

MGI Digital Technology

Euronext Growth – FR0010353888 - ALMDG

✓ **Résultats solides mais incertitude à court terme**

- ✓ CA S1 : 27,1 M€, +15,8% (+1,5% pc)
 - Apport d'Altix : 3,3 M€, +7%
 - International : 97% du CA, +15,9%
 - Part du réseau Konica Minolta : 19 M€, +8%
- ✓ Marge brute stable à 68,3%
- ✓ Marge d'Ebitda 14,3% vs 18% (19,5% hors Altix) / Mex 2,7% vs 8% (8,9% hors Altix) / Marge nette 9,1% vs 10,9% (13,5% hors Altix)
- ✓ Gearing -12,6% vs -16,5% au 31/12/24
- ✓ Objectif 2025 : CA stable par rapport à 2024 hors licence

Le S1 est marqué par la poursuite de l'intégration d'Altix qui fait partie du groupe depuis juillet 2024. Cette acquisition marque un enjeu majeur de diversification dans l'électronique imprimée. Les activités à l'export sont tirées par 1/ Konica dont la part dans le CA progresse de +8% à 19 M€ et 2/ l'apport d'Altix qui vend quasiment exclusivement à l'international (3,3 M€). Ainsi, les ventes en dehors de France progressent de +15,9% et représentent désormais 97% du CA vs 83,2% au S1 2024.

Notons toutefois que le groupe hors Konica et Altix souffre d'un environnement tendu avec des ventes export en recul estimé de -23%. La France, quant à elle, progresse de +13% à 0,9 M€.

Ces éléments révèlent toute la pertinence de la diversification opérée dans l'électronique imprimée ainsi que l'importance du réseau Konica Minolta.

En termes de résultats, nous noterons la solidité du périmètre MGI hors Altix avec des marges qui s'améliorent à tous les niveaux malgré une activité stable.

Altix, comme attendu, pèse sur la rentabilité mais affiche une marge brute supérieure à nos attentes à 60,9% alors que l'an dernier en année pleine elle était de 40% et en moyenne de 36%. C'est la résultante d'un meilleur mix produit en privilégiant les produits « conventionnels » en attendant de pouvoir adresser le marché du Direct Imaging avec un produit intégralement conçu en propre grâce à l'apport de MGI.

Au cours de ce 1^{er} semestre, MGI a poursuivi sa politique d'investissements et d'innovations tout en consolidant son bilan avec une dette financière brute de 11,6 M€ vs 12,5 M€ au 31/12/24 et une trésorerie nette de 17,9 M€.

Perspectives.

Le S2 a fait ou va faire l'objet de salons majeurs tels que :

- Impression numérique : Salon Label Expo à Barcelone avec Konica Minolta (lancement mondial de la JetVarnish 3DWeb400 + lancement d'une plateforme dédiée à la maintenance prédictive & au pilotage des équipements)
- Electronique imprimée : Salon Productronica de Munich avec le lancement de la version de série de l'Altijet dédiée à l'impression jet d'encre pour les circuits imprimés permettant des économies de coûts d'utilisation majeures (consommation d'énergie -70%, d'encres -50%, suppression de consommables intermédiaires)

Ces salons sont clés pour préparer 2026 et 2027 d'autant plus que le contexte reste très incertain tant en Europe qu'aux Etats-Unis du fait des nouvelles règles en termes de taxes. Cela pèse à court terme sur la visibilité.

Aussi, le groupe a dû revoir à la baisse ses ambitions pour 2025 avec un CA qui devrait rester stable par rapport à 2024 hors licence. MGI devrait donc afficher un CA annuel de l'ordre de 57 M€ ce qui fait un recul en données consolidées d'environ 16%. Initialement nous visions 66 M€ (56 M€ MGI + 10 M€ Altix). Au regard de notre modélisation, sur la base du S1 nous aurions été amenés à baisser notre objectif à 60 M€. Le discours de la direction met donc bien en exergue les impacts exogènes que le groupe subit.

Cette révision à la baisse du CA en induit une de nos BPA de 23% pour 2025^e et de 14% pour 2026^e et 2027^e en intégrant le CIR pour environ 2 M€ par an.

L'effet volume pèse donc sans pour autant remettre en question la reprise attendue à compter de 2026 et probablement essentiellement au S2.

