

ROCTOOL

REMISE A PLAT DES OBJECTIFS

LES TROIS POINTS CLES :

- La performance commerciale est bonne au 1^{er} semestre (CA +10%) mais la perte nette se creuse avec le poids des dépenses nécessaires au développement (marketing, salons, plateforme chinoise).
- Le discours du management est très prudent sur les mois à venir : une stabilité des ventes est envisagée sur 2018 avec des gains de contrats de plus grande taille plutôt sur 2019. La période à venir est donc cruciale pour le groupe qui bénéficie du soutien d'une structure financière solide.
- Nous ajustons sensiblement nos estimations à la baisse et notre valorisation fondamentale par action ressort désormais à 7 € (DCF, comparable).

Données sur l'action

Secteur	Outillage industriel
Marché	Euronext Growth
Mnémonique	ALROC
Cours	5,00 €
Valorisation fondamentale par action	7,00 €
(% de révision par rapport à la dernière publication)	-21%
Potentiel	40,0%
Capitalisation	19,5 M€
Capitalisation fully diluted	20,9 M€
Evolution du cours de bourse sur 1 an	-37,6%
Evolution depuis la dernière publication (29/06/2018)	-21,9%

Actionariat (source : Roctool - post opération)

NextStage AM	22%
A Plus Finance	13%
Trocadero 2015	12%
Flex	9%
Inocap	9%
Autres	35%

K€ (31/12)	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	8 033,0	8 002,2	11 224,7	16 152,0
Var	26%	0%	40%	44%
Résultat d'exploitation	-1 015,0	-2 199,3	-1 421,1	58,9
Marge op. (%)	-12,6%	-27,5%	-12,7%	0,4%
RN	-1 565,0	-2 199,3	-1 421,1	58,9
Marge nette (%)	-19,5%	-27,5%	-12,7%	0,4%
BNPA	-0,5	-0,6	-0,36	0,02
Var. BNA (%)	ns	ns	ns	ns
Dividende net	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VE/CA		2,9	2,3	1,6
VE/REX (x)		ns	ns	427,4
PER (x)		ns	ns	423,9
Dette fin. nette	-284,8	-1 823,3	893,7	210,5
Gearing (%)	-5%	-25%	15%	4%

Prochain événement : Chiffre d'affaires 2018 - Début 2019

Evolution du cours de bourse sur 2 ans (source Euronext)



Christel Clème

christel@clemeffinance.com | +33(0)6 69 46 12 64

Les résultats semestriels font ressortir :

- Une progression de 10% des ventes à 3,5 M€ avec le développement des grandes marques et le lancement de la plateforme de Shangaï depuis juillet ;
- Une perte nette de -1,4 M€ contre -0,6 M€ au 1^{er} semestre 2017 : l'accroissement des charges de structure (notamment sur le commercial et la plateforme) et la stratégie de participation active à des salons ont pesé, tout comme le recul de la marge brute globale (en baisse de 2% avec la réduction des licences/redevances) ;
- Une structure financière solide grâce à l'augmentation de capital de 3,6 M€ réalisée en juin dernier : la trésorerie nette atteint 4,5 M€.

Le discours du management se veut prudent pour la fin de l'année : la réorientation des développements commerciaux sur des projets de taille plus significative nécessite un temps de négociation plus long avec un décalage potentiel sur 2019 des gains de certains contrats majeurs. Nous révisons donc de façon notable notre objectif de ventes 2018 à 8 M€ (stabilité par rapport à 2017 contre 10 M€ anticipé précédemment) ainsi que la perte nette attendue (-2,2 M€ vs -1 M€ estimé précédemment). Par ailleurs, nous ajustons les prévisions ultérieures et décalons d'un an l'objectif de break even (désormais en 2020).

Notre objectif de cours ressort ainsi désormais à 7 € contre 8,3 € précédemment.

Cette déception sur le niveau de croissance et le coût des développements engagés pourrait continuer à peser sur le cours et les mois à venir sont cruciaux pour attester de la pertinence du nouveau stratégique choisi par le management. Toutefois, toute nouvelle sur des gains de contrats commerciaux significatifs sera de nature à redynamiser le cours de ce groupe qui bénéficie d'une structure financière solide.

