Cette évolution n'a aucun impact sur le niveau de marge brute généré par les boutiques e-commerce. Le segment des programmes affinitaires (6% du CA groupe) a été soutenu par l'acquisition de HA PLUS PME. A périmètre constant l'activité était stable sur FY2024. Le groupe a signé +43 nouveaux programmes vs un objectif initial à +35.

### EBITDA FY 2024 > 3,5 M€

Le groupe a réitéré sa guidance FY2024 d'un EBITDA > 3,5 M€. Notre estimation à 3,7 M€ est en ligne et implique un EBITDA à 2,7 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.

### Plan 2027 : focus sur la rentabilité et les cash-flows

Le groupe a fait part de son nouveau plan stratégique « Equinoxe » à horizon 2027. Après une phase d'hyper-croissance et d'investissements intensifs (rachats successifs d'Adelya en 2022, SLD en 2023 et HA PLUS PME en 2024), le groupe passe à une phase d'amélioration de la rentabilité et de la génération de cash-flows, et donc de désendettement et d'amélioration des ratios du bilan. Parmi les leviers figurent (i) l'accroissement des synergies entre entités du groupe et (ii) le renforcement de l'efficacité des activités et de la performance opérationnelle. Obiz ambitionne de remporter plus de +150 programmes à horizon 2027. En synthèse, le management vise un EBITDA 2027 > 7 M€.

### OC ajusté à 10,2 € (vs 10,7 €) - Achat Fort réitéré

Suite à la publication, nous ajustons en baisse nos estimations sur FY2024. Notre objectif de cours (DCF) s'établit à 10,2 € (vs 10,7 €). Le titre se traite à 7x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif au vu des perspectives très significatives de croissance des BPA : environ +190% en moyenne par an sur 2023-26E. Nous réitérons notre opinion Achat Fort.

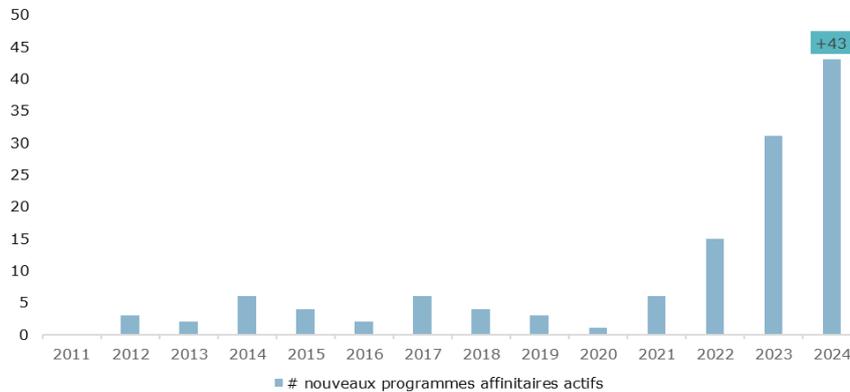
In Extenso Finance et l'émetteur ont convenu qu'In Extenso Finance produira et diffusera une recherche en investissement sur ledit émetteur en tant que service à l'émetteur. Voir avertissements importants en fin de document. Pour plus d'informations sur In Extenso et ses procédures internes, se référer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

30 janvier 2025

**Chiffre d'affaires FY 2024 en hausse de +50% YoY**

Obiz a publié un chiffre d'affaires FY2024 à 124,4 M€, en forte hausse de +50% YoY, principalement organique, avec environ +1,5 M€ de contribution de HA PLUS PME.

- Le segment boutiques e-commerce (94% du CA Groupe) a enregistré une croissance d'environ +52% YoY sur l'exercice.  
Au sein de cette activité, le CA publié a été impacté par un changement comptable avec une part moins importante de CA lié à la revente de cartes cadeaux et une part plus importante de commissions liées à la distribution de ces cartes cadeaux.  
Cette évolution n'a aucun impact sur le niveau de marge brute généré par les boutiques e-commerce.
- Le segment des programmes affinitaires (6% du CA groupe) a été soutenu par l'acquisition de HA PLUS PME (consolidée à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2024). A périmètre constant l'activité était stable sur FY2024. Le groupe a signé +43 nouveaux programmes vs un objectif initial à +35.

