

NEXTEDIA

EURONEXT GROWTH - FR0004171346 - ALNXT

- ✓ REX 2017 de 1,57 M€ soit 9,4% du CA, +58,7% - Supérieur aux attentes
- ✓ RN 2017 de 0,91 M€ soit 5,5% du CA, +85,6%
- ✓ Bien positionné pour bénéficier de la transformation digitale de la relation client

Le groupe a amorcé en 2014 une véritable mutation dans son positionnement et ses expertises en abandonnant progressivement certaines activités jugées non pérennes tout en se concentrant sur le domaine historique du Digital Marketing et de la Data. Cette transformation s'est également caractérisée par un changement de modèle économique en passant de celui d'Agence Marketing Media à celui de Conseils et Services à forte valeur ajoutée. Cette évolution s'est accélérée en 2016 et 2017 avec l'intégration de 4 sociétés : Yuseo (UX Design, Ergonomie, Optimisation de l'expérience client & utilisateur), Novactive (Digital Factory web et mobile), ES-Digital (Consulting sectoriel en transformation digitale) et Almavia (Relation Client Omnicanal).

Le groupe affiche ainsi en 2017 un CA pro forma de 20,8 M€ vs 4,5 M€ en 2015.

Avec plus de 220 consultants, Nextedia apporte aujourd'hui à ses clients une véritable expertise métier et technologique centrée sur la relation client, l'expérience client et le Big Data. Le groupe accompagne ses clients depuis le conseil jusqu'à la mise en œuvre opérationnelle des principales solutions leader du marché. Il intervient auprès de Grands comptes sur 6 secteurs : Banque & Assurance, Santé, Mutuelle & Prévoyance, Média & Telecom, Tourisme & Transport, Retail, Beauté & Luxe, et Industrie & Energie.

Le groupe évolue sur des marchés dynamiques. En effet, d'après le Syntec Numérique, le secteur a affiché une croissance de +3,4% en 2017 et une hausse de +3,6% est attendue pour 2018. Les projets de transformation numérique soutiennent la croissance puisque les SMACS (Social, Mobilité, Analytics, Cloud et Sécurité) ont progressé de 16,2% en 2017, pour représenter 20,4% du marché logiciels et services soit 9,1 Mds€, et qu'ils devraient croître de 15% en 2018 pour atteindre un volume de 10,5 Mds€ de CA.

Dans cet environnement, la stratégie de développement de Nextedia repose notamment sur : 1/ les référencements réalisés en 2017 auprès de clients majeurs et à un fort potentiel de transformation ; 2/ les synergies opérationnelles et commerciales avec l'ensemble des entités du groupe et notamment le développement transversal de l'ensemble des offres sur la base installée ; 3/ le potentiel de nouveaux projets liés aux relations nouées avec des partenaires stratégiques tels que Salesforce, Microsoft, Adobe et IBM ; 4/ le développement d'offres innovantes sur le domaine du Big Data ; 5/ de nouvelles opportunités de croissance externe.

Comme toute société de Conseil et de Services positionnée sur le marché de la transformation numérique, la clé du développement va également résider dans sa capacité à attirer les talents et à les fidéliser, sachant que le marché vit actuellement une période de tension sur les ressources. Les ambitions de la direction sont d'ailleurs élevées puisqu'elle table sur le recrutement de près de 80 personnes en 2018.

Sur la base de ces éléments, nous estimons que **Nextedia devrait afficher une croissance soutenue de son CA** (+44% en cumulé d'ici à 2020^e). Si la rentabilité pourrait s'éroder en 2018^e compte tenu des investissements engagés afin de soutenir la croissance (recrutements, renforcement du middle management...) elle devrait rebondir en 2019^e grâce à l'effet volume et aux synergies. Un objectif de marge opérationnelle de 10% à moyen terme est tout à fait envisageable, en ligne avec les comparables du secteur.

Au final, nous confirmons notre opinion ACHAT avec un objectif de cours ajusté à 1,51 € (50% DCF : 1,63 € - 50% Comparables : 1,39 €) soit un potentiel de hausse de 33,2%.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

RN 2017 + Contact

Eligible PEA-PME

OBJECTIF **1,51 €** **PRECEDENT** **1,49 €**

COURS (03/04/2018) **1,134 €** **POTENTIEL** **+33,2%**

CAPITALISATION **21,4 M€** **FLOTTANT** **8,8 M€**

Ratios	2016	2017	2018e	2019e
VE/CA		1,34	0,97	0,84
VE/REX		14,2	13,8	9,1
PER		23,6	16,5	11,2
P/CF		21,5	14,8	10,5
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2016	2017	2018e	2019e
BPA corrigé dilué	0,04	0,05	0,07	0,10
Var. (%)		19,5%	42,8%	47,3%
FCF PA	-0,10	0,47	0,02	0,09
Var. (%)		ns	-95,6%	318,3%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2016	2017	2018e	2019e
CA (M€)	8,94	16,68	22,92	26,67
Var		86,7%	37,4%	16,4%
EBITDA (M€)	1,16	1,71	1,76	2,59
Marge (%)	13,0%	10,3%	7,7%	9,7%
REX (M€)	0,99	1,57	1,61	2,46
Mex (%)	11,1%	9,4%	7,0%	9,2%
RNpg (M€)	0,49	0,91	1,30	1,92
Marge Nette (%)	5,4%	5,5%	5,7%	7,2%

Structure Financière	2016	2017	2018e	2019e
FCF (M€)	-1,14	8,97	0,44	1,67
Dettes fin. Nette (M€)	1,57	0,88	0,38	-1,24
Capitaux Propres (M€)	0,93	8,18	9,48	11,39
Gearing	167,9%	10,8%	4,0%	-10,9%
ROCE	11,1%	5,5%	5,4%	8,2%

Répartition du Capital		
Investisseurs physiques		35,0%
Dirigeants		20,0%
Investisseurs financiers		4,0%
Flottant		41,0%

Performances	2018	3m	6m	1 an
Nextedia	-3,1%	-2,2%	-16,6%	-22,9%
Euronext Growth	2,3%	1,6%	4,3%	25,0%
Extrêmes 12 mois	0,97	1,57		

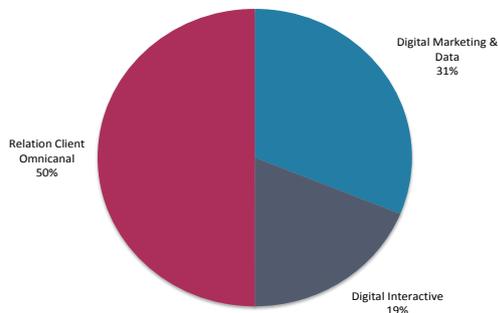
Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	3 344	3 215	9 159	19 883
En % du Capital	18%	17%	48%	105%
En % du flottant	43%	41%	118%	256%
En M€	3,68	3,53	10,85	23,80

Prochain événement CA S1: 25/07/2018

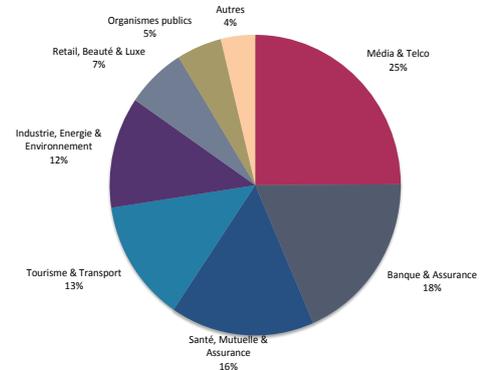
Snapshot NEXTEDIA

Nextedia est spécialisé dans le conseil et les services à forte valeur ajoutée, dédiés aux métiers de la transformation digitale sur les domaines de la Relation Client, de l'Expérience Client et du Big Data. Composé de plus de 200 experts, Nextedia apporte à ses clients une véritable expertise métier et technologique, doublée d'une capacité d'accompagnement de bout en bout depuis le conseil jusqu'à la mise en œuvre des principales solutions leaders du marché au travers de ses 3 pôles d'expertises : Relation Client omnicanal, Digital Marketing & Data, Digital Interactive.

