

O2i

Euronext Growth - FR0010231860 - ALODI

- ✓ CA 2018 de 56,61 M€ +13,2% - Supérieur aux attentes
- ✓ +18,3% au T4 à 19,55 M€
- ✓ 98% du CA en croissance soutenue

O2i annonce un CA 2018 de 56,61 M€ en croissance de 13,2%, nettement supérieur à notre attente de 54,96 M€, +9,5%. Au T4, le CA ressort à 19,55 M€ en hausse de 18,3%.

(M€)	2017	2018	Var.
Formation	39,92	45,55	14,1%
Ingénierie	8,96	10,01	11,7%
Adiict	1,12	1,06	-5,4%
TOTAL	50,00	56,62	13,2%

Le dépassement de nos attentes s'explique intégralement par la très bonne performance de l'activité formation opérée par M2i (pour mémoire M2i est également cotée sur Euronext Growth). Comme expliqué la semaine dernière lors de la publication du CA de M2i, la forte croissance dégagée sur la fin de l'année 2018 vient confirmer les avantages de son modèle économique à savoir : 1/ le plus grand réseau en France avec 35 agences réparties sur tout le territoire, 2/ une stratégie commerciale duale locale/nationale, 3/ un portefeuille de 4 200 clients actifs aussi bien dans le secteur public que privé, 4/ l'offre la plus large du marché avec plus de 2 400 programmes de formation, 1 400 experts et 100 000 personnes formées chaque année, 5/ une plateforme logistique développée en interne qui permet de gérer avec rigueur l'ensemble des problématiques opérationnelles d'une formation.

O2i Ingénierie affiche également une croissance soutenue en 2018. Comme exposé dans notre étude d'initiation publiée mi-novembre, le but est de poursuivre le développement de ses offres de services à plus forte valeur ajoutée et d'accroître la part de CA récurrent, actuellement à 50%, par le gain de nouveaux contrats de TMA (Tierce Maintenance Applicative) et de gestion de parcs.

Pour Adiict, le CA est en ligne avec notre attente. La société souhaite accélérer sa croissance avec des efforts commerciaux plus soutenus auprès des agences spécialisées et des prescripteurs qui représentent une grande partie de son CA (70% réalisé en indirect). La sortie d'une V3 de la suite logicielle et la montée en gamme sur chacune des modules optionnels vont également participer à cette dynamique.

En termes de perspectives, O2i « prévoit une nouvelle progression de ses résultats sur l'année écoulée » et sur les prochains trimestres « anticipe la poursuite de sa croissance et sa rentabilité sur l'ensemble de ses métiers ».

Cela vient confirmer nos estimations que nous nous relevons que légèrement afin d'intégrer la révision en hausse opérée sur M2i la semaine passée et qui reposait au niveau : 1/ du CA sur la prise en compte d'une base de départ plus élevée. En revanche nous avons conservé le même niveau de croissance attendu (+7%). En effet, après trois exercices en forte de croissance, il ne faut pas exclure que l'exercice 2019 puisse se traduire par une phase de consolidation afin de poursuivre la structuration et l'optimisation de l'outil industriel, 2/ des résultats grâce à l'effet de levier du modèle économique de M2i. Celui sera, selon nous, en partie limité par les différents investissements réalisés dans le but d'assurer le succès des offres et de gagner des parts de marché.

Ainsi l'impact sur les BPA 2018^e-2020^e est de l'ordre de +1%.

Au final, nous confirmons notre opinion Achat avec un objectif de cours inchangé de 2,49 € soit un potentiel de hausse de 91,5%.

Loïc Wolf

+ 33 (0)6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

CA 2018 + Contact

Eligible PEA-PME - Label BPI Entreprise innovante

OBJECTIF **PRECEDENT**
2,49 € **2,49 €**

COURS (04/02/2019) **POTENTIEL**
1,30 € **+91,5%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
18,2 M€ **6,6 M€**

Ratios	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA	0,27	0,25	0,23	0,23
VE/REX	6,38	4,61	3,34	3,34
PER	12,27	8,16	5,81	5,81
P/CF	6,14	4,72	3,74	3,74
Rendement	0%	0%	0%	0%

Données par Action	2017	2018e	2019e	2020e
BPA corrigé dilué	0,04	0,11	0,16	0,22
Var. (%)		199,4%	50,3%	40,5%
FCF PA	-0,32	-0,03	0,05	0,11
Var. (%)		ns	-279,1%	113,3%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2017	2018e	2019e	2020e
CA (M€)	50,06	56,62	61,07	65,74
Var		13,1%	7,9%	7,6%
EBITDA (M€)	3,12	3,88	4,94	6,31
Marge (%)	6,2%	6,8%	8,1%	9,6%
ROP (M€)	0,98	2,40	3,32	4,57
Mop (%)	1,9%	4,2%	5,4%	7,0%
RNpg (M€)	-2,12	1,48	2,23	3,13
Marge Nette (%)	-4,2%	2,6%	3,6%	4,8%

