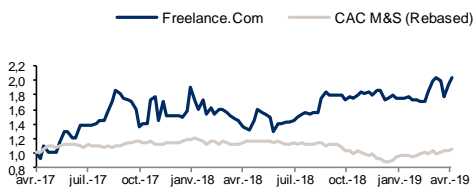


FREELANCE.COM - ACCUMULER

2,04 € au 18/04/19
Objectif : 2,2 € (5,8%)

B/H 12M	1,30/2,08 €
Vol. 3M	1959 titres/jour
Nombre d'actions	35 770 284
Capi. boursière	73 M€
Flottant	7 M€
Marché	Euronext Growth
Secteur	Services
Bloomberg	ALFRE FP
Isin	FR0004187367
Indice	EN Growth Allshare



Actionnariat	Capital
CBV Ingénierie	81,6%
Flottant	9,8%
Equitativa Holding Fondation Managers	7,9%
	0,8%

Chgt BPA corrigé (€)	12/18e	12/19e
Nouveau	0,10	0,12
Ancien	0,09	0,12
Var.	14,6%	5,1%

Ratios boursiers	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
PE	42,8	20,3	16,6	13,6
PEG	0,1	0,2	0,8	0,6
P/CF	22,7	19,4	13,2	10,8
VE/CA	0,4	0,4	0,3	0,2
VE/ROC	15,3	11,5	8,6	6,3
VE/ROP	22,2	10,8	8,9	6,4
P/ANPA	2,7	2,2	1,9	1,6
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
BPA corrigé (€)	0,05	0,10	0,12	0,15
Var.	410,2%	110,9%	21,9%	22,1%
CFPA (€)	0,09	0,11	0,15	0,19
FCFPA (€)	0,07	-0,04	0,10	0,16
ANPA (€)	0,77	0,94	1,07	1,24
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
CA (M€)	154,5	187,7	221,0	248,0
Var.	250,2%	21,5%	17,7%	12,2%
ROC/CA (%)	2,8	3,1	3,3	3,6
ROP/CA (%)	2,0	3,3	3,2	3,5
ROP (M€)	3,0	6,1	7,0	8,7
RNPG publié (M€)	2,2	4,4	5,4	6,7
Var.	664,5%	100,9%	23,4%	23,3%
Marge nette (%)	1,5	2,4	2,5	2,7

Struct. financ.	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
ROCE (%)	11,0	15,4	19,1	23,9
ROE (%)	9,5	13,2	14,3	15,1
CF (M€)	2,8	3,8	5,6	6,8
FCF (M€)	2,1	-1,6	3,8	5,6
Det. fi. net (M€)	-5,9	-6,7	-10,5	-16,9
FP (M€)	23,9	33,5	38,1	44,3
Gearing (%)	-24,5	-20,1	-27,6	-38,2

20/05/2019 : CA T1

Fréville Finance pour Gilbert Dupont

 Document achevé le 23/04/2019 - 09:11
 Document publié le 23/04/2019 - 09:14

RN 2018 / Résultats meilleurs que prévu. BPA et objectif de cours relevés
Une accélération de l'activité en fin d'année

Le chiffre d'affaires s'est établi à 187,7 M€ en progression de 21,5%. L'évolution a été homogène entre la France (132 M€ +21%) et l'international (+22%). Notons que le dernier trimestre ressort en forte progression à +29% notamment grâce au retour de la croissance de l'activité portage.

Légère amélioration de la marge d'exploitation

Le résultat d'exploitation atteint 5,7 M€ (+31%) contre notre estimation de 5,4 M€. La marge d'exploitation ressort donc à 3,07% contre 2,84%. L'amélioration de la marge est la combinaison d'un effet de levier permis par la croissance mais également de la mise en place de mesures de rationalisation engagées à la fin du 1^{er} semestre qui ont permis de compenser les effets d'une concurrence accrue.

Un bénéfice supérieur aux attentes reflet d'un meilleur contrôle interne

Le résultat net atteint 4,45 M€ (contre notre estimation à 3,8 M€) représentant un quasi doublement par rapport à 2017. La marge ressort à 2,4% contre 1,4%. Ce résultat intègre une charge financière un peu plus élevée que prévu mais à l'inverse tient compte d'éléments exceptionnels positifs de 0,39 M€ (contre -1,3 M€ en 2017) dont notamment un arbitrage favorable dans un litige fiscal justifiant une reprise de provision.

Une activité toujours bien orientée

Le groupe indique que les tendances de fin d'année se sont poursuivies sur le 1^{er} trimestre 2019. Cette évolution rassurante est la résultante de l'inertie des contrats signés au cours de 2018 mais également du bon positionnement commercial sur les segments très porteurs du marché des indépendants (freelance et portage salarial) grâce à une adoption de plus en plus importante au sein des entreprises. Nous relevons très légèrement à 7,3 M€ (contre 7,1 M€ précédemment) et 8,9 M€ (8,8 M€ précédemment) nos estimations de ROC pour 2019 et 2020.

