

PUBLICATIONS

1 février 2022

AMA

CA 2021 (=)

(Société)

En ligne avec l'objectif révisé

AMA a publié hier matin un CA 2021 de 6,6 M€ (vs 6,4 M€ en 2020), en ligne avec son objectif révisé à la suite du sales warning du 29/10/2021 (à savoir « au moins 6,5 M€ » contre 15,4 M€ initialement). Le CA du T4 2021 est stable par rapport au T3 2021 à 1,3 M€, mais en recul de -57% par rapport au T4 2020.

Si le CA 2021 est quasi stable, le mix d'activité a sensiblement évolué avec une montée en puissance des revenus Logiciels. Ceux-ci s'élèvent à ≈2,5 M€ contre ≈1 M€ en 2020. Les ventes de Hardware reculent en revanche à ≈3.0 M€ vs ≈3,8 M€ en 2020, compte tenu du retard enregistré sur les déploiements à grande échelle de la solution auprès des grands comptes.

Les développements pour améliorer l'intégration et l'interopérabilité de la solution aux systèmes d'information des clients se poursuivent conformément au plan du groupe. La roadmap prévoit 2 nouvelles versions majeures de la solution au T1 2022 et T2 2022. Les équipes R&D avancent en ligne avec les objectifs, ce qui devrait permettre d'alimenter un rebond des commandes à compter du T2 2022.

Les perspectives sont inchangées. Le groupe a réitéré son objectif d'un retour à une croissance soutenue à compter du S2 2022, grâce à l'aboutissement des travaux de R&D nécessaires pour généraliser les déploiements à grande échelle de la solution. Le CA du S1 2022 sera donc encore mal orienté, mais la dynamique commerciale devrait commencer à s'améliorer à partir du T2 2022, avec des prises de commandes qui devraient entamer leur rebond.

Achat, OC de 4 € - Jean-Pierre Tabart : +33173030976

Infos marché	
Secteur	Software
Cours (€)	1,9
Capitalisation (M€)	43,3
Marché	Euronext Growth
Bloomberg	ALAMA FP

Actionnariat	
Famille Guillemot	79,0%
Salariés	3,4%
Nominatifs	1,2%
Flottant	16,4%

M€ (31/12)	2020	2021e	2022e	2023e
CA (M€)	6,4	6,6	11,8	23,2
Var	263,4%	2,3%	78,9%	97,3%
ROC	-7,3	-9,5	-9,9	-7,7
en % du CA	ns	ns	ns	ns
RNpg	-7,4	-9,8	-10,2	-8,0
BNPA dilué €	-0,19	-0,51	-0,46	-0,36
Var. BNPA	ns	ns	ns	ns
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
FCF	-9,3	-10,5	-13,4	-12,3
ROCE	ns	ns	ns	ns
VE/CA (x)		3,3	3,0	2,1
VE/ROC (x)		ns	ns	ns
PER (x)		ns	ns	ns
Dette fin. Nette	2,5	-21,7	-8,0	4,7
Gearing	41%	-69%	-38%	36%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : RN 2021 le 29/04/2022

Disclaimer

Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudenciel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

- 1.Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
- 2.Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
- 3.Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
- 4.Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
- 5.Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

Entreprise	Type de conflit
AMA	G
ELIS	Néant
GR. PIZZORNO ENV.	D,G
PHARMANUTRA	G
PORTOBELLO	E,G
SOLUTIONS 30	G
UBISOFT	Néant

- A.Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, détient plus de 5% du capital social de l'Emetteur ;
- B.L'Emetteur détient plus de 5% du total du capital social de Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée;
- C.Midcap, seule ou avec d'autres entités juridiques, est liée à l'Emetteur par d'autres intérêts financiers importants ;
- D.Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est un teneur de marché ou un fournisseur de liquidité avec lequel un contrat de liquidité a été conclu concernant les instruments financiers de l'Emetteur ;
- E.Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, a agi, au cours des douze derniers mois, en tant que chef de file ou co-chef de file dans une offre publique d'instruments financiers de l'Emetteur ;
- F.Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est partie à tout autre accord avec l'Emetteur relatif à la fourniture de services d'investissement dans le cadre de l'activité corporative de Midcap
- G.Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur ;

Distribution des recommandations d'investissement

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

- Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.
- Conservé : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.
- Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse email

Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.