



MyHotelMatch

Voyages-Agences / France

MyAgency réussit son redémarrage

Publication Res./CA - 21/02/2023

L'activité de MyAgency s'établit au delà de nos attentes. L'application MyHotelMatch démarrera ses premiers tests ces prochaines semaines.

Actualité

- MyAgency, agence de voyage et de prestations d'ultra-luxe, a été acquise par MHM en Juin 2022. Elle est consolidée sur S2 22.
- Les €12.8m de volume d'affaires annuel 2022 de MyAgency excèdent notre attente initiale de €10m.
- Le revenu sur le seul S2 22 s'établit à €7.8m vs. estimation initiale de €5m.
- Le volume d'affaires (revenu) comprend l'ensemble des prestations facturées (billets d'avions, hôtels etc.). L'indicateur de Marge Brute n'est pas publié.
- MHM ne donne pas de *guidance* 2022. Les résultats complets 2022 restent à publier fin Avril 2023.
- L'application de *matching* hôtelier (MyHotelMatch.com) débutera ses tests ces prochaines semaines.

Analyse

Redémarrage réussi pour MyAgency

Les €7m de revenus enregistrés en 2021 sont en hausse de 78% en 2022 (€12.8m) en raison en partie de la réouverture complète du tourisme mondial sur la période ayant aussi poussé les touristes les plus fortunés à accroître leurs dépenses de tourisme ultra-luxe. Même s'il est possible d'attribuer la croissance yoy en partie à un effet de base très favorable (faible 2021) ainsi qu'à une hausse du prix des prestations en raison de l'inflation, il est un fait que l'activité de MyAgency s'établit au delà de ses niveaux d'avant crise.

Les deux principaux indicateurs opérationnels sont positifs : nombre de clients en hausse de 10% et ticket moyen par client en hausse de 20%. Ils sont suffisants pour valider une tendance positive au delà de l'effet de base. En conséquence, l'activité consolidée au S2 22 (€7.8m vs. €5m au S1 21) est nettement supérieure à nos anticipations.

La tendance devrait être renforcée en 2023 par les fruits de contrats conclus avec des acteurs du luxe désirant accompagner leurs propres clients et ainsi améliorer leur expérience. Il y aura lieu de réviser à la hausse nos estimations sur MyAgency pour 2023 et au delà. Nous estimons qu'une activité de €12-14m permet de franchir significativement le point mort. L'attribution d'une valeur spécifique à MyAgency deviendrait alors modélisable (somme des parties) pouvant donner lieu à une revue de notre valorisation.

MyHotelMatch

La première démonstration publique de l'application de *matching* a eu lieu à Cannes début Février 2023 (World Artificial Intelligence Cannes Festival). MHM débutera les tests avec une sélection d'utilisateurs et de clients. Les propres clients de MyAgency se verront offrir l'opportunité d'être parmi les premiers à tester l'application en situation réelle ces prochaines semaines.



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-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 145 %
Cours objectif à 6 mois	0,05 €
Cours	0,02 €
Cap. boursière M€	4,28
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	0,01 ▶ 0,03
Sustainability score	2,2 / 10
Credit Risk	DD ↗
Bloomberg	MHM FP Equity
Reuters	MHM.PA



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



Performance	1s	1m	3m	12m
MyHotelMatch	11,4 %	18,1 %	5,38 %	-24,0 %
Hôtels, Restaurants, Loisirs	2,62 %	0,82 %	10,9 %	6,08 %
STOXX 600	0,56 %	2,77 %	7,23 %	0,83 %

Dernière maj :	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
02/09/2022				
PER ajusté (x)	ns	-46,4	-1,37	-1,63
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-41,6	-26,0	-1,63	-2,94
BPA ajusté (€)	0,00	0,00	-0,01	-0,01
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€)	0,00	5 000	10 219	11 828
Marge d'EBIT (%)	ns	-6,02	-88,9	-65,7
Résultat net pdg (k€)	-15,0	-301	-8 282	-6 973
ROE (après impôts) (%)	0,29	10,8	337	101
Taux d'endettement (%)				

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

Le Groupe n'a pas précisé ce jour la date de lancement public de l'application. En raison de la durée des tests, nous imaginons fin 2023 avec une accélération du marketing et un plein lancement commercial début 2024.

