

CONTACT SOCIÉTÉ POST PUBLICATION CA 2023

REDRESSEMENT ENGAGÉ, EN AVANCE SUR LES GUIDANCES

Le CA 2023 de 10,5m€ (+35%) ressort en avance sur la guidance (10m€ environ) et notre attente (10,0m€). Sur le seul S2, le groupe est parvenu à réaliser une croissance de +19% grâce à une progression de +13% de la flotte et une augmentation de +5% du revenu par véhicule (vs -8% au S1 23) qui confirme la reprise en main et l'amélioration du taux d'utilisation. L'objectif de 7% de marge d'EBITDA ajusté au S2 23, simplement réitéré à ce stade, apparaît désormais prudent, tandis que les guidances 2024 (CA de 12m€ et marge d'EBITDA ajustés >12%), elles aussi inchangées, sont sensiblement crédibilisées. Dans l'attente de la publication des résultats 2023 et sur la base de nos estimations 2024-25 inchangées, notre OC par DCF est confirmé à 2,0€. Opinion ACHAT réitérée.

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

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

Document achevé de rédiger le
28/02/2024 08:12

Document publié le 28/02/2024
08:12

Un S2 2023 au-dessus des attentes qui confirme le début de redressement

Le CA 2023 (hors produits de cessions de crédits baux) a atteint 10,5m€, supérieur à la guidance (environ 10m€) et à notre estimation de 10,0m€ (+29%). Le second semestre a confirmé le début du redressement du taux d'utilisation de la flotte avec un CA S2 de 5,7m€ en croissance de +19% pour une flotte en augmentation de +13%. Ainsi, le revenu moyen mensuel par véhicule progresse à nouveau au S2 23 de +5% vs -8% au S1 23. Ce retournement est un bon indicateur avancé du redressement de l'EBITDA ajusté. Sur ce point et en avance sur la publication des résultats (le 23 avril 2023) le groupe réitère sa guidance de marge d'EBITDA ajusté >7% au S2 23, un objectif qui semble plus facilement atteignable après l'avance prise sur le CA.

Feuille de route 2024 confirmée et bien engagée

A l'issue de cette publication, le management réitère ses objectifs 2024, à savoir un CA de 12m€ et une marge d'EBITDA ajusté >12%. Ces objectifs sont en effet confortés après les réalisations 2023. Rappelons que Toosla a adopté à l'automne une nouvelle feuille de route basée sur une croissance plus modérée et un redressement de la rentabilité qui doivent permettre d'autofinancer sa croissance (engagement du nouveau management de ne pas procéder à une levée de fonds avant 2025). Une stratégie qui repose sur 3 axes : (i) une flotte de véhicules à Paris stabilisée à 600 voitures jusqu'à fin 2024 et une amélioration sensible du taux d'utilisation des véhicules grâce à différentes initiatives (dont le service de livraison à Orly et Roissy Charles de Gaulle et l'ouverture des réservations depuis le site Internet), (ii) le déploiement d'une offre d'affiliation pour engager un déploiement régional sans investissement de flotte pour Toosla, et (iii) une offre d'abonnement.

Nos estimations 2024-25e reconduites à ce stade, OC confirmé à 2,0€

Après cette publication clairement encourageante et après mise à jour du CA 2023, nous maintenons l'intégralité de nos estimations 2024-25e qui apparaissent confortées après les réalisations S2 23.

Notre OC est confirmé à 2,0€ sur la base d'un DCF conservateur, avec des métriques de croissance et de marges volontairement minorées. Pour rappel, notre OC ne prend pas en compte la valorisation des reports déficitaires, de la plateforme IT et du Fonds de commerce (20 à 30m€ soit 2,7€ à 4,1€ par action) qui seraient à intégrer en cas de prise de contrôle majoritaire de la société.