GRILLES FINANCIERES

COMPTE DE RESULTAT (K€)	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Chiffre d'affaires	3 833,7	4 319,7	6 375,4	8 033,0	8 002,2	11 224,7	16 152,0	19 594,0
Autres produits d'exploitation	918,6	974,4	842,7	817,5	684,1	750,0	822,6	902,3
Achats	646,2	1 125,2	1 854,6	3 111,9	2 932,3	4 099,3	5 744,7	6 742,7
Marge brute	3 187,5	3 194,6	4 520,8	4 921,1	5 069,9	7 125,3	10 407,3	12 851,3
Charges du personnel	1 623,3	2 195,1	2 670,1	3 426,9	4 065,0	4 617,7	5 113,1	5 700,8
Autres achats et charges externes retraités	1 698,7	2 253,8	2 023,3	2 489,9	2 905,7	3 561,3	4 779,1	5 331,0
Autres charges	48,6	84,5	89,4	112,4	136,0	190,8	274,6	333,1
Excédent Brut d'Exploitation	735,5	-364,4	580,7	-290,6	-1 352,8	-494,5	1 063,1	2 388,7
Dotation aux Amortissements	631,8	594,1	617,9	681,9	846,5	926,6	1 004,1	1 188,5
Dotation aux provisions	198,7	29,1	-33,8	42,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat d'exploitation	-95,0	-987,7	-3,4	-1 015,0	-2 199,3	-1 421,1	58,9	1 200,1
Résultat financier	-24,1	-38,4	25,1	-469,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat courant	-119,1	-1 026,1	21,7	-1 484,6	-2 199,3	-1 421,1	58,9	1 200,1
Impôts sur les bénéfices	-11,3	-12,5	17,4	-11,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Exceptionnel	-165,6	-150,8	-104,8	-92,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net	-273,5	-1 164,4	-100,5	-1 565,0	-2 199,3	-1 421,1	58,9	1 200,1

BILAN (K€)	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Actif immobilisé	1 386,7	1 655,1	1 876,3	2 178,4	2 958,1	2 934,5	2 973,5	2 992,5
Stocks et en-cours	160,4	724,9	619,3	941,5	815,1	987,4	1 376,0	1 614,8
Clients et comptes rattachés	1 530,1	2 842,6	2 431,2	5 150,5	4 241,6	4 546,6	6 497,6	7 827,8
Disponibilités et FCP	3 035,3	1 591,1	1 080,2	1 944,9	3 073,6	0,0	551,3	941,4
TOTAL ACTIF	6 112,6	6 813,8	6 006,9	10 215,2	11 088,3	8 468,5	11 398,4	13 376,4
Capitaux propres	3 627,2	2 486,0	2 256,6	5 954,5	7 245,5	5 824,5	5 883,4	7 083,5
Provisions pour risques et charges	300,5	329,4	390,6	471,1	471,1	471,1	471,1	471,1
Emprunts et dettes financières LT	1 127,3	2 020,0	1 885,5	1 614,5	1 250,2	893,7	761,8	627,1
Emprunts et dettes financières CT	2,2	269,2	5,5	45,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs et comptes rattachés	1 055,4	1 709,2	1 468,7	2 129,7	2 121,5	2 975,9	4 282,2	5 194,7
TOTAL PASSIF	6 112,6	6 813,8	6 006,9	10 215,2	11 088,3	10 165,1	11 398,4	13 376,4

TABLEAU DE FINANCEMENT (K€)	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Capacité d'autofinancement	722,7	-414,5	588,9	-932,6	-1 352,8	-494,5	1 063,1	2 388,7
-Variation du BFR brut		1 223,2	-310,4	2 380,6	-1 027,2	-377,0	1 033,2	656,5
Flux de trésorerie liés à l'activité		-1 637,7	899,2	-3 313,2	-325,6	-117,5	29,8	1 732,2
Acquisition d'immobilisations		1 019,1	976,1	1 100,5	1 626,3	902,9	1 043,2	1 207,5
Variation nette des immo. financières		-26,7	-72,8	-20,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux de trésorerie lié aux investissements		992,5	903,3	1 079,8	1 626,3	902,9	1 043,2	1 207,5
Augmentation de capital		2,7	-2,6	5 290,0	3 490,4	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation nette d'emprunts LT		892,7	-134,6	-270,9	-364,3	-356,5	-131,9	-134,7
Flux de trésorerie liés aux opérations financement		895,5	-137,1	5 019,0	3 126,1	-356,5	-131,9	-134,7
Divers		23,5	-106,1	-254,6	0,0	-1 696,6	1 696,6	0,0
Variation de trésorerie nette		-1 711,2	-247,3	371,4	1 174,2	-3 073,6	551,3	390,0

Ratios	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Marge d'EBE (%)	19,2%	-8,4%	9,1%	-3,6%	-16,9%	-4,4%	6,6%	12,2%
Marge d'exploitation (%)	-2,5%	-22,9%	-0,1%	-12,6%	-27,5%	-12,7%	0,4%	6,1%
Marge nette (%)	-7,1%	-27,0%	-1,6%	-19,5%	-27,5%	-12,7%	0,4%	6,1%
ROE (RN/Fonds propres)	-7,5%	-46,8%	-4,5%	-26,3%	-30,4%	-24,4%	1,0%	16,9%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,1%	-18,8%	-0,1%	-11,1%	-25,0%	-17,3%	0,6%	11,1%
Dettes nettes / Fonds propres (%)	-52,5%	28,1%	35,9%	-4,8%	-25,2%	15,3%	3,6%	-4,4%
VE / CA (x)					2,9	2,3	1,6	1,3
VE / REX (x)					ns	ns	427,4	20,6
P / CF (x)					ns	-50,5	23,5	10,5
BNPA (en €)	-0,1	-0,5	0,0	-0,5	-0,6	-0,4	0,0	0,3
PER (x)					ns	ns	423,9	20,8
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Taux de distribution	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Source : Roctool, estimations C.FINANCE

AVERTISSEMENTS IMPORTANTS

Responsabilité pour la présente publication

La présente publication a été préparée sous la seule responsabilité de CLEME Finance.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux articles 327-2 à 327-5 et 315-1 à 315-11 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

Absence de conseil en investissement

La présente publication a été produite uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement étant donné qu'elle a été préparée sans avoir égard à la situation financière, patrimoniale, ou à toute autre circonstance personnelle, des personnes qui la recevront.

