



METAVISIO

Equipt informatique / France

Progresse dans la bonne direction depuis le transfert sur Euronext Growth

Strategic Plan - 18/11/2022

En juin 2022, le transfert de Metavisio sur la plateforme Euronext Growth a été couronné de succès. Le groupe est parvenu à lever 4,2m€ au prix de 6,30€ par action. Il a également dévoilé sa stratégie pour porter son chiffre d'affaires à 120m€ et sa marge d'EBITDA à 13%. Depuis son transfert sur Euronext Growth, Metavisio a progressé dans la bonne direction sur un certain nombre de fronts.

Actualité

Principales annonces depuis le transfert

- Dans le cadre de son récent partenariat avec Metavisio (Thomson Computing), ABSIS, l'un des principaux acteurs du secteur européen de la distribution de matériel et de logiciels informatiques, a passé sa première commande à Metavisio, d'un montant de 1,2m\$ pour la vente d'ordinateurs portables de 14 et 15 pouces. ABSIS intervient principalement en Europe de l'Est, dans les pays baltes et au sein de la Communauté des États indépendants (Commonwealth of Independent States) composée en 2020 de neuf des quinze anciennes républiques soviétiques.
- En juillet dernier, Metavisio a annoncé la commercialisation de trois de ses produits dans tous les points de vente Lidl, dont un ordinateur portable 14 pouces, une tablette 10 pouces et une imprimante laser. A terme, ces commandes pourraient totaliser jusqu'à 75000 unités livrables à partir du T4 2022.
- De même, le groupe a annoncé le référencement de cinq de ses produits par Carrefour Espagne, dont quatre modèles gaming d'ordinateurs portables et le tout nouveau Notebook 15.
- En septembre dernier, Metavisio a signé un accord de distribution pour la Scandinavie avec DCS ApS. Fondée en 1994 au Danemark, DCS ApS a réalisé un chiffre d'affaires de 140m€ en 2021. Fort d'un effectif d'environ 60 salariés, le groupe détient un entrepôt de 4 500m² et propose un catalogue de plus de 250 000 produits à ses clients. Grâce aux solutions d'intégration développées par DCS ApS, ces derniers peuvent directement incorporer le catalogue numérique du distributeur dans leurs ventes en ligne ou leurs systèmes d'achat.
- Metavisio a également obtenu un référencement de 7 modèles de sa gamme de PC dans les 380 magasins Bureau Vallée. Ce nouvel accord porte sur le référencement permanent de 7 ordinateurs portables THOMSON Computing 14 et 15 pouces pour une gamme de prix comprise entre 199€ et 849€ pour la nouvelle gamme certifiée Intel® Evo™ (prix publics conseillés). Ces modèles sont donc intégrés à la plateforme d'achat centrale de Bureau Vallée sur laquelle l'ensemble des magasins s'approvisionnent. Les premières livraisons devaient entrer dans les linéaires courant octobre.
- Le 12 septembre dernier, Metavisio a annoncé être entré en négociations exclusives avec une société américaine constituée sous la forme d'un SPAC. Après obtention des approbations nécessaires aux États-Unis et en France, l'entité combinée devrait être cotée au NASDAQ. Soutenue par la

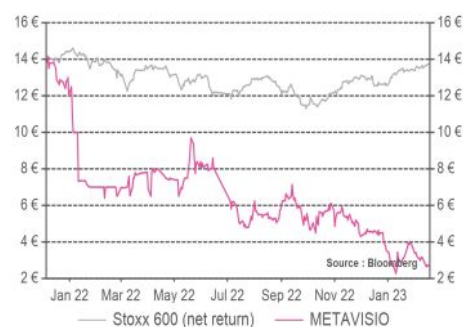


Kulwinder RAJPAL
IThardware@alphavalue.eu
+33 (0) 1 70 61 10 50
corporate.alphavalue.com

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

Achat	Potentiel: 388 %
Cours objectif à 6 mois	13,2 €
Cours	2,70 €
Cap. boursière M€	21,3
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	2,28 ▶ 9,70
Sustainability score	4,6 /10
Credit Risk	BBB →
Bloomberg	ALTHO FP Equity
Reuters	MLTHO.EUA

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



Performance	1s	1m	3m	12m
METAVISIO	-12,3 %	-12,9 %	-50,0 %	-61,4 %
Equipt électronique	1,83 %	-0,95 %	-3,37 %	-22,1 %
STOXX 600	1,40 %	1,48 %	8,39 %	-0,05 %

Dernière maj : 21/11/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	33,6	25,5	2,82	1,39
Rendement net (%)	0,00	2,37	7,41	7,41
VE/EBITDA(R) (x)	17,3	12,3	3,06	1,32
BPA ajusté (€)	0,39	0,25	0,96	1,94
Croissance des BPA (%)	-91,0	-36,5	285	103
Dividende net (€)	0,00	0,15	0,20	0,20
Chiffre d'affaires (k€)	63 351	68 665	135 245	223 928
Marge d'EBITDA/R (%)	10,3	8,28	9,77	10,9
Résultat net pdg (k€)	1 299	1 769	7 547	15 326
ROE (après impôts) (%)	19,7	15,2	38,8	50,1
Taux d'endettement (%)	380	156	85,1	39,5

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

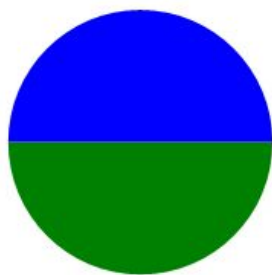
réalisation des due diligences nécessaires, l'opération proposée valoriserait le groupe sur la base d'une valeur d'entreprise comprise entre 140m\$ et 160m\$.

