



EXTRAIT DE RAPPORT D'ANALYSE

Avril 2025



+9
Ans en analyse financière



+70
Projets M&A exécutés



+100
Rapports d'analyse

Introduction



Madame, Monsieur,

Nous vous prions de trouver, ci-joint, un extrait de rapport d'analyse élaboré en Avril 2025. Le rapport a été préparé sur la base des informations business et financières fournies par une société jusqu'au 31 Janvier 2025.

Pour des raisons de marketing, la société a accepté la diffusion d'un extrait de rapport d'analyse sous condition de modifier ou supprimer toute information nécessaire au respect de la confidentialité de notre accord. Pour des raisons de discrétion, nous gardons l'anonymat de la société.

Notez que le but de cet extrait de rapport est de présenter nos travaux afin d'apprécier la qualité et la pertinence de nos analyses.

Nous aidons de nombreux dirigeants à prendre de bonnes décisions grâce à nos analyses et modélisations financières.

Bonne lecture !

Sommaire



1. Synthèse
2. Présentation de l'activité
3. Marché
4. Performance historique
5. EBITDA Ajusté
6. Qualité de l'Actif Net
7. Génération de trésorerie
8. Budget 2025 et Business Plan
9. Qualité de l'information financière
10. Annexes : Visuels Excel, Abréviations et définitions

Contact

Thierry FOGUE

06 59 14 05 28

thierry.fogue@cm-analyses.com



Périmètre de travail et principales limites

Contexte

- Nous avons été désignés par « Utopia » (nom de code) pour réaliser une analyse détaillée sur ses activités « D » et « I », selon le périmètre de travail défini dans notre lettre de mission
- Nos travaux se sont déroulés du 15 janvier au 31 Mars 2025. Pour réaliser nos travaux, nous disposions : (i) les balances générales et grands livres statutaires, (ii) les comptes de résultats détaillés des 2 activités et (iii) un extrait de la base de données de gestion commerciale (chiffre d'affaires)

Périmètre des travaux

- L'objectif de notre rapport est de présenter les performances financières du Groupe.
- Les principaux sujets traités sont : (i) la performance historique sur la période 2021-2024 et (ii) les variations de l'actif net et de la trésorerie.
- Le périmètre de l'analyse n'intègre pas (i) de revue de l'organisation et des systèmes d'information ou (iii) de contrats clients

Sources d'informations

- Les éléments financiers analysés proviennent du Management. Ils ne sont pas soumis à l'obligation de certification par un commissaire aux comptes
- Les données annuelles 2024A sont issues d'une clôture comptable partielle réalisée par le Management
- En ce qui concerne les travaux relatifs aux informations prévisionnelles, les hypothèses sont de la responsabilité du Management. Nos travaux ont eu pour objectif d'ajuster, d'expliquer et de présenter les hypothèses de façon cohérente avec l'historique
- Nous n'exprimons pas d'opinion sur les comptes analysés. Nos travaux ne constituent ni un audit, ni un examen limité et n'a pour objectif de donner une assurance d'investissements



1. Synthèse



Synthèse des points clés (1/2)

1

2 activités complémentaires pour un CA de c.23M€

Le Groupe Utopia est composé de 2 entités « I » et « D » spécialisés dans les prestations Marketing et CRM à destination des entreprises, pour un total de 23M€ de CA en 2024

- Le management a opéré un exercice de détournement entre l'activité marketing « I » (17,4M€ de CA pour 0,1M€ d'EBITDA) et l'activité logiciel CRM « D » (5,6M€ de CA, pour 1,1M€ d'EBITDA)

2

72% du CA (16,6M€) représentent de la récurrence élargie

En 2024, Utopia génère 6,4M€ de CA récurrent (28%) et 10,2M€ de CA ré-occurent (44%)

- Le CA récurrent de l'activité « D » se compose de :
 - (i) 2,8M€ d'abonnement à la solution CRM déployés auprès de 140 clients
 - (ii) 1,3M€ de développement CRM et ventes de signatures électroniques (c.30% du Saas)
 - (iii) 0,9M€ de ventes d'espaces considérées comme de la ré-occurrence
- Concernant l'activité « I » :
 - (i) 2,3M€ proviennent d'abonnés aux prestations Marketing
 - (ii) 9,6M€ de ventes de lignages considérées comme de la ré-occurrence

3

Une base solide de clients fidèle (attrition très faible)