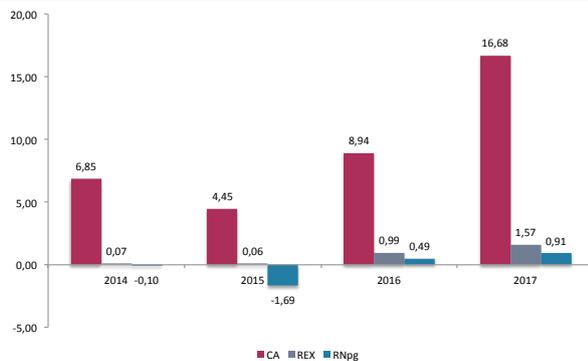
CA 2017 pro forma par pôle



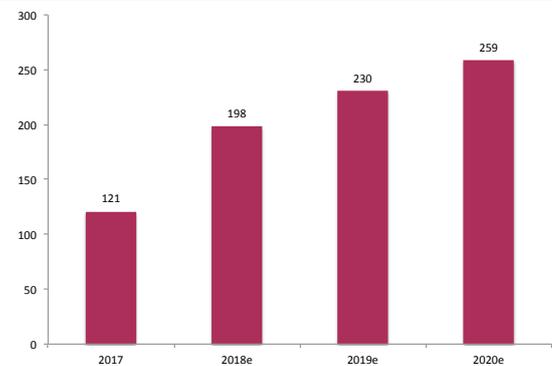
CA 2017 pro forma par secteur



Evolution 2014-2017 des résultats



Evolution 2017-2019^e des effectifs facturables



FORCES

- Plus de 220 consultants spécialisés
- Accompagnement de bout en bout, du conseil à la mise en œuvre opérationnelle
- Taux de récurrence du CA proche de 80%
- Clientèle de grands comptes fidèles

FAIBLESSES

- Taille modeste dans un marché investi par les grands acteurs
- Histoire boursière à relancer

OPPORTUNITES

- Marché de la transformation digitale porteur (+15% en 2018^e selon le Syntec Numérique)
- Partenariats stratégiques avec de grands acteurs (Salesforce, Adobe, IBM, Microsoft...)
- Nouvelles opérations de croissance externe

RISQUES

- Concurrence multiple et agressive
- Tension sur les ressources humaines : difficulté pour recruter et inflation sur les salaires
- Litige avec une banque danoise pour un montant total de 1,72 M€
- Risque de dilution liée au règlement d'une partie limitée des compléments de prix existants en actions nouvelles

Matrice fondamentale

Cette matrice a pour but de décrire le profil fondamental historique de Nextedia. Elle est construite sur des critères objectifs permettant de juger de sa valeur passée. Chaque critère est traité de manière équi-pondérée afin d'aboutir à une notation entre A et E (A : Excellent profil historique / E : profil historique à haut risque).

	A	B	C	D	E
Position dans la chaîne de valeur					
Effet de levier sur les marges					
Structure financière					
Management					
Historique BPA					

NOTE

B

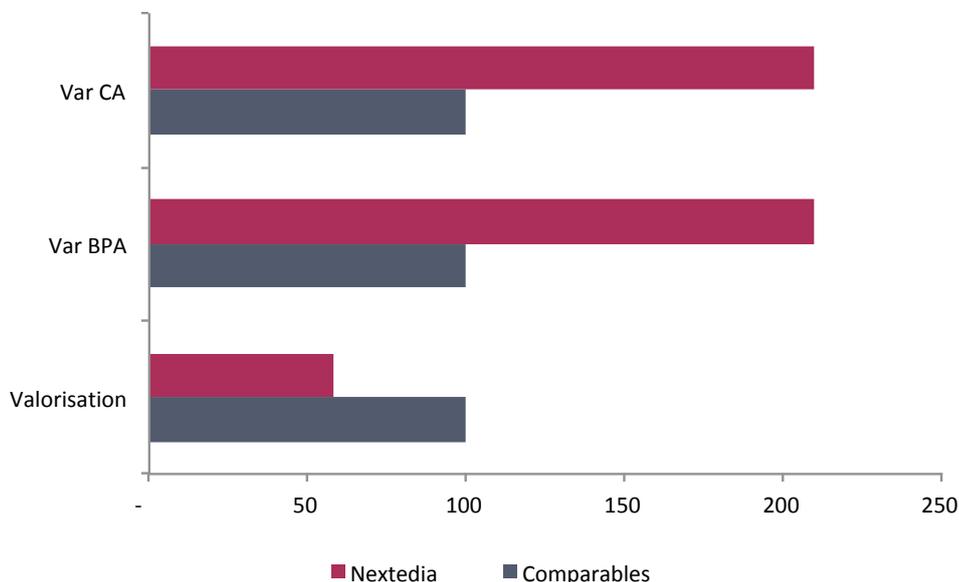
Source : GreenSome Finance

Position dans la chaîne de valeur	<p>Les acquisitions réalisées en 2016 et 2017 permettent au groupe d'apporter à ses clients une véritable expertise métier et technologique centrée sur la relation client, l'expérience client et le Big Data. Il peut ainsi les accompagner sur toute la chaîne de valeurs depuis le conseil jusqu'à la mise en œuvre opérationnelle des principales solutions leader du marché. Ces expertises lui ont également permis de nouer des partenariats stratégiques avec de grands acteurs (Salesforce, Microsoft, Adobe et IBM...). Dans un marché en forte croissance et où la concurrence est nombreuse, compte tenu de sa taille, avec à date 220 consultants, Nextedia apparaît comme un outsider significatif.</p>
Effet de levier sur les marges	<p>Depuis l'exercice 2015 clôturé avec une MOP 1,2%, le groupe a démontré l'effet de levier dont il disposait avec une MOP atteignant 11% en 2016. Cependant, la rentabilité s'est érodée en 2017 et cette tendance devrait se poursuivre en 2018^e compte tenu des investissements engagés afin de soutenir la croissance (recrutements, renforcement du middle management...). Le rebond est attendu pour 2019^e grâce à l'effet volume et aux synergies mis en place entre les filiales. Un objectif de marge opérationnelle de 10% à moyen terme est tout à fait envisageable, en ligne avec les comparables du secteur. Au vu d'un modèle économique qui nécessite de nombreux recrutements, tout dérapage dans la maîtrise des indicateurs de facturation (taux d'effectif facturable, taux d'inter-contrat) peut avoir un impact négatif sur le compte de résultat. Avec un volume de CA récurrent d'environ 80%, le groupe est néanmoins relativement protégé.</p>
Structure financière	<p>La situation financière s'est nettement améliorée au cours des derniers exercices. Alors que le groupe affichait des fonds propres négatifs en 2014, ils ont été renforcés par plusieurs augmentations de capital dont 6,32 M€ en 2017. Au 31/12/2017, les fonds propres du groupe s'élevaient ainsi à 8,2 M€. Il disposait également d'une position de trésorerie positive de 1,51 M€ pour un endettement court terme limité de 0,67 M€.</p> <p>Suite aux différentes acquisitions réalisées en 2016 et 2017, Nextedia a comptabilisé les engagements liés aux compléments de prix à payer pour un montant total de 9,72 M€ qui pourront être réglés à la fois en action et en cash généré par l'activité.</p> <p>A noter également que le groupe connaît un litige avec une banque danoise concernant le remboursement d'une dette figurant dans les comptes d'une de ses filiales pour un montant de 1,72 M€. Dans l'hypothèse d'une issue négative, le groupe devrait trouver une solution de financement externe.</p>
Management	<p>Nommé en mai 2014 à la tête de Nextedia, Marc Negroni, DG et administrateur, était auparavant Executive Partner et Strategic Development leader chez IBM Global Business Services. Tout au long de sa carrière, il a engagé et mené de grands projets de transformation auprès de grandes entreprises en France et à l'international sur les marchés des nouvelles technologies, du conseil et du Digital.</p> <p>François Théaudin, DG délégué et DAF, dispose d'une longue expérience au sein de direction financière de sociétés cotées. Il était auparavant DAF de Netbooster.</p>
Historique BPA	<p>En perte en 2014 et 2015, le groupe a affiché sur les deux derniers exercices une nette progression de ses résultats. En effet, le RN est redevenu positif en 2016 à 0,5 M€ (vs -1,7 M€ en 2014) et s'est de nouveau amélioré en 2017 à 0,91 M€.</p>

Profil d'investissement

Le principe de ce profil est de comparer Nextedia à son secteur sur les 2 prochaines années et de voir comment il se situe en termes de croissance de l'activité future, d'évolution des résultats et de prix de marché par rapport aux comparables retenus.

