

EQUITY RESEARCH

LEPERMISLIBRE

PUBLICATION

Communiqué de presse

CONSERVER

OC 0.40€ (vs 0.80€)

Potentiel: 38%

Rentabilité opérationnelle repoussée à fin 2025

Comme attendu, grâce à l'abaissement drastique du point mort, la réduction des pertes a été très significative en 2024, malgré le fort retrait de l'activité. L'entame de l'exercice en cours reste néanmoins difficile (nouvel affaissement de l'activité de -36%), repoussant la perspective de rejoindre l'équilibre opérationnel à fin 2025. La Société disposait encore de 1,3M€ de trésorerie brute au 31 décembre 2024, un étalement des prochaines échéances de remboursement de la dette bancaire (1,0M€ à rembourser à moins d'un an) étant probable.

Pour un CA annuel en retrait de 22% à 13,1M€ (vs 16,8M€ publiés l'exercice précédent), dont -26% sur le segment des candidats financés via le Compte Personnel de Formation (mise en place par les pouvoirs publics d'un reste à charge depuis mai 2024), les pertes s'affichent en sensible réduction par rapport à l'an passé, du fait de la baisse drastique de la base de coûts, avec notamment un effectif ramené à 49 collaborateurs fin 2024, contre 69 un an plus tôt ; la perte d'exploitation s'est réduite à -2,3M€ (vs -3,9M€ en 2023) et la perte nette s'est amoindrie dans les mêmes proportions à -2,3M€ (vs -3,8M€), soldes globalement conformes à nos attentes. A noter que la marge Brute s'est légèrement raffermie à 37,3% (vs 36,9%), sous l'effet d'une tarification mieux ciblée au plan géographique.

Après cash-burn de 2,7M€ sur l'ensemble de l'exercice, l'endettement financier net s'élève à 1,0M€ au 31 décembre 2024, en ligne avec nos attentes, le solde des emprunts bancaires restant à rembourser s'établissant à 2,2M€ (dont 1,0M€ à rembourser à moins d'un an). Du communiqué de presse de la société nous comprenons que des négociations avec les partenaires bancaires sont engagées afin d'adapter les échéances de remboursement. Ceci sera d'autant plus utile que l'entame de l'exercice 2025 demeure compliquée, avec une nouvelle baisse importante du CA qui s'affaisse de 36% au T1 à 2,38M€, les deux segments de clientèle s'érodant de façon quasi parallèle (-35% et -38% respectivement pour les candidats classiques et pour les candidats CPF). Des signes de reprise de l'activité sont néanmoins évoqués par la Société depuis le mois de mars 2025, attribuables semble-t-il au lancement du nouveau site public en février 2025 et à l'application des optimisations d'acquisitions mises en place suite à la réorganisation (refonte de l'organisation commerciale notamment). Un retour de la croissance, en séquentiel, est ainsi attendu au cours des prochains trimestres.

En termes de perspective, alors que l'atteinte de la rentabilité était initialement visée pour l'ensemble de l'exercice 2025, la Société se fixe désormais pour objectif de retrouver progressivement le chemin de la croissance et d'approcher la rentabilité opérationnelle d'ici la fin de l'année 2025, comptant sur les effets de la transformation de son modèle initié au second semestre 2024 pour l'y aider.

TP ICAP Midcap Estimates	12/23	12/24e	12/25e	12/26e	Valuation Ratio	12/24e	12/25e	12/26e
Chiffre d'affaires (m €)	16,8	13,1	12,1	13,9	VE/Sales	0,3	0,5	0,4
ROC (m €)	-3,9	-2,3	-1,1	-0,1	Source: TPICAP Midcap			
MOC (%)	na	na	na	na				
BPA (publié) (€)	-0,32	-0,19	-0,10	-0,02				
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00				
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0				
FCF (m €)	-3,6	-2,8	-1,3	0,0				

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

Key data

Prix actuel (€)	0,3
Secteur	Services
Ticker	ALLPL-FR
Nb d'actions (M)	12,107
Capitalisation boursière	3,5
Volumes traités/jour (k titres)	3,147
Prochain événement	CA S1 2025 - 10-07

Source: FactSet

Actionnaires (%)

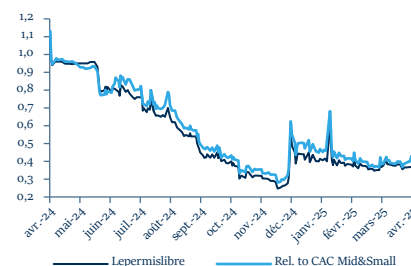
Lucas Tournel	14,7
Romain Durand	14,7
Eiffel Investment G.	15,8
Free float	46,3

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	12/24e	12/25e	12/26e
Estimation	-0,19	-0,10	-0,02
Changement de nos estimations (%)	na	na	na

