

CONTACT SOCIÉTÉ POST CA S1 24

SUR LA BONNE ROUTE POUR ATTEINDRE SES GUIDANCES

S'il faudra attendre la publication des résultats semestriels le 14 octobre pour se forger une conviction définitive, la publication hier soir d'un CA S1 24 en croissance de +14% est de bon augure pour la rentabilité semestrielle et conforte les guidances 2024, sachant que la saisonnalité est favorable au S2 (forts mois en juillet-août) et que les 2 nouvelles initiatives (affiliation et abonnement) devraient commencer à contribuer sur la 2^{ème} partie d'année. Depuis sa prise de fonction, le nouveau management exécute parfaitement sa feuille de route présentée en octobre 2023 et recréabilise la thèse d'investissement Toosla. Avec des estimations 2024-26 inchangées qui intègrent les guidances 2024 et sont prudentes au-delà, nous réitérons notre opinion ACHAT et notre OC de 2,6€.

Maxime Dubreil
+33 1 44 88 77 98
mdubreil@invest-securities.com

Document achevé de rédiger le
25/07/2024 07:12

Document publié le 25/07/2024
07:12

CA S1 24 en hausse de +14% avec l'optimisation de la flotte

Alors que les nouveaux relais de croissance (affiliation en région et abonnement) ne contribuent pas encore au CA, Toosla parvient à réaliser sur le S1 24 un CA hors cession de crédit-baux de 5,48m€ (+14%) vs 5,0m€ attendus par IS. Cette performance est d'autant plus remarquable que la société précise que la flotte de véhicules a reculé de -13%, ce qui induit une amélioration sensible du taux d'utilisation de la flotte et un effet mix/prix favorable. Ces réalisations sont à remettre en perspective avec un contexte général qui n'était pas favorable pour les Loueurs de Courte Durée, du fait de la longue séquence électorale et d'une météo dégradée qui ont freiné la demande en juin.

Objectifs 2024 réitérés, marge d'EBITDA S1 24 >9,2%

A l'issue de cette publication de bonne facture, le management confirme ses objectifs 2024 de CA hors crédit-baux de 12m€ (+14%) vs 12,1m€ att et de marge d'EBITDA ajusté de 13,5% (+8,4pts) vs 13,6% att. Il précise par ailleurs que malgré la saisonnalité défavorable, la marge d'EBITDA S1 24 sera supérieure à celle du S1 23 (0,3%) et du S2 23 (9,2%). Il s'agit-là d'une bonne nouvelle dans la mesure où nous anticipions une marge ajustée S1 24 de 7,2% (+6,9pts), en ayant en tête que les différents leviers activés (optimisation de la flotte, nouveaux relais de croissance) ne commenceront à avoir une contribution significative qu'à compter du S2.

Concernant les 2 leviers de croissance, la société rappelle avoir réalisé l'un de ses objectifs avec l'ouverture de 3 villes (Bordeaux, Lyon et Nice) sur le modèle d'affiliation au S1 24 et réitère son objectif de lancer son offre d'abonnement (myToosla et myToosla+) à la rentrée. Rappelons que ces 2 initiatives, très faiblement capitalistiques, doivent contribuer à hauteur de 1m€ au CA 2024.

Estimations 2024-26e inchangées, OC conforté à 2,6€

Au regard de la complexité du modèle, il faudra attendre les résultats semestriels le 14 octobre pour se forger une conviction définitive sur les résultats S1 24. Nos estimations sont néanmoins confortées par cette solide publication, en rappelant que ces dernières sont basées sur des hypothèses conservatrices au-delà de 2024. Notre OC par DCF est conforté à 2,6€.

Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse

en € / action	2024e	2025e	2026e
BNA dilué	-0,82	-0,46	0,00
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.
au 31/12	2024e	2025e	2026e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	2,2x	1,7x	1,4x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	19,8x	11,0x
VE/EBITA ajusté	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield*	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés				
Cours de clôture du	24/07/2024		0,88	
Nb d'actions (m)			7,37	
Capitalisation (m€)			6,48	
Capi. flottante (m€)			2,02	
ISIN			FR00140062B9	
Ticker			ALTOO-FR	
Secteur DJ			Technology Services	
		1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-10,2%	+27,5%	+17,6%	
Variation relative	-9,5%	+33,6%	+17,8%	