Profil d'investissement Nextedia vs Comparables



Source : GreenSome Finance & Infinancials

Nous avons sélectionné plusieurs sociétés de services spécialisées sur le marché de la transformation digitale concurrentes plus ou moins directes de Nextedia, tel que :

- **Aubay** : compte aujourd'hui près de 5 848 consultants dont plus de 2 400 en France, et a réalisé un CA de 353,6M€ en 2017. Du Conseil à tout type de projet technologique, il accompagne la transformation et la modernisation des systèmes d'information. Il est présent sur tous les marchés, principalement auprès des grandes banques et principaux assureurs, représentant plus de 80% de son CA en France, et 66% en Europe ;
- **Devoteam** : acteur majeur du conseil en technologies innovantes et management pour les entreprises. Le groupe compte 5 000 salariés et vise pour 2017 sur un CA de 530 M€. on activité s'articule autour de 7 offres : Transformation Management, Agile IT Platform, Digital Workplace, Cyber Security, Data As a Service, Business Process Excellence, Customer Experience ;
- **Groupe Open** : Avec 4 100 collaborateurs et un CA de 314 M€ en 2017, Groupe Open se positionne comme un acteur majeur des services numérique et intervient principalement en France et à l'international aux Pays Bas, Luxembourg et Roumanie. Il accompagne au quotidien les entreprises et les organisations dans leur transformation industrielle et digitale avec une offre de bout en bout, IT et digitale, efficace sur toute la chaîne de valeurs des entreprises ;
- **Infotel** : spécialiste des systèmes de gestion des grands comptes, du mobile aux bases de données de très gros volume (Big Data). Infotel développe son expertise autour de deux pôles de compétence complémentaires : les services informatiques et l'édition de logiciels. Avec 209,3 M€ de CA en 2017, Infotel emploie plus de 2 200 personnes ;
- **Micropole** : est présent en Europe et en Asie, et est spécialisé dans le développement et l'intégration de solutions de Pilotage de la Performance, de Transformation Digitale et de Gouvernance des Données. Il a réalisé en 2017 un CA de 114 M€ et regroupe près de 1 150 collaborateurs ;
- **SQLI** : se veut un partenaire de référence pour les entreprises et les marques dans la transformation digitale de leur parcours client et de tous les services internes touchés par cette évolution. Son positionnement au confluent du marketing et de la technologie lui permet de répondre aux enjeux de développement des ventes et de notoriété (marketing digital & social, expérience client, commerce connecté, data intelligence, etc.) ainsi qu'aux enjeux de productivité et d'efficacité interne (digitalisation des opérations, entreprise collaborative, mobilité et objets connectés, CRM, etc.). En 2017, SQLI a réalisé un CA de 211,7 M€ et comptait à fin 2017 2 365 collaborateurs ;

- **Umanis** : leader français en data, digital et solutions métiers. Le groupe compte plus de 2 600 salariés Il accompagne les entreprises sur la globalité de leurs projets informatiques (conseil, développement, intégration, infogérance et conduite du changement). Umanis est partenaire stratégique des plus grands éditeurs de logiciels du marché. Il a réalisé en 2017 un CA de 191 M€ ;
- **Wavestone** : Dans un monde où savoir se transformer est la clé du succès, l'ambition de Wavestone est d'apporter à ses clients des réponses uniques sur le marché, en les éclairant et les guidant dans leurs décisions les plus stratégiques. Wavestone rassemble 2 600 collaborateurs présents sur 4 continents. Il figure parmi les leaders indépendants du conseil en Europe, et constitue le 1er cabinet de conseil indépendant en France. Il a réalisé sur les 9 premiers mois de son exercice 2017/18 un CA de 261,5 M€.

Par rapport aux comparables, Nextedia affiche :

- un taux de croissance moyen 2016-2019^e du CA de 16,4% vs 7,8% ;
- un taux de croissance moyen 2016-2019^e du BPA de 37,9% vs 18,1% ;
- une décote de 42%. Pour ce qui est du ratio de valorisation moyen, nous l'élaborons en intégrant les multiples suivants : VE/CA, VE/EBIT et PE sur 2018^e, 2019^e et 2020^e.

Dernières actualités

03/04/2018 : Résultats 2017

- REX de 1,57 M€, +58,7%, soit une MEX de 9,4%
- Nombreux investissements afin de soutenir la croissance
- RN de 0,91 M€. Impact négatif de 0,49 M€ de charges exceptionnelles
- Bilan solide avec des capitaux propres de 8,2 M€ pour une trésorerie disponible de 1,51 M€

(M€)	2016	2017	Var.
CA	8,94	16,68	86,7%
EBITDA	1,16	1,71	47,4%
% CA	13,0%	10,3%	
REX	0,99	1,57	58,7%
% CA	11,1%	9,4%	
RNpg	0,49	0,91	85,6%
% CA	5,5%	5,5%	

15/02/2018 : CA 2017 de 16,7 M€, +87% dont +21,9% à pc

- Apport d'Almavia de 5,8 M€ sur le S2 2017 ;
- CA Pro forma 2017 de 20,8 M€ ;
- Bonnes performances dans les secteurs Banque & Assurance, Média & Telecom et Tourisme & Transport.

27/09/2017 : Résultats S1 2017

- CA consolidé de 5,7 M€, +62,6% ;
- REX de 0,6 M€ soit 11% du CA, +58% ;
- RN de 0,5 M€ vs 0,3 M€.

04/09/2017 : Signature d'un partenariat avec Tale of Data

- Prise de participation minoritaire ;
- Objectif de développer des offres Big Data reposant sur la technologie de Tale of Data ;
- Intégrer au modèle économique de Nextedia l'utilisation d'actifs technologiques propriétaires.

24/07/2017 : Augmentation de capital de 3,47 M€

- Emission de 3 218 684 actions nouvelles au prix de 1,08 € par action ;
- Représente 17,65% du capital post opération ;
- Implication forte des managers et de Sigma Gestion.

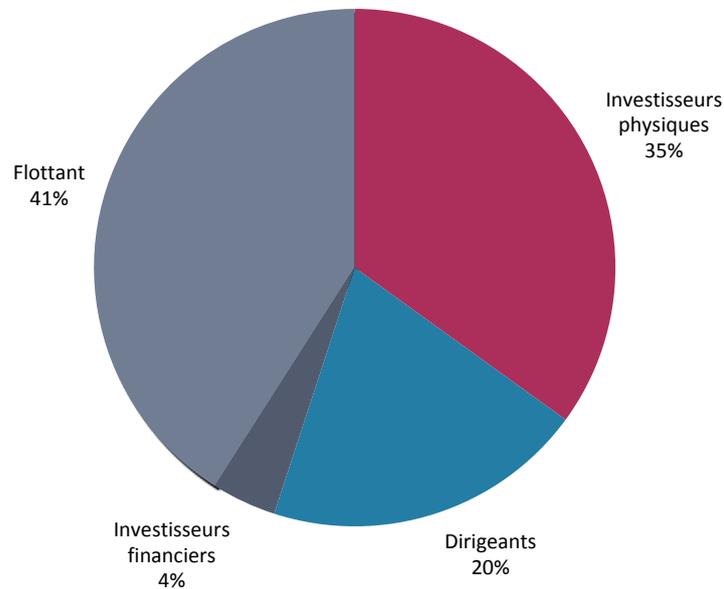
28/06/2017 : Acquisition d'Almavia

- Acteur majeur de la gestion de la relation client omnicanal en France ;
- Les associés d'Almavia deviennent actionnaires de Nextedia et conservent leurs fonctions ;
- Doublement des effectifs à 200 personnes ;
- Croissance historique de +20% par an sur les 3 dernières années.