Finances

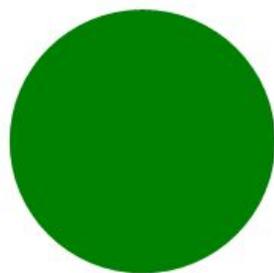
les BSA en circulation expireront en Décembre 2023. En cas d'exercice, ils devraient procurer €8.5m de ressources à MHM. A l'heure actuelle, le cours de Bourse de €0.021 est inférieur au *strike* des BSA qui est de €0.025.

■ Impact

Le retournement réussi de MyAgency est une excellente nouvelle. Nous aurons à rehausser nos estimations sur cette filiale sans modifier dans l'immédiat notre objectif de cours. Dans le cas où MyAgency s'avérerait durablement en croissance et profitable, il pourrait représenter une part significative de la valeur de MHM actuelle (market cap de €6m) et ainsi constituer un repère de valorisation tangible.

Au delà de MyAgency, le cas d'investissement général de MHM repose pour l'instant quasi exclusivement sur la réussite du lancement de l'application de *matching* hôtelier dont les premiers résultats exploitables (inscriptions, fréquentation, dynamique), ne seront connus qu'au cours de 2024 (estimation AV). L'année 2023 permettra de préciser les coûts de développement et l'aspect financement du démarrage au delà des BSA restant à exercer.

Géographie du chiffre d'affaires



France (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	k€ 0,00	5 000	10 219
Croissance du CA	% -100,0	ns	104
Variation des coûts de personnel	% -67,7	7 400	91,7
EBITDA	k€ -236	-300	-9 081
Marge d'EBITDA(R)	% ns	-6,00	-88,9
Dotations aux amortissements	k€ 0,00	0,00	0,00
Résultat opérationnel courant	k€ -236	-300	-9 081
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ 11,0	-301	-9 082
Résultat financier net	k€ -26,0	-0,01	-0,01
dt serv. des engagts de retraites	k€ 0,00	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€ 0,00	0,00	800
Impôts sur les sociétés	k€ 0,00	0,00	0,00
Mises en équivalence	k€ 0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	k€ -262	-300	-8 282
NOPAT	k€ 7,70	-211	-6 358

Tableau de financement

EBITDA	k€ -236	-300	-9 081
Variation du BFR	k€ 208	-418	0,00
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 0,00	0,00	0,00
Éléments exceptionnels	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	k€ 0,00	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€ -27,6	-718	-9 081
Investissements matériels	k€ 0,00	0,00	-300
Flux d'investissement net	k€ 0,00	0,00	-300
Charges financières nettes	k€ -26,0	-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€ 3 209	1 805	8 513
Flux financiers totaux	k€ 782	758	7 928
Variation de la trésorerie	k€ 755	39,9	-1 454
Cash flow disponible (avant div)	k€ -53,6	-718	-9 381

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 182 305	218 395	578 876
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 578 876	578 876	578 876
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ 0,00	0,00	-0,01
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	0,04 €	75 %	● HomeToGo SE
DCF	0,06 €	25 %	● Amadeus IT Group
Objectif de cours	0,05 €	100 %	● AccorHotels
			● TUI Group
			● Intercontinental Hot...
			● Melia Hotels Intern...
			● Seera Group Holding

[Calcul NAV/SOTP](#)

Bilan

	12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	k€ 0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	k€ 0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles	k€ 54,0	53,0	52,0
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 2,00	2,00	2,00
BFR	k€ 48,2	466	466
Autres actifs courants	k€ 0,00	0,00	0,00
Actif total (net des engagements CT)	k€ 104	521	520
Capitaux propres part du groupe	k€ -3 528	-2 025	-2 893
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€ 0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
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€ 0,00	0,00	0,00
Endettement net / (trésorerie)	k€ 3 632	2 546	3 413
Passifs totaux	k€ 104	521	520

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 104	521	520
-------------------	--------	-----	-----

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	0,29	10,8	337
Rendement des capitaux investis	%	7,39	-40,4	-1 223
Ratio d'endettement	%			
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-15,4	-8,49	-0,38
Couverture des frais financiers	x	-9,08	30 000	908 125

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	ns	-46,4	-1,37
Rendement du cash flow disponible	%	-0,87	-13,7	-82,7
P/ANC	x	-1,75	-2,59	-3,92
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 6 176	5 253	11 346	
+ 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€ 3 632	2 546	3 413	
+ 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€ 0,00	0,00	0,00	
= Valeur d'entreprise	k€ 9 808	7 798	14 759	
VE/EBITDA(R)	x	-41,6	-26,0	-1,63
VE/CA	x	ns	1,56	1,44

Analyste : Christian Auzanneau, Changements de prévisions : 02/09/2022.