Source : Factset, estimations Invest Securities

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
BNA publié	-0,10	-0,20	-0,26	-0,52	-0,84	-0,56	-0,46	0,00
BNA ajusté dilué	-0,08	-0,18	-0,21	-0,44	-0,82	-0,56	-0,46	0,00
<i>Ecart /consensus</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ratios valorisation	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
P/E	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	nd	nd	4,08x	3,72x	2,22x	2,01x	1,66x	1,41x
VE/EBITDA ajusté	nd	nd	18,6x	72,2x	n.s.	43,4x	19,8x	11,0x
VE/EBITA ajusté	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
<i>NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés</i>								
Valeur d'Entreprise (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
<i>Cours en €</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>2,97</i>	<i>2,51</i>	<i>1,49</i>	<i>0,88</i>	<i>0,88</i>	<i>0,88</i>
Capitalisation	nd	nd	10,9	14,5	10,4	6,5	6,5	6,5
Dette Nette	nd	nd	6,1	14,5	13,2	15,4	17,9	19,6
Valeur des minoritaires	nd	nd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	nd	nd	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2
+/- corrections	nd	nd	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Valeur d'Entreprise (VE)	nd	nd	16,7	28,7	23,4	24,3	24,3	26,0
Compte résultat (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
CA ajusté	1,96	2,85	4,10	7,73	10,52	12,11	14,70	18,37
<i>var.</i>	<i>nd</i>	<i>+45,4%</i>	<i>+43,7%</i>	<i>+88,6%</i>	<i>+36,1%</i>	<i>+15,1%</i>	<i>+21,4%</i>	<i>+25,0%</i>
EBITDA ajusté	0,19	0,46	0,90	0,40	-0,27	0,56	1,23	2,35
EBITA ajusté	-0,20	-0,35	-0,18	-1,90	-4,63	-3,06	-2,23	-1,36
<i>var.</i>	<i>nd</i>	<i>n.s.</i>						
EBIT	-0,24	-0,43	-0,38	-2,00	-4,63	-3,06	-2,23	-1,36
Résultat financier	-0,05	-0,31	-0,63	-0,78	-1,21	-1,10	-1,20	-1,20
IS	0,00	0,06	0,08	-0,23	0,00	0,00	0,00	0,00
SME+Minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RN pdg publié	-0,29	-0,68	-0,94	-3,00	-5,83	-4,16	-3,43	-2,56
RN pdg ajusté	-0,26	-0,66	-0,81	-2,65	-5,70	-4,16	-3,38	-2,56
<i>var.</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>	<i>nd</i>
Tableau de flux (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté	0,19	0,46	0,90	0,40	-0,27	0,56	1,23	2,35
IS théorique / EBITA ajusté	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total capex net	-2,42	-4,48	-2,63	-8,39	-2,17	-0,79	-2,40	-2,52
FCF opérationnel net IS avt BFR	-2,22	-4,02	-1,73	-7,99	-2,44	-0,23	-1,17	-0,17
Variation BFR	-1,22	-0,55	-0,07	0,03	1,54	-0,88	-0,26	-0,24
FCF opérationnel net IS après BFR	-3,44	-4,57	-1,80	-7,95	-0,90	-1,11	-1,43	-0,41
Acquisitions/cessions	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de capital	0,90	0,00	4,47	0,73	3,35	0,00	0,00	0,00
Dividendes versés nets	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres et correction IS	-0,08	-0,37	-0,47	-1,20	-1,12	-1,10	-1,15	-1,20
Cash-flow publié	-2,53	-4,94	2,20	-8,42	1,33	-2,21	-2,58	-1,61
Bilan (m€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actifs immobilisés	4,27	8,36	9,02	15,29	12,32	11,10	10,07	8,94
dont incorporels/GW	0,72	0,66	0,60	0,74	0,86	0,98	1,08	1,16
BFR	-0,20	0,41	1,19	1,07	-0,93	-0,05	0,21	0,46
Capitaux Propres groupe	0,69	0,51	4,14	1,87	-0,55	-4,51	-7,69	-10,05
Minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions	0,00	0,00	0,01	0,01	0,10	0,20	0,20	0,20
Dette fi. nette	3,32	8,26	6,06	14,48	13,15	15,36	17,95	19,56
Ratios financiers (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
EBITDA ajusté/CA	9,8%	16,1%	22,0%	5,1%	n.s.	4,6%	8,3%	12,8%
EBITA ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN ajusté/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE ajusté	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	484,0%	1619,8%	146,3%	774,6%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	17,3x	18,0x	6,7x	36,4x	n.s.	27,4x	14,6x	8,3x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Toosla présente plus que jamais un modèle de développement disruptif dans le secteur de la location de véhicules de courte durée mais vient de connaître une crise de croissance dont les effets sur le cash et la rentabilité depuis le second semestre 2022 ont conduit à la mise en place d'une nouvelle direction et à l'annonce d'une feuille de route de restauration à court terme (2023/24) de la rentabilité selon un plan de maintien de la flotte louée aux alentours de 600 véhicules jusqu'en 2024 inclus. Ce redressement qui vise une croissance du CA de +20% en 2024 et une marge d'EBITDA de 12% sur ce même exercice sera réalisé sans augmentation de capital avec priorité faite à la « préservation du cash » ce qui explique la stabilisation du parc loué en attendant, post restauration de la confiance et des résultats que le groupe puisse déployer des guidances plus ambitieuses au-delà de 2025.