Profil boursier

Nombre de titres : 18 876 005
 Marché : Euronext Growth
 Cotation : Continu
 Isin : FR0004171346
 Ticker: ALNXT

Répartition du capital au 31/03/2018 (base non diluée)



Source : Société

Evolution du titre (base 100) vs Euronext Growth



Source : Euronext

SOMMAIRE

DU MARKETING DIGITAL A LA TRANSFORMATION DIGITALE	9
2012-14 : Point de départ d'une nouvelle histoire	9
Le rebond est confirmé	10
TRANSFORMER LA RELATION CLIENT ET L'EXPERIENCE CLIENT	12
Le Client et la Data au cœur de l'offre	12
Un modèle économique solide.....	14
UNE CONJONCTURE SECTORIELLE PORTEUSE	17
Les projets de transformation numérique portent la croissance	17
Une concurrence multiple et hétérogène	18
STRATEGIE & PREVISIONS FINANCIERES	19
Poursuivre le déploiement de ses expertises auprès des grands comptes	19
TMVA 2017-2020 ^e du CA de +12,9%.....	19
Un effet de levier significatif sur les marges à partir de 2019 ^e	19
Une situation financière qui devrait encore s'améliorer	20
EVALUATION	21
Valorisation par DCF	21
Valorisation par comparaisons boursières	22

Du Marketing Digital à la Transformation Digitale

2012-14 : Point de départ d'une nouvelle histoire

L'histoire actuelle du groupe démarre en 2012 au moment du rachat par Social Mix Media (ex. Come & Stay) des activités d'agences digitales de Lagardère Active opérées sous la marque Nextedia.

A l'époque, Social Mix Media se positionnait comme un acteur du marketing digital au cœur des interactions entre consommateur et annonceurs avec une forte spécialisation sur les problématiques de conversion. Le but de ce rapprochement était de doubler de taille, d'accroître son offre de services et de devenir un acteur référent auprès des annonceurs.

Malheureusement, la greffe n'aura pas pris et les exercices 2012/2013 se sont soldés par un recul du CA et un creusement des pertes.

Evolution 2011-2013 des résultats (en M€)



Source : Société

Le groupe a amorcé à partir de la mi-2013 une véritable mutation avec en premier lieu le changement de nom, le groupe Social Mix Media devenant Nextedia, puis début 2014, avec l'évolution de la gouvernance suite à la nomination de Marc Negroni en tant que Directeur Général accompagné de François Théaudin à la fois Directeur Général Délégué et Directeur Financier.

Avant d'intégrer Nextedia, Marc Néroni était depuis juin 2002 Executive Partner et Strategic Development leader chez IBM Global Business Services. Tout au long de sa carrière et tout particulièrement chez IBM, il a engagé et de grands projets de transformation auprès de grandes entreprises en France et à l'international sur les marchés des nouvelles technologies, du conseil et du Digital.

Quant à François Théaudin, il dispose d'une longue expérience au sein de direction financière de sociétés cotées puisqu'il a été pendant de nombreuses années DAF de Netbooster.

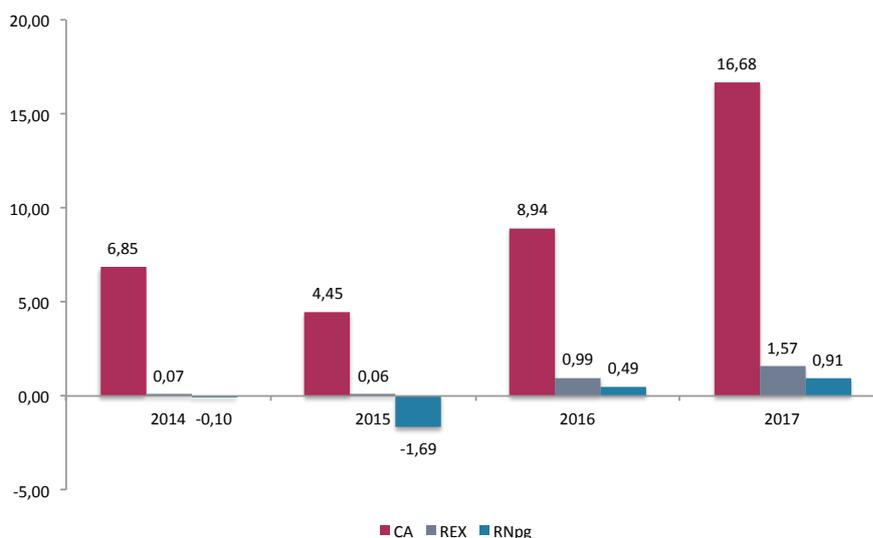
Cette transformation s'est également caractérisée par une évolution dans le positionnement et les expertises du groupe avec l'abandon progressif de certaines activités jugées non pérennes tout en se concentrant sur le domaine historique du Digital Marketing et de la Data. Ces changements se sont également accompagnés d'une modification de son modèle économique en passant de celui d'Agence Marketing Media à celui de Conseil et Services à forte valeur ajoutée.

Le rebond est confirmé

Le rebond du groupe s'est effectué en deux phases

- 2014/2015 : la décision a été prise d'arrêter les activités non stratégiques et de rationaliser le portefeuille clients afin de se concentrer sur les grands comptes. Concomitamment, des actions ont été menées afin d'améliorer le taux de marge brute et de diminuer les charges d'exploitations (réduction des frais de structure et de la masse salariale avec des effectifs passant de 83 à 37 entre fin 2013 et fin 2015). Ainsi même si le CA s'est replié (-55% en 2 ans), les résultats d'exploitations se sont stabilisés (0,07 M€ en 2014 et 0,06 M€ en 2015). Le RN 2015 ressortant néanmoins en perte de -1,7 M€ pénalisé principalement par un résultat exceptionnel négatif de -1,3 M€ en raison de coûts de licenciements, de provisions pour le départ de salariées ainsi que de pertes sur créances irrécouvrables ;
- 2016/2017 : le groupe s'est attelé à relancer la dynamique de développement à la fois en organique et par croissance externe. Il a en effet réalisé sur les deux exercices 4 acquisitions : Yuseo (mars 2016 - UX Design, Ergonomie, Optimisation de l'expérience client & utilisateur), Novactive (juin 2016 - Digital Factory web et mobile), ESI-Digital (mars 2016 - Consulting sectoriel en transformation digitale) et Almavia (juillet 2017 - Relation Client Omnicanal). Le CA a ainsi progressé de 275% entre le point bas de 2015 et 2017. Nextedia affiche pour 2017 un CA pro forma de 20,8 M€. Les résultats se sont également nettement améliorés avec un REX de 1,57 M€ en 2017 vs 0,06 M€ en 2015. Toutefois la MEX se replie de 1,6 points (9,4% vs 11%) en raison notamment des investissements consentis pour soutenir la croissance (recrutements, renforcement du middle management...).

Evolution 2014-2017 des résultats (en M€)



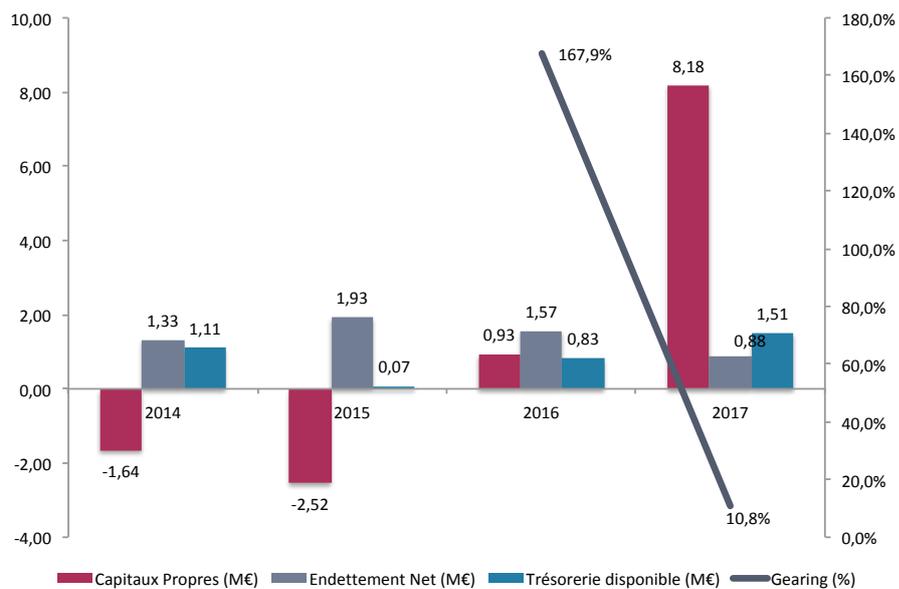
Source : Société

Le management a également mené un important travail sur l'amélioration de sa structure financière. En effet en 2014 et 2015, le groupe affichait des capitaux propres négatifs. Ils ont ainsi été renforcés par plusieurs augmentations de capital pour un total de 10,36 M€ en 4 ans. Ces émissions d'actions nouvelles ont aussi permis de rémunérer les fondateurs des différentes sociétés reprises qui, en plus de conserver leurs fonctions opérationnelles, sont devenus des actionnaires significatifs de Nextedia.

