

Date de première diffusion : 16 juillet 2019

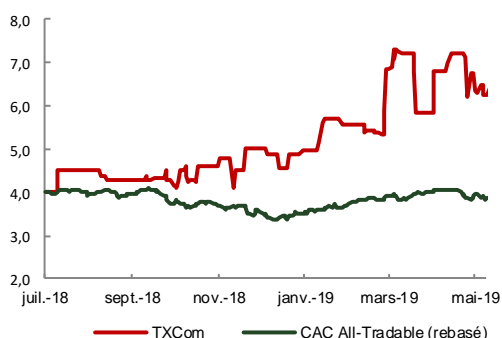
Gabrielle AGNUS

Analyste Financier
gagnus@genesta-finance.com
01.45.63.68.86

Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 15 juillet 2019) **6,50 €**
Objectif de cours **13,50 € (+107,7%)**

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	ALTXC.PA / ALTXC.FP
Capitalisation boursière	8,0 M€
Valeur d'entreprise	3,1 M€
Flottant	2,4 M€ (29,6 %)
Nombre d'actions	1 231 860
Volume quotidien	13 380 €
Taux de rotation du capital (1 an)	40,94%
Plus Haut (52 sem.)	7,30 €
Plus Bas (52 sem.)	3,69 €

**Actionnariat actuel**

Kitis : 70,4 % ; Flottant : 29,6 %

Agenda

Non communiqué

Chiffres Clés

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
CA (M€)	9,1	9,8	12,8	16,7	17,4
Evolution (%)	9,4%	7,6%	31,3%	30,1%	4,0%
EBE (M€)	1,6	1,8	2,3	2,9	3,1
REX (M€)	1,0	1,2	1,7	2,3	2,5
Marge d'expl. (%)	10,6%	12,0%	13,4%	13,8%	14,2%
Res. Net. Pg (M€)	0,5	0,9	1,2	1,6	1,7
Marge nette (%)	5,5%	9,5%	9,7%	9,7%	9,9%
BPA	0,40	0,75	1,00	1,31	1,39

Ratios

	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
VE / CA	0,4	0,1	0,2	0,1	NS
VE / EBE	2,4	0,4	1,2	0,5	NS
VE / REX	3,9	0,5	1,6	0,7	NS
P / E	14,2	6,0	6,5	5,0	4,7
Gearing (%)	-48%	-67%	-61%	-61%	-66%
Dettes nette / EBE	-2,0	-2,8	-2,3	-2,2	-2,6
RCE (%)	7%	13%	14%	15%	14%

TXCom**Acquisition majeure pour le groupe**

TXCom a récemment annoncé l'acquisition d'un groupe de sociétés, BCR, STAF et AVMA, toutes spécialisées dans la fabrication et/ou distribution de machines spécifiques pour des applications à destination des métiers de la boulangerie et pâtisserie. Ces sociétés intégrées comptablement à partir de mi-juin 2019 (ensemble ayant réalisé plus de 7 M€ de CA en 2017), bénéficieront notamment du savoir-faire de TXCom en matière de mécanique, d'électronique et de logiciels et ce, notamment dans un souci de modernisation et d'optimisation de la chaîne de valeur de ces sociétés.

Après mise à jour de notre modèle, la valorisation de TXCom ressort à 13,50 € par titre, soit un upside potentiel de +107,7 %. Opinion Achat Fort maintenue.

Un nouveau segment adressé par TXCom

TXCom a annoncé ces dernières semaines l'acquisition d'un groupe de sociétés, spécialisées dans la conception et/ou distribution de machines industrielles à destination des métiers de la boulangerie-pâtisserie.

- La première société, BCR, conçoit des équipements réfrigérés tels que des armoires de fermentation, surgélateurs et conservateurs à ses clients boulanger-pâtisseries en France mais également à l'international, puisqu'elle réalise 25 % de son chiffre d'affaires à l'exportation.
- La deuxième acquisition, STAF, est experte dans la mécanisation de machines à pain, permettant aux artisans le réglage sur mesure de leurs outils de production.
- La troisième société, AVMA, est spécialisée dans la commercialisation des produits BCR, STAF et de partenaires tiers.

Ces sociétés, aux business complémentaires, bénéficieront des compétences techniques de TXCom, en sa qualité de spécialiste en mécanique et en électronique et ce, afin de renouveler leurs gammes de produits, tout en optimisant leurs coûts de production.

Opinion Achat Fort maintenue

Cette acquisition témoigne bien de l'ADN stratégique du groupe TXCom, qui s'est construit au fil d'opérations de croissance externe. Cette stratégie de build-up lui a progressivement permis de diversifier son offre et de s'ouvrir à de nouveaux marchés. Le savoir-faire du management en matière de redressement d'entreprise en difficulté nous conforte dans sa capacité à capitaliser avec succès sur ce nouveau pôle d'activité (contribution attendue, selon nous, de l'ordre de 7 à 8 M€ en FY, pour environ 35 salariés, soit un poids supérieur aux activités d'Impression Thermique, segment historiquement le plus contributeur).