ANALYSE SWOT

FORCES

- Son Outil digital et IT
- Le modèle 100% digitalisé
- Le positionnement de l'offre de location

FAIBLESSES

- La taille du parc limité à 600 véhicules à CT
- La réaction éventuelle des compétiteurs digitaux
- Le pouvoir de négociation avec les OEM

OPPORTUNITES

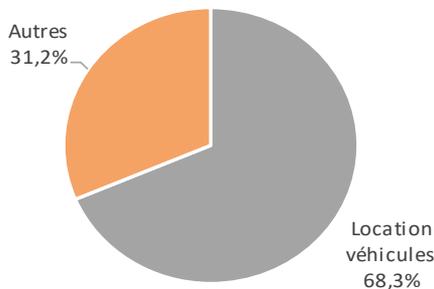
- L'évolution des consommations de mobilité
- L'absence de capitaux immobilisés
- L'agilité et la rentabilité du modèle
- Le potentiel des 3 leviers de restauration de la rentabilité

MENACES

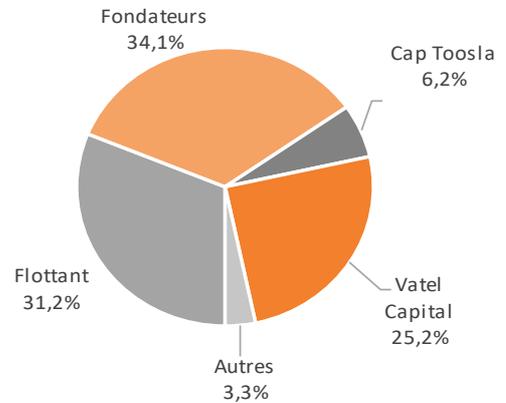
- La saturation des parkings disponibles
- La multiplication des détériorations et mauvais usages des véhicules
- La réaction des loueurs traditionnels