A fin 2017, la situation est donc solide puisque Nextedia dispose de 8,18 M€ de capitaux propres pour un endettement net de 0,88 M€ soit un gearing de 10,8% vs 167,9% au 31 décembre 2016.

A noter toutefois que deux éléments pourraient à terme peser sur la structure financière : 1/ Nextedia a comptabilisé des engagements liés aux compléments de prix à payer pour un montant total de 9,72 M€. Le financement des paiements est prévu à la fois en action et en cash généré par l'activité ; 2/ le groupe connaît un litige avec une banque danoise concernant le remboursement d'une dette figurant dans les comptes d'une de ses filiales pour un montant de 1,72 M€. Dans l'hypothèse d'une issue négative, le groupe devrait trouver une solution de financement externe.

Evolution 2014-2017 de la structure financière



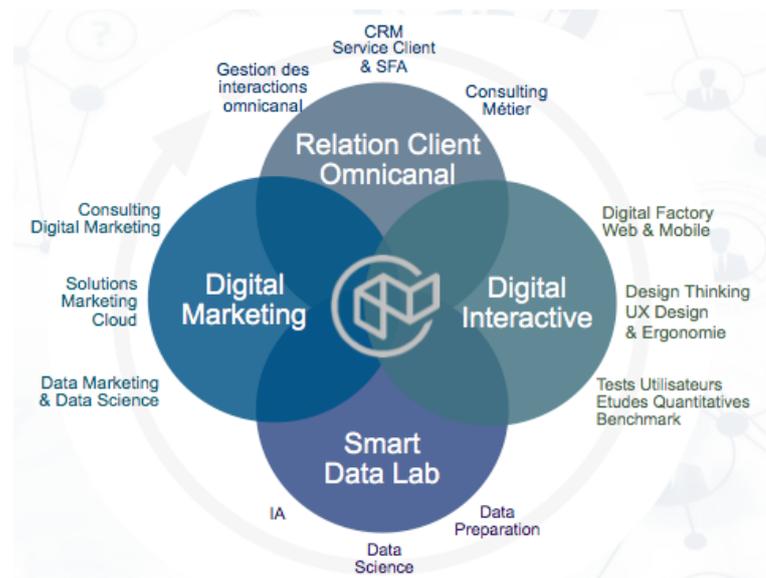
Source : Société

Transformer la Relation Client et l'Expérience Client

Le Client et la Data au cœur de l'offre

Avec plus de 200 consultants, Nextedia s'impose désormais comme un acteur capable d'accompagner la transformation digitale des entreprises sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la Relation Client, de l'Expérience Client et de la Connaissance Client. L'activité du groupe s'articule autour de 3 pôles d'expertises qui s'appuient sur un Smart Data Lab pour le développement d'offres métiers packagées « Asset as Service » autour des technologies de la Data Preparation et de l'IA.

Pôles d'expertises de Nextedia

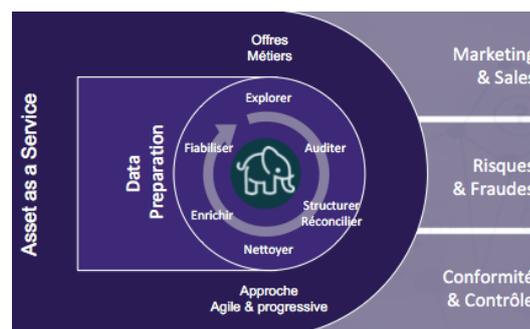


Source : Société

Cette organisation permet de répondre à 4 grands enjeux des entreprises :

- offrir une expérience digitale fluide, performante sur l'ensemble des terminaux ;
- garantir une relation durable avec ses clients sur l'ensemble des canaux d'interaction ;
- mieux connaître ses clients et prospects pour acquérir, engager, transformer et fidéliser de manière prédictive ;
- maximiser la valorisation Métier & Business de son capital « Data » au travers de la Data Science et de l'intelligence artificielle grâce aux technologies de Tale of Data, start-up dans laquelle Nextedia a effectué une prise de participation. La structure est spécialisée sur la Data Preparation, un enjeu qui représente 80% de l'effort et du risque d'échec d'un projet Big Data.

Smart Data Lab



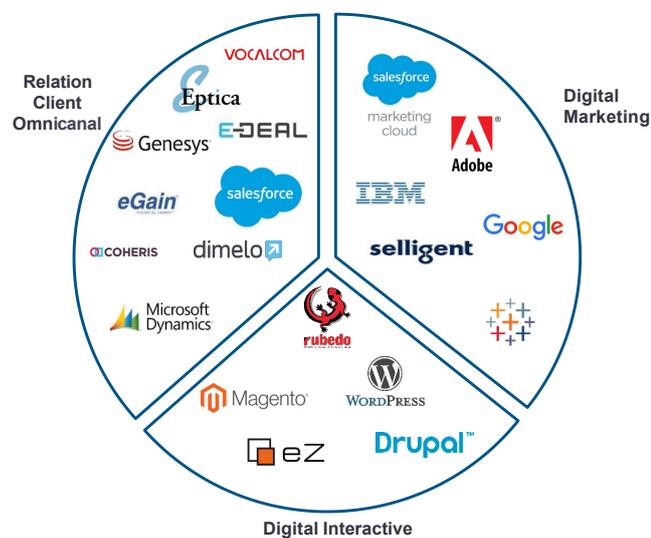
Source : Société

Disposant d'un ADN mixte Agence, Conseil et ESN, Nextedia à la capacité d'accompagner ses clients de bout de bout depuis le conseil jusqu'à la mise en œuvre opérationnelle des projets :



Le groupe s'appuie également sur un écosystème ciblé de solutions technologiques de différents partenaires dont certains avec lesquels il a noué des partenariats stratégiques (IBM, Salesforce, Microsoft, Adobe...) et a obtenu différentes certifications.

Ecosystème technologique



Source : Société

Enfin, il intervient auprès de grands comptes sur 6 secteurs d'activités à fort potentiel de transformation : Banque & Assurance, Santé, Mutuelle & Prévoyance, Média & Telecom, Tourisme & Transport, Retail, Beauté & Luxe, et Industrie & Energie.

Portefeuille clients



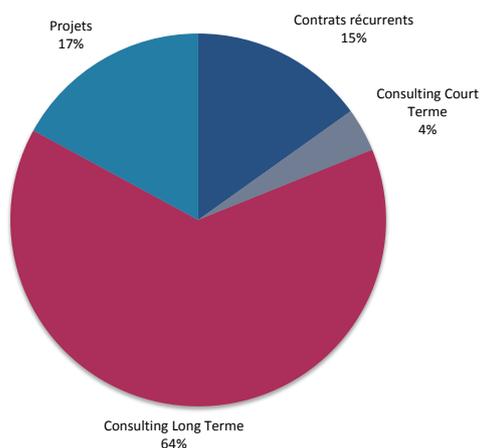
Source : Société

Un modèle économique solide

Nextedia a abandonné le modèle économique d'agence marketing digital, qui se composait majoritairement d'une rémunération à la commission, pour se concentrer sur celui plus solide de prestataire de Conseils et Services à forte valeur ajoutée. Son activité s'articule désormais autour de 3 sources de revenus :

- Contrats récurrents ;
- Consulting (à court et long terme) ;
- Projets.

