

ADOMOS

ALTERNEXT - FR0013247244 - ALADO

- ✓ CA S1 de 3,21 M€, +2,6% - Produits d'exploitation +11,5%
- ✓ REX de 1,45 M€, +40% soit une MEX de 45,3%
- ✓ Accélération de la croissance au S2
- ✓ Potentiel important pour le pôle foncier

Adomos annonce pour son S1 2018 les résultats suivants : le CA ressort à 3,21 M€ en légère hausse de 2,6% et les produits d'exploitations à 4,34 M€ en croissance de 11,5%. Quant au REX il affiche une très forte progression de 40% à 1,45 M€ soit une MEX record de 45,3%. Le RN s'établit à 1,45 M€ en baisse de 15,5%. Toutefois le RN du S1 2017 avait bénéficié de plus values de cession exceptionnelles pour un total de 0,68 M€. Corrigé de cet élément, le RN augmente de 40,4%.

Sur le S1, l'activité immobilière est stable. En cause : de nombreuses réservations ont vu leurs passages devant notaire se décaler, retardant ainsi la constatation en CA pour un montant estimé de 600 K€. Un rattrapage est donc attendu sur le S2 avec en perspective une forte croissance. Concernant la vente de leads, l'activité est restée dynamique avec une progression de 30% sur le semestre. Il faut y voir là les premiers effets de l'élargissement de l'offre avec notamment le positionnement sur la vente de contacts en résidence principale et l'impact d'un marché plus attentiste qui a poussé les acteurs à intensifier leurs achats de contacts.

Adomos démontre une nouvelle fois le fort effet de levier de son modèle économique : en effet sur la base d'un CA en progression de 2,5%, les charges de personnels sont restées stables tandis que les charges d'exploitations ont reculé de 13% du fait de la baisse des commissions sur ventes.

Au niveau du bilan la situation est toujours solide avec des capitaux propres de 17,9 M€ et aucune dette financière. A noter que la position de trésorerie disponible de 1,02 M€ s'est réduite de 1,26 M€ depuis le 31 décembre 2017 en raison du décalage de 600 K€ de CA sur le S2 et d'une augmentation des immobilisations incorporelles de 2,3 M€. Le groupe a en effet intensifié temporairement ses investissements avec le développement d'un nouveau site internet grand public et l'acquisition opportuniste de fichiers qualitatifs à prix cassés. La trésorerie devrait fortement remonter sur le S2.

Concernant les perspectives pour le second semestre, elles s'annoncent dynamiques avec : 1/ dans l'activité immobilière, un effet de rattrapage compte tenu des décalages constatés au S1. Le groupe indique que ses réservations sont en hausse de 73% sur le T3 par rapport à l'année dernière, 2/ une activité de vente Lead toujours soutenue à l'image du S1.

Notre attente d'un CA annuel de 9,3 M€ (ce qui suppose un S2 de 6,1 M€ soit +38% vs S2 2017) paraît trop optimiste. Même si la croissance accélérera au S2, le décalage du S1 ne sera pas, selon nous, complètement comblé. Nous ajustons donc nos estimations et tablons désormais pour 2018^e sur un CA de 9 M€. Ce qui n'a cependant qu'un effet mineur sur le résultat net que nous estimons à 3,06 M€ vs 3,29 M€ auparavant.

Par ailleurs dans une optique moyen terme, le groupe poursuit le développement de son nouveau pôle foncier. Pour mémoire, la stratégie est d'acheter des immeubles résidentiels en province déjà loués et de les mettre en copropriété pour ensuite arbitrer entre la conservation des immeubles et la revente par appartements. Adomos a déjà annoncé l'acquisition d'un premier actif immobilier pour un montant de 2,96 M€ à Périgueux et offrant une rentabilité locative brute après travaux de 9,7%. Le financement de l'opération est composé d'un apport de fonds propres de la part d'Adomos de 200 K€, d'emprunts bancaires pour 1,96 M€ et le solde par un financement participatif. Outre le rendement locatif, la plus value possible sur l'opération est espérée à plus d'1 M€ via une vente en blocs ou à la découpe en 2019.

Afin de mesurer le potentiel de cette activité, nous avons effectué un exercice de modélisation en supposant qu'Adomos était en mesure de répéter le même type d'opération pour un volume annuel d'acquisition de 10 M€. Sur ces hypothèses, le pôle foncier pourrait générer à l'horizon 2021 près de 2,5 M€ de résultat net. En termes de valorisation cela pourrait apporter un supplément de près de 0,8 € par action soit près de 25 M€. Toutefois, il apparaît à ce stade prématuré d'intégrer ces éléments d'autant que l'activité n'est pas encore consolidée.