**Dynamique commerciale : nouveaux programmes relationnels et affinitaires**

Source : Société &amp; IE Finance

**Chiffre d'affaires publié**

CA - au 31/12 (en M€)	2022	S1	S2	2023	S1	S2	2024
Boutiques e-commerce	35,6	15,6	61,1	76,7	55,2	61,3	116,5
Prestations de services/Programmes relationnels et affinitaires	4,4	3,5	2,9	6,4	3,7	4,2	7,9
<b>CA groupe</b>	<b>40,0</b>	<b>19,1</b>	<b>64,0</b>	<b>83,1</b>	<b>58,6</b>	<b>65,8</b>	<b>124,4</b>
<b>% croissance YoY</b>	<b>2022</b>	<b>S1</b>	<b>S2</b>	<b>2023</b>	<b>S1</b>	<b>S2</b>	<b>2024</b>
Boutiques e-commerce	3,9%	7,3%	189,9%	115,5%	254,0%	0,4%	51,9%
Prestations de services/Programmes relationnels et affinitaires	64,0%	104,9%	7,7%	45,5%	6,0%	44,5%	23,4%
<b>CA groupe</b>	<b>8,3%</b>	<b>17,6%</b>	<b>169,3%</b>	<b>107,8%</b>	<b>207,1%</b>	<b>2,8%</b>	<b>49,7%</b>
<b>% du CA</b>	<b>2022</b>	<b>S1</b>	<b>S2</b>	<b>2023</b>	<b>S1</b>	<b>S2</b>	<b>2024</b>
Boutiques e-commerce	89%	82%	95%	92%	94%	93%	94%
Prestations de services/Programmes relationnels et affinitaires	11%	18%	5%	8%	6%	6%	6%

Source : Société &amp; IE Finance

30 janvier 2025

**Plan 2027 : focus sur l'amélioration de la rentabilité et de la génération de cash****FY 2024 :**

Le groupe a réitéré sa guidance FY2024 d'un EBITDA > 3,5 M€.

**Horizon 2027 :**

Le groupe a fait part de son nouveau plan stratégique « Equinoxe » à horizon 2027.

Après une phase d'hyper-croissance (due aux rachats successifs d'Adelya en 2022, SLD en 2023 et HA PLUS PME en 2024) et donc d'investissements intensifs, le groupe passe à une phase d'amélioration de la rentabilité et de la génération de cash-flows, et donc de désendettement et d'amélioration des ratios clés du bilan.

Ainsi, le groupe se focalisera principalement sur :

- L'accroissement des synergies entre entités du groupe. Le groupe ambitionne de remporter plus de +150 programmes à horizon 2027.
- L'amélioration de la rentabilité. Le groupe vise ainsi un EBITDA 2027 > 7 M€.
- La génération de cash-flow.

**Guidance et perspectives**

	Evènement	Horizon	Révision	Details	
<b>2024</b>	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	CA 2024 > 125 M€
				New	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
				New	EBITDA > 3,5 M€
	15/05/2024	Point sur l'activité	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	CA 2024 > 125 M€
				Confirmation	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
				Confirmation	EBITDA > 3,5 M€
	25/07/2024	CA S1 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	CA 2024 > 125 M€
				Confirmation	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
			Confirmation	EBITDA > 3,5 M€	
15/10/2024	RS 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	CA 2024 > 125 M€	
			Confirmation	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires	
			Confirmation	EBITDA > 3,5 M€	
14/11/2024	Update	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	CA 2024 > 125 M€	
			Confirmation	+35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires	
			Confirmation	EBITDA > 3,5 M€	
	<u>Perspectives 2025</u>	New		+100 nouveaux programmes relationnels et affinitaires	
<b>2025</b>	29/01/2025	CA FY 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	EBITDA > 3,5 M€
			<u>Perspectives 2027</u>	New	+150 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
			New	Amélioration de la rentabilité et de la génération de cash	
			New	EBITDA > 7 M€	

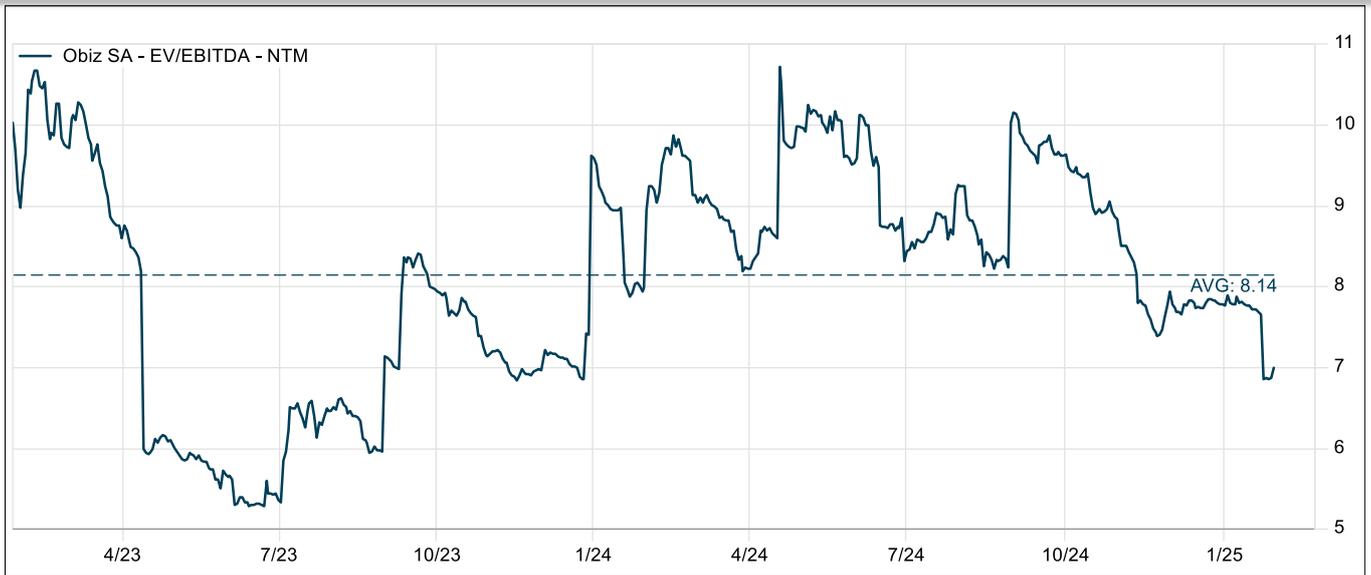
Source : Société & estimations IE Finance