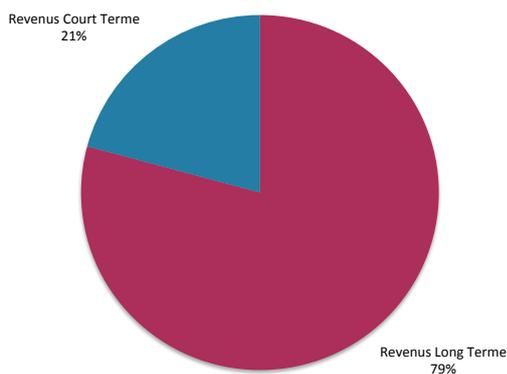
Répartition du CA 2017 pro forma par activité



Source : Société

Les contrats récurrents couplés aux prestations de consulting à long terme offre une forte visibilité à Nextedia puisque près de 80% de son CA est embarqué d'une année sur l'autre.

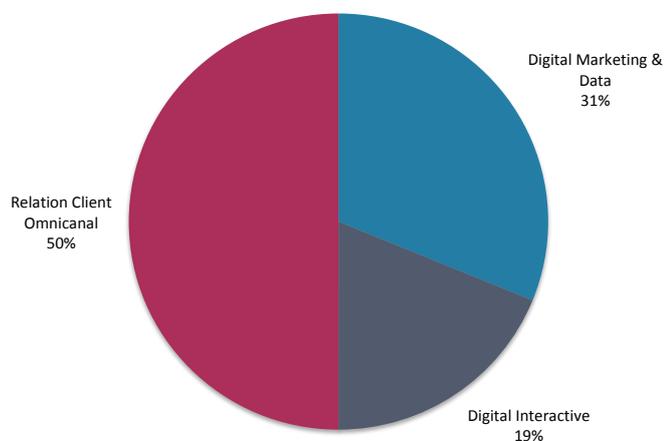
Répartition du CA 2017 pro forma par nature



Source : Société

Au niveau des pôles d'expertises, les activités liées à la Relation Client Omnicanal (renforcées suite au rapprochement avec Aluvia) sont prépondérantes puisqu'elles représentent 50% du CA 2017 pro forma.

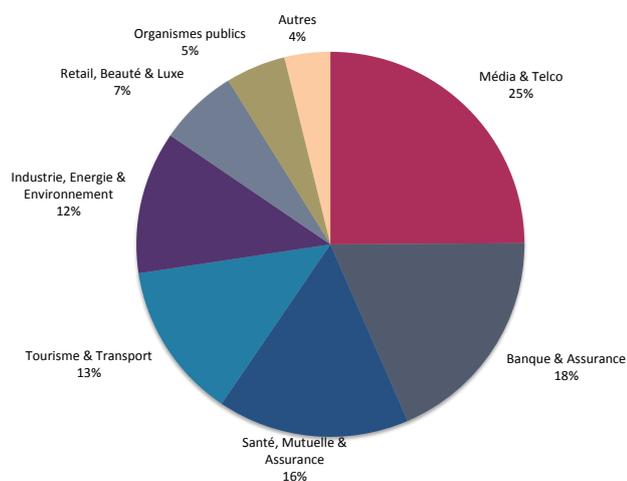
Répartition du CA 2017 pro forma par pôle d'expertise



Source : Société

Concernant les secteurs d'activité de ses clients, la répartition est relativement équilibrée. Les 5 principaux concentrent près de 85% du CA dont 25% dans les Médias & Telecoms.

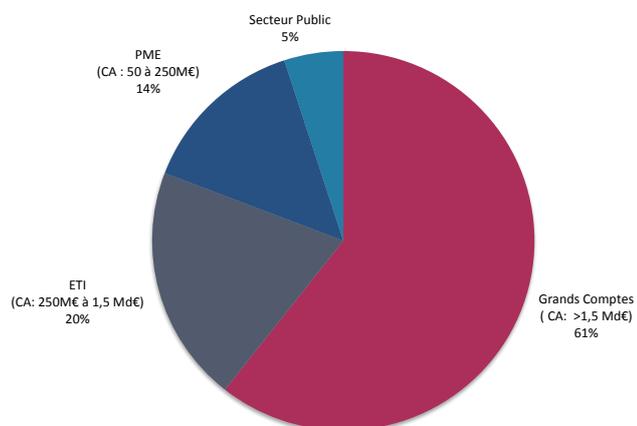
Répartition du CA 2017 pro forma par secteur d'activité



Source : Société

Enfin, au niveau des clients ciblés, Nextedia s'adresse principalement aux grands comptes (CA > 1,5 Mds€) et ETI (CA compris entre 205 M€ et 1,5 Mds €) qui représentent 81% du CA 2017 pro forma.

Répartition du CA 2017 pro forma par taille de clients



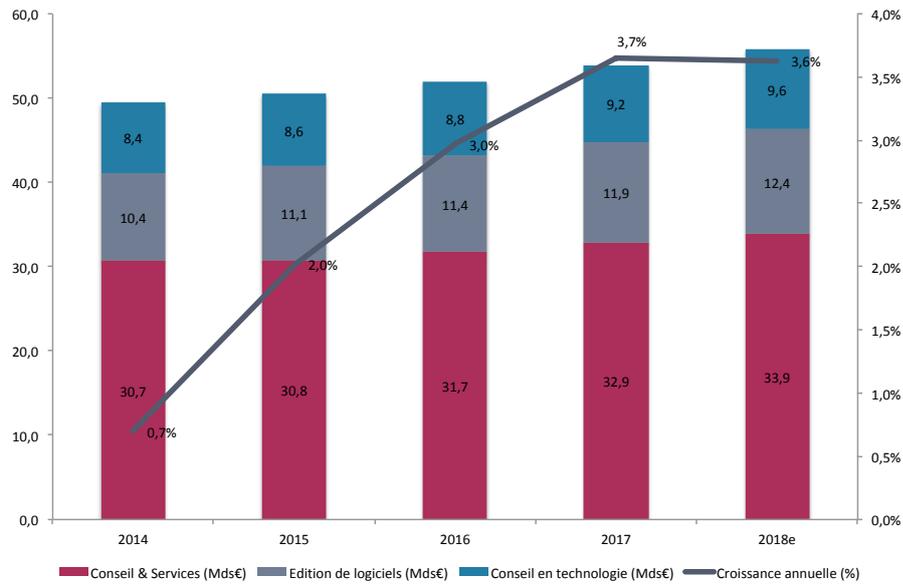
Source : Société

Une conjoncture sectorielle porteuse

Les projets de transformation numérique portent la croissance

Le secteur affiche depuis plusieurs années une croissance solide avec une progression annuelle moyenne de 2,9% depuis 2014. Le volume d'affaires en 2017 représentait 53,9 Mds€ dont 32,9 Mds pour le segment Conseil et Services (61%), 11,9 Mds€ pour l'édition de logiciels (22%) et 9,6 Mds€ pour le conseil en technologie (17%).

Evolution 2014-2018^e du secteur Conseil, Logiciel et Services



Source : Syntec Numérique

La croissance est soutenue par les projets de transformation numérique, notamment les SMACS (Social, Mobilité, Analytics, Cloud et Sécurité) qui progressent de +16,2 % en 2017 soit 1,3 Mds€ de croissance nette. En 2018, les SMACS atteindront 22,6 % du marché logiciels et services et une croissance de +15 %.

Les projets de mise en conformité réglementaire sont également des opportunités pour le secteur. La mise en conformité RGPD (Règlement Général sur la Protection des Données) représentait en 2017 670 M€ de dépenses en logiciels et services et devrait atteindre près d'1 Mds€ en 2018 (source : *Estimations IDC France, novembre 2017*)

Au niveau des métiers Conseil et Services, la croissance s'est établie à +2,9% en 2017 et est attendue à +3% en 2018^e. Les principaux moteurs s'avèrent être le développement de nouvelles offres de services et de nouveaux domaines de compétences (IoT, Big Data, Mobilité...). Quant aux secteurs clients les plus porteurs, on retrouve Banque/Assurance/Finance, Energie/Utilities/Transport, Commerce/Distribution/Industrie.