Au final, nous confirmons notre opinion à Achat avec un objectif de cours inchangé de 1,56 € soit un potentiel de hausse de 67,4%.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

RN S1 2018 + Contact

Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
1,56 € 1,56 €

COURS (20/09/2018) **POTENTIEL**
0,932 € +67,4%

CAPITALISATION **FLOTTANT**
27,4 M€ 20,5 M€

Ratios	2016	2017e	2018e	2019e
VE/CA		2,91	2,34	2,02
VE/REX		8,7	6,1	5,0
PER		9,2	6,5	5,2
P/CF		6,2	4,8	4,1
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2016	2017e	2018e	2019e
BPA corrigé dilué	0,11	0,10	0,14	0,18
Var. (%)		-8,2%	41,3%	24,1%
FCF PA	0,04	0,02	0,06	0,10
Var. (%)		-47,2%	230,6%	61,1%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2016	2017e	2018e	2019e
CA (M€)	7,54	9,02	11,21	13,01
Var (%)		19,7%	24,3%	16,1%
Produits d'exploitation (M€)	8,45	10,15	12,47	14,56
Var (%)		20,1%	22,8%	16,7%
EBITDA (M€)	3,54	4,48	5,81	6,80
Marge (%)	47,0%	49,7%	51,8%	52,3%
REX (M€)	2,13	3,04	4,29	5,30
Mex (%)	28,3%	33,7%	38,2%	40,8%
RNpg (M€)	3,26	3,06	4,32	5,36
Marge Nette (%)	43,2%	33,9%	38,6%	41,2%

Structure Financière	2016	2017e	2018e	2019e
FCF (M€)	5,0	4,1	5,6	6,7
Dette fin. Nette (M€)	-2,2	-2,9	-4,7	-7,7
Capitaux Propres (M€)	16,3	19,6	23,9	29,3
Gearing	-13,7%	-14,8%	-19,7%	-26,1%
ROCE	10,1%	12,1%	14,8%	16,3%

Répartition du Capital		
F. Rosset (PDG)		8,7%
Global Exchange TS		8,5%
Better Options LLP		4,9%
Talence Gestion		3,1%
Flottant		74,9%

Performances	2018	3m	6m	1 an
Adomos	8,4%	0,0%	-23,6%	-12,1%
Euronext Growth	-2,4%	-5,7%	-5,1%	0,5%
Extrêmes 12 mois	0,78	1,370		

Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	76 767	4 932	21 236	86 983
En % du Capital	255%	16%	71%	289%
En % du flottant	341%	22%	94%	386%
En M€	86,0	4,4	21,6	95,6

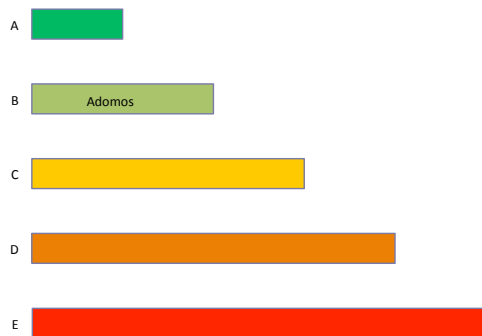
Prochain événement CA 2018: 31 janvier 2019

Snapshot ADOMOS

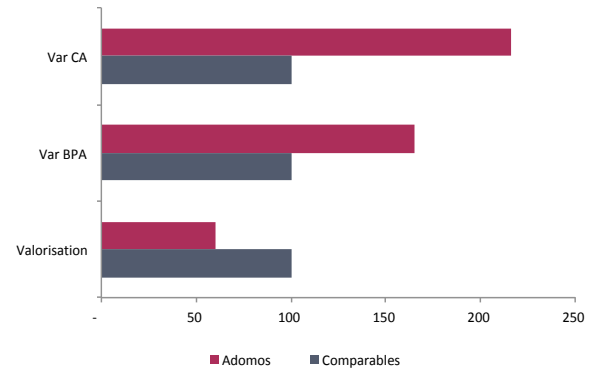
Créé en 1999, Adomos est un intervenant de la distribution par internet d'immobilier d'investissement locatif à destination du particulier. En 2017, il a comptabilisé 320 ventes vs 251 en 2016. Il dispose d'un réseau de 50 conseillers commerciaux indépendants.

