

M2i

Euronext Growth - FR0013270626 - ALMII

- ✓ CA 2018 de 45,55 M€ +14,1% - Supérieur aux attentes
- ✓ +21,4% au T4 à 16,81 M€
- ✓ 3^{ème} année consécutive avec une croissance supérieure à +10%
- ✓ Démarrage de l'internationalisation
- ✓ Légère révision en hausse de nos prévisions

M2i annonce un CA 2018 de 45,55 M€ en croissance de 14,1%, nettement supérieur à notre attente de 43,74 M€ +9,5%. Au T4, le CA ressort à 16,81 M€ en hausse de 21,4% vs et 15 M€ +8,1% attendus.

(M€)	2017	2018	Var.
S1	18,57	20,11	8,3%
T3	7,50	8,63	15,1%
T4	13,85	16,81	21,4%
12 mois	39,92	45,55	14,1%

Après un 1^{er} semestre en progression de 8,3%, la croissance s'est donc nettement accélérée au S2 avec +19,2%.

M2i affiche ainsi un 3^{ème} exercice consécutif avec une croissance organique supérieure à +10% après +14,6% en 2016 et +17,8% en 2017. Dans un marché en croissance environ 5%, le groupe poursuit donc ses gains de part de marché.

Cette performance vient confirmer les avantages du modèle économique de M2i, que nous avons déjà exposés précédemment, à savoir : 1/ le plus grand réseau en France avec 35 agences réparties sur tout le territoire, 2/ une stratégie commerciale duale locale/nationale, 3/ un portefeuille de 4 200 clients actifs aussi bien dans le secteur public que privé, 4/ l'offre la plus large du marché avec plus de 2 000 programmes de formation, 1 400 experts et 100 000 personnes formées chaque année, 5/ une plateforme logistique développée en interne qui permet de gérer avec rigueur l'ensemble des problématiques opérationnelles d'une formation.

M2i a d'ailleurs poursuivi au cours des derniers mois l'élargissement de son offre avec l'obtention, en partenariat avec la société Blockchain Partner, de l'enregistrement de sa certification Expertise Blockchain auprès de la CNCP (Commission Nationale de Certification Professionnelle) et deux prises de participation, l'une dans la société de formation en langues Ecsplite et l'autre dans la société Dev'up, spécialisée dans le conseil et la formation en Cybersécurité.

Il annonce également le démarrage de son internationalisation avec la création d'une société commune avec Gruppo Eidos (filiale du groupe Prologue en Espagne) afin de procéder à la commercialisation de son offre sur le territoire espagnol et latino-américain. Détenue pour l'instant à 34%, M2i dispose d'une option lui permettant d'acquiescer quand il le souhaite pendant les 5 prochaines années, 100% du capital de la nouvelle entité. Gruppo Eidos aura la responsabilité opérationnelle du développement de l'offre de formation de M2i dont les contenus sont pour la plupart liés à des technologies internationales.

Au niveau de nos prévisions nous relevons légèrement nos estimations : 1/ de CA pour 2019^e et 2020^e afin de tenir compte d'une base de départ plus élevée. En revanche nous conservons le même niveau de croissance attendu (+7%) ce qui peut paraître prudent. En effet, après trois exercices en forte de croissance, ce que nous annonçons début 2018 pourrait se produire en 2019 : à savoir une phase de consolidation afin de poursuivre la structuration et l'optimisation de son outil industriel, 2/ de résultats grâce à l'effet de levier du modèle économique. Celui est toutefois en partie limité par les différents investissements réalisés par le groupe dans le but d'assurer le succès de ses offres et de gagner des parts de marché. Ainsi l'impact sur le BPA est de +0,5% en 2018^e, +1,1% en 2019^e et +1,2% en 2020^e.

Au final, nous confirmons notre opinion Achat avec un objectif de cours revu en hausse à 8,98 € (vs 8,75 €) soit un potentiel de 66,6%.

