

# ROCTOOL

## FAIRE QUE 2019 SOIT MEILLEURE

### LES TROIS POINTS CLES :

- Le chiffre d'affaires 2018 recule de 11% contre un maintien attendu. La performance commerciale est décevante sur la fin d'année avec pour partie un décalage de projets sur 2019.
- Nous révisons à nouveau en baisse nos estimations sur 2018 et 2019 et attendons la publication des résultats pour affiner ces données. L'exercice 2019 est clé pour témoigner de la pertinence des investissements réalisés notamment en Asie et auprès des grandes marques.
- Notre valorisation fondamentale par action ressort désormais à 5,75 € (DCF, comparable) contre 7 €.

Données sur l'action				
Secteur	Outils industriel			
Marché	Euronext Growth			
Mnémonique	ALROC			
Cours	3,32 €			
<b>Valorisation fondamentale par action</b>	<b>5,75 €</b>			
(% de révision par rapport à la dernière publication)	-35%			
<b>Potentiel</b>	<b>73,2%</b>			
Capitalisation	13 M€			
Capitalisation fully diluted	13,9 M€			
Evolution du cours de bourse sur 1 an	-60,0%			
Evolution depuis la dernière publication (01/10/2018)	-48,1%			
Actionnariat (source : Roclool - 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	7 180,5	10 003,6	13 848,4
Var	26%	-11%	39%	38%
Résultat d'exploitation	-1 015,0	-2 398,4	-1 261,0	-109,0
Marge op. (%)	-12,6%	-33,4%	-12,6%	-0,8%
RN	-1 565,0	-2 398,4	-1 261,0	-109,0
Marge nette (%)	-19,5%	-33,4%	-12,6%	-0,8%
BNPA	-0,5	-0,6	-0,32	-0,03
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		0,0	1,3	0,9
VE/REX (x)		0,0	ns	ns
PER (x)		0,0	ns	ns
Dette fin. nette	-284,8	-1 620,3	-200,0	-44,5
Gearing (%)	-5%	-23%	-3%	-1%

### Prochain événement : Résultats 2018 - Printemps 2019

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



Le chiffre d'affaires annuel 2018 atteint finalement 7,2 M€ contre un maintien à 8 M€ ambitionné lors de la publication des résultats semestriels. Cet écart tient à des gains de contrats moindres qu'anticipé sur la fin d'année et à des négociations longues sur des contrats de taille supérieure qui pourraient aboutir sur 2019.

La baisse des ventes est de 11% et renvoie à :

- Une hausse de 52% des services, liée notamment à la réalisation d'études pour de nouveaux clients ;
- Une baisse de 16% des ventes de marchandises en raison de commandes de taille plus réduite qu'en 2017 mais sur une base de clients nettement supérieure ;
- Un recul de 41% des royalties dans la tendance de la mutation du modèle économique.

Sur ces bases nous ajustons la perte opérationnelle 2018 à 2,4 M€ contre 2,2 M€ précédemment en notant l'impact favorable d'une marge structurellement supérieure sur les services par rapport aux marchandises.

Le discours du management se veut encourageant pour l'année 2019 avec une ambition de progression des ventes et d'amélioration des résultats. L'année devrait bénéficier du report des projets amorcés en 2018, de l'ouverture de la plateforme à Shanghai et de nouveaux marchés comme en Turquie, Corée du Sud et Inde. Nous tablons sur un chiffre d'affaires de 10 M€ (+39%) et une perte opérationnelle de 1,26 M€ sachant que nous faisons l'hypothèse d'une maîtrise des dépenses et que nous ajusterons nos prévisions à l'issue de la publication des résultats annuels.

Notre objectif de cours ressort désormais à 5,75 € contre 7 € précédemment. Même si le groupe doit encore faire ses preuves sur sa capacité à générer de la croissance auprès des grandes marques et des marchés asiatiques, il bénéficie d'un management dynamique et d'une trésorerie renforcée sur l'exercice pour que 2019 soit une année bien meilleure.