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

en € / action	2023p	2024e	2025e
BNA dilué	-0,82	-0,51	-0,39
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.

au 31/12	2023p	2024e	2025e
PE	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	1,8x	2,1x	1,7x
VE/EBITDA ajusté	n.s.	60,3x	20,3x
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 27/02/2024	0,67
Nb d'actions (m)	7,37
Capitalisation (m€)	4,94
Capi. flottante (m€)	1,54
ISIN	FR00140062B9
Ticker	ALTOO-FR
Secteur DJ	Technology Services

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+0,3%	-25,6%	-10,4%
Variation relative	-0,1%	-29,8%	-12,1%

Source : Factset, estimations Invest Securities

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024e	2025e
BNA publié	nd	-0,10	-0,20	-0,26	-0,52	-0,83	-0,51	-0,39
BNA ajusté dilué	nd	-0,08	-0,18	-0,21	-0,44	-0,82	-0,51	-0,39
Ecart /consensus	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024e	2025e
P/E	nd	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA	nd	nd	nd	4,08x	3,72x	1,75x	2,08x	1,71x
VE/EBITDA ajusté	nd	nd	nd	18,6x	72,2x	n.s.	60,3x	20,3x
VE/EBITA ajusté	nd	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield op. avt BFR	nd	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF yield opérationnel	nd	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	nd	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024e	2025e
Cours en €	nd	nd	nd	2,97	2,51	0,67	0,67	0,67
Capitalisation	nd	nd	nd	10,9	14,5	4,7	4,9	4,9
Dette Nette	nd	nd	nd	6,1	14,5	13,5	16,7	20,0
Valeur des minoritaires	nd	nd	nd	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	nd	nd	nd	0,0	0,0	0,4	0,5	0,5
+/- corrections	nd	nd	nd	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2
Valeur d'Entreprise (VE)	nd	nd	nd	16,7	28,7	18,3	25,1	25,1

Compte résultat (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024e	2025e
CA ajusté	nd	1,96	2,85	4,10	7,73	10,45	12,11	14,70
var.	nd	nd	+45,4%	+43,7%	+88,6%	+35,2%	+15,8%	+21,4%
EBITDA ajusté	nd	0,19	0,46	0,90	0,40	-0,37	0,42	1,24
EBITA ajusté	nd	-0,20	-0,35	-0,18	-1,90	-4,66	-2,67	-1,70
var.	nd	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
EBIT	nd	-0,24	-0,43	-0,38	-2,00	-4,66	-2,67	-1,70
Résultat financier	nd	-0,05	-0,31	-0,63	-0,78	-1,16	-1,10	-1,20
IS	nd	0,00	0,06	0,08	-0,23	0,00	0,00	0,00
SME+Minoritaires	nd	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RN pdg publié	nd	-0,29	-0,68	-0,94	-3,00	-5,82	-3,77	-2,90
RN pdg ajusté	nd	-0,26	-0,66	-0,81	-2,65	-5,76	-3,77	-2,85
var.	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd	nd

Tableau de flux (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024e	2025e
EBITDA ajusté	nd	0,19	0,46	0,90	0,40	-0,37	0,42	1,24
IS théorique / EBITA ajusté	nd	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total capex net	nd	-2,42	-4,48	-2,63	-8,39	-0,54	-2,44	-3,18
FCF opérationnel net IS avt BFR	nd	-2,22	-4,02	-1,73	-7,99	-0,91	-2,02	-1,94
Variation BFR	nd	-1,22	-0,55	-0,07	0,03	-0,35	-0,05	-0,23
FCF opérationnel net IS après BFR	nd	-3,44	-4,57	-1,80	-7,95	-1,27	-2,07	-2,16
Acquisitions/cessions	nd	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de capital	nd	0,90	0,00	4,47	0,73	3,37	0,00	0,00
Dividendes versés nets	nd	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres et correction IS	nd	-0,08	-0,37	-0,47	-1,20	-1,11	-1,10	-1,15
Cash-flow publié	nd	-2,53	-4,94	2,20	-8,42	0,99	-3,17	-3,31

Bilan (m€)	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024e	2025e
Actifs immobilisés	nd	4,27	8,36	9,02	15,29	12,17	11,82	12,26
dont incorporels/GW	nd	0,72	0,66	0,60	0,74	0,86	0,98	1,08
BFR	nd	-0,20	0,41	1,19	1,07	1,42	1,47	1,70
Capitaux Propres groupe	nd	0,69	0,51	4,14	1,87	-0,26	-3,83	-6,48
Minoritaires	nd	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions	nd	0,00	0,00	0,01	0,01	0,37	0,47	0,47
Dette fi. nette	nd	3,32	8,26	6,06	14,48	13,49	16,66	19,97