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

ACHAT

CA 2018 + Contact

Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
8,98 € **8,75 €**

COURS (28/01/2019) **POTENTIEL**
5,389 € **+66,6%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
25,9 M€ **8,5 M€**

Ratios	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA		0,45	0,42	0,40
VE/REX		7,69	6,02	5,10
PER		14,81	11,44	9,64
P/CF		10,90	8,79	7,60
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2017	2018e	2019e	2020e
BPA corrigé dilué	0,22	0,36	0,47	0,56
Var. (%)		68,0%	29,5%	18,6%
FCF PA	-0,80	0,02	0,09	0,49
Var. (%)		ns	263,2%	476,6%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2017	2018e	2019e	2020e
CA (M€)	39,94	45,55	48,74	52,15
Var		14,1%	7,0%	7,0%
EBITDA (M€)	2,66	3,28	4,07	4,72
Marge (%)	6,7%	7,2%	8,3%	9,0%
ROP (M€)	1,46	2,68	3,43	4,05
Mex (%)	3,7%	5,9%	7,0%	7,8%
RNpg (M€)	1,06	1,78	2,31	2,74
Marge Nette (%)	2,7%	3,9%	4,7%	5,2%

Structure Financière	2017	2018e	2019e	2020e
FCF (M€)	-2,94	0,86	1,16	3,12
Dettes fin. Nette (M€)	-5,25	-5,86	-6,27	-8,65
Capitaux Propres (M€)	13,75	15,53	17,84	20,58
Gearing	-38,2%	-37,7%	-35,2%	-42,0%
ROCE	10,2%	15,9%	17,4%	20,0%

Répartition du Capital		
O2i		60,7%
Managers M2i		6,5%
Flottant		32,8%

Performances	2019	3m	6m	1 an
M2i	10,0%	1,5%	0,7%	-20,2%
Euronext Growth	8,7%	-1,7%	-18,4%	-22,8%
Extrêmes 12 mois	4,70	7,00		

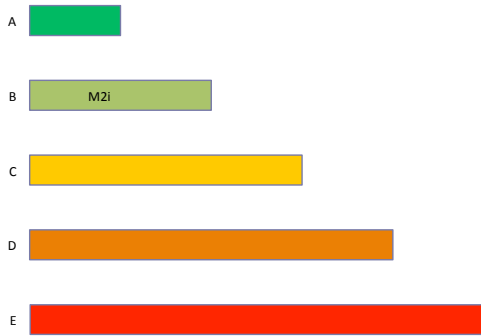
Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	31	127	151	376
En % du Capital	1%	3%	3%	8%
En % du flottant	2%	8%	9%	23%
En M€	0,17	0,69	0,82	2,10

Prochain événement RN 2018 : date n.c

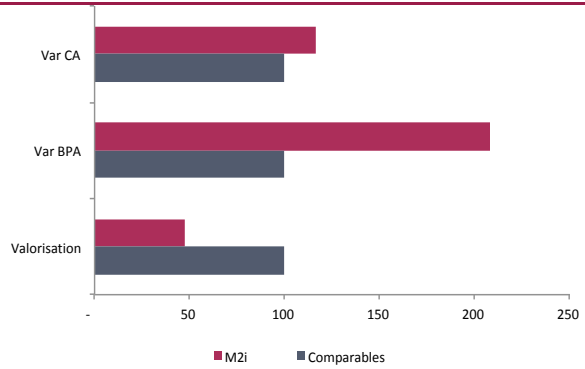
Snapshot M2i

Acteur de référence des formations IT, Digital et Management avec plus de 2000 programmes de formation proposés en présentiel, e-learning, blended-learning, classe virtuelle et COOC, M2i met à disposition de ses 4 200 clients ses propres parcours certifiants et diplômants ainsi que le plus grand réseau d'agences avec ses 35 centres répartis sur toute la France.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
11/01/2019	CP	ACHAT	5,199 €	8,75 €
06/11/2018	CA T3	ACHAT	5,15 €	9,04 €
15/10/2018	CP	ACHAT	5,65 €	9,04 €
26/09/2018	RN S1	ACHAT	5,35 €	9,04 €
25/07/2018	CA S1	ACHAT	5,40 €	9,04 €
15/05/2018	INITIATION	ACHAT	6,15 €	9,04 €
06/02/2018	CA 2017	-	6,99 €	-