Conclusion.

La trajectoire reste la même, elle est juste contrariée à court terme. MGI dispose d'un modèle solide et résilient et va bénéficier dans les années à venir de sa stratégie de diversification, au travers d'Altix, et d'investissements récurrents qui en ont fait son ADN pour s'imposer comme leader sur son segment.

 **Opinion : Achat – Objectif de cours : 23,6 € vs 26 €**

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Résultats S1 2025 + Contact

Eligible PEA

Secteur : Equipements électroniques

OBJECTIF DE COURS

23,6 €

PRECEDENT

26 €

Cours (15/10/2025)

13,26 €

POTENTIEL

+78%

CAPITALISATION

83,2 M€

FLOTTANT

42,4 M€

Ratios	2025e	2026e	2027e
VE/CA	0,9	0,8	0,7
VE/REX	9,8	6,0	4,4
PER	20,8	13,0	9,0
P/CF	5,1	10,1	8,2
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%

Données par Action	2024	2025e	2026e	2027e
BPA (€)	2,0	0,6	1,0	1,5
Var. (%)	53,4%	-68,7%	59,3%	45,2%
FCF PA (€)	0,3	1,1	0,3	0,1
Var. (%)		308%	nr	nr
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2024	2025e	2026e	2027e
CA (M€)	67,6	56,9	64,7	74,7
Var	41,0%	-15,9%	13,7%	15,4%
Marge Brute	46,1	36,0	41,2	47,7
marge (%)	68,2%	63,2%	63,6%	63,8%
EBITDA	16,8	8,7	12,0	16,0
Marge (%)	24,9%	15,3%	18,5%	21,4%
REX (M€)	10,5	3,0	6,1	10,0
Marge (%)	16%	5%	9%	13%
RN (M€)	12,6	4,0	6,4	9,3
Marge (%)	19%	7%	10%	12%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	1,6	6,7	1,6	0,3
Dette fin. nette (M€)	23,0	29,7	28,1	28,5
Capitaux Propres (M€)	139,8	143,7	150,1	159,3
Gearing	-16%	-21%	-19%	-18%
ROCE	5,9%	1,7%	3,3%	5,0%

Répartition du Capital	
Flottant	50,9%
Konica Minolta Inc.	42,0%
Fondateurs & Associés	7,1%

Performance	2025	3m	6m	1 an
MGI Digital Tech.	-14,9%	-3,7%	9,4%	-20,9%
Euronext Growth	10,5%	2,3%	16,9%	6,1%
Extrêmes 12 mois	11,50	18,20		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (M)	1,87	0,64	1,27	2,18
en % du capital	29,8%	10,1%	20,2%	34,7%
en % du flottant	58,6%	19,9%	39,6%	68,2%
en M€	26,5	8,9	17,5	31,3

