



Odiot

Luxe / France

Financement 2026 destiné à lever le goulot d'étranglement de production.

Strategic Plan - 09/06/2026

Odiot dispose d'une marque forte, d'un portefeuille de produits d'exception et d'une rareté intrinsèque, caractéristiques de l'ultra-luxe. L'exercice 2025 n'a pas permis d'atteindre les objectifs ambitieux initialement fixés ; la trajectoire a désormais été recalibrée pour la période 2026-2028. L'enjeu prioritaire consiste à lever environ 4 M€ afin d'aligner la capacité de production en orfèvrerie sur le potentiel de la demande.

Actualité

Nous avons actualisé notre modélisation d'Odiot SA à la suite de la publication de ses résultats 2025.

Pour mémoire, Odiot, maison d'orfèvrerie de luxe, puise ses origines dans le Paris de 1690. Reintroduite en Bourse sous le nom Odiot depuis juillet 2024 à la suite d'un changement d'actionnaire de référence (M. Gilles-Emmanuel Trutat), la société est désormais pleinement recentrée sur son actif cœur : la marque historique Odiot et son entité opérationnelle Odiot SAS — détenue à 52 % en 2025, puis à 100 % à compter de 2026.

Le marché mondial de l'argenterie est estimé à environ 11,5 Md\$ en 2025 et devrait atteindre 18 Md\$ d'ici 2035 (TCAC de 4,5 %). La clientèle d'Odiot couvre les collectionneurs privés, l'hôtellerie-restauration haut de gamme (principal canal B2B) ainsi que les institutions. Point clé : le prix n'est jamais le sujet. Les clients sont davantage préoccupés par des délais de production contraints par la capacité que par la négociation commerciale — et nombre d'entre eux versent des acomptes, voire paient d'avance, en contrepartie de calendriers de livraison garantis. Il s'agit d'une logique de rareté maîtrisée, à la manière d'Hermès.

L'avantage concurrentiel d'Odiot repose sur trois piliers : (i) un héritage pluriséculaire et une reconnaissance en tant qu'Entreprise du Patrimoine Vivant ; (ii) une bibliothèque propriétaire de 3 500 formes et modèles répartis sur 14 collections — un actif quasi irremplaçable, dont la reconstitution pour un nouvel entrant est estimée à 35–40 M€ ; et (iii) des standards de savoir-faire qui découragent tous les entrants, sauf les plus déterminés. Ce même niveau d'exigence artisanale constitue toutefois, simultanément, la principale contrainte structurelle de croissance.

La concurrence réellement comparable dans l'ultra-luxe de l'argenterie demeure limitée. Christofle (70 M€ de chiffre d'affaires) et Puiforcat (6,7 M€, détenu par Hermès) évoluent sur des segments adjacents mais plus accessibles. Les designs de Puiforcat sont en partie sous-traités à Odiot (15–25 % des revenus d'Odiot). À l'international, seuls Robbe & Berking (Allemagne) et Buccellati (Italie/Richemont) constituent des comparables crédibles. Des options de croissance existent via deux marques également détenues : Tétard (Art déco, orientée hôtellerie de luxe) et Rouge-Pullon (restauration et revente de pièces d'argenterie à forte valeur). Les principaux leviers identifiés incluent le digital, des partenariats stratégiques, une ligne d'entrée de gamme (objets en argent à 500–800 €) ainsi qu'une expansion aux États-Unis, au Moyen-Orient, au Royaume-Uni et en Asie.