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-3,3	-29,3	-27,7
Rel CAC Mid&Small	-5,5	-19,9	-24,7



Source: FactSet

Analyst

Gilbert Ferrand - G Ferrand Finance pour TP ICAP Midcap
gferrand@midcapp.com
+33173030982





FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
CA total	12,2	14,9	16,8	13,1	12,1	13,9
Variation (%)	184,9	21,6	12,9	-22,0	-7,9	15,1
Marge brute	4,0	5,7	6,2	4,9	4,6	5,4
% du CA	33,0	38,5	36,9	37,3	38,0	39,0
EBITDA	-0,6	-4,5	-3,8	-2,2	-1,0	-0,1
% du CA	-4,5	-30,0	-22,9	-17,1	-8,6	-0,5
ROC	-0,6	-4,6	-3,9	-2,3	-1,1	-0,1
% de CA	-4,9	-30,9	-23,1	-17,7	-9,2	-1,0
Eléments non récurrents	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	-0,6	-4,6	-3,9	-2,3	-1,1	-0,1
Résultat financier	-0,0	-0,1	-0,1	-0,0	-0,1	-0,1
Impôt sur les résultats	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0
Résultat Net part du groupe	-0,6	-4,5	-3,8	-2,3	-1,2	-0,2
Bilan financier	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations corp. et incorp.	0,1	0,2	0,2	0,4	0,3	0,3
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4
BFR	-0,8	-0,8	-0,8	-0,4	-0,3	-0,5
Autres actifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total actifs	-0,8	-0,4	-0,3	0,2	0,3	0,2
Capitaux propres	-2,1	-1,8	1,4	-0,8	-2,0	-2,0
Intérêts Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette Nette	1,3	1,3	-1,7	1,0	2,3	2,2
Autres passifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	-0,8	-0,4	-0,3	0,2	0,3	0,2
Dette Nette hors IFRS16	1,3	1,3	-1,7	1,0	2,3	2,2
Gearing	-0,6	-0,8	-1,2	-1,3	-1,2	-1,1
Levier	-2,3	-0,3	0,4	-0,5	-2,2	-33,5
Tableau de flux	12/21	12/22	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
CAF après coût de l'endettement et impôt	-0,6	-4,4	-3,7	-2,3	-1,1	-0,1
ΔBFR	-0,8	-0,1	0,2	-0,4	-0,1	0,2
Cash flow généré par l'activité	-1,4	-4,5	-3,5	-2,7	-1,2	0,1
Capex net	-0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
FCF	-1,4	-4,7	-3,6	-2,8	-1,3	0,0
Acquisition/Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	-0,1	2,9	-1,0	-1,0	-1,1	-0,5
Dividendes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Remboursement des dettes locatives	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	0,2	4,6	7,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	-1,3	2,7	2,2	-3,7	-2,3	-0,5

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 Prudentiel 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'Émetteur. 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'Émetteur 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'Émetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Émetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Émetteur.
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.

Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

- 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'Émetteur: Lepermislibre
- F. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est partie à tout autre accord avec l'Émetteur relatif à la fourniture de services d'investissement dans le cadre de l'activité corporate de Midcap: Lepermislibre
- G. Midcap et l'Émetteur 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 Émetteur: Lepermislibre
- J. Les revenus liés à la recherche sponsorisée ou autres revenus en lien avec l'émetteur représentent plus de 5% des revenus du prestataire externe: Lepermislibre

History of investment rating and target price – Lepermislibre



Recommendations et objectifs de prix historiques (-1Y)

Date	Analyste	Ancien Objectif de prix	Nouveau Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommendation	Nouvelle Recommendation
16 Jan 25 - 06:06:48	Gilbert Ferrand	€ 1.00	€ 0.80	€ 0.40	Conserver	Conserver
10 Oct 24 - 06:37:18	Gilbert Ferrand	€ 1.00	€ 1.00	€ 0.39	Conserver	Conserver
24 Sep 24 - 07:50:48	Gilbert Ferrand	€ 1.00	€ 1.00	€ 0.45	Conserver	Conserver
10 Jul 24 - 19:03:03	Gilbert Ferrand	€ 1.00	€ 1.00	€ 0.76	Conserver	Conserver
27 May 24 - 07:45:36	Gilbert Ferrand	€ 2.00	€ 1.00	€ 0.96	Achat	Conserver
11 Apr 24 - 08:01:42	Gilbert Ferrand	€ 2.00	€ 2.00	€ 1.13	Achat	Achat

Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	79%	64%
Conserver	16%	69%
Vente	3%	20%
Sous revue	2%	100%

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.

Conserver : 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 suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.

Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

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 et publiques, 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 de la veille sauf indication contraire. 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. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. 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.