

# ADOMOS

ALTERNEXT - FR0013247244 - ALADO

- ✓ Résultats proches de nos attentes -Marge d'exploitation record de 33,4%
- ✓ Perspectives favorables pour 2019
- ✓ Consolidation du pôle foncier à fort potentiel

Adomos annonce pour son exercice 2018 des résultats proches de nos attentes : l'EBITDA ressort à 4,47 M€ en progression de 26,1%, le REX à 2,51 M€ en hausse de 18% et le RN à 2,28 M€ vs 3,26 M€ en 2017. Sachant que sur l'exercice 2017 Adomos avait enregistré un produit exceptionnel de 1,51 M€, retraité de cet élément, le RN affiche une croissance de 29,8%.

(M€)	2017	2018	Var.	Attendu
CA	7,54	7,51	-0,3%	Déjà publié
Produits d'exploitation	8,45	9,06	7,2%	
<b>EBITDA</b>	<b>3,54</b>	<b>4,47</b>	<b>26,1%</b>	<b>4,49</b>
% CA	47,0%	59,5%		59,7%
<b>REX</b>	<b>2,13</b>	<b>2,51</b>	<b>18,0%</b>	<b>3,08</b>
% CA	28,3%	33,4%		40,9%
% Produits d'exploitation	25,2%	27,7%		
<b>RN</b>	<b>3,26</b>	<b>2,28</b>	<b>-29,9%</b>	<b>3,10</b>
% CA	43,2%	30,4%		41,3%
<b>RN Corrigé</b>	<b>1,76</b>	<b>2,28</b>	<b>29,8%</b>	<b>3,10</b>
% CA	49,6%	51,1%		69,4%

Les principaux écarts avec nos prévisions en dessous de l'EBITDA s'expliquent par : 1/ des dotations aux amortissements plus importantes qu'estimées (1,9 M€ vs 1,4 M€) compte tenu de l'intensification des investissements opérés par le groupe à l'image du lancement de son nouveau site Internet ; 2/ par une charge d'IS de 0,2 M€ alors que nous l'avions estimée à zéro compte tenu des reports déficitaires dont dispose Adomos.

Le bilan demeure solide avec des fonds propres de 18,9 M€ et une position de trésorerie nette de dette de 0,12 M€. La consommation de trésorerie s'est avérée plus importante que prévue (-1,3 M€ vs +0,9 M€ estimé) du fait principalement : 1/ d'une augmentation du BFR en raison de l'allongement du délai entre la réservation et l'acte notarié. Cet impact a été plus fort au S2 2018 compte tenu d'une nette hausse des réservations qui n'ont pas été actées et qui le seront au cours du S1 2019 ; 2/ de l'accroissement des investissements afin de soutenir la croissance de l'activité de Leads pour laquelle la demande est plus forte ; 3/ le financement en avance de frais/travaux pour le pôle foncier.

Concernant les perspectives, comme indiqué dans notre dernier commentaire du 31 janvier, Adomos devrait renouer avec la croissance de son CA. Pour l'activité de vente immobilière, il a démarré 2019 avec un portefeuille de réservations 30% supérieur à celui de l'année précédente et sur le 1<sup>er</sup> trimestre il affiche un CA en progression de 41%. La vente de leads devrait également continuer d'afficher une croissance soutenue (+19% en 2018) à l'image du T1 qui est en hausse de 26%.

Au sujet de son nouveau pôle foncier, Adomos a indiqué que la totalité des appartements de Beaucaire fait l'objet d'un compromis et qu'il devrait avoir vendu 50% des lots de l'immeuble de Périgueux en 3 mois. La marge nette attendue pour ces deux opérations pourrait atteindre 1 M€.

Adomos précise que ce pôle allait être consolidé à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019. Nous l'intégrons donc dans nos prévisions et retenons comme hypothèse principale que le groupe allait doubler ses achats d'immeubles en 2019 par rapport à ceux effectués en 2018 (3 M€) et qu'il pourrait réaliser un volume d'acquisition de 10 M€ en 2020<sup>e</sup>.

Au niveau de nos prévisions, nous tablons sur un impact positif de 0,55 M€ sur le REX 2019<sup>e</sup> et de 1,5 M€ en 2020<sup>e</sup>. A noter que notre estimation de RN 2019 demeure inchangée : l'augmentation du REX étant compensée par une hausse des frais financiers liés aux emprunts mis en place pour financer les acquisitions d'immeubles et par la constatation d'une charge d'IS alors que jusqu'à présent nous estimions ce poste à zéro. Quant au RN 2020<sup>e</sup>, il est revu en hausse de 12%.