Une base solide de clients diversifiés offrant des opportunités d'upselling

- L'activité « D » bénéficie d'une forte rétention de sa base clients (taux d'attrition saas limité à 0,2% sur FY21-24A)
- Sur la période FY21-24, 56 clients ont été gagnés (+1M€ de CA). De plus, le management est a généré de l'upselling au travers : (i) de l'accroissement du nombre de programmes et modules complémentaires (+0,5M€) et (ii) du développement et des signatures électroniques (+0,9M€)
- L'entité « I » a gagné 42 nouveaux clients sur FY21-24A (+6M€ de CA), portant le nombre de clients à 100 en FY24A
- L'ancienneté moyenne de clients est de plus de 6 ans



Synthèse des points clés (2/2)

4

92% du CA
générés auprès
des clients des 2
entités

Un positionnement sur toute la chaîne de valeur permettant du cross-selling

- Activité « D » : 75% des clients Saas souscrivent à des offres de développements spécifiques (paramétrage initial, correctifs, améliorations) et aux modules de signatures électroniques sur le même exercice
- Le cross-selling entre les 3 catégories de prestations « I » illustre la capacité du management à valoriser la complémentarité des offres de prestations marketing auprès de ses clients
- 92% du CA Groupe sont réalisés auprès de clients des 2 BU alors que 65% des clients gagnés en FY24A proviennent de l'activité « D »

5

EBITDA ajusté
de 1,6M€, soit
6,8% du CA

L'EBITDA ajusté FY24A atteint 1,6M€ (6,8% du CA), contre 1,2M€ d'EBITDA reporté (5,4% du CA)

- Au-delà des retraitements liés aux éléments non-récurrents, les principaux retraitements sont : (i) la neutralisation de l'impact de changement de méthode constitué par la comptabilisation d'en-cours de production, (ii) l'estimation de la production capitalisée et (iii) la rationalisation de la masse salariale de la BU « I »
 - Répartition de l'EBITDA ajusté run-rate : 0,3M€ pour « I » et 1,5M€ pour « D »
 - EBITDA présenté attendu à 1,6M€ en FY25e

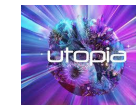
6

La conversion
de l'EBITDA en
FCF est de 40%

La croissance du CA, associée à un DSO de 70 jours, s'accompagne d'une hausse du BFR hors en-cours de production sur FY21-24

- L'emprunt de 2M€ de dettes en 2022 a permis au Groupe de maintenir un niveau de trésorerie positif malgré (i) l'impact modéré de la situation économique sur l'activité et la rentabilité opérationnelle et (ii) la hausse de 1M€ de BFR hors en-cours de production (effet activité)
- Sur FY24A, **la conversion de l'EBITDA en free cash-flow avant IS est positif et s'élève à 40%**

Utopia en une slide



Utopia est spécialisée dans les prestations marketing et CRM à destination des entreprises. Le Groupe prévoit un CA de 27M€ en FY25e, soit une croissance de 18% grâce à une conquête commerciale et de l'upselling

23M€

CA 2024A

c.16%

CAGR FY21-24A

c.16,5M€

CA « récurrent » élargi

(0,2)%

Churn CA Saas FY21-24A

1,6M€

EBITDA ajusté FY24

c.7%

Marge d'EBITDA ajusté

#160

Clients Saas

120

FTEs

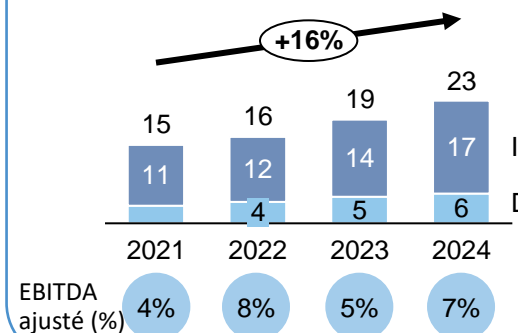
- Société créée en 200X, par 3 passionnés du digital. Utopia opère dans un marché en forte croissance où le nombre d'acteurs, soucieux par la transformation digitale, est en hausse
- **Mission : équiper les PME d'un outil complet leur permettant :** (i) d'optimiser et accélérer le traitement commercial, (ii) suivre l'ensemble du parcours client, et (iii) mesurer leur performance
- **Une suite logicielle évolutive et complète** adaptée pour répondre aux besoins des PME. Les fonctionnalités couvrent l'ensemble du parcours client
- **Une équipe expérimentée et structurée :** compétences techniques et commerciales complémentaires, soucieuse de la satisfaction de ses clients
- Un marché en plein essor: 10% de TCAM sur 2024-2027e
- Une base solide de clients pour une croissance rentable