- Metavisio est parvenu à porter à 30% sa part de marché sur le segment français des PC portables à moins de 300€ grâce au succès de l'opération commerciale mise en place pour la rentrée scolaire et lancée en partenariat avec Leclerc group. Le succès de cette offre a permis à Metavisio de gagner 9% de parts de marchés totale PCE + en France pour atteindre 30% du segment des PC inférieurs à 300€ sur la semaine 36, soit du 5 au 11 Septembre (source GFK3). En comparaison, la part de marché de THOMSON Computing était de 9% sur la même période en 2021.
- En octobre 2022, Metavisio a remporté un certain nombre de contrats publics et privés en Inde, l'un des marchés informatiques les plus importants au monde. Dans le public, le groupe commencera par livrer 5 000 tablettes courant décembre 2022 dans le cadre d'une commande test. Une commande complémentaire de 30 000 unités devrait suivre, avec des premières livraisons en 2022. Un certain nombre d'autres contrats pourraient suivre et porter les ventes de Metavisio au-delà des 400 000 unités. En outre, le groupe a par ailleurs participé à deux autres appels d'offres publics. Le premier prévoit la livraison d'un serveur Thomson Computing spécialement conçu pour le gouvernement indien. Après validation, la commande pourrait se traduire par la livraison de 150 serveurs. Le deuxième appel d'offres prévoit la livraison de 5 à 6 millions d'ordinateurs portables en deux ans à des étudiants.
- Dans le privé, le groupe a signé un contrat de distribution avec DCS Private Limited. Ayant plus de 5 000 clients en Inde, DCS fera la promotion de la marque Metavisio/Thomson Computing auprès de l'ensemble des détaillants nationaux et régionaux. Le contrat prévoit une première commande test de 400k€ livrée en décembre 2022. Dans la perspective des grands événements de 2023 qui se produiront en Inde en septembre et octobre (saison des festivals) et qui représentent plusieurs mois de ventes exceptionnelles, cette commande devrait permettre à DCS d'évaluer le marché et de se préparer à une forte augmentation de ses commandes au T2 2023, ces dernières devant atteindre une fourchette comprise entre 4m€ et 5m€ pour Metavisio/Thomson Computing.

■ Impact

Prenant acte de l'ensemble de ces nouvelles, le groupe a fortement modifié son business plan à l'horizon des prochaines années. Compte tenu de l'impact de ces révisions sur notre modèle, nous tablons sur une augmentation d'environ 15% de la valorisation du groupe.

Géographie du chiffre d'affaires



■ France (50,0 %)
■ Other (50,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	k€ 63 351	68 665	135 245
Croissance du CA	% 34,0	8,39	97,0
Variation des coûts de personnel	% 44,0	23,7	19,1
EBITDA	k€ 6 510	5 683	13 207
Marge d'EBITDA(R)	% 10,3	8,28	9,77
Dotations aux amortissements	k€ -197	-460	-396
Résultat opérationnel courant	k€ 6 149	4 757	12 481
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ 4 339	4 757	12 481
Résultat financier net	k€ -2 477	-2 300	-2 000
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€ -737	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	k€ 174	-688	-2 935
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€		
Résultat net ajusté, pdg	k€ 1 299	1 769	7 547
NOPAT	k€ 4 612	3 568	9 361

Tableau de financement

EBITDA	k€ 6 510	5 683	13 207
Variation du BFR	k€ 457	-514	-5 882
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 174	-688	-2 935
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ 0,00	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€ 7 141	4 481	4 390
Investissements matériels	k€ -567	-657	-1 188
Flux d'investissement net	k€ -567	-657	-1 188
Charges financières nettes	k€ -2 477	-2 300	-2 000
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€ 556	0,00	0,00
Flux financiers totaux	k€ -6 755	-2 957	3 000
Variation de la trésorerie	k€ -180	867	6 202
Cash flow disponible (avant div)	k€ 4 097	1 524	1 202

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 6 358	7 881	7 881
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 3 322	7 120	7 881
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ 0,39	0,25	0,96
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,15	0,20

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	18,7 €	35 %	● Logitech International
Somme des parties	21,0 €	20 %	
VE/Ebitda	5,40 €	20 %	
P/E	5,40 €	10 %	
Rendement	5,40 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	5,40 €	5 %	
Objectif de cours	13,2 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	k€ 0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	k€ 471	505	505
Immobilisations corporelles	k€ 642	657	1 188
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 0,88	0,88	0,88
BFR	k€ 33 368	33 882	39 764
Autres actifs courants	k€ 2 921	3 000	3 300
Actif total (net des engagements CT)	k€ 39 488	39 044	45 758
Capitaux propres part du groupe	k€ 7 518	15 743	23 158
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€		
Provisions pour retraite	k€ 450	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€ 450	0,00	0,00
Charges d'IS	k€		
Autres charges	k€ 2 853	3 000	3 500
Endettement net / (trésorerie)	k€ 28 667	20 302	19 099
Passifs totaux	k€ 39 488	39 044	45 758

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 34 481	35 044	41 458
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	19,7	15,2	38,8
Rendement des capitaux investis	%	13,4	10,2	22,6
Ratio d'endettement	%	380	156	85,1
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	4,40	3,57	1,45
Couverture des frais financiers	x	2,48	2,07	6,24

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	33,6	25,5	2,82
Rendement du cash flow disponible	%	4,90	3,06	5,65
P/ANC	x	11,1	3,17	0,92
Rendement du dividende	%	0,00	2,37	7,41

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 83 652	49 867	21 278	
+ Provisions	k€ 450	0,00	0,00	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 28 667	20 302	19 099	
+ 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€ 112 769	70 169	40 378	
VE/EBITDA(R)	x	17,3	12,3	3,06
VE/CA	x	1,78	1,02	0,30

Analyste : Kulwinder Rajpal, Changements de prévisions : 21/11/2022.