Absence d'offre d'achat ou de vente d'instruments financiers

La présente publication ne constitue pas une offre ou une incitation à acheter ou vendre les instruments financiers y mentionnés.

Fiabilité de l'information

Toutes les précautions ont été prises par CLEME Finance pour s'assurer que les informations contenues dans la présente publication proviennent de sources considérées comme fiables. Toutes les opinions, estimations et projections reprises dans cette publication sont celles de CLEME Finance à la présente date et peuvent être revues sans avis préalable. CLEME Finance s'est forgée sa propre opinion sur la base d'informations recueillies aux meilleures sources, sans que toutefois cette dernière ne garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence, la fiabilité ou l'exhaustivité de ces informations. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. CLEME Finance précise en outre que ces analyses ont été réalisées sur pièce et qu'elle ne s'est pas rendue sur place pour visiter l'ensemble des différents sites de production.

Exonération de responsabilité

CLEME Finance n'est pas responsable de tout dommage qui pourrait résulter du caractère incorrect ou incomplet de la présente publication. CLEME Finance n'est pas non plus responsable des décisions d'investissement, de quelle que nature qu'elles soient, prises par les utilisateurs de cette publication sur la base de celle-ci.

Communication et diffusion de cette publication

La société CLEME Finance a conclu avec la société un contrat pour réaliser une étude, laquelle a été transmise, préalablement à sa publication, à l'émetteur des titres financiers auquel il se rapporte. Ce document ou une partie de celui-ci ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans l'accord préalable et écrit de CLEME Finance.

Mise en garde sur la performance

Les investisseurs doivent noter que tout revenu provenant des instruments financiers peut fluctuer et que les cours peuvent augmenter ou baisser. Les performances passées et simulées ne garantissent pas les performances futures.

Cette publication ne peut être diffusée auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' peuvent avoir accès à la publication. Elle ne saurait être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux États-Unis ni à ses ressortissants. Les valeurs mobilières faisant l'objet de cette publication n'ont pas été enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.

Détection des conflits d'intérêts potentiels

Société							
Roctool	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
	Non	Non	Non	Non	Oui	Non	Non

a) CLEME Finance a participé ou participe, soit comme chef de file ou membre d'un syndicat de placement ou de garantie à une opération financière, soit comme conseil ou présentateur à une offre publique au cours des douze derniers mois.

b) CLEME Finance détient/détiennent une participation supérieure ou égale à 5% dans le capital de l'entreprise analysée.

c) L'émetteur objet de l'analyse détient une participation supérieure ou égale à 5% dans CLEME Finance.

d) CLEME Finance est/sont apporteur(s) de liquidité ou teneur(s) de marché sur un (des) instrument(s) financier(s) de l'émetteur

e) CLEME Finance a convenu avec l'émetteur de fournir un service de production et de diffusion d'analyses sur ledit émetteur.

f) CLEME Finance a modifié ses conclusions suite à la communication à la société avant sa diffusion de la présente analyse.

g) Le(s) responsable(s) de l'analyse, un directeur ou un membre du conseil d'administration de CLEME Finance est un dirigeant, directeur ou membre du conseil d'administration de la société.

Société							
Roctool	a)	b)	c)	d)	e)	f)	g)
	Oui	Non	Non	Oui	Non	Non applicable	Non

a) SwissLife Banque Privée a participé ou participe, soit comme chef de file ou membre d'un syndicat de placement ou de garantie à une opération financière, soit comme conseil ou présentateur à une offre publique au cours des douze derniers mois.

b) SwissLife Banque Privée détient/détiennent une participation supérieure ou égale à 5% dans le capital de l'entreprise analysée.

c) L'émetteur objet de l'analyse détient une participation supérieure ou égale à 5% dans SwissLife Banque Privée.

d) SwissLife Banque Privée et/ou un de ses affiliés est/sont apporteur(s) de liquidité ou teneur(s) de marché et/ou Listing Sponsor sur un (des) instrument(s) financier(s) de l'émetteur

e) SwissLife Banque Privée a convenu avec l'émetteur de fournir un service de production et de diffusion d'analyses sur ledit émetteur.

f) SwissLife Banque Privée a modifié ses conclusions suite à la communication à la société avant sa diffusion de la présente analyse.

g) Le(s) responsable(s) de l'analyse, un directeur ou un membre du conseil d'administration de SwissLife Banque Privée est un dirigeant, directeur ou membre du conseil d'administration de la société.

CLEME FINANCE
6 square Petrelle - 75009 Paris
christel@clemeffinance.com RCS de Paris : 819 308 355


SwissLife
Banque Privée
7 place Vendôme - 75001 PARIS
SA au capital de 37 902 080 €
B 382 490 001 RCS Paris
Code d'établissement bancaire N°11 238Q