• Une base solide de clients



Information non révélée

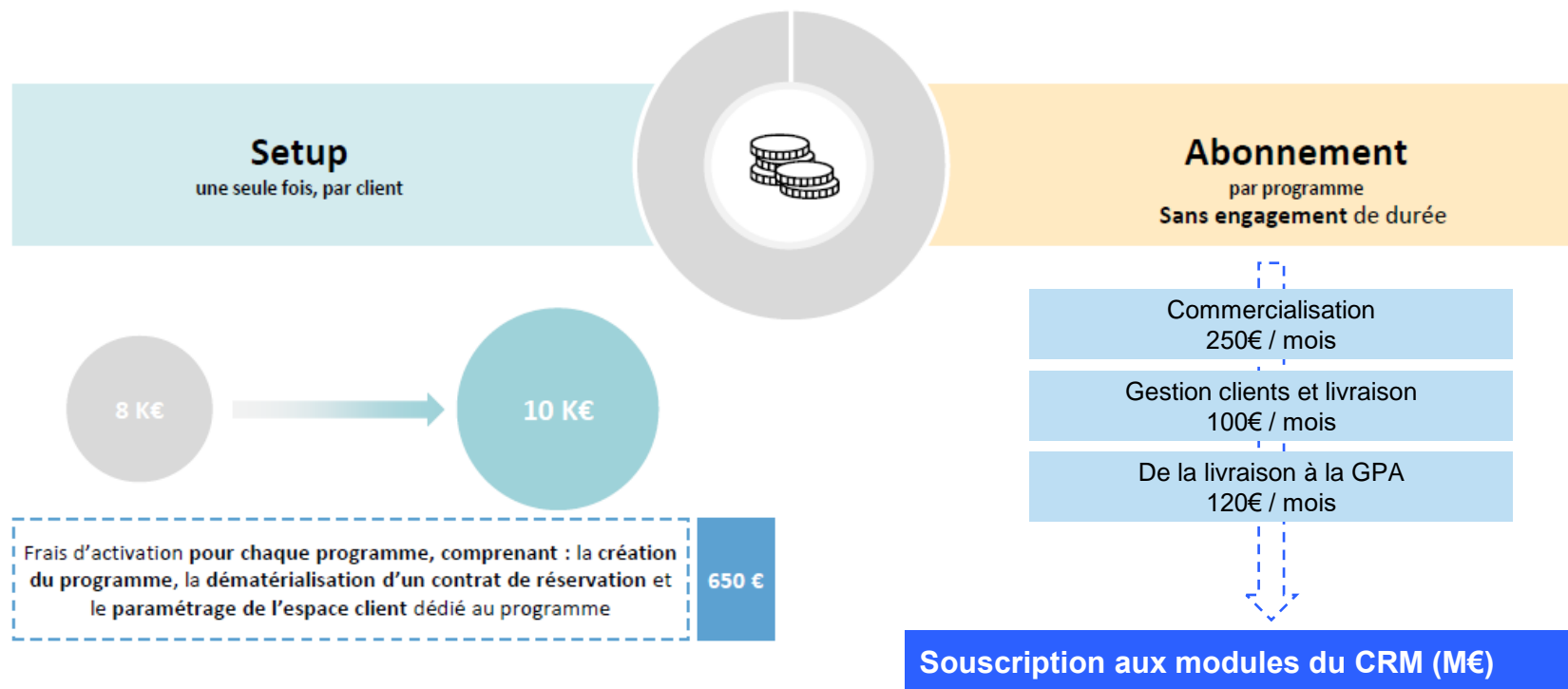
• Une croissance rentable (M€)