Jie ZHANG

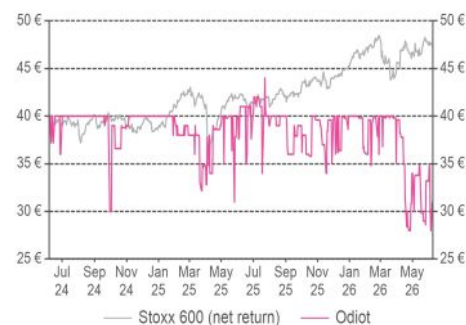
consumerdurables@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

corporate.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-monnaire mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 29,1 %
Cours objectif à 6 mois	40,0 €
Cours	31,0 €
Cap. boursière M€	8,53
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	28,0 ▶ 44,0
Sustainability score	3,9 /10
Credit Risk	BB →
Bloomberg	MLODT FP Equity
Reuters	MLODT.EUA


[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Odiot	-6,63 %	-8,28 %	-22,1 %	-24,4
Consommation durable	1,39 %	1,63 %	-2,09 %	-6,27
STOXX 600	0,08 %	1,57 %	3,85 %	12,3

Dernière maj : 09/06/2026	12/25A	12/26E	12/27E	12/28E
PER ajusté (x)	3,88	14,5	10,7	6,90
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-52,2	14,9	10,3	6,81
BPA ajusté (€)	4,59	2,13	2,89	4,49
Croissance des BPA (%)	n/a	-53,5	35,3	55,6
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	1 483	2 350	3 850	5 750
Marge d'EBITDA/R (%)	-9,17	26,4	23,9	23,5
Résultat net pdg (k€)	-1 260	2 070	1 170	1 820
ROE (après impôts) (%)	36,7	68,7	16,5	22,7
Taux d'endettement (%)		-2,59	-44,1	-39,0

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

■ Analyse

Le défi central n'est pas la demande — mais l'offre. Des années d'érosion managériale ont laissé Odiot avec une productivité effondrée et un outil industriel vieillissant. Sous l'impulsion de M. Trutat, une refondation industrielle complète est engagée : nouvelle organisation de la production, renforcement des effectifs d'artisans (8 aujourd'hui, objectif 15+), acquisition de machines de soudure laser et modernisation des bains de métaux précieux. L'actionnaire-entrepreneur vise un quadruplement du chiffre d'affaires sur 4 à 5 ans, avec une marge d'EBITDA projetée au-delà de 20 % d'ici 2028 — encore inférieure à la médiane sectorielle d'environ 30 %, ce qui laisse un potentiel de progression significatif. La production rapportée au chiffre d'affaires devrait reculer de 150 % en 2025 à 115 % en 2028, à mesure que les retards de production seront résorbés.

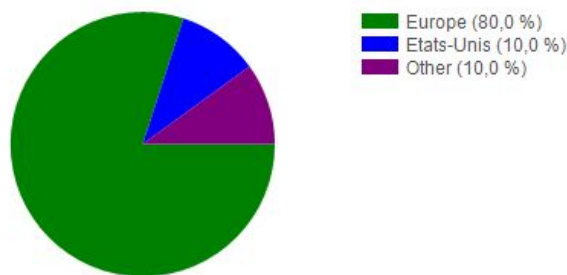
2025 a constitué une année de transition en deçà des attentes : le chiffre d'affaires s'est établi autour de 1,4 M€ contre un objectif de 2 M€, tandis que les coûts ont dépassé 2 M€. Cet écart s'explique par les changements de management, l'obsolescence des outillages et la fin d'une restructuration complexe du bilan héritée de l'ancienne structure de holding. Le compte de résultat 2025 a en outre été pénalisé par des éléments non décaissés liés à l'assainissement pluriannuel d'anciens actifs financiers — des risques supportés intégralement par l'actionnaire-dirigeant, avec l'appui de ses ressources personnelles.

Odiot SA a clôturé 2025 avec des capitaux propres négatifs (-0,744 M€) et une dette nette de 3 M€, avant une injection de fonds propres de 2,1 M€ en février 2026. Une levée complémentaire de 3,8 M€ est visée sur 2026, parallèlement à un projet de cotation sur Euronext Growth. En cas de succès, une position de trésorerie nette d'environ 3 M€ est envisageable à fin d'exercice ; à défaut, la dette nette se stabiliserait autour de 0,9 M€. Le rachat en 2026 des 48 % de minoritaires d'Odiot SAS (2,1 M€ en 5 tranches égales) permet d'achever la prise de contrôle opérationnelle intégrale.