30 janvier 2025

## Valorisation attractive au regard de la forte croissance des résultats

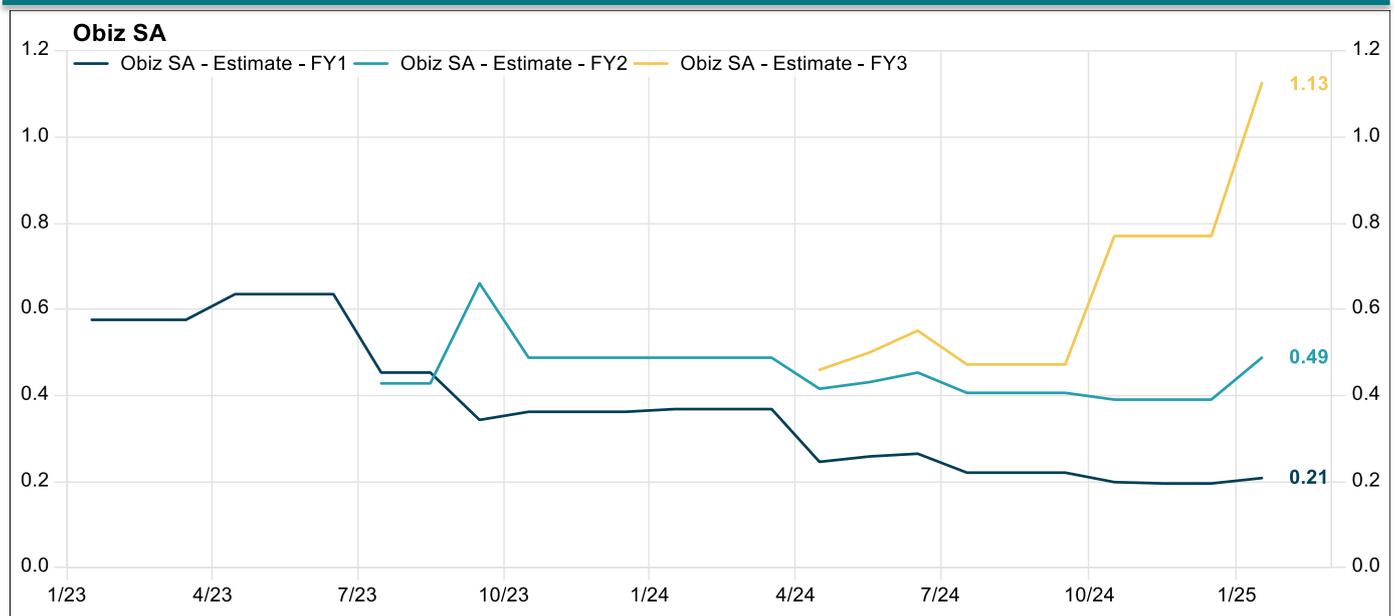
Le titre se traite à 7x l'EV/EBITDA à 12 mois, un niveau attractif étant donné les perspectives très significatives de croissance des BPA que nous estimons à c.+190% en moyenne sur 2023-26E.

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



Source : Factset

### Evolution du consensus de BPA



Source : Factset

30 janvier 2025

## 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](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
30 janvier 2025	Flash valeur <b>Achat Fort</b>	<b>10,2 €</b>
15 novembre 2024	Flash valeur <b>Achat Fort</b>	<b>10,7 €</b>
16 octobre 2024	Etude semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>10,7 €</b>
25 juillet 2024	Flash valeur <b>Achat Fort</b>	<b>11,6 €</b>
28 juin 2024	Flash valeur <b>Achat Fort</b>	<b>11,1 €</b>
18 avril 2024	Flash valeur <b>Achat Fort</b>	<b>11,0 €</b>
18 avril 2024	Etude annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>11,0 €</b>

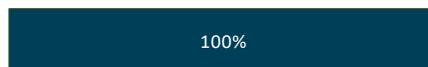
### Répartition des opinions

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

30 janvier 2025

## 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.