Source : Information du Management, analyses C&M Analyses



« D » : un business model basé sur la récurrence et la flexibilité



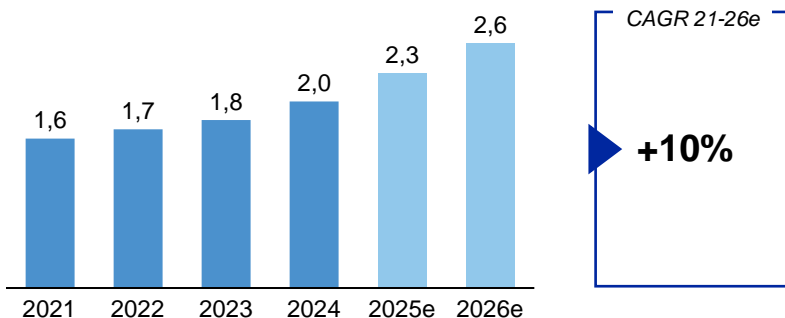
- Facturation de set-up au moment de l'installation du CRM
- Facturation d'une redevance annuelle ou mensuelle par programme, ainsi que des frais de dématérialisation pour chaque programme
- Le développement de CRM et la signature électronique (hors set-up) sont considérés comme récurrents

Source : Informations du Management, préparation C&M Analyses (Thierry FOGUE)



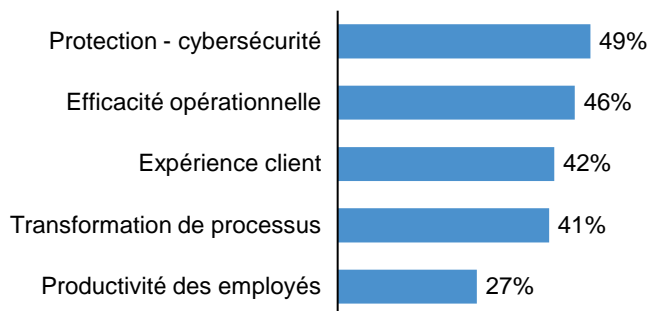
Les logiciels CRM : un marché en plein essor

Marché des logiciels CRM en France (Mds€)



Les 5 priorités de dépenses IT des entreprises en 2023

(sondages auprès de 1 230 DSI et dirigeants d'entreprises)



Source : Statista, IDC France, Syntec, FranceNum, préparation C&M Analyses

Facteurs de croissance du Marché

Digitalisation des PME

De nombreuses entreprises ont mis l'accent sur la dématérialisation de leur processus

Fidélisation client

79% des professionnels déclarent que l'amélioration de l'expérience client est une priorité

Adoption du SaaS

Le mode SaaS représente 73% du marché français, avec une croissance annuelle de 14%

Intégration de l'IA

80% des entreprises envisagent d'intégrer l'IA à leur CRM pour optimiser la gestion de relation client

« 33% des PME sans logiciel CRM envisagent de s'équiper »

Défis et enjeux sectoriels

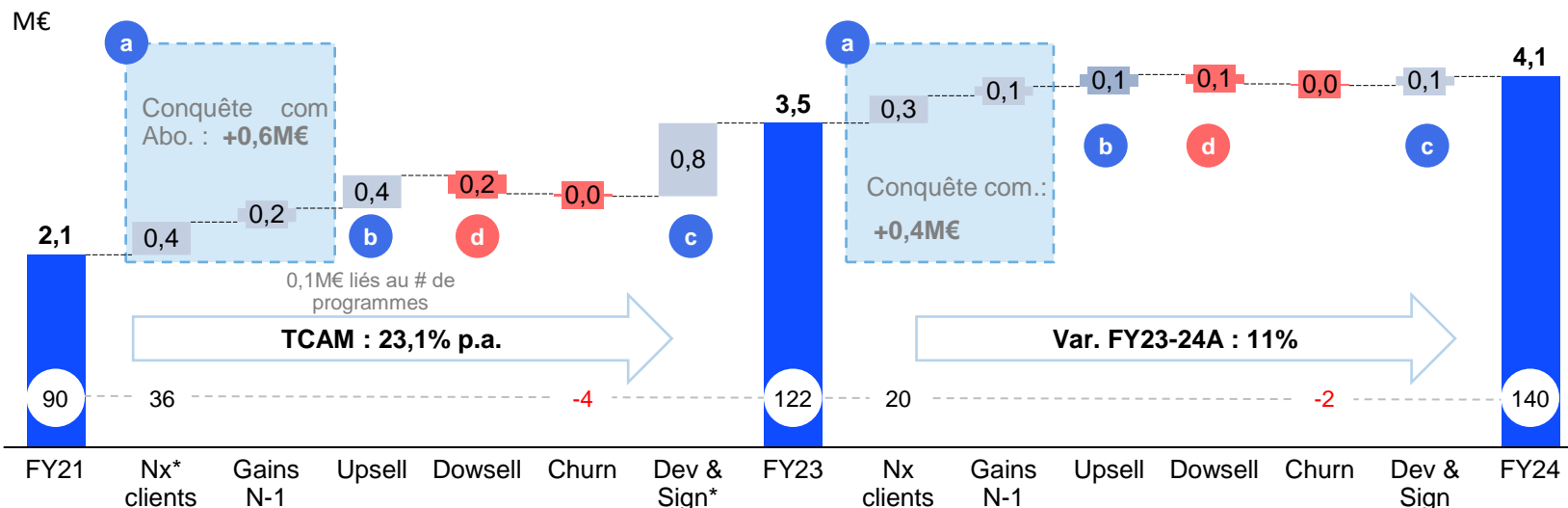
- Fragmentation du marché
- Conformité RGPD & gestion des données
- Complexité d'usage et adoption en interne
- Coût et retour sur investissement
- Intégration avec les autres systèmes



