



MyHotelMatch

Voyages-Agences / France

Eléments préliminaires de résultat 2023. L'App avance.

Publication Res./CA - 27/02/2024

MHM fait un point sur le développement de son application de *Matching*. Il publie des éléments de résultat préliminaires pour 2023, en ligne avec nos estimations.

Actualité

- MyAgency, le segment Conciergerie de MHM (MyAgency), aura généré €12m de revenu sur 2023 et c€0.7m d'EBIT.
- Le travail sur l'application de *Matching* se poursuit avec des *upgrades* successifs.
- MHM prévoit d'être prêt fin 2024 pour accueillir une accélération des revenus de l'App en 2025.

Analyse

MyAgency

Le chiffre d'affaires de MyAgency s'inscrit en retrait à €12m vs. les €13m de 2022 (dont €7.8m consolidés en 2022 compte tenu de la date d'intégration). Après une progression très forte de 37% sur S1 23, portée par la dynamique du tourisme en Europe et en France, l'activité est en reflux de l'ordre de 35% sur S2 23 en raison principalement des événements au proche Orient qui ont poussé la clientèle à annuler des séjours de fin d'année. Avant ces événements, MyAgency attendait une forte croissance au S2 23. Le second semestre est traditionnellement important pour l'activité de MyAgency.

La conséquence en est un CA de €12m sur l'année 2023 vs. €13.8m attendus, qui reflétait par transparence une baisse de revenu limitée à 11% sur S2 23.

L'impact sur la rentabilité de cette activité reste toutefois contenu avec un EBIT 2023 de l'ordre de €0.7m (environ €0.3m au S1 23) vs. €0.6m d'EBIT que nous anticipions en raison d'un contrôle des coûts très efficace et d'un effet *pricing* positif. A titre de rappel, l'EBIT sur ce segment était de c.€0.6m en 2022 et le S1 23 avait enregistré une performance de c.€0.4m meilleure qu'au S1 22. L'avance prise au S1 23 a donc été en partie rendue mais cette division reste profitable.

MHM ne donne pas d'indication de rentabilité plus détaillés ni d'éléments de guidance pour 2024. Les comptes audités seront publiés en Avril prochain.

Les chiffres ci-dessus se comprennent comme la rentabilité de la division MyAgency. Pour parvenir au résultat consolidé, il conviendra d'en déduire les frais de développement de l'application (€1m en 2023) et divers qui avaient consommé €1m en 2022 par exemple.

Application de *Matching*

Le lancement commercial a été effectué fin 2023 après 18 mois de développement. L'application est téléchargeable et opérationnelle. MHM continue d'apporter des améliorations afin de rendre l'application plus efficace et lui offrir les conditions optimales pour un déploiement à plus large échelle. Ce déploiement restera dépendant d'un effet viral significatif à notre avis.



Christian AUZANNEAU
hotelscatering@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: 750 %
Cours objectif à 6 mois	6,30 €
Cours	0,74 €
Cap. boursière M€	4,29
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	0,66 ▶ 3,54
Sustainability score	2,5 /10
Credit Risk	DDD →
Bloomberg	MHM FP Equity
Reuters	MHM.PA



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



Performance	1s	1m	3m	12m
MyHotelMatch	-2,42 %	-15,6 %	-14,8 %	-62,5 %
Hôtels, Restaurants, Loisirs	1,00 %	2,57 %	17,1 %	17,6 %
STOXX 600	0,62 %	2,40 %	7,71 %	8,24 %

Dernière maj : 09/08/2023	12/22A	12/23E	12/24E	12/25E
PER ajusté (x)	-19,8	-7,98	-0,62	-1,02
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-16,5	-7,88	-2,03	-4,23
BPA ajusté (€)	-0,12	-0,24	-1,20	-0,73
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	7 753	13 800	15 780	19 569
Marge d'EBIT (%)	-15,4	-14,8	-48,2	-24,8
Résultat net pdg (k€)	-705	-1 399	-6 949	-4 211
ROE (après impôts) (%)	39,6	56,8	126	49,2
Taux d'endettement (%)				

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

L'investissement consenti en 2023 a été de l'ordre de €1m c'est à dire inférieur à nos estimations déjà révisées l'an dernier. Au niveau consolidé, le *cash burn* est donc maîtrisé et reste en bonne partie financé par la profitabilité de l'activité MyAgency. MHM indique d'ailleurs que 40% de cet investissement pourra être récupéré via Credit Impôt Recherche.

La feuille de route est une accélération significative de ce produit en 2024 avec notamment plusieurs upgrades qui devraient porter le standard de qualité du produit à un niveau en phase avec les attentes des clients. C'est un préalable à un développement commercial plus soutenu. Pour l'instant, le nombre des téléchargements enregistrés depuis le lancement ne représente que les résultats d'une phase "test+". Le nombre d'hôtels référencés dans l'application, soit 800 unités, sera porté à près de 2,000 dans les prochains jours. Les produits seront donc bientôt entièrement sur étagère et MHM indique que l'ensemble de l'application atteindra un plein stade de maturité à fin 2024.

Nos estimations actuelles reflètent : i/ un volume d'affaires de €1.4m en 2024, avant une accélération en 2025 et ii/ un point mort qui ne serait pas franchi avant 2027 sur cette ligne de métier. Ces estimations dépendent du franchissement de l'étape critique, qui se précise, en 2025 avec un taux de téléchargement de l'application permettant de générer des revenus importants.