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	29,57	33,91	39,94	45,55	48,74	52,15
Achats	11,51	12,76	15,71	18,82	19,61	20,70
Charges Externes	6,48	7,32	8,56	9,36	9,91	10,50
Charges de personnel	10,64	10,98	12,33	13,33	14,33	15,36
Impôts et taxes	0,69	0,75	0,85	0,97	1,04	1,11
EBITDA	0,71	2,25	2,66	3,28	4,07	4,72
Amortissements	0,47	0,52	0,52	0,53	0,57	0,60
Dotations	0,03	0,03	0,05	0,06	0,06	0,07
EBIT	0,06	1,07	1,46	2,68	3,43	4,05
Résultat financier	-0,07	-0,04	-0,10	-0,14	-0,13	-0,14
Résultat Exceptionnel	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,08	0,30	0,76	0,99	1,17
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net Part du Groupe	-0,01	0,95	1,06	1,78	2,31	2,74
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-0,01	0,95	1,06	1,78	2,31	2,74

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actif immobilisé	8,17	8,20	8,85	9,01	9,12	9,20
Stocks	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	14,18	9,31	12,08	15,18	17,87	19,12
Autres actifs courants	0,44	0,63	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et FCP	0,62	3,83	5,90	6,07	6,33	8,65
TOTAL ACTIF	23,41	21,96	26,82	30,26	33,32	36,97
Capitaux propres	4,59	5,84	13,75	15,53	17,84	20,58
Provisions	0,42	0,45	0,59	0,59	0,59	0,59
Dette financière Long Terme	4,63	0,59	0,36	0,21	0,06	0,00
Dette Financière Court Terme	0,87	0,47	0,29	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	12,34	13,95	11,35	12,94	13,85	14,82
Autres Passifs Courants	0,56	0,67	0,99	0,99	0,99	0,99
TOTAL PASSIF	23,41	21,96	27,32	30,26	33,32	36,97

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	0,47	1,85	2,47	2,37	2,94	3,41
Variation du BFR	1,63	-2,73	5,41	1,51	1,78	0,28
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,17	4,57	-2,94	0,86	1,16	3,12
Investissements	0,20	0,52	1,05	0,75	0,75	0,75
Cession	0,16	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	0,04	0,52	1,03	0,75	0,75	0,75
Augmentation de capital	0,00	0,00	6,44	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,12	-0,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,47	-0,19	-0,30	-0,15	-0,15	-0,06
Flux financement	0,58	-0,31	6,14	-0,15	-0,15	-0,06
Variation de trésorerie	-0,62	3,75	2,17	-0,04	0,26	2,32

RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
EBITDA/CA	2,4%	6,6%	6,7%	7,2%	8,3%	9,0%
EBIT/CA	0,2%	3,1%	3,7%	5,9%	7,0%	7,8%
RN/CA	0,0%	2,8%	2,7%	3,9%	4,7%	5,2%
ROE (RN/Fonds propres)	-0,2%	16,3%	7,7%	11,5%	12,9%	13,3%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	0,4%	20,0%	10,2%	15,9%	17,4%	20,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	106,1%	-47,5%	-38,2%	-37,7%	-35,2%	-42,0%
FCF	-1,4	4,1	-3,8	0,11	0,41	2,37
FCF par action	-0,5	0,7	-0,8	0,02	0,09	0,49
BPA (en €)	0,00	0,16	0,22	0,36	0,47	0,56
BPA Corrigé dilué (en €)	0,00	0,16	0,22	0,36	0,47	0,56
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)	0,29	0,29	4,90	4,90	4,90	4,90

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

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) au (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.