



Group SFIT

Equipt informatique / France

Un acteur reconnu qui s'attaque à un marché sous-représenté.

Initiation cov. - 24/03/2022

Créée en 2013, le GROUP SFIT (THOMSON Computing) est une entreprise française impliquée dans la R&D, la conception et la commercialisation d'ordinateurs portables d'entrée et de milieu de gamme (<500€). En outre, l'entreprise vend également des ordinateurs portables Gamer, des tablettes, des imprimantes et des accessoires, mais les ordinateurs portables représentent plus de 95% des ventes totales. Au cours de l'exercice 21, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 63 millions d'euros, dont 17 % à l'exportation.

Le marché d'entrée et de milieu de gamme

En 2021, le marché mondial du matériel informatique s'élevait à environ 260 milliards d'euros, les parts des ordinateurs portables et des tablettes s'élevant à environ 160 milliards d'euros. Si 80 % de ce marché est dominé par des acteurs mondiaux dont les produits s'échelonnent principalement entre 500 et 2000€, le reste est peu couvert par ces acteurs mondiaux. Il s'agit donc du marché d'entrée et milieu de gamme avec des ordinateurs portables vendus dans une fourchette de prix de 200 à 500 €. Le GROUP SFIT (THOMSON Computing) opère sur ce marché et a créé une forte réputation pour ses produits.

Une marque reconnue

GROUP SFIT vend ses produits sous le nom de "Thomson Computing" (licence de Technicolor SA). L'entreprise détient une part de 7 % du marché global des ordinateurs portables en France et distribue ses produits dans tous les grands distributeurs du pays, tels que Leclerc, CDiscount, Auchan, etc. De plus, l'entreprise dispose d'un large portefeuille de produits pour ses clients.

Modèle agile et efficacité opérationnelle

L'entreprise utilise une approche "time to market" lui permettant une évolution de son catalogue tous les 6 mois intégrant les dernières innovations et une production sur commande ferme, c'est-à-dire sans stocks grâce à sa capacité à produire et livrer en 4 mois. Ainsi, les clients peuvent se procurer le matériel le plus récent au meilleur rapport qualité/prix. En outre, la forte présence de GROUP SFIT (THOMSON Computing) dans les médias TV, la presse écrite et la radio permet à l'entreprise de réduire ses coûts fixes et de vendre ses produits avec des coûts de marketing inférieurs à ceux des acteurs mondiaux.

Trajectoire future

Pour l'avenir, l'entreprise vise les objectifs suivants :

- Reproduire ses succès sur les marchés français et européens en se lançant sur le marché mondial. À cet égard, l'entreprise a déjà ajouté des distributeurs en Amérique du Nord et en Scandinavie ;
- Dupliquer le succès de ses modèles à moins de 500 € sur le segment supérieur (de 500 à 1000€) grâce à ses nouvelles gammes en gardant comme objectif de proposer la technologie au meilleur prix.
- Cibler les marchés à forte croissance tels que l'Afrique et l'Inde, où le prix de vente moyen plus bas rend ses produits attractifs.
- Transfert sur Euronext Growth à fin Mai 2022 et changement de nom en METAVISIO (THOMSON Computing) pour soutenir sa stratégie globale.

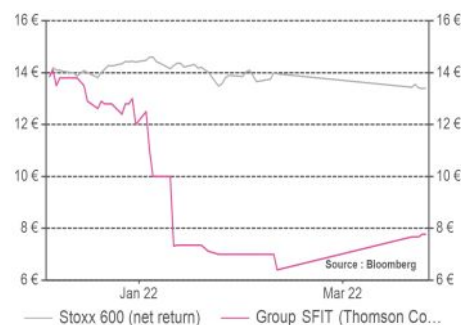


Kulwinder RAJPAL
 IThardware@alphavalue.eu
 +33 (0) 1 70 61 10 50
 cs.alphavalue.com

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: 90,2 %
Cours objectif à 6 mois	14,8 €
Cours	7,77 €
Cap. boursière M€	49,4
Momentum du cours	
Extrême 12 mois	6,40 ▶ 14,1
Sustainability score	2,9 / 10
Credit Risk	BB →
Bloomberg	MLTHO FP Equity
Reuters	MLTHO.EUA

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



Performance	1s	1m	3m	12m
Group SFIT (Thomson Computing)	n/a	n/a	-39,3 %	n/a
Equipt électronique	1,21 %	-1,94 %	-11,4 %	-5,33 %
STOXX 600	-0,23 %	-0,07 %	-6,00 %	7,20 %