■ Impact

En matière de valorisation, une approche par l'ANR (actif net réévalué) ventilée par segment de ventes aboutit à une valeur des capitaux propres comprise entre 12 et 15 M€. Pour un acquéreur industriel, la seule valeur de remplacement de la bibliothèque de moules (35 à 40 M€), à laquelle s'ajoute la valeur de la marque, porte aisément l'ANR dans une fourchette de 30 à 50 M€. L'actionnaire actuel accroît progressivement sa participation directe vers 18–20 %, signalant sa confiance — ainsi qu'une stratégie de sortie à horizon limité.

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/25A	12/26E	12/27E
Chiffre d'affaires	k€ 1 483	2 350	3 850
Croissance du CA	% 31,9	58,5	63,8
Variation des coûts de personnel	% 1,37	40,0	22,5
EBITDA	k€ -136	620	920
Marge d'EBITDA(R)	% -9,17	26,4	23,9
Dotations aux amortissements	k€ 20,0	150	300
Résultat opérationnel courant	k€ -1 088	770	1 220
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -1 088	2 170	1 220
Résultat financier net	k€ 1 852	-100	-50,0
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€ 1,00		
Impôts sur les sociétés	k€ -2,00	0,00	0,00
Mises en équivalence	k€ 0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€ -23,0	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	k€ 740	670	1 170
NOPAT	k€ -816	1 628	915

Tableau de financement

EBITDA	k€ -136	620	920
Variation du BFR	k€ 738	121	-300
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	0,00	0,00
Eléments exceptionnels	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	k€ -2 000	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€ -1 398	741	620
Investissements matériels	k€ -700	-500	-500
Flux d'investissement net	k€ 1 812	-500	-500
Charges financières nettes	k€ 1 852	-100	-50,0
Dividendes (maison mère)	k€ 0,00	0,00	0,00
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 4 367	6 350	0,00
Flux financiers totaux	k€ 2 041	3 750	-50,0
Variation de la trésorerie	k€ 2 455	3 991	-274
Cash flow disponible (avant div)	k€ -246	141	70,0

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 223	405	405
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 161	314	405
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ 4,59	2,13	2,89
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	52,0 €	35 %	● Richemont
Somme des parties	39,2 €	20 %	● Hermes International
VE/Ebitda	27,3 €	20 %	
P/E	54,1 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	62,0 €	5 %	
Objectif de cours	40,0 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/25A	12/26E	12/27E
Survaleurs	k€ 1 259	1 300	1 300
Total actif incorporel	k€ 1 259	1 300	1 300
Immobilisations corporelles	k€ 129	600	1 200
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 80,0	600	600
BFR	k€ 371	250	550
Autres actifs courants	k€ 642	700	750
Actif total (net des engagements CT)	k€ 2 481	3 450	4 400
Capitaux propres part du groupe	k€ -744	6 771	7 447
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 94,0	0,00	0,00
Provisions pour retraite	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 61,0	100	100
Total des prov. pr risques et charges	k€ 61,0	100	100
Charges d'IS	k€		
Autres charges	k€		
Endettement net / (trésorerie)	k€ 3 070	-3 421	-3 147
Passifs totaux	k€ 2 481	3 450	4 400

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 1 839	2 750	3 650
-------------------	----------	-------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	36,7	68,7	16,5
Rendement des capitaux investis	%	-44,4	59,2	25,1
Ratio d'endettement	%	-2,59	-44,1	
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-23,0	-5,36	-3,31
Couverture des frais financiers	x	0,59	7,70	24,4

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	3,88	14,5	10,7
Rendement du cash flow disponible	%	-6,21	1,12	0,56
P/ANC	x	-5,32	1,86	1,69
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 3 961	12 565	12 565	
+ Provisions	k€ 61,0	100	100	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 3 070	-3 421	-3 147	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€			
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€			
= Valeur d'entreprise	k€ 7 092	9 244	9 518	
VE/EBITDA(R)	x	-52,2	14,9	10,3
VE/CA	x	4,78	3,93	2,47

Analyste : Jie Zhang, Changements de prévisions : 09/06/2026.