« D » : un chiffre d'affaires récurrent en croissance

La croissance +2M€ de « D » sur FY21-24 est portée par : (a) la conquête commerciale Saas +1M€, (b) l'upselling Saas +0,5M€, (c) le développement CRM et les signatures électroniques +0,9M€. Ces éléments compensent (d) un downselling peu marqué (0,3)M€ et (e) un churn quasi inexistant

Bridge du chiffre d'affaires récurrent (hors set-up) sur la période FY21-24



Le chiffre d'affaires récurrent de « D » est passé de 2,1M€ en FY21 à 4,1M€ en FY24, soit un TCAM de 19,1%

- La croissance du Saas (+1M€) s'explique en grande partie par : (i) une conquête commerciale sur la période historique (+56 clients gagnés au total pour atteindre 140 clients en FY24A), (ii) la capacité du Management à augmenter le panier moyen
- Les prestations complémentaires (+0,9M€) sont corrélées au niveau d'activité Saas et bénéficient de la tendance haussière du logiciel

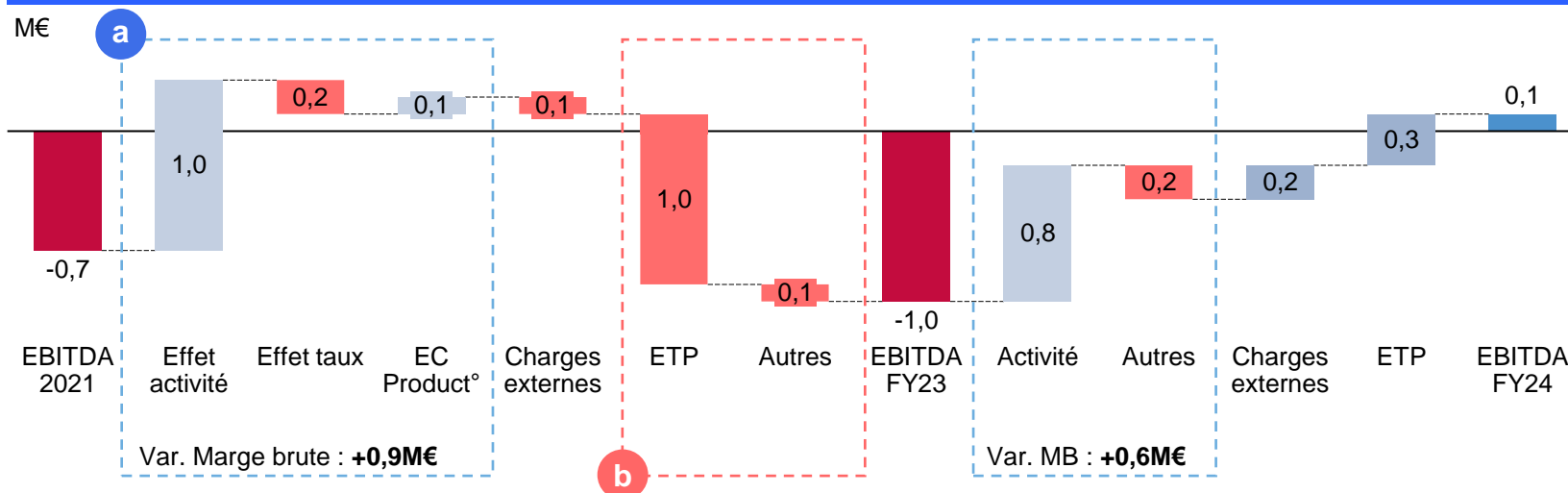
Source : Informations du Management, analyses C&M Analyses (Thierry FOGUE)