Depuis 2012, il a également développé une activité d'achat/revente de contacts qualifiés commercialisés auprès des promoteurs, des professionnels du patrimoine et des plateformes marketing.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
27/03/2018	RN 2017	ACHAT	1,17 €	1,56 €
01/02/2018	CA 2017	ACCUMULER	1,25 €	1,40 €
21/09/2017	RN S1	ACHAT	1,06 €	1,30 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	4,74	5,95	7,54	9,02	11,21	13,01
Autres produits d'exploitations	0,70	1,39	0,92	1,13	1,26	1,54
Produits d'exploitations	5,44	7,33	8,45	10,15	12,47	14,56
Achats	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Marge Brute	5,44	7,33	8,45	10,15	12,47	14,56
Charges Externes	2,28	3,19	3,67	4,29	5,07	6,03
Charges de personnel	1,00	1,14	1,12	1,24	1,42	1,52
Impôts et taxes	0,08	0,08	0,11	0,14	0,17	0,20
EBITDA	2,09	2,92	3,54	4,48	5,81	6,80
Amortissements	1,18	1,34	1,40	1,43	1,50	1,48
Dotations Provisions	0,09	0,06	0,01	0,02	0,02	0,02
EBIT	0,82	1,53	2,13	3,04	4,29	5,30
Résultat financier	0,50	0,47	1,33	0,02	0,04	0,06
Résultat Exceptionnel	-0,08	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net Part du Groupe	1,24	2,00	3,26	3,06	4,32	5,36
Résultat net Corrigé Part du Groupe	1,24	2,00	3,26	3,06	4,32	5,36

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actif immobilisé	8,56	10,84	13,41	15,73	17,98	20,19
Stocks	0,49	1,00	1,04	1,80	2,62	3,04
Clients	2,36	2,47	2,81	3,16	3,74	4,34
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et FCP	1,60	1,23	2,28	2,94	4,75	7,69
Impôts différés actifs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF	13,01	15,54	19,54	23,63	29,08	35,26
Capitaux propres	10,92	12,91	16,26	19,62	23,94	29,31
Intérêts minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions	0,05	0,08	0,06	0,06	0,06	0,06
Dette financière Long Terme	0,13	0,11	0,04	0,04	0,04	0,04
Dette Financière Court Terme	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	1,91	2,44	3,18	3,91	5,04	5,86
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PASSIF	13,01	15,54	19,54	23,62	29,08	35,26

TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	2,01	2,92	4,67	4,51	5,84	6,87
Variation du BFR	-0,34	0,09	-0,36	0,38	0,26	0,21
Flux de trésorerie liés à l'activité	2,35	2,83	5,03	4,13	5,59	6,65
Investissements	2,66	3,25	4,00	3,77	3,75	3,69
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	2,66	3,25	4,00	3,77	3,75	3,69
Augmentation de capital	1,40	0,00	0,00	0,30	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux financement	1,40	0,00	0,00	0,30	0,00	0,00
Variation de trésorerie	1,09	-0,42	1,03	0,66	1,84	2,96

RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2021er
EBITDA/CA	44,1%	49,2%	47,0%	49,7%	51,8%	52,3%
EBIT/CA	17,4%	25,7%	28,3%	33,7%	38,2%	40,8%
RN/CA	26,1%	33,6%	43,2%	33,9%	38,6%	41,2%
ROE (RN/Fonds propres)	11,3%	15,5%	20,0%	15,6%	18,1%	18,3%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	5,8%	8,6%	10,1%	12,1%	14,8%	16,3%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-13,4%	-8,7%	-13,7%	-14,8%	-19,7%	-26,1%
FCF	-0,3	-0,4	1,0	0,6	1,8	3,0
FCF par action	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
BPA (en €)	0,05	0,08	0,11	0,10	0,14	0,18
BPA Corrigé dilué (en €)	0,05	0,08	0,11	0,10	0,14	0,18
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)	336,16	336,16	29,40	30,09	30,09	30,09

Système de recommandation

A partir du 3 avril 2018

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

Jusqu'au 2 avril 2018

ACHAT	ACCUMULER	ALLEGER	VENDRE
Potentiel > +15%	0% < Potentiel < +15%	-15% < Potentiel < 0%	Potentiel < -15%

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.