**Au final, nous révisons nettement en hausse notre objectif de cours qui ressort à 1,75 € (vs 1,30 €) soit un potentiel de hausse de 115,5%. Nous confirmons donc notre opinion Achat.**

Loïc Wolf  
+ 33 (0) 6 14 26 27 53  
lwolf@greensome-finance.com

# ACHAT

## RN 2018 + Contact

Eligible PEA-PME

**OBJECTIF** **PRECEDENT**  
**1,75 €** **1,30 €**

**COURS** (28/03/2019) **POTENTIEL**  
**0,812 €** **+115,5%**

**CAPITALISATION** **FLOTTANT**  
**23,9 M€** **17,9 M€**

Ratios	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA		3,03	1,74	1,19
VE/REX		9,1	5,5	3,8
PER		10,7	6,8	4,8
P/CF		5,8	4,5	3,5
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2017	2018e	2019e	2020e
BPA corrigé dilué	0,11	0,08	0,12	0,17
Var. (%)		-31,5%	56,8%	41,5%
FCF PA	0,04	-0,05	-0,20	-0,29
Var. (%)		-229,6%	339,3%	45,3%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2017	2018e	2019e	2020e
CA (M€)	7,54	7,51	13,11	19,08
Var (%)		-0,3%	74,4%	45,6%
Produits d'exploitation (M€)	8,45	9,06	14,43	20,68
Var (%)		7,2%	59,1%	43,3%
EBITDA (M€)	3,54	4,47	5,99	7,82
Marge (%)	47,0%	59,5%	45,7%	41,0%
REX (M€)	2,13	2,51	4,12	5,97
Mex (%)	28,3%	33,4%	31,4%	31,3%
RNpg (M€)	3,26	2,28	3,58	5,07
Marge Nette (%)	43,2%	30,4%	27,3%	26,6%

Structure Financière	2017	2018e	2019e	2020e
FCF (M€)	5,0	3,1	4,4	5,6
Dette fin. Nette (M€)	-2,2	-0,1	4,7	8,4
Capitaux Propres (M€)	16,3	18,9	22,5	27,5
Gearing	-13,7%	-0,6%	21,1%	30,4%
ROCE	10,1%	8,9%	9,4%	10,5%

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	2019	3m	6m	1 an
Adomos	16,0%	20,8%	-10,8%	-25,8%
Euronext Growth	9,5%	9,5%	-14,3%	-18,9%
Extrêmes 12 mois	0,66	1,120		

Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	4 114	4 714	9 948	29 413
En % du Capital	14%	16%	33%	98%
En % du flottant	18%	21%	44%	131%
En M€	3,4	3,8	8,0	27,3

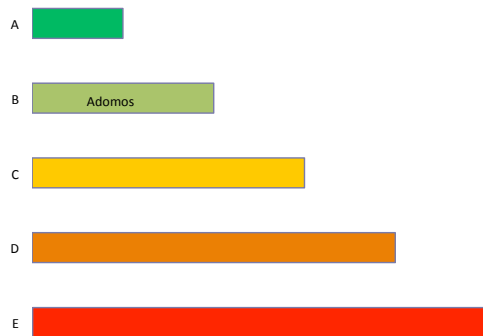
Prochain événement Réunion SFAF: 09/04/2019

## Snapshot ADOMOS

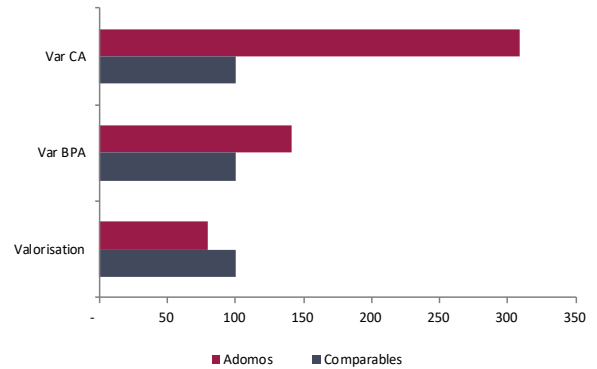
Créé en 1999, Adomos est un intervenant de la distribution par internet d'immobilier d'investissement locatif à destination du particulier. En 2018, il a comptabilisé 460 réservations vs 398 en 2017. Il dispose d'un réseau de 65 conseillers commerciaux indépendants.

