

Date de première diffusion : 2 avril 2025

Maud Servagnat

Analyste Financier

Maud.servagnat@inextenso-finance.fr

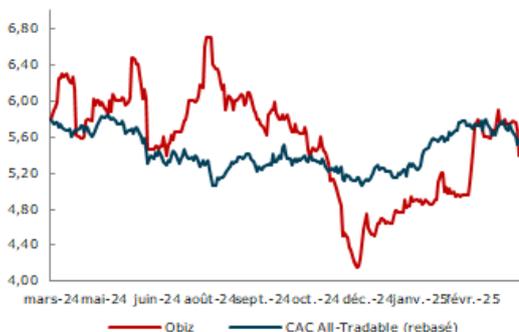
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôt. au 1er avril 2025)	5,40 €
Objectif de cours	8,4 € (+55,9 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	ALBIZ.PA / ALBIZ:FP
Capitalisation boursière	31,6 M€
Valeur d'entreprise	49,1 M€
Flottant	12,8 M€ (40,4%)
Nombre d'actions	5 854 532
Volume quotidien	13 444 €
Taux de rotation du capital (1 an)	5,44%
Plus Haut (52 sem.)	6,70 €
Plus Bas (52 sem.)	4,16 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-5,9%	-7,5%	-6,9%

**Actionnariat**

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

Agenda

RA FY2024 : 29 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	2,2	2,0	4,5	5,9
ROP (M€)	0,2	1,0	0,2	2,6	4,1
Marge op. (%)	0,5%	1,2%	0,2%	1,9%	2,8%
Res. Net. Pg (M€)	0,1	0,3	-1,1	1,2	2,4
Marge nette (%)	0,2%	0,3%	-0,9%	0,9%	1,6%
BPA pdg (€)	0,02	0,02	-0,18	0,21	0,41

Ratios

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
VE / CA	1,0	0,4	0,4	0,3	0,3
VE / EBE	41,9	16,5	24,8	10,4	7,3
VE / ROP	na	36,3	200,9	18,2	10,6
P / E	na	96,6	-29,6	25,6	13,1
Gearing (%)	50%	62%	135%	107%	71%
Dettes nette / EBE	3,5	2,9	7,7	3,5	2,1
ROCE (%)	1%	2%	-8%	8%	14%

Obiz**Profit warning sur l'EBITDA 2024**

Obiz a prévenu que l'EBITDA 2024 sera finalement inférieur à 2,2 M€ au lieu de supérieur à 3,5 M€ initialement visé. Le groupe a subi une évolution défavorable de ses mix prix et activités chez SLD. L'entité avait été rachetée en 2023 et son intégration n'était pas complète. C'est désormais le cas avec une connexion aux ERP du groupe. Le pilotage de SLD sera donc fin à l'avenir et le groupe a relevé ses prix en 2025. Par ailleurs, Obiz a réaffirmé ses objectifs 2027 d'amélioration de la rentabilité, de la génération de cash-flows et de désendettement. Obiz vise toujours un EBITDA 2027 > 7 M€. Nous réduisons nos estimations et notre objectif de cours à 8,4 € (vs 10,2 €). Au-delà de 2024, nous continuons de prévoir une croissance rapide des résultats du groupe (+168% TCAM des BPA sur 2023-26E) et un désendettement de la structure à moyen terme. Achat Fort.

Avertissement sur les résultats 2024 : EBITDA < 2,2 M€

Obiz a constaté une évolution défavorable de ses mix prix et activités au sein de l'activité de Boutiques e-commerce (94% du CA 2024), et plus particulièrement chez SLD (rachetée en 2023). Après une année 2023 marquée par des tensions inflationnistes, des partenaires majeurs de billetterie du groupe ont procédé en 2024 à des hausses de prix, pénalisant les marges du groupe. Ainsi, Obiz a prévenu que l'EBITDA 2024 devrait se situer en deçà du niveau de 2023, donc inférieur à 2,2 M€, à comparer avec l'objectif initial de > 3,5 M€.