TXCom dispose désormais de deux pôles d'activité tangibles (Impression Thermique et Machines Spéciales Boulangerie), représentant en année pleine plus de 80 % du CA. Ces deux activités dotent TXCom d'une base importante et récurrente de volume de ventes à laquelle viennent s'ajouter les segments de mécatronique et d'identification RFID (Maintag), viviers d'affaires supplémentaires solides.

Compte tenu de cette publication, nous revoyons sensiblement nos estimations de CA à CT et à MT et attendons désormais un niveau de ventes 2019 de 12,8 M€. Notre scénario de rentabilité 2019 demeure par ailleurs inchangé, confiant dans la capacité du groupe à optimiser sa structure de coûts, y compris post reprise de BCR, STAF et AVMA.

Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort en hausse à 13,50 € par titre. Nous demeurons relativement confiant sur la valeur au regard 1/ des cash-flows réguliers générés, 2/ de la trésorerie disponible et 3/ de ses actifs immobiliers (non prisés dans notre modélisation). Opinion Achat Fort maintenue.

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de Genesta Equity Research

Les opinions mentionnées par Genesta Equity Research traduisent la performance absolue attendue, à un horizon compris entre 6 et 12 mois, pour chaque valeur considérée, et ce, en monnaie locale.

1. Achat fort	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
2. Achat	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
3. Neutre	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
4. Vente	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
5. Vente fort	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue supérieure à -25 %

Le détail des méthodes appliquées par Genesta Equity Research pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet www.genesta-finance.com.

Détection de conflits d'intérêts potentiels

Participation de l'analyste, de Genesta et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de Genesta	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et Genesta	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Genesta	Rémunération de Genesta par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de Genesta par l'émetteur au titre d'autres prestations que l'établissement de la présente analyse financière	Communication de l'analyse financière à l'émetteur préalablement à sa diffusion
Non	Non	Non	Non	Non	Oui *	Non

* Genesta Finance est Listing Sponsor de la Société et organise des petits-déjeuners Investisseurs pour le compte de la société.

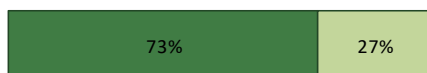
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de la CNCIF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par la CNCIF et des Procédures prévues par la CNCIF en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures internes à Genesta définissent par ailleurs certains aspects complémentaires au fonctionnement des activités d'analyse financière. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société Genesta quant à ces règles de fonctionnement.

Changement d'opinion et/ou d'objectif de cours relatifs à la valeur au cours des 12 derniers mois

Date de 1 ^{ère} diffusion	Opinion	Objectif de cours
16 juillet 2019	Flash valeur Achat Fort	13,50 €
13 mai 2019	Flash valeur Achat Fort	8,80 €
24 octobre 2018	Flash valeur Achat Fort	10,50 €
16 mai 2018	Etude annuelle Achat Fort	9,30 €
4 décembre 2017	Flash valeur Achat Fort	9,80 €
15 mai 2017	Flash Valeur Achat Fort	11,00 €

Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



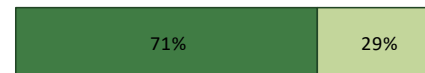
■ Achat Fort □ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par Genesta au sein d'un même secteur d'activité



■ Achat Fort □ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs pour lesquelles Genesta a fourni des prestations de services



■ Achat Fort □ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Avertissement complémentaire

Les informations présentées dans les pages précédentes restent partielles. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle.

Cette publication a été rédigée par Genesta et est délivrée à titre informatif. Elle ne constitue en aucun cas un ordre d'achat ou de vente de la (les) valeur(s) mobilière(s) qui y est (sont) mentionnée(s). Elle est destinée aux investisseurs professionnels et ne constitue en aucun cas une décision d'investissement. De ce fait, ni Genesta, ni ses dirigeants, ni ses employés ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les informations, estimations et commentaires exprimés dans cette étude proviennent de sources jugées dignes de foi. Toutefois, Genesta n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants, ni de ses employés, ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. Les opinions, appréciations, estimations et prévisions contenues dans cette publication reflètent le jugement de Genesta à la date mentionnée en première page du document, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans préavis, ni notification.

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 ci-présente. Celle-ci 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 Etats-Unis ni à ses ressortissants. La (les) valeur(s) mobilière(s) faisant l'objet de cette publication n'a (n'ont) pas été enregistrée(s) auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.

Il est possible que Genesta ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, cette publication pourra être réalisée par Genesta de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Genesta et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Genesta.

Nous rappelons que la valeur TXCom, cotée au fixing sur le segment EA d'Euronext Growth, est une valeur réservée aux investisseurs professionnels qualifiés, aucun prospectus visé par l'AMF n'ayant été historiquement diffusé par la Société. Ainsi, cette valeur n'est pas éligible pour les investisseurs particuliers.