« I » : EBITDA à l'équilibre en fin 2024

L'activité « I » a renforcé son expertise sur la période 2021-23 afin d'offrir davantage de prestations à plus forte valeur ajoutée (+17 ETP). Ce qui explique en partie l'EBITDA négatif. La réorganisation débutée mi-2023 a conduit à un EBITDA à l'équilibre en FY24

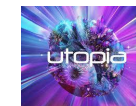
EBITDA FY24A atteint 0,1M€



- a** +12% de croissance p.a. de marge brute sur la période FY21-23 portée par : (i) les ventes de lignages (+1,8M€) et l'accroissement de l'activité récurrente de prestation Marketing (+0,4M€, gain de nouveaux clients)
- En 2024, la marge brute hausse de 15,5% à 5,2M€, en grande partie grâce aux prestations marketing (+0,6M€)
 - La marge brute est limitée par les ventes de lignages (50% des ventes), qui ne réalisent que c.10% de taux de marge
- b** Les charges fixes ont progressé de 12% p.a. sous l'effet de la hausse (i) des loyers et (ii) des charges de personnel (+17 ETP afin de renforcer l'expertise de l'équipe). Ces coûts représentent toutefois une part stable à (40)% du CA

Source : Informations du Management, analyses C&M Analyses (Thierry FOGUE)

Utopia : EBITDA ajusté à hauteur de 1,6M€ en 2024 (6,8% du CA)



Commentaires

EBITDA ajusté	M€	2021	2022	2023	2024
Activité I		(0,7)	(0,4)	(1,0)	0,1
Activité D		1,0	1,1	1,3	1,1
Others		-	(0,1)	0,1	0,1
EBITDA présenté		0,3	0,6	0,4	1,2

a Ajustements comptables

CVAE		0,0	0,0	0,0	0,0
Changement de méthode		0,2	(0,7)	-	-
Production capitalisée		0,1	0,1	0,2	0,1
CIR / CII		tbd	tbd	tbd	tbd

b Ajustements de normalisation

Normalisation de la MS		-	0,4	0,4	0,2
Autres (impact activité)		(0,1)	0,8	(0,0)	(0,0)

EBITDA ajusté		0,6	1,2	0,9	1,6
----------------------	--	------------	------------	------------	------------

c Activité embarquée - Saas

Activité embarquée - Saas		0,1	0,1	0,3	0,2
---------------------------	--	-----	-----	-----	-----

EBITDA ajusté run-rate		0,7	1,3	1,2	1,8
-------------------------------	--	------------	------------	------------	------------

Activité I		(0,5)	(0,2)	(0,4)	0,3
------------	--	-------	-------	-------	-----

Activité D		1,2	1,5	1,6	1,5
------------	--	-----	-----	-----	-----

Indicateurs clefs, en % du CA	2021	2022	2023	2024
-------------------------------	------	------	------	------

EBITDA présenté	2,1%	3,5%	2,1%	5,4%
-----------------	------	------	------	------

EBITDA ajusté	3,8%	7,5%	4,8%	6,8%
---------------	------	------	------	------

EBITDA run-rate	4,7%	8,3%	6,3%	7,6%
-----------------	------	------	------	------

a **Ajustements comptables**

- Reclassement de la CVAE
- Neutralisation de l'impact du changement de méthode sur les encours de production (comptabilisés à partir de FY22)
- Estimation de la production capitalisée

b **Ajustement de normalisation**

- Renforcement de la structure de coûts des équipes marketing sur les 3 dernières années (+18 ETP), afin de soutenir la croissance. Toutefois, les équipes étaient sous occupées, ce qui a conduit à rationaliser les effectifs à partir de mi-2023, avec 8 départs sur la période 09/2023 – 12/2024
- Autres : activité marketing impactée par l'attentisme des municipalités dans un contexte électoral sur les ventes de lignages et prestations marketing

c **Activité embarquée**

- Ajustement réalisé pour inclure la performance année pleine, en considérant la croissance de l'ARR sur l'activité « D »

Source : Informations du Management, analyses C&M Analyses (Thierry FOGUE)



A votre disposition !