Prochain événement

CA 2025 : Février 2026

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

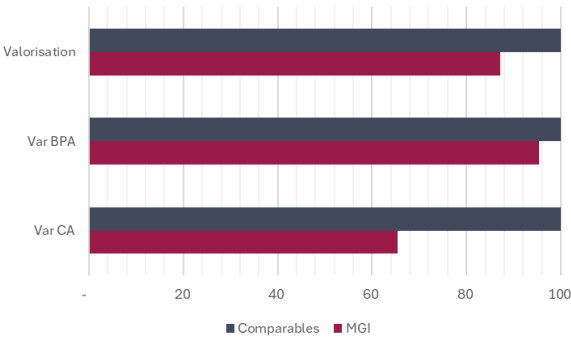
Snapshot MGI

Créé en 1982, MGI Digital Technology est un constructeur français de presses d'impression et d'ennoblissement numériques, adressant les marchés de l'imprimerie commerciale, du packaging, de l'étiquette adhésive, de l'emballage souple, de l'imprimé photo, du Web to Print et de la sous-traitance. La société dispose de 6 sites de production, deux basés à Fresnes (94), Descartes (37), Limoges (87), Villingendorf (République Fédérale d'Allemagne), Val de Reuil (27) et deux sites de développement informatique, Strasbourg (67) et Lyon (69). En septembre 2024, MGI Digital Technology a acquis une participation majoritaire de 71,94 % dans la société française Altix, spécialisée dans la conception et la fabrication d'équipements pour l'industrie électronique, notamment dans le domaine du Direct Imaging pour les circuits imprimés.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
09/07/2025	Initiation	Achat	13,48 €	26 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	46,6	48,0	67,6	56,9	64,7	74,7
Autres produits	10,6	8,1	8,3	7,5	8,0	8,5
Achats Consommés	-23,4	-21,8	-29,8	-28,4	-31,5	-35,5
Marge Brute	33,8	34,3	46,1	36,0	41,2	47,7
Autres charges d'exploitation	-7,4	-8,7	-12,5	-9,3	-10,2	-11,8
Charges de personnel	-12,7	-12,9	-16,3	-17,5	-18,4	-19,4
EBITDA	13,4	12,4	16,8	8,7	12,0	16,0
Dotations aux amortissements & provisions	-4,9	-4,8	-6,3	-5,7	-5,8	-6,0
REX	8,4	7,5	10,5	3,0	6,1	10,0
Dotation goodwill	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Coût de l'endettement financier net	0,1	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	-1,2	0,8	2,7	1,3	0,5	-0,4
Résultat net	7,3	8,2	12,7	4,0	6,4	9,3
RNPG	7,3	8,2	12,6	4,0	6,4	9,3
Minoritaires	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0

BILAN (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Actif immobilisé	68,6	72,9	82,4	86,6	90,8	94,8
<i>Dont Goodwill</i>	<i>0,6</i>	<i>0,5</i>	<i>2,6</i>	<i>2,3</i>	<i>2,0</i>	<i>1,7</i>
Stocks	29,3	33,9	35,4	31,6	35,9	41,5
Clients	4,5	5,3	8,7	7,9	9,0	10,4
Autres créances	5,9	4,4	8,0	4,7	5,4	6,2
Disponibilités et VMP	32,2	31,1	35,5	42,2	40,6	40,9
TOTAL ACTIF	140,6	147,7	170,1	173,0	181,7	193,8
Capitaux propres	119,5	126,9	139,8	143,7	150,1	159,3
Provisions long terme	0,5	0,6	1,7	1,7	1,7	1,7
Dettes financières	9,3	9,5	12,5	12,5	12,5	12,5
Fournisseurs	10,4	9,6	13,3	12,6	14,4	16,6
Autres dettes	1,0	1,1	2,8	2,4	2,7	3,1
TOTAL PASSIF	140,6	147,7	170,1	173,0	181,7	193,8

TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Capacité d'autofinancement	8,9	13,0	28,1	9,7	12,2	15,3
Variation du BFR	-2,4	-4,7	-4,0	-6,7	4,0	5,1
Flux de trésorerie liés à l'activité	6,5	8,2	24,1	16,5	8,2	10,1
Investissements R&D	-7,6	-7,4	-7,9	-8,0	-8,0	-8,0
Total Opérations d'investissements	-8,8	-9,0	-22,5	-9,8	-9,8	-9,8
Souscription & Remb. Emprunts	-8,3	0,4	2,8	0,0	0,0	0,0
Total Opérations de Financement	-8,0	0,9	2,8	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie	-11,1	-1,1	4,4	6,7	-1,6	0,3

RATIOS	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Marge brute	72,5%	71,5%	68,2%	63,2%	63,6%	63,8%
Marge d'Ebitda	28,7%	25,8%	24,9%	15,3%	18,5%	21,4%
Marge d'EBIT	18,1%	15,7%	15,5%	5,2%	9,5%	13,4%
Marge nette	15,6%	17,1%	18,7%	7,0%	9,9%	12,4%
ROE (RN/Fonds propres)	6,1%	6,5%	9,1%	2,8%	4,3%	5,8%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	5,8%	4,7%	5,9%	1,7%	3,3%	5,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-19,2%	-17,0%	-16,5%	-20,7%	-18,7%	-17,9%
FCF par action	-0,38	-0,12	0,26	1,06	-0,25	0,06
BNPA (en €)	1,18	1,33	2,04	0,64	1,02	1,48
Dividende par action (en €)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement net	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Taux de distribution	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

Avertissements

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance pour le compte de GreenSome Consulting. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière.

Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur.

Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement.

Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.