Dernière maj : 25/03/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	33,6	12,6	9,37	7,53
Rendement net (%)	0,00	1,93	2,57	2,57
VE/EBITDA(R) (x)	17,3	9,35	7,33	5,73
BPA ajusté (€)	0,39	0,61	0,83	1,03
Croissance des BPA (%)	-91,0	57,2	34,8	24,5
Dividende net (€)	0,00	0,15	0,20	0,20
Chiffre d'affaires (k€)	63 351	70 155	80 926	92 672
Marge d'EBITDA/R (%)	10,3	11,5	12,0	12,5
Résultat net pdg (k€)	1 299	3 910	5 273	6 565
ROE (après impôts) (%)	19,5	42,5	40,2	35,5
Taux d'endettement (%)	371	256	156	91,1

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

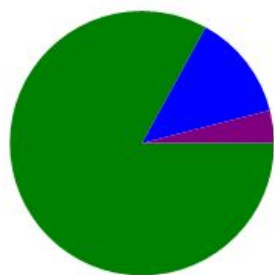
Valorisation

Sur la base de notre objectif de cours, nous évaluons la société à environ 92 millions d'euros. Avec une dette estimée à 26 millions d'euros, la Valeur d'Entreprise implicite s'élève à 118 millions d'euros.

Conclusion

En résumé, le Groupe SFIT est un acteur de premier plan sur un marché mal desservi qui prévoit d'étendre son offre ainsi que sa présence géographique grâce à une stratégie cohérente et un modèle d'entreprise unique.

Géographie du chiffre d'affaires



■	France (83,0 %)
■	Europe (13,0 %)
■	Etats-Unis (4,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	k€ 63 351	70 155	80 926
Croissance du CA	% 34,0	10,7	15,4
Variation des coûts de personnel	% 44,0	23,7	19,1
EBITDA	k€ 6 510	8 100	9 750
Marge d'EBITDA(R)	% 10,3	11,5	12,0
Dotations aux amortissements	k€ -197	-201	-233
Résultat opérationnel courant	k€ 6 149	7 731	9 323
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ 4 339	7 731	9 323
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	-1 521	-2 050
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€		
Résultat net ajusté, pdg	k€ 1 299	3 910	5 273
NOPAT	k€ 4 305	5 411	6 526

Tableau de financement

EBITDA	k€ 6 510	8 100	9 750
Variation du BFR	k€ 457	-1 479	-716
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 174	-1 521	-2 050
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ 0,00	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€ 7 141	5 100	6 983
Investissements matériels	k€ -567	-672	-699
Flux d'investissement net	k€ -567	-672	-699
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	-3 798	-3 000
Variation de la trésorerie	k€ -180	631	3 285
Cash flow disponible (avant div)	k€ 4 097	2 129	4 285

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 6 358	6 358	6 358
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 3 322	6 358	6 358
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ 0,39	0,61	0,83
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,15	0,20

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	19,0 €	35 %	● Logitech International
Somme des parties	18,0 €	20 %	
VE/Ebitda	6,75 €	20 %	
P/E	14,5 €	10 %	
Rendement	13,6 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	7,66 €	5 %	
Objectif de cours	14,8 €	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	672	699
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 0,88	0,88	0,88
BFR	k€ 33 368	34 847	35 563
Autres actifs courants	k€ 2 921	3 000	3 300
Actif total (net des engagements CT)	k€ 39 488	40 024	41 067
Capitaux propres part du groupe	k€ 7 672	10 706	15 534
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€ 28 447	26 318	22 033
Passifs totaux	k€ 39 423	40 024	41 067

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 34 481	36 024	36 767
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	19,5	42,5	40,2
Rendement des capitaux investis	%	12,5	15,0	17,7
Ratio d'endettement	%	371	256	156
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	4,37	3,25	2,26
Couverture des frais financiers	x	2,48	3,36	4,66

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	33,6	12,6	9,37
Rendement du cash flow disponible	%	4,90	4,31	8,67
P/ANC	x	10,9	4,61	3,18
Rendement du dividende	%	0,00	1,93	2,57

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 83 652	49 404	49 404	
+ 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€ 28 447	26 318	22 033	
+ 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€ 112 549	75 722	71 437	
VE/EBITDA(R)	x	17,3	9,35	7,33
VE/CA	x	1,78	1,08	0,88

Analyste : Kulwinder Rajpal, Changements de prévisions : 25/03/2022.