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
01/02/2019	CA 2018	ACHAT	0,908 €	1,30 €
21/09/2018	RN S1	ACHAT	0,932 €	1,56 €
27/03/2018	RN 2017	ACHAT	1,17 €	1,56 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Chiffre d'affaires	4,74	5,95	7,54	7,51	13,11	19,08	26,73
Autres produits d'exploitations	0,70	1,39	0,92	1,55	1,32	1,59	2,09
Produits d'exploitations	5,44	7,33	8,45	9,06	14,43	20,68	28,82
Achats	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Marge Brute	5,44	7,33	8,45	9,06	14,43	20,68	28,82
Charges Externes	2,28	3,19	3,67	3,33	6,84	11,08	17,41
Charges de personnel	1,00	1,14	1,12	1,17	1,42	1,52	1,55
Impôts et taxes	0,08	0,08	0,11	0,10	0,17	0,25	0,35
EBITDA	2,09	2,92	3,54	4,47	5,99	7,82	9,50
Amortissements	1,18	1,34	1,40	1,91	1,79	1,74	1,65
Dotations Provisions	0,09	0,06	0,01	0,05	0,08	0,12	0,16
EBIT	0,82	1,53	2,13	2,51	4,12	5,97	7,69
Résultat financier	0,50	0,47	1,33	-0,04	-0,14	-0,34	-0,42
Résultat Exceptionnel	-0,08	0,00	0,02	-0,01	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,00	0,22	0,18	0,40	0,56	0,73
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net Part du Groupe	1,24	2,00	3,26	2,28	3,58	5,07	6,54
Résultat net Corrigé Part du Groupe	1,24	2,00	3,26	2,28	3,58	5,07	6,54
BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2020e
Actif immobilisé	8,56	10,84	13,41	17,04	26,36	33,79	36,54
Stocks	0,49	1,00	1,04	1,47	2,62	3,82	5,35
Clients	2,36	2,47	2,81	4,70	8,08	11,77	16,48
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et FCP	1,60	1,23	2,28	1,17	1,95	3,12	5,52
Impôts différés actifs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL ACTIF	13,01	15,54	19,54	24,37	39,01	52,48	63,89
Capitaux propres	10,92	12,91	16,26	18,88	22,46	27,53	34,07
Intérêts minoritaires	0,00	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	0,06
Dette financière Long Terme	0,13	0,11	0,04	1,02	6,68	11,50	11,78
Dette Financière Court Terme	0,00	0,00	0,01	0,02	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	1,91	2,44	3,18	4,38	7,86	11,45	16,04
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	1,95	1,95	1,95
TOTAL PASSIF	13,01	15,54	19,54	24,37	39,01	52,48	63,89
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017e	2018e	2019e	2020e	2020e
Capacité d'autofinancement	2,01	2,92	4,67	4,24	5,45	6,92	8,36
Variation du BFR	-0,34	0,09	-0,36	1,11	1,06	1,30	1,66
Flux de trésorerie liés à l'activité	2,35	2,83	5,03	3,13	4,39	5,63	6,70
Investissements	2,66	3,25	4,00	4,70	4,47	4,34	4,12
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	2,22	5,18	9,72
Flux Investissements	2,66	3,25	4,00	4,70	2,25	-0,84	-5,60
Augmentation de capital	1,40	0,00	0,00	0,30	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	0,00	0,00	0,00	1,95	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	3,70	4,82	0,28
Flux financement	1,40	0,00	0,00	0,30	5,65	4,82	0,28
Variation de trésorerie	1,09	-0,42	1,03	-1,27	1,87	1,28	2,57
RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2020e
EBITDA/CA	44,1%	49,2%	47,0%	59,5%	45,7%	41,0%	35,6%
EBIT/CA	17,4%	25,7%	28,3%	33,4%	31,4%	31,3%	28,8%
RN/CA	26,1%	33,6%	43,2%	30,4%	27,3%	26,6%	24,5%
ROE (RN/Fonds propres)	11,3%	15,5%	20,0%	12,1%	15,9%	18,4%	19,2%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	5,8%	8,6%	10,1%	8,9%	9,4%	10,5%	12,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-13,4%	-8,7%	-13,7%	-0,6%	21,1%	30,4%	18,4%
FCF	-0,3	-0,4	1,0	-1,4	-6,0	-8,7	-7,4
FCF par action	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,2
BPA (en €)	0,05	0,08	0,11	0,08	0,12	0,17	0,22
BPA Corrigé dilué (en €)	0,05	0,08	0,11	0,08	0,12	0,17	0,22
Dividende par action (en €)	0,0	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%	0,0%
Nombre d'actions dilué (M)	336,16	336,16	29,40	30,09	30,09	30,09	30,09

Estimations : GreenSome Finance

## 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) ou (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.