

EQUITY RESEARCH

LEPERMISLIBRE
 PUBLICATION
 Communiqué de presse

CONSERVER
OC 0.80€ (vs 1.00€)
 Potentiel: 62%

Retour à la croissance et rentabilité en ligne de mire !

Le retour à la croissance et l'atteinte de la rentabilité sur l'exercice 2025 constituent les principaux objectifs du management. L'essentiel du travail de fond aura été réalisé en 2024, ce qui, au-delà de l'impact des JO sur la Top Line, explique en grande partie le recul de l'activité sur le dernier exercice. La mise à jour de notre scénario et la hausse des taux longs (OAT 10 ans à 3,44%) nous conduits à abaisser notre objectif de cours à 0,80€ (vs 1,0€), notre recommandation demeurant à CONSERVER sur le titre.

Après l'important freinage de l'activité provoqué par la tenue des jeux olympiques et paralympiques de mi-juillet à début septembre, nous attendions un effet de rattrapage sur le quatrième trimestre, et des premières contributions de l'activation de nouveaux partenariats et canaux commerciaux. Or, il n'en a rien été, puisque le CA T4 de 2,75M€ s'affiche en recul de 30% vs T4 2023 et encore en baisse séquentielle vs T3 2024 (alors que nous escomptions un rebond en séquentiel). Le CA annuel s'est ainsi inscrit en baisse de 22% à 13,1M€ (vs 13,8M€ attendu par nous). Cette diminution de l'activité a été particulièrement marquée sur le segment des candidats financés via le Compte Personnel de Formation (-26% à un peu moins de 7M€), mais la baisse de CA générée sur les candidats classiques a été relativement importante aussi (-17% à un peu plus de 6,1M€). Outre l'impact des JO qui se sont révélés très pénalisants pour la société, celle-ci a en effet dû faire face à la mise en place du « reste à charge » pour les candidats CPF et aux effets de la remise à plat de son approche commerciale et de la baisse drastique de sa base de coûts, avec notamment un effectif ramené à moins de 50 collaborateurs fin 2024 contre 67 un an plus tôt, afin de se mettre sur le chemin de la rentabilité dès l'exercice 2025, dans un contexte de retour espéré à la croissance.

La relance de la croissance, selon le plan de la société, pourra s'appuyer sur :

- le renforcement de l'accompagnement client, qui se veut désormais plus qualitatif sur l'ensemble du parcours de formation, en relocalisant la force de vente en France et en internalisant certaines opérations clef ;
- l'acquisition de fonds de commerce, visant à explorer le potentiel d'un modèle combinant présence physique et activité en ligne ;
- la refonte de l'outil informatique et le lancement, selon notre compréhension, d'une application mobile pour répondre plus efficacement aux attentes des clients et s'adapter à leurs habitudes de consommation.

Du fait du très fort abaissement des coûts de structure, le retour à la croissance, même modeste, devrait permettre à la société d'atteindre la rentabilité opérationnelle sur l'ensemble de l'exercice 2025, ou tout du moins de s'en rapprocher très sensiblement, selon notre propre scénario.

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

Key data

Prix actuel (€)	0,5
Secteur	Services
Ticker	ALLPL-FR
Nb d'actions (M)	12,107
Capitalisation boursière	6,0
Volumes traités/jour (k titres)	3,147
Prochain événement	FY 2024 Results- 10-04
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	-0,16	-0,04	0,02
Changement de nos estimations (%)	na	na	na

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-17,5	11,5	23,4
Rel CAC Mid&Small	-17,5	11,6	24,3



Source: FactSet

TP ICAP Midcap Estimates	12/23	12/24e	12/25e	12/26e
Chiffre d'affaires (m €)	16,8	13,1	14,4	16,1
ROC (m €)	-3,9	-2,0	-0,5	0,3
MOC (%)	na	na	na	1,6
BPA (publié) (€)	-0,32	-0,16	-0,04	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	-2,5	-0,6	0,4

Valuation Ratio	12/24e	12/25e	12/26e
VE/Sales	0,5	0,5	0,4
VE/EBITDA	na	na	20,8
VE/EBIT	na	na	27,1
PER	na	na	30,7

Source: TPICAP Midcap

Analyst
 Gilbert Ferrand - G Ferrand Finance pour TP ICAP Midcap
 gferrand@midapp.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	14,4	16,1
Variation (%)	184,9	21,6	12,9	-21,9	9,8	11,8
Marge brute	4,0	5,7	6,2	4,8	5,4	6,1
% du CA	33,0	38,5	36,9	36,6	37,5	38,0
EBITDA	-0,6	-4,5	-3,8	-1,9	-0,4	0,3
% du CA	-4,5	-30,0	-22,9	-14,4	-2,7	2,0
ROC	-0,6	-4,6	-3,9	-2,0	-0,5	0,3
% de CA	-4,9	-30,9	-23,1	-15,0	-3,2	1,6
Eléments non récurrents	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	-0,6	-4,6	-3,9	-2,0	-0,5	0,3
Résultat financier	-0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-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	-2,0	-0,5	0,2
BPA (publié)	na	na	na	na	na	0,02
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	0,3	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	0,4	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	0,4	0,2
Capitaux propres	-2,1	-1,8	1,4	-0,4	-0,9	-0,6
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	0,6	1,3	0,8
Autres passifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	-0,8	-0,4	-0,3	0,2	0,4	0,2
Dette Nette hors IFRS16	1,3	1,3	-1,7	0,6	1,3	0,8
Gearing	-0,6	-0,8	-1,2	-1,4	-1,4	-1,4
Levier	-2,3	-0,3	0,4	-0,3	-3,4	2,4
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	-2,0	-0,4	0,3
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	-2,4	-0,5	0,5
Capex net	-0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
FCF	-1,4	-4,7	-3,6	-2,5	-0,6	0,4
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
Opération 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	-3,4	-1,7	-0,1