

MGI Digital Technology

Euronext Growth – FR0010353888 - ALMDG

✓ **2026 : début du nouveau MGI**

- ✓ CA 2025 hors licence stable à 58,1 M€ vs 56,9 M€ attendus
- ✓ Marge d'exploitation prévisionnelle 9% stable hors exceptionnel vs 5,2% anticipée
- ✓ Marge nette supérieure à 10% vs 7% estimée

✓ **2026 : Avènement de l'ère « électronique »**

2025 marque l'intégration « complète » d'Altix acquise en juillet 2024, acquisition qui est un enjeu majeur de diversification et de croissance future pour MGI dans l'électronique.

La collaboration avec Altix a été amorcée en 2021 au travers du co-développement de la presse Altijet (système jet d'encre destiné à l'impression directe de couches sur circuits imprimés) pour adresser le marché des PCB, marché sur lequel Altix n'était pas en mesure de se positionner jusque-là. A cela s'ajoute l'intégration en cours pour son activité de Direct Imaging de projecteurs propres grâce à la technologie de MGI ce qui est un vecteur majeur d'amélioration de la marge brute.

Sur l'ensemble du périmètre, MGI affiche un CA stable hors exceptionnel de 10 M€ constaté en 2024 et en recul de 5% à périmètre constant hors exceptionnel.

L'activité d'impression numérique ressort à 49,7 M€ (-4,6% / 47,9 M€ attendus). Le recul est lié au CA issu de Konica qui baisse sur l'année de -5,9% à 40,1 M€ (69% du CA) pénalisé par les tensions douanières et l'évolution du dollar. En revanche sur les autres activités, i.e. hors Konica, MGI retrouve un peu de croissance à +1,4% (9,6 M€).

L'activité électronique au travers d'Altix, qui était en phase d'intégration, a réalisé un CA de 8,4 M€ (-3,4% / 9 M€ attendus).

Comme à son habitude, la direction évoque son atterrissage annuel en termes de résultats.

La marge d'exploitation (Mex) annuelle attendue est proche des 9%, nous attendions 5,2%.

En 2024, elle était de 15,5% mais intégrait l'apport d'environ 6 M€ issue de la licence exceptionnelle. Retraite de cet élément, la Mex 2024 était d'environ 7,8%. Aussi, malgré un contexte tendu, MGI améliore d'1,2 point sa marge d'exploitation 2025.

Au S2, la marge s'améliore significativement à 13,7% vs 9,2% hors exceptionnel au S2 2024. Cette amélioration s'explique essentiellement par une contribution positive d'Altix d'environ 0,6 M€ d'après nos calculs vs une perte d'exploitation au S1 de -1,4 M€. Cela traduit les efforts d'intégration opérés. Le périmètre « historique » passe de 11,5% en 2024 à 12% en 2025 (14,9% au S2 +0,7 point).

In fine, cette publication est de bonne facture et supérieure à nos attentes.

Perspectives.

2026 va marquer une étape importante pour MGI avec l'amorce de prises de parts de marché sur l'électronique. Après 18 mois d'intégration, le groupe va commencer à profiter des apports d'Altix et des synergies mises en place.

Comme nous l'avons déjà évoqué, l'électronique sera le moteur de la croissance du groupe pour les années à venir. A date nous visons une progression annuelle de +20% à 10,1 M€ avec, entre autres, les premières ventes en Jet d'Encre.

Concernant, l'impression numérique, le contexte général incite à la prudence d'autant plus que le dollar continue de jouer défavorablement. Nous nous attendons donc à un S1 2026 tendu car l'environnement est peu ou prou le même qu'au S2 2025.

Ainsi, nous ajustons nos prévisions avec un CA « historique » un peu inférieur à 50 M€. Le CA issu de Konica devrait logiquement rester sous pression et afficher une évolution que nous estimons proche de celle de 2025. Nous visons donc un CA imprimerie numérique de 48,6 M€ (-2,1%) dont 38,1 M€ issus de Konica.