SLD sera désormais mieux pilotée

Le groupe a très récemment connecté l'entité SLD à son ERP Odoo et au logiciel de comptabilité Finthesis, pour un pilotage fin des marges. Le groupe a désormais la capacité de répercuter sur ses clients les hausses de prix de ses fournisseurs. En conséquence, Obiz a expliqué que des mesures tarifaires correctrices ont donc été prises récemment.

Confirmation du plan 2027 avec un focus sur la dette

Le groupe a réaffirmé son plan stratégique « Equinoxe » à horizon 2027. Après une phase d'hyper-croissance et d'investissements intenses (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. Le management continue de viser un EBITDA 2027 > 7 M€. Nos estimations prévoient un désendettement de la structure d'ici 2027.

OC réduit à 8,4 € (vs 10,2 €)

Suite au profit warning, nous révisons en baisse nos estimations sur FY2024. Nous attendons désormais un résultat net négatif (-1,1 M€) et une variation de cash négative. Au-delà de 2024, nous continuons de prévoir une croissance rapide des résultats du groupe (+168% TCAM des BPA sur 2023-26E) et un désendettement de la structure à moyen terme. Notre nouvel objectif de cours (DCF) s'établit à 8,4 € (vs 10,2 €). Achat Fort.

Prochain newsflow : le groupe publiera ses résultats annuels le 29 avril après marché (au lieu du 22 avril initialement prévu).

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

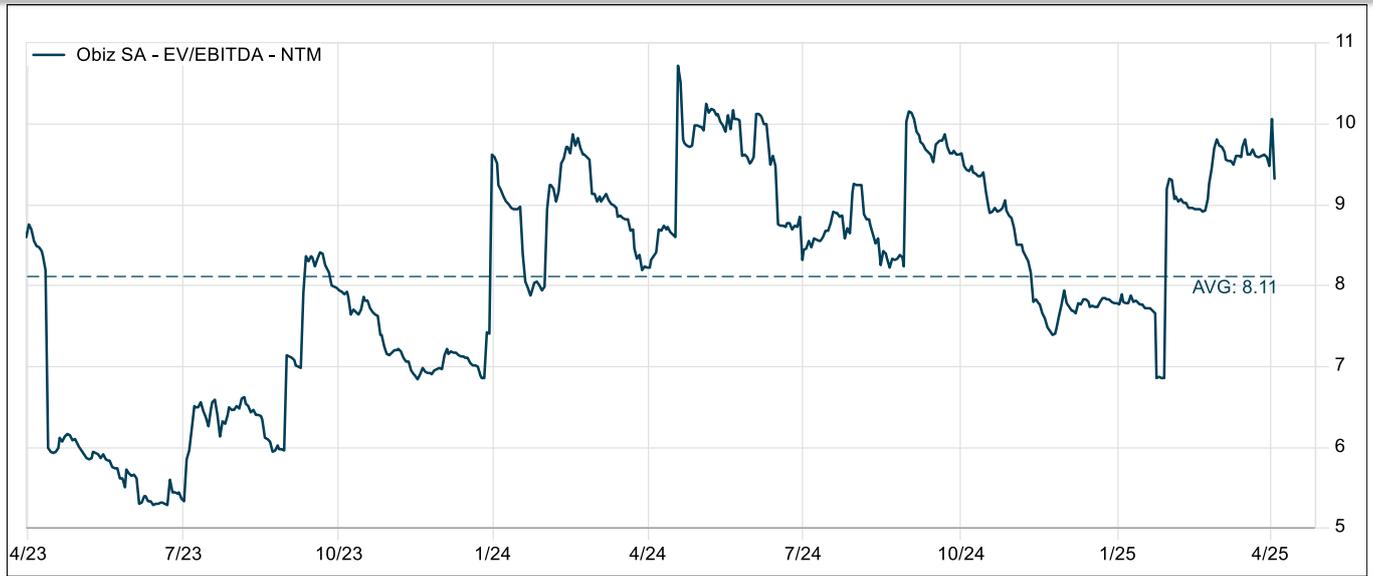
	Evènement	Horizon	Révision	Details
2024				
31/01/2024	CA FY 2023	<u>Objectifs 2023</u>	Confirmation	MB > 8 M€ ; EBITDA > 2 M€
		<u>Objectif 2024</u>	New	CA 2024 > 125 M€
17/04/2024	Résultats FY 2023	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation New New	CA 2024 > 125 M€ +35 nouveaux programmes relationnels et affinitaires 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€
		<u>Perspectives 2025</u>	New	+100 nouveaux programmes relationnels et affinitaires
2025				
29/01/2025	CA FY 2024	<u>Objectif 2024</u>	Confirmation	EBITDA > 3,5 M€
		<u>Perspectives 2027</u>	New New New	+150 nouveaux programmes relationnels et affinitaires Amélioration de la rentabilité et de la génération de cash EBITDA > 7 M€
02/04/2025	Profit warning	<u>EBITDA 2024</u>	Baisse	EBITDA 2024 < EBITDA 2023 (2,2 M€)
		<u>Perspectives 2027</u>	Confirmation	EBITDA > 7 M€