Ajustement à la hausse de notre objectif de cours

Pour tenir compte d'une part d'un différentiel de croissance accru entre les marchés de l'intérim et des freelances et, d'autre part du statut désormais acquis par le marché des indépendants nous modifions notre objectif valorisation en retenant pour 75% le DCF de Freelance.com (2,47 €) et pour 25% seulement la comparaison boursière par rapport au secteur de l'intérim (1,22 €). L'objectif de cours est ainsi revu à 2,16 € vs 2,0 €.

Opinion Acheter maintenue.

FREELANCE.COM

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e	TMVA 17/20
Chiffre d'affaires	44,1	154,5	187,7	221,0	248,0	17,1%
<i>Variation</i>	<i>18,1%</i>	<i>250,2%</i>	<i>21,5%</i>	<i>17,7%</i>	<i>12,2%</i>	
Marge brute	44,2	155,8	189,2	221,0	248,0	16,8%
Excédent Brut d'Exploitation	1,3	5,9	6,5	8,0	9,7	17,9%
Résultat opérationnel courant	0,9	4,4	5,8	7,2	9,0	26,8%
Autres produits et charges opérationnels	0,5	1,3	-0,4	0,2	0,3	-42,6%
Résultat opérationnel	0,4	3,0	6,1	7,0	8,7	42,3%
Résultat financier	0,0	-0,1	-0,7	-0,4	-0,3	ns
Résultat avant IS	0,4	2,9	5,4	6,6	8,4	42,2%
<i>Variation</i>	<i>ns</i>	<i>710,0%</i>	<i>84,9%</i>	<i>22,8%</i>	<i>26,7%</i>	
Impôts	0,0	0,7	1,0	1,2	1,7	37,8%
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
RN activités arrêtées / en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net consolidé	0,3	2,3	4,4	5,4	6,7	43,4%
Intérêts minoritaires	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net part du groupe	0,3	2,2	4,4	5,4	6,7	45,1%
Résultat net part du groupe corrigé	0,3	2,2	4,4	5,4	6,7	45,1%

BILAN (M€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Fonds propres à 100% avant répart.	22,0	23,9	33,5	38,1	44,3
Provisions	2,3	2,4	1,6	2,1	2,5
Endettement financier long terme	13,0	11,8	11,1	11,0	11,0
Capitaux permanents	37,4	38,2	46,2	51,2	57,8
- Actif immobilisé	39,4	38,3	40,1	41,0	42,0
= Fonds de roulement	-1,9	-0,1	6,1	10,2	15,8
Besoins en fonds de roulement	-19,1	-17,7	-13,9	-13,8	-12,6
Dettes bancaires à court terme	0,6	1,6	0,3	0,5	0,3
Disponibilités + titres de placement	18,1	19,4	20,3	25,5	30,0
Trésorerie nette	17,4	17,8	20,0	25,0	29,7
Endettement financier net	-4,4	-5,9	-6,7	-10,5	-16,9
Total Actif / Passif	88,6	98,6	109,9	128,4	142,7

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Capacité d'autofinancement	0,6	2,8	3,8	5,6	6,8
Invest. industriels nets	1,4	-0,3	1,5	0,7	0,9
Var. du BFR	-1,3	1,0	3,8	1,1	0,3
Free Cash Flow	0,5	2,1	-1,6	3,8	5,6
Invest. financiers nets	-3,6	0,6	-2,5	0,0	-0,8
Distribution	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Augmentation de capital	3,6	0,0	3,9	0,0	0,0
Variation de l'endettement fin. net	-2,6	-1,5	-0,9	-3,8	-6,4

RATIOS (%)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e
Marge brute / CA	100,1	100,8	100,8	100,0	100,0
EBE / CA	3,0	3,8	3,5	3,6	3,9
ROP courant / CA	2,0	2,8	3,1	3,3	3,6
ROP / CA	0,9	2,0	3,3	3,2	3,5
Bénéfice net corrigé à 100% / CA	0,7	1,5	2,4	2,5	2,7
Invest. industriels nets / CA	3,2	-0,2	0,8	0,3	0,4
BFR / CA	-43,2	-11,5	-7,4	-6,2	-5,1
ROE	1,5	9,5	13,2	14,3	15,1
ROCE	1,5	11,0	15,4	19,1	23,9
Gearing	-19,9	-24,5	-20,1	-27,6	-38,2
Pay out	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

DONNEES PAR ACTION (€)	12/16	12/17	12/18e	12/19e	12/20e	TMVA 17/20
Résultat net part du groupe	0,01	0,07	0,12	0,15	0,19	37,6%
Résultat net part du groupe corrigé	0,01	0,05	0,10	0,12	0,15	46,4%
CAF	0,02	0,09	0,11	0,15	0,19	28,0%
Free cash flow	0,02	0,07	-0,04	0,10	0,16	31,5%
Actif net	0,71	0,77	0,94	1,07	1,24	15,3%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	ns
Nombre d'actions (en milliers)	30 687,96	30 837,96	35 770,28	36 230,81	36 230,81	
Nombre d'actions diluées (en milliers)	30 687,96	45 990,65	46 779,79	46 779,79	46 779,79	