Une concurrence multiple et hétérogène

Nextedia évolue dans un univers concurrentiel dense composé d'une multitude d'acteurs se présentant comme des spécialistes de la transformation digitale. Il est ainsi difficile d'identifier les concurrents directs du groupe. Cependant après des échanges avec le management, cette dernière nous a précisé les sociétés qu'elle affrontait régulièrement. Parmi celles cotées on retrouve :

- **Aubay** : compte aujourd'hui près de 5 848 consultants dont plus de 2 400 en France, et a réalisé un CA de 353,6 M€ en 2017. Du Conseil à tout type de projet technologique, il accompagne la transformation et la modernisation des systèmes d'information. Il est présent sur tous les marchés, principalement auprès des grandes banques et principaux assureurs, représentant plus de 80% de son CA en France, et 66% en Europe ;
- **Business & Decision** : groupe international de consulting et d'intégration de systèmes, spécialiste de la Business Intelligence (BI) et du CRM. Il accompagne ses clients dans des domaines d'innovation tels que le Big Data et le Digital. Il est reconnu pour son expertise fonctionnelle et technologique par les plus grands éditeurs de logiciels du marché avec lesquels il a noué des partenariats. Présent dans 12 pays, Business & Decision emploie plus de 2 500 personnes en France et dans le monde et a réalisé en 2017 un CA de 213 M€. Il a également fait l'objet en octobre 2017 d'une offre de rachat de la part d'Orange Business Service ;
- **Soft Computing** : est un spécialiste du marketing digital data-driven. Ses 400 consultants, experts en sciences de la donnée, en marketing digital et en technologies Big Data, aident au quotidien plus de 150 entreprises à travers le monde à exploiter tout le potentiel de la donnée pour améliorer l'expérience de leurs clients et le ROI de leur marketing digital. Le groupe a réalisé en 2017 un CA de 40,5 M€ ;
- **SQLI** : se veut un partenaire de référence pour les entreprises et les marques dans la transformation digitale de leur parcours client et de tous les services internes touchés par cette évolution. Son positionnement au confluent du marketing et de la technologie lui permet de répondre aux enjeux de développement des ventes et de notoriété (marketing digital & social, expérience client, commerce connecté, data intelligence, etc.) ainsi qu'aux enjeux de productivité et d'efficacité interne (digitalisation des opérations, entreprise collaborative, mobilité et objets connectés, CRM, etc.). En 2017, SQLI a réalisé un CA de 211,7 M€ et comptait 2 365 collaborateurs.

Stratégie & Prévisions financières

Poursuivre le déploiement de ses expertises auprès des grands comptes

La stratégie de développement de Nextedia pour les prochains exercices se base notamment sur :

- L'apport des référencements réalisés en 2017 auprès de clients majeurs et à un fort potentiel de transformation ;
- Les synergies opérationnelles et commerciales avec l'ensemble des entités du groupe et notamment le développement transversal de l'ensemble des offres sur la base installée ;
- Le potentiel de nouveaux projets liés aux relations nouées avec des partenaires stratégiques tels que Salesforce, Microsoft, Adobe et IBM ;
- Le développement d'offres innovantes sur le domaine du Big Data ;
- De nouvelles opportunités de croissance externe.

Comme toute société de Conseil et de Services positionnée sur le marché de la transformation numérique, la clé du développement va également résider dans sa capacité à attirer les talents et à les fidéliser, sachant que le marché vit actuellement une période de tension sur les ressources. Les ambitions de la direction sont d'ailleurs élevées puisqu'elle table sur le recrutement de près de 80 personnes en 2018 et a pour objectif de doubler la taille de ses effectifs d'ici 3-4 ans à la fois en organique et via des acquisitions.

TMVA 2017-2020^e du CA de +12,9%

Nous prévisions de CA reposent sur les hypothèses suivantes :

- 245 recrutements bruts sur la période 2018-2020 ;
- un taux de turnover stable à 20% ;
- un taux d'effectif facturable de 90% ;
- un taux d'activité de 97% ;
- un tarif journalier moyen de 550 € en ligne avec ceux constatés auprès d'acteurs comparables.

Sur la base du CA 2017 pro forma, nous tablons sur un TMVA 2017-2020^e du CA de 12,9%.

Prévisions 2018^e-2020^e de CA

	2018e	2019e	2020e
Effectif facturable	198	230	259
Taux d'activité		97%	
TJM		550 €	
CA (M€)	22,92	26,67	29,93

Estimations : GreenSome Finance

Un effet de levier significatif sur les marges à partir de 2019^e

En raison des investissements consentis afin de soutenir la croissance (recrutements, renforcement du middle management...), la rentabilité devrait se dégrader légèrement en 2018 avant d'amorcer son rebond en 2019 grâce :

- aux synergies mises en places entre les différentes entités du groupe ;
- à l'effet volume.

Nos prévisions de résultats reposent donc sur les hypothèses suivantes :

- des achats consommés qui tendent vers zéro suite à l'arrêt programmé du reliquat d'activités de webmarketing ;
- des charges externes relativement fixes et qui voient donc leurs poids diminuer à mesure que le CA augmente ;
- un recours significatif à la sous-traitance permettant de conserver une certaine marge de manœuvre sur le pilotage des coûts d'exploitations ;
- des frais de personnels en augmentation en lien avec les nombreux recrutements ;
- un taux d'IS de 15% en 2018^e et de 20% ensuite tenant compte de la totalité des reports déficitaires (16,9 M€).

Nous tablons ainsi sur un TMVA 2017-2020^e du RN de 40,3%.

A long terme, nous estimons que le groupe doit pouvoir afficher un niveau de marge opérationnelle normative en moyenne de 10%, en ligne avec les comparables sectoriels.

Prévisions 2018^e-2020^e de résultats

(M€)	2017	2018e	2019e	2020e	TMVA 2017-2020e
CA	16,68	22,92	26,67	29,93	21,5%
% Var.		37,4%	16,4%	12,2%	
EBITDA	1,71	1,76	2,59	3,07	21,4%
% Var.		2,7%	47,3%	18,4%	
% CA	10,3%	7,7%	9,7%	10,2%	
EBIT	1,57	1,61	2,46	2,95	23,4%
% Var.		2,6%	52,8%	20,0%	
% CA	9,4%	7,0%	9,2%	9,9%	
RN	0,91	1,36	1,97	2,36	37,4%
% Var.		49,2%	45,1%	20,0%	
% CA	5,5%	5,9%	7,4%	7,9%	

Estimations : GreenSome Finance

Une situation financière qui devrait encore s'améliorer

Malgré une augmentation du BFR nécessaire afin d'alimenter la croissance, la situation financière du groupe devrait poursuivre son amélioration avec un gearing qui pourrait s'établir à -24% en 2020^e. La trésorerie générée par l'activité (4 M€ sur trois ans) devrait ainsi permettre de couvrir le paiement en numéraire des compléments de prix dont l'échelonnement des règlements s'étale sur plusieurs exercices (jusqu'en 2021).

Reste la question du litige avec une banque danoise (risque d'1,72 M€) qui si l'issue était défavorable pour le groupe nécessiterait d'avoir recours à un financement extérieur. Compte tenu de son profil financier, Nextedia pourrait certainement avoir recours à l'endettement bancaire pour le solder.

Prévisions 2018^e-2020 de la situation financière

	2017	2018e	2019e	2020e
FCF Opérationnel	8,97	0,44	1,67	2,10
Investissements	11,51	0,05	0,05	0,05
FCF Financement	3,26	0,00	0,00	0,00
Var. Trésorerie	0,76	0,39	1,62	2,05
Trésorerie de clôture	1,51	1,34	2,96	5,01
Endettement Net (M€)	0,88	0,38	-1,24	-3,29
Gearing	10,8%	4,0%	-10,9%	-24,0%
BFR	1,28	2,29	2,67	2,99
<i>en jour de CA</i>	<i>28</i>	<i>36</i>	<i>36</i>	<i>36</i>

Estimations : GreenSome Finance

Evaluation

Valorisation par DCF

Notre modèle de valorisation par les DCF repose sur les hypothèses suivantes :

- Pour la période 2018^e-2020^e sur nos prévisions exposées précédemment ;
- Pour la période 2021^e-2027^e :
 - o Une croissance annuelle moyenne du CA de 6% vs 12,9% sur la période 2017-2020^e;
 - o Une marge d'exploitation moyenne de 9,9% ;
 - o Des dotations aux amortissements équivalentes aux Capex ;
 - o Un taux d'IS de 20% tenant comptes des reports déficitaires (16,9 M€ au total) ;
 - o Un BFR représentant en moyenne 10% du CA;
- Une marge opérationnelle normative de 9,6% ;
- Un endettement net de 0,88 M€ à fin 2017 ;
- une croissance à l'infini de 1,5% ;
- un WACC de 10,2%.