Source : Société & estimations IE Finance

Valorisation

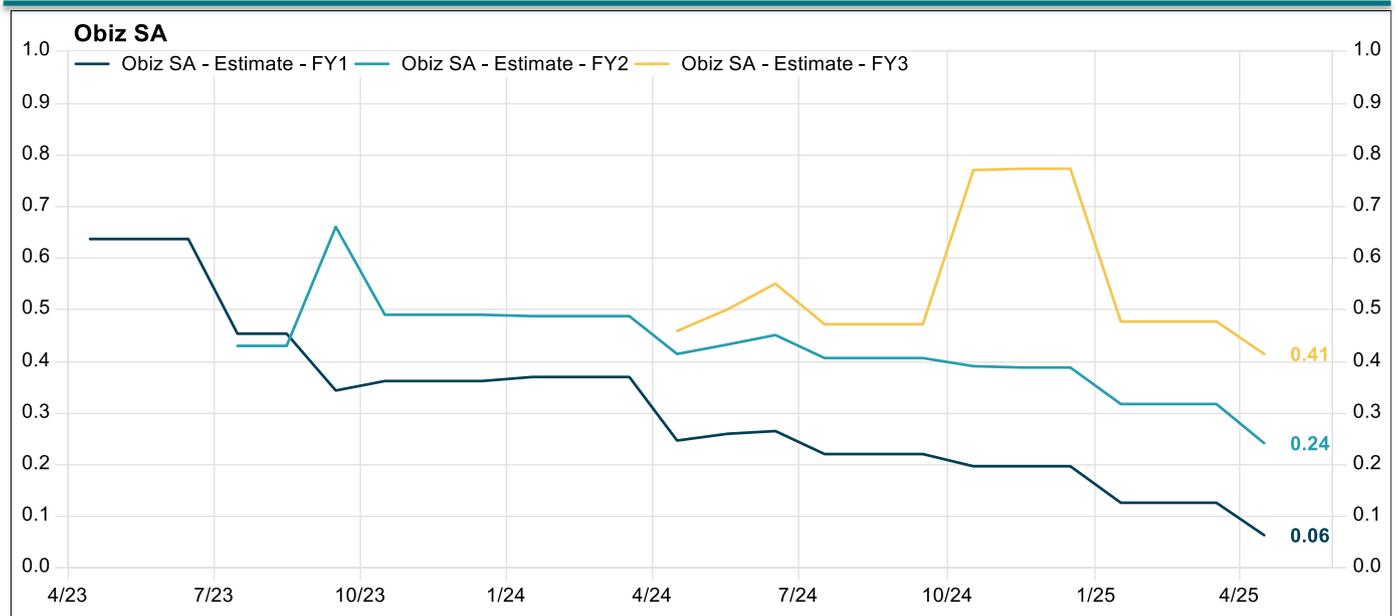
Le titre se traite à 9,3x l'EV/EBITDA à 12 mois.

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
2 avril 2025	Flash valeur Achat Fort	8,4 €
30 janvier 2025	Flash valeur Achat Fort	10,2 €
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 €

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

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.