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

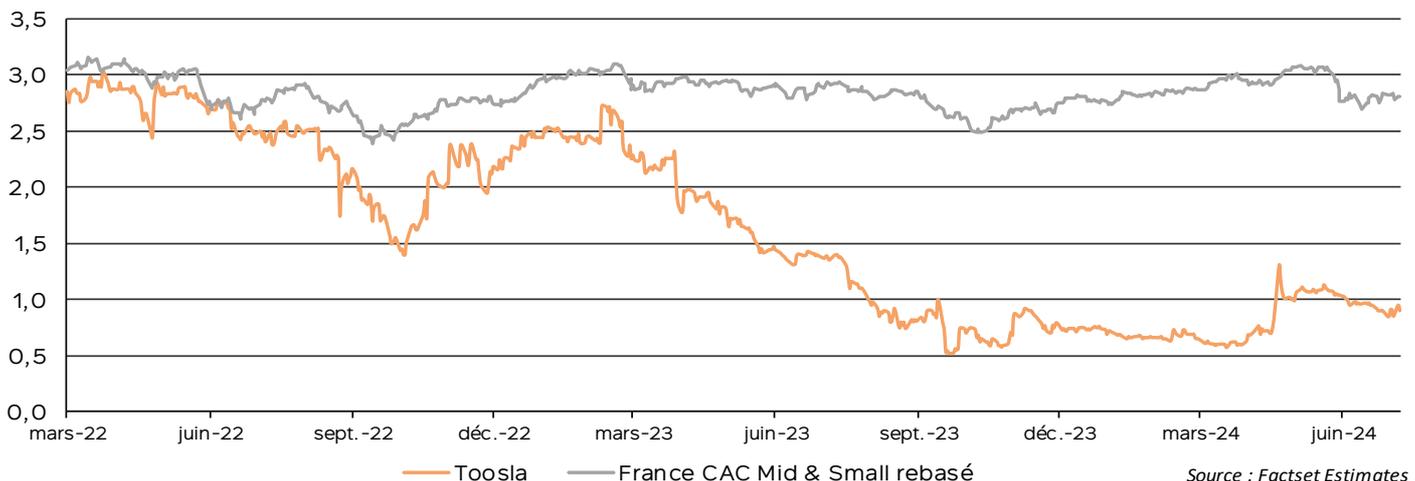
CA 2023



Actionnariat



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS IPO



AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Invest Securities est agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation à souscrire, acheter ou vendre des titres financiers, ou à participer à toute autre transaction.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées fiables, mais n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis d'établir le présent document et Invest Securities n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis la réalisation du présent document, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les opinions, prévisions et estimations contenues dans le présent document sont celles de leurs auteurs uniquement. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'évolution ou d'invalidation à tout moment, sans préavis. Invest Securities n'a aucune obligation d'actualiser, de modifier ou d'amender le présent document ou d'informer d'une quelconque manière le destinataire de ce document dans le cas où un fait, une opinion, une prévision ou une estimation contenue dans ce document, changent ou deviennent inexacts.

Les investissements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous ses destinataires. Les destinataires du document sont invités à fonder leurs décisions d'investissement sur les diligences appropriées qu'ils jugent nécessaires. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Investir sur les marchés présente un risque de perte en capital. Toute perte ou autre conséquence découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document relève exclusivement de la responsabilité de l'investisseur. Ni Invest Securities, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. En cas de doute sur un quelconque investissement, les destinataires doivent contacter leurs propres conseillers en investissement, juridiques et/ou fiscaux pour obtenir des conseils concernant l'opportunité d'investir.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement abus de marché (UE) n°2014/596 et du règlement délégué (UE) n°2016/958 sur les modalités techniques de présentation objective des recommandations d'investissement. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.

Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

OBJECTIFS DE COURS ET RECOMMANDATION

Nos opinions boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur le profil de risque de l'entreprise et sur les objectifs de cours définis par l'analyste, élément intégrant des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché qui sont susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse financière d'Invest Securities établit ses objectifs de cours sur la base d'une approche fondamentale multicritères, incluant, de façon non exhaustive, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, l'approche analogique des comparables boursiers ou des multiples de transactions, la somme des parties, l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes.

Les opinions boursières émises par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities sont définies comme tel :

- **ACHAT** : potentiel de hausse supérieur à +10% (le potentiel requis minimum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **NEUTRE** potentiel compris entre -10% et +10% (le potentiel requis maximum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **VENTE** : potentiel de baisse supérieur à -10%
- **APPORTER, ou NE PAS APPORTER** : recommandations utilisées lorsque l'émetteur fait l'objet d'une offre publique (OPA, OPE, Retrait Obligatoire...)
- **SOUSCRIRE ou NE PAS SOUSCRIRE** : recommandations utilisées dans le cadre d'une augmentation de capital
- **SOUS REVUE** : recommandation temporaire, lorsqu'un événement exceptionnel à l'impact significatif sur les résultats de l'entreprise ou notre objectif de cours, ne permet plus d'émettre une opinion ACHAT, NEUTRE ou VENTE

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS AU COURS DES 12 DERNIERS MOIS

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandation et d'objectif de cours réalisés par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities au cours des 12 derniers mois.

Société couverte	Analyste principal	Date de publication	Opinion	Objectif de Cours	Potentiel vs OC
Toosla	Jean-Louis Sempe	26-avr.-24	ACHAT	2,6	+261%
Toosla	Jean-Louis Sempe	07-déc.-23	ACHAT	2,0	+170%
Toosla	Jean-Louis Sempe	28-juil.-23	SOUS REVUE	Sous revue	n.s

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Toosla
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé un contrat de stabilisation de cours.	Oui
Invest Securities a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture d'autres services d'investissement au cours des douze derniers mois (RTO, Exécution pour compte tiers, conseil, placement, prise ferme).	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Oui
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur.	Non
L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique.	Non
L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities.	Non
Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest.	Non

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENTE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

+33 1 44 88 77 80
maguillen@invest-securities.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@invest-securities.com

Anne Bellavoine
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@invest-securities.com

Pascal Hadjedj
Directeur Général Adjoint
Responsable Marché Primaire
+33 1 55 35 55 61
phadjedj@invest-securities.com

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@invest-securities.com

Stéphane Afonso
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 25
safonso@invest-securities.com

Bruno Duclos
Analyste Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bduclos@invest-securities.com

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech / Healthtech

+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@invest-securities.com

Benoît Faure-Jarrosion
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Claire Meilland
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34
cmeilland@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Analyste Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsempe@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci-Stephanopoli
Analyste Medtechs / Biotech

+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@invest-securities.com

SALLE DE MARCHÉ

Raphael Jeannet
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 62
rjeannet@invest-securities.com

Edouard Lucas
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
elucas@invest-securities.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@invest-securities.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@invest-securities.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@invest-securities.com

Fabien Huet
Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@invest-securities.com