Tableau Prévisionnel des Flux de Trésorerie (M€)

M€	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	22,9	26,7	29,9	33,1	36,1	39,0	41,6	43,7	45,4	46,7
Variation		16,4%	12,2%	10,5%	9,1%	8,1%	6,7%	5,0%	3,8%	2,9%
EBIT	1,6	2,5	3,0	3,2	3,6	3,9	4,2	4,3	4,5	4,6
% CA	7,0%	9,2%	9,9%	9,8%	9,9%	10,1%	10,1%	9,9%	9,9%	9,9%
IS	0,2	0,5	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Taux d'imposition (%)	15,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Amortissements et provisions	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
% CA	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Cash flow d'exploitation	1,5	2,1	2,5	2,7	3,0	3,3	3,5	3,7	3,8	3,9
Investissements industriels	0,1									
% CA	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Variation du BFR	1,0	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1
BFR	2,3	2,7	3,0	3,3	3,6	3,9	4,2	4,4	4,5	4,7
% CA	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Cash flow disponible	0,5	1,7	2,1	2,4	2,7	3,0	3,2	3,4	3,6	3,7
Cash flow disponible actualisé	0,4	1,4	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	1,6	1,5	1,5
Valeur terminale actualisée	17,0									
Somme des CFD actualisés	14,8									
Endettement net au 31/12/2017	0,9									
Valeur de l'entreprise (M€)	30,9									
Valeur par action (€)	1,63									

Tableau de sensibilité

Taux d'actualisation	Taux de croissance à l'infini				
	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%
8,2%	2,02	2,11	2,21	2,33	2,48
9,2%	1,75	1,81	1,88	1,97	2,06
10,2%	1,53	1,58	1,63	1,69	1,76
11,2%	1,36	1,39	1,43	1,48	1,53
12,2%	1,21	1,24	1,27	1,31	1,34

Taux d'actualisation	Marge Opérationnelle Normative				
	7,9%	8,9%	9,9%	10,9%	11,9%
8,2%	1,93	2,07	2,21	2,35	2,49
9,2%	1,66	1,77	1,88	1,99	2,11
10,2%	1,45	1,54	1,63	1,72	1,81
11,2%	1,28	1,36	1,43	1,51	1,58
12,2%	1,15	1,21	1,27	1,33	1,39

Estimations : GreenSome Finance

Nous obtenons par la méthode du DCF une valorisation de Nextedia de 1,63 € par action.

Valorisation par comparaisons boursières

Nous avons retenus comme comparables bousiers les sociétés présentées en page 4.

Comparables

	Capi. (M€)	CA 2017 (M€)	MOP 2017e (%)
Aubay SA	499	353,7	9,9
SQL Ingenierie SA	148	211,7	6,4
Umanis SA	244	191,0	8,4
Groupe Open SA	304	313,9	8,3
Wavestone SA	676	356,7	12,7
Infotel SA	361	209,3	12,7
Micropole SA	37	119,0	5,0
Devoteam SA	654	531,8	10,6
Moyenne	365	286	9,3

	VE/CA			VE/EBITDA			P/E		
	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e	2018e	2019e	2020e
Aubay SA	1,37	1,29	1,21	12,84	11,83	10,64	20,1	18,8	17,0
SQL Ingenierie SA	0,64	0,61	0,59	7,16	6,22	5,70	15,2	11,9	12,0
Umanis SA	1,29	1,23	N/A	13,90	12,76	N/A	17,6	15,5	N/A
Groupe Open SA	0,81	0,77	0,74	9,20	8,68	7,90	18,1	17,3	16,3
Wavestone SA	1,86	1,73	N/A	13,58	12,13	N/A	22,2	18,4	N/A
Infotel SA	1,35	1,26	1,18	10,71	10,04	9,95	21,5	19,6	18,3
Micropole SA	0,48	0,45	N/A	7,81	6,51	N/A	11,3	9,0	N/A
Devoteam SA	1,10	1,00	0,90	9,77	8,73	7,70	22,8	19,2	16,4
Moyenne	1,11	1,04	0,92	10,62	9,61	8,38	18,61	16,22	16,00

Source : Factset, Infinancials.com

En appliquant les ratios moyens à Nextedia, nous obtenons par la méthode des comparaisons boursières une valorisation de 1,39 € par action.

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	4,45	8,94	16,68	22,92	26,67	29,93
Achats	1,11	1,08	0,61	0,46	0,27	0,00
Charges Externes	1,41	2,69	6,97	8,41	7,59	8,16
Charges de personnel	2,84	4,30	7,52	12,47	16,43	18,94
Impôts et taxes	0,08	0,06	0,20	0,28	0,32	0,36
EBITDA	-0,91	1,16	1,71	1,76	2,59	3,07
Amortissements	-0,96	0,17	0,14	0,15	0,13	0,11
Dotations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EBIT	0,06	0,99	1,57	1,61	2,46	2,95
Résultat financier	-0,37	-0,11	-0,04	-0,08	-0,07	-0,07
Résultat Exceptionnel	-1,27	-0,36	-0,49	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,04	0,13	0,23	0,48	0,58
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net Part du Groupe	-1,69	0,49	0,91	1,30	1,92	2,31
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-1,69	0,49	0,91	1,30	1,92	2,31

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actif immobilisé	0,91	6,65	17,64	17,55	17,47	17,40
Stocks	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	1,68	3,81	9,76	13,75	16,00	17,96
Autres actifs courants	0,12	0,12	0,12	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et FCP	0,07	0,83	1,51	1,34	2,96	5,01
TOTAL ACTIF	2,77	11,41	29,03	32,64	36,43	40,37
Capitaux propres	-2,52	0,93	8,18	9,48	11,39	13,70
Provisions	0,24	0,25	0,27	0,27	0,27	0,27
Dette financière Long Terme	0,00	1,24	1,72	1,72	1,72	1,72
Dette Financière Court Terme	2,00	1,16	0,67	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	2,95	4,52	8,48	11,46	13,34	14,97
Autres Passifs Courants	0,11	3,31	9,72	9,72	9,72	9,72
TOTAL PASSIF	2,77	11,41	29,03	32,64	36,43	40,37

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	-2,29	0,75	1,00	1,45	2,04	2,42
Variation du BFR	-0,41	1,88	-7,98	1,01	0,38	0,33
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,87	-1,14	8,97	0,44	1,67	2,10
Investissements	0,48	0,49	11,51	0,05	0,05	0,05
Cession	0,44	0,02	0,04	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	0,03	0,47	11,47	0,05	0,05	0,05
Augmentation de capital	0,81	2,53	6,32	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,11	-0,06	-3,05	0,00	0,00	0,00
Flux financement	0,92	2,47	3,26	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	-0,99	0,87	0,76	0,39	1,62	2,05

RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EBITDA/CA	-20,3%	13,0%	10,3%	7,7%	9,7%	10,2%
EBIT/CA	1,2%	11,1%	9,4%	7,0%	9,2%	9,9%
RN/CA	-37,9%	5,4%	5,5%	5,7%	7,2%	7,7%
ROE (RN/Fonds propres)	66,9%	52,3%	11,1%	13,7%	16,8%	16,9%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,1%	11,1%	5,5%	5,4%	8,2%	9,7%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-76,4%	167,9%	10,8%	4,0%	-10,9%	-24,0%
FCF	-1,9	-1,2	8,9	0,39	1,62	2,05
FCF par action	-0,3	-0,1	0,5	0,02	0,09	0,11
BPA (en €)	-0,26	0,04	0,05	0,07	0,10	0,12
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,26	0,04	0,05	0,07	0,10	0,12
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)	6,49	12,10	18,94	18,94	18,94	18,94

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

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

Historique de publications au cours des douze derniers mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
16/02/2018	CA 2017	ACHAT	1,188 €	1,49 €

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.