In fine, pour 2026 nous attendons désormais un CA de 58,7 M€. Nous conservons pour la suite notre séquence avec une reprise du marché historique et la poursuite de la dynamique à deux chiffres de l'électronique.

Conclusion.

Le choix de se positionner il y a 5 ans sur l'électronique a été pertinent car il offre au groupe un réservoir de croissance majeur alors que son marché traverse une période attentiste. MGI, au travers d'investissements important, s'est donné de la visibilité tout en poursuivant un modèle offrant un niveau de rentabilité élevé.

2026 est une étape, 2027 devrait confirmer l'alignement des planètes.

 **Opinion : Achat – Objectif de cours : 20,3 € vs 23,6 €**

L'ajustement de nos provisions de CA pèse sur notre objectif de cours (DCF 20,8 € - comparables 19,2€). Néanmoins, le potentiel d'appréciation est très important, MGI présentant des fondamentaux solides. Le cours reflète selon nous l'attente du marché du retour de la croissance, retour qui passera par l'électronique. En cela, le S1 sera un bon indicateur.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

CA 2025 + Contact

Eligible PEA

Secteur : Equipements électroniques

OBJECTIF DE COURS**20,3 €****PRECEDENT****23,6 €**

Cours (18/02/2026)

8,23 €**POTENTIEL****+147%****CAPITALISATION****51,7 M€****FLOTTANT****26,3 M€**

Ratios	2025e	2026e	2027e
VE/CA	0,5	0,4	0,4
VE/REX	5,4	3,5	2,7
PER	9,1	9,0	6,5
P/CF	6,6	3,6	5,3
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%

Données par Action	2024	2025e	2026e	2027e
BPA (€)	2,0	0,9	0,9	1,3
Var. (%)	53,4%	-55,5%	1,1%	38,5%
FCF PA (€)	0,3	0,3	0,7	0,0
Var. (%)	-	-217%	nr	nr
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2024	2025e	2026e	2027e
CA (M€)	67,6	58,1	58,7	65,6
Var	41,0%	-14,1%	1,1%	11,7%
Marge Brute	46,1	38,4	37,4	41,8
marge (%)	68,2%	66,1%	63,6%	63,8%
EBITDA	16,8	11,0	11,1	14,3
Marge (%)	24,9%	18,9%	19,0%	21,8%
REX (M€)	10,5	5,2	5,3	8,3
Marge (%)	16%	9%	9%	13%
RN (M€)	12,6	5,7	5,8	8,0
Marge (%)	19%	10%	10%	12%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	1,6	1,9	4,6	0,1
Dette fin. nette (M€)	23,0	21,1	25,7	25,6
Capitaux Propres (M€)	139,8	145,4	151,2	159,1
Gearing	-16%	-15%	-17%	-16%
ROCE	5,9%	2,8%	2,8%	4,1%

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

Performance	2026	3m	6m	1 an
MGI Digital Tech.	-12,4%	-15,0%	-43,0%	-48,9%
Euronext Growth	3,3%	5,0%	2,3%	10,8%
Extrêmes 12 mois	8,00	16,80		

Liquidité	2026	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (M)	0,28	0,67	1,44	2,68
en % du capital	4,5%	10,6%	22,9%	42,8%
en % du flottant	8,9%	20,9%	44,9%	84,0%
en M€	2,6	6,1	15,5	32,8

Prochain événement

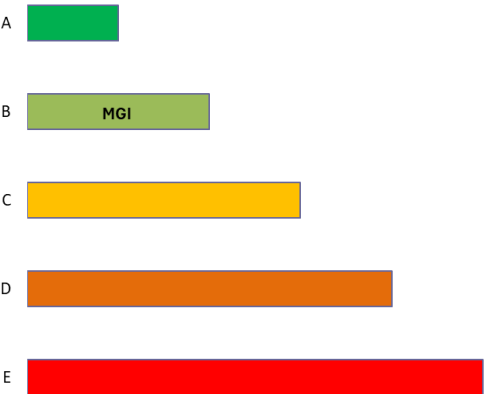
Résultats 