Ratios financiers (%)	2018	2019	2020	2021	2022	2023p	2024e	2025e
EBITDA ajusté/CA	nd	9,8%	16,1%	22,0%	5,1%	n.s.	3,4%	8,4%
EBITA ajusté/CA	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
RN ajusté/CA	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROCE	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
ROE ajusté	nd	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/FP	nd	484,0%	1619,8%	146,3%	774,6%	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	nd	17,3x	18,0x	6,7x	36,4x	n.s.	39,9x	16,1x

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
- L'expérience utilisateur 100% digital
- 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

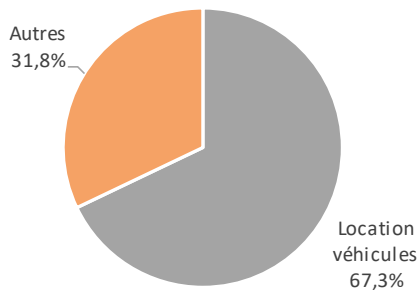
- L'évolution des consommations de mobilité
- L'absence de capitaux immobilisés
- L'agilité et la rentabilité du modèle
- Le potentiel des 3 leviers de restauration de la rentabilité

MENACES

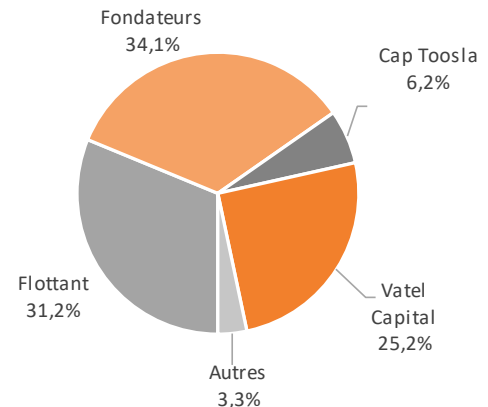
- La multiplication des détériorations et mauvais usages des véhicules
- La réaction des loueurs traditionnels

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

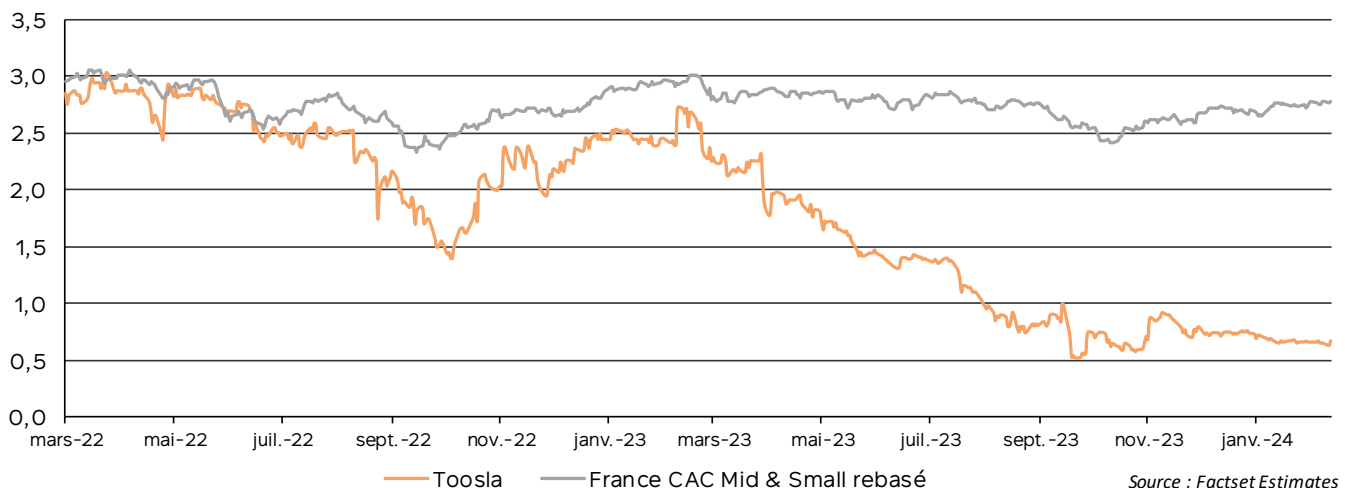
CA 2022



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	07-déc.-23	ACHAT	2,0	+170%
Toosla	Jean-Louis Sempe	28-juil.-23	SOUS REVUE	Sous revue	n.s
Toosla	Jean-Louis Sempe	13-avr.-23	ACHAT	4,2	+102%
Toosla	Jean-Louis Sempe	10-mars.-23	ACHAT	6,5	+176%

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