Christel Clème

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

# 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	7 180,5	10 003,6	13 848,4	17 013,0
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	2 354,6	3 467,9	4 635,5	5 508,2
Marge brute	3 187,5	3 194,6	4 520,8	4 921,1	4 825,9	6 535,7	9 212,9	11 504,8
Charges du personnel	1 623,3	2 195,1	2 670,1	3 426,9	4 065,0	4 257,9	4 760,4	5 348,1
Autres achats et charges externes retraités	1 698,7	2 253,8	2 023,3	2 489,9	2 874,8	3 192,3	4 144,5	4 656,8
Autres charges	48,6	84,5	89,4	112,4	122,1	170,1	235,4	289,2
Excédent Brut d'Exploitation	735,5	-364,4	580,7	-290,6	-1 551,9	-334,4	895,1	2 113,0
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	-2 398,4	-1 261,0	-109,0	924,5
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	-2 398,4	-1 261,0	-109,0	924,5
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	-2 398,4	-1 261,0	-109,0	924,5

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	737,5	888,6	1 191,6	1 416,7
Clients et comptes rattachés	1 530,1	2 842,6	2 431,2	5 150,5	4 105,2	4 885,6	5 609,4	6 654,9
Disponibilités et FCP	3 035,3	1 591,1	1 080,2	1 944,9	2 870,5	1 230,2	854,7	1 108,6
TOTAL ACTIF	6 112,6	6 813,8	6 006,9	10 215,2	10 671,4	9 938,9	10 629,2	12 172,6
Capitaux propres	3 627,2	2 486,0	2 256,6	5 954,5	7 046,5	5 785,5	5 676,5	6 600,9
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	1 030,2	810,2	590,2
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	1 903,7	2 652,1	3 671,5	4 510,5
TOTAL PASSIF	6 112,6	6 813,8	6 006,9	10 215,2	10 671,4	9 938,9	10 629,2	12 172,6

TABLEAU DE FINANCEMENT (K€)	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Capacité d'autofinancement	722,7	-414,5	588,9	-932,6	-1 551,9	-334,4	895,1	2 113,0
-Variation du BFR brut		1 223,2	-310,4	2 380,6	-1 023,2	183,0	7,4	431,6
Flux de trésorerie liés à l'activité		-1 637,7	899,2	-3 313,2	-528,6	-517,4	887,7	1 681,4
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	-220,0	-220,0	-220,0
Flux de trésorerie liés aux opérations financement		895,5	-137,1	5 019,0	3 126,1	-220,0	-220,0	-220,0
Divers		23,5	-106,1	-254,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette		-1 711,2	-247,3	371,4	971,2	-1 640,3	-375,5	253,9

Ratios	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e
Marge d'EBE (%)	19,2%	-8,4%	9,1%	-3,6%	-21,6%	-3,3%	6,5%	12,4%
Marge d'exploitation (%)	-2,5%	-22,9%	-0,1%	-12,6%	-33,4%	-12,6%	-0,8%	5,4%
Marge nette (%)	-7,1%	-27,0%	-1,6%	-19,5%	-33,4%	-12,6%	-0,8%	5,4%
ROE (RN/Fonds propres)	-7,5%	-46,8%	-4,5%	-26,3%	-34,0%	-21,8%	-1,9%	14,0%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,1%	-18,8%	-0,1%	-11,1%	-27,2%	-13,9%	-1,2%	9,5%
Dettes nettes / Fonds propres (%)	-52,5%	28,1%	35,9%	-4,8%	-23,0%	-3,5%	-0,8%	-7,9%
VE / CA (x)						1,3	0,9	0,7
VE / REX (x)						ns	ns	13,5
P / CF (x)						ns	14,5	6,1
BNPA (en €)	-0,1	-0,5	0,0	-0,5	-0,6	-0,3	0,0	0,2
PER (x)						ns	ns	14,0
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@clemefinance.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