Structure Financière	2017	2018e	2019e	2020e
FCF (M€)	-2,19	1,58	2,75	3,60
Dette fin. Nette (M€)	-2,86	-3,68	-4,14	-5,45
Capitaux Propres (M€)	12,67	15,80	18,03	21,15
Gearing	-22,6%	-23,3%	-23,0%	-25,8%
ROCE	4,6%	9,9%	12,6%	15,9%

Répartition du Capital		
Prologue		40,6%
NextStage		22,8%
Flottant		36,6%

Performances	2019	3m	6m	1 an
O2i	34,0%	-2,3%	1,6%	-13,3%
Euronext Growth	9,9%	-4,1%	-16,8%	-21,1%
Extrêmes 12 mois	0,92	1,62		

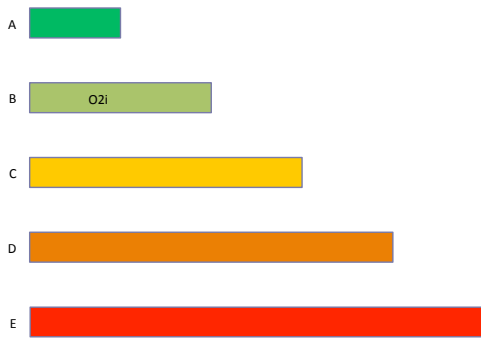
Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	134	532	1 037	2 356
En % du Capital	1%	4%	7%	17%
En % du flottant	3%	10%	20%	46%
En M€	0,15	0,57	1,24	3,05

Prochain événement RN 2018: 30/04/2019

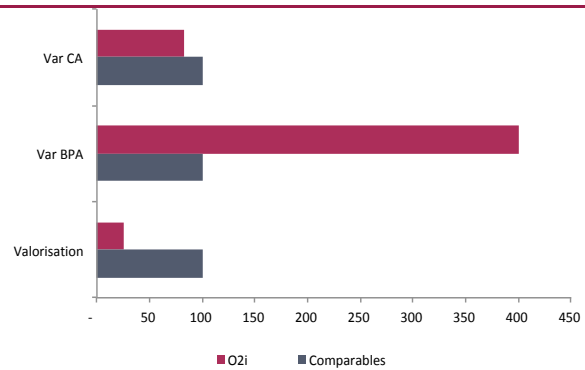
Snapshot O2i

Le Groupe O2i est présent dans 3 secteurs d'activité : 1/ La formation IT, Digital et Management dont il est un acteur de référence en France avec une offre complète de plus de 2 300 parcours de formation proposés en e-learning, blended-learning, classe virtuelle, COOC et présentiel (enseigne M2i) ; 2/ L'ingénierie informatique, spécialisée dans le déploiement et la maintenance de systèmes d'information on Premise ou en SaaS comprenant l'hébergement sécurisé, la messagerie, la sauvegarde, le monitoring pour ses Clients Grand Compte et PME ; 3/ L'édition de logiciels pour le management et les plateformes collaboratives pour la production multimédia avec la suite logicielle Adiict.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
13/11/2018	INITIATION	ACHAT	1,24 €	2,49 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	45,08	49,07	50,06	56,62	61,07	65,74
Achats	21,04	22,25	22,35	25,51	26,82	28,02
Charges Externes	8,24	8,54	8,83	10,17	10,95	11,72
Charges de personnel	15,29	15,72	15,51	16,55	17,80	19,09
Impôts et taxes	0,97	1,04	1,04	1,18	1,27	1,36
EBITDA	0,33	2,00	3,12	3,88	4,94	6,31
Amortissements	0,98	1,14	1,24	1,30	1,43	1,53
Dotations	0,48	0,20	0,16	0,18	0,19	0,20
EBIT	-1,73	-1,02	0,98	2,40	3,32	4,57
Résultat financier	-0,16	-0,25	-0,25	-0,15	-0,11	-0,11
Résultat Exceptionnel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,08	0,30	0,76	0,99	1,34
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net Part du Groupe	-1,89	-1,52	-2,12	1,48	2,23	3,13
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-1,89	-1,52	0,38	1,48	2,23	3,13

