

ACTUALITÉS

19 octobre 2021

AUDIOVALLEY

Feedback de la présentation des semestriels (+)

(Société)

Nous retenons de la présentation :

1/ Targetspot reste le puissant moteur de croissance du groupe. La croissance à 9 mois est impressionnante, particulièrement en Amérique du Nord (+80% au T3 après +72% au S1), où le marché publicitaire a fortement rebondi. L'Europe est en retard, avec des phases de stop and go, mais depuis la rentrée de septembre, la région semble prête à rebondir à l'unisson. La fin d'année promet ainsi d'être très dynamique sur l'ensemble des zones. Targetspot semble en capacité d'atteindre une croissance de +50% à change constant sur l'ensemble de l'exercice. Le groupe travaille constamment pour lancer de nouveaux formats d'inventaires (text-to-audio, audio in video, gaming) susceptibles d'élargir son marché adressable et d'enrichir sa proposition de valeur.

2/ Audiovalley continue d'investir pour structurer un 2ème moteur de croissance dans l'univers des services aux artistes. Historiquement regroupées sous la marque Jamendo, ces activités vont être réorganisées. L'ambition du groupe paraît ici aussi assez immense. La nouvelle organisation sera dévoilée au Midem (16 novembre) et avec elle la palette de services que le groupe souhaite proposer aux artistes. Le pôle devrait prendre le nom de Winamp (celui du fameux player) et regrouper une variété de services dont Bridger, l'entité dédiée à la gestion des droits d'auteurs (dont le lancement est confirmée pour le 1er janvier 2022). Nous comprenons que Winamp aura vocation à héberger ou à gérer toutes les catégories de revenus d'un artiste (depuis ses droits divers jusqu'au live, en passant par le merchandising, etc.). Grâce au digital, le segment des artistes indépendants est devenu un marché à part entière au sein de l'industrie musicale mais aucune plateforme globale n'existe encore pour offrir, dans une sorte de super-app, un guichet unique de services. Comme il existe un Spotify pour les consommateurs de musique, l'ambition du groupe pourrait être de construire un service équivalent pour les artistes.

Le groupe est parfaitement positionné sur deux marchés à très fort potentiel qui peuvent lui faire changer d'échelle à l'horizon de seulement quelques années. Opinion Achat et OC de 6,2 € maintenus.

Achat, OC de 6,2 € - Jean-Pierre Tabart : +33 1 55 35 69 41

Infos marché	
Secteur	Media Technology
Cours (€)	3.5
Capitalisation (M€)	46.0
Marché	Euronext Growth
Bloomberg	ALAVY FP

Actionnariat	
Fondateurs/Managers	43.1%
Public	56.7%
Auto-contrôle	0.2%

M€ (31/12)	2020	2021e	2022e	2023e
CA (M€)	19.6	28.0	37.6	47.2
Var	-10.8%	42.7%	34.5%	25.5%
ROC	-3.4	-2.4	-0.4	1.9
Marge op.	-17.1%	-8.4%	-1.0%	3.9%
RNpg	-4.8	-3.5	-1.5	0.7
BNPA dilué €	-0.39	-0.22	-0.07	0.08
Var. BNPA	ns	ns	ns	ns
Dividende (€)	0.00	0.00	0.00	0.00
Rendement	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FCF	-0.3	0.4	2.3	4.5
ROCE	ns	ns	ns	7.1%
VE/CA (x)		1.8	1.3	0.9
VE/ROC (x)		ns	ns	24.2
PER (x)		ns	ns	ns
Dette fin. Nette	14.5	5.5	3.2	-1.3
Gearing	98%	28%	18%	-7%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : CA T4 le 27/01/2022

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

Entreprise	Type de conflit
AUDIOVALLEY	E,G
FNAC DARTY	Néant
VIRBAC	Néant
WIIT	G

- A.Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, détient plus de 5% du capital social de l'Emetteur ;
- B.L'Emetteur détient plus de 5% du total du capital social de Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée;
- C.Midcap, seule ou avec d'autres entités juridiques, est liée à l'Emetteur par d'autres intérêts financiers importants ;
- 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'Emetteur ;
- E.Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, a agi, au cours des douze derniers mois, en tant que chef de file ou co-chef de file dans une offre publique d'instruments financiers de l'Emetteur ;
- F.Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est partie à tout autre accord avec l'Emetteur relatif à la fourniture de services d'investissement dans le cadre de l'activité corporate de Midcap
- G.Midcap et l'Emetteur 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 Emetteur ;

Distribution des recommandations d'investissement

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

- Acheter : Devrait surperformer les marchés de 15% 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 15% 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 email

Avis de non-responsabilité générale

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, 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. 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. 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.