Financement

Pour s'attaquer à un marché de \$128bn (luxury travel), MHM peut compter à court terme sur ses ressources propres (EBIT MyAgency) et le bénéfice du Crédit Impôt Recherche. Le communiqué ne donne pas d'élément de bilan à ce stade. Il reste pour c.€8m de BSA exerçables d'ici fin 2024. Ces BSA sont actuellement très en dehors de la monnaie. Leur exercice aurait un impact très relatif sur le cours actuel de MHM.

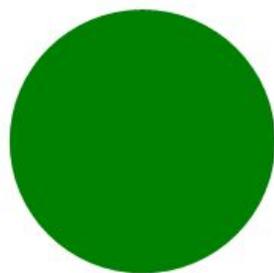
■ Impact

Cet exercice 2023 conforme à nos attentes sur la profitabilité de MyAgency n'exige pas de modification de nos estimations. Les comptes consolidés seront publiés en Avril.

Nos estimations anticipent toujours un important budget marketing sur 2023-24. Il semble que les dépenses afférentes sont quasi nulles en 2023 et devraient rester basses en 2024, ce qui devrait permettre au Groupe de publier une perte nette fortement inférieure à notre attente sur 2023-24 (€10m cumulés avant impôts et minoritaires estimés actuellement). Le budget marketing qui accompagnera l'accélération de commercialisation de l'application, en 2025 donc, n'a pas été précisé à ce stade.

MHM continue d'avancer et déploie sa roadmap. On peut juger désormais que 2025 sera l'année décisive pour son application. En 2024, le bilan du Groupe devrait rester sous contrôle, notamment grâce à l'appui de son actionnaire de référence, M. Ott.

Géographie du chiffre d'affaires



France (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/22A	12/23E	12/24E
Chiffre d'affaires	k€ 7 753	13 800	15 780
Croissance du CA	% ns	78,0	14,3
Variation des coûts de personnel	% 7 444	24,3	1,50
EBITDA	k€ -567	-2 048	-7 598
Marge d'EBITDA(R)	% -7,31	-14,8	-48,1
Dotations aux amortissements	k€ 0,00	0,00	0,00
Résultat opérationnel courant	k€ -567	-2 048	-7 598
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -657	-2 049	-7 599
Résultat financier net	k€ 285	-0,01	-0,01
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€ -143	800	800
Impôts sur les sociétés	k€ -55,0	0,00	0,00
Mises en équivalence	k€ 0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€ -135	-150	-150
Résultat net ajusté, pdg	k€ -705	-1 399	-6 949
NOPAT	k€ -493	-1 537	-5 699

Tableau de financement

EBITDA	k€ -567	-2 048	-7 598
Variation du BFR	k€ -1 250	-2 637	0,00
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ -55,0	0,00	0,00
Eléments exceptionnels	k€ 588	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	k€ 0,00	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€ -1 284	-4 685	-7 598
Investissements matériels	k€ -588	-300	-300
Flux d'investissement net	k€ -588	-300	-300
Charges financières nettes	k€ 285	-0,01	-0,01
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€ 4 496	778	5 569
Flux financiers totaux	k€ 3 997	317	9 517
Variation de la trésorerie	k€ 2 125	-4 668	1 619
Cash flow disponible (avant div)	k€ -1 587	-4 985	-7 898

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 3 050	3 402	5 789
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 5 789	5 789	5 789
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ -0,12	-0,24	-1,20
Actif net réévalué par action	€ 0,04	0,04	0,04
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
Somme des parties	5,70 €	75 %	● HomeToGo SE
DCF	8,10 €	25 %	● Amadeus IT Group
Objectif de cours	6,30 €	100 %	● AccorHotels
			● TUI Group
			● Intercontinental Hot...
			● Melia Hotels Intern...
			● Seera Group Holding

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

	12/22A	12/23E	12/24E
Survaleurs	k€ 1 518	1 818	2 118
Total actif incorporel	k€ 1 518	1 818	2 118
Immobilisations corporelles	k€ 154	153	152
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 124	124	124
BFR	k€ -52,0	2 585	2 585
Autres actifs courants	k€ 0,00	0,00	0,00
Actif total (net des engagements CT)	k€ 1 745	4 681	4 980
Capitaux propres part du groupe	k€ -36,0	-4 892	-6 125
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€ 0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€ 227	377	527
Provisions pour retraite	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 0,00	0,00	0,00
Total des prov. pr risques et charges	k€ 0,00	0,00	0,00
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ -229	0,00	0,00
Endettement net / (trésorerie)	k€ 1 783	9 196	10 578
Passifs totaux	k€ 1 745	4 681	4 980

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 1 744	4 680	4 979
-------------------	----------	-------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	39,6	56,8	126
Rendement des capitaux investis	%	-28,3	-32,8	-114
Ratio d'endettement	%			
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,14	-4,49	-1,39
Couverture des frais financiers	x	1,99	-	-
			204 800	759 792

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-19,8	-7,98	-0,62
Rendement du cash flow disponible	%	-21,6	-76,0	-184
P/ANC	x	-204	-1,34	-0,70
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 7 346	6 560	4 293	
+ Provisions	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 1 782	9 195	10 577	
+ 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€ 227	377	527	
= Valeur d'entreprise	k€ 9 355	16 132	15 397	
VE/EBITDA(R)	x	-16,5	-7,88	-2,03
VE/CA	x	1,21	1,17	0,98

Analyste : Christian Auzanneau, Changements de prévisions : 09/08/2023.