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actif immobilisé	14,76	15,02	14,61	15,13	15,51	15,78
Stocks	1,84	2,00	0,39	0,44	0,48	0,51
Clients	14,16	11,08	13,97	16,04	18,32	20,82
Autres actifs courants	2,16	2,41	3,19	3,60	3,89	4,18
Disponibilités et FCP	1,56	4,42	6,83	5,83	6,29	7,60
TOTAL ACTIF	34,48	34,92	38,99	41,05	44,49	48,89
Capitaux propres	7,97	10,21	12,67	15,80	18,03	21,15
Intérêts minoritaires	0,70	0,93	4,89	4,89	4,89	4,89
Provisions	0,73	0,70	0,80	0,80	0,80	0,80
Dettes Financière Long Terme	6,75	5,02	2,83	2,15	2,15	2,15
Dettes Financière Court Terme	1,75	0,57	1,14	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	15,51	16,38	14,73	15,48	16,69	17,97
Autres Passifs Courants	1,08	1,11	1,94	1,94	1,94	1,94
TOTAL PASSIF	34,48	34,92	38,99	41,05	44,49	48,89

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	-0,72	0,85	1,14	2,96	3,85	4,86
Variation du BFR	-0,07	1,18	3,33	1,38	1,10	1,26
Flux de trésorerie liés à l'activité	-0,66	-0,33	-2,19	1,58	2,75	3,60
Investissements	0,98	1,36	1,78	2,00	2,00	2,00
Cession	0,13	0,00	0,35	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	0,85	1,36	1,43	2,00	2,00	2,00
Augmentation de capital	0,48	2,92	7,92	1,65	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,21	-0,11	0,02	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,51	2,57	-1,43	-0,69	0,00	0,00
Flux financement	1,20	5,38	6,51	0,97	0,00	0,00
Variation de trésorerie	-0,30	3,69	2,89	0,55	0,75	1,60

RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EBITDA/CA	0,7%	4,1%	6,2%	6,8%	8,1%	9,6%
EBIT/CA	-3,8%	-2,1%	1,9%	4,2%	5,4%	7,0%
RN/CA	-4,2%	-3,1%	-4,2%	2,6%	3,6%	4,8%
ROE (RN/Fonds propres)	-23,7%	-14,9%	-16,8%	9,4%	12,4%	14,8%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-7,6%	-5,8%	4,6%	9,9%	12,6%	15,9%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	87,1%	11,4%	-22,6%	-23,3%	-23,0%	-25,8%
FCF	-1,6	-1,7	-3,9	-0,42	0,75	1,60
FCF par action	-0,2	-0,2	-0,3	-0,03	0,05	0,11
BPA (en €)	-0,27	-0,16	-0,18	0,11	0,16	0,22
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,27	-0,14	0,04	0,11	0,16	0,22
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nombre d'actions dilué (M)	7,04	9,46	12,09	13,97	13,97	13,97

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance pour le compte de GreenSome Consulting. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées. La présente publication ne constitue pas et ne saurait en aucun cas être considérée comme constituant une offre au public, ni comme une sollicitation du public relative à une offre quelle qu'elle soit.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification. Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs professionnels qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication. Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière. Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur. Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement. Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. La présente publication est adressée et destinée uniquement (i) aux professionnels en matière d'investissement entrant dans la catégorie des "Investisseurs Qualifiés" au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'amendé "Order") ; (ii) aux "entités à valeur nette élevée" (high net worth entities) aux associations non immatriculées, au Partenariat et "Trustee" de "Trust à valeur nette élevée" au sens de l'article 49(2) du Order. Tout investissement ou activité d'investissement en lien avec la présente publication est uniquement disponible pour ces personnes et ne sera réalisé qu'avec ces personnes. Les personnes au Royaume-Uni qui recevraient la présente publication (autre que les personnes au (i) au (ii) ou les actionnaires existant de la société) ne peuvent fonder leur décision d'investissement sur la présente publication ou agir sur la base de la présente publication. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis d'Amérique, au Canada, en Australie, au Japon ou en Afrique du Sud. Les valeurs mobilières mentionnées dans la présente publication n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens du Securities Act de 1933, tel qu'amendé (le « Securities Act ») ou au sens des lois applicables dans les Etats membres des Etats-Unis d'Amérique, et ne pourront être offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique qu'à travers un régime d'exemption prévu par ledit Securities Act ou par les lois applicables des Etats membres des Etats-Unis d'Amérique. La présente publication et les informations qu'elle contient ne peuvent être adressées ou distribuées aux Etats-Unis d'Amérique. Les valeurs mobilières de la société ne sont pas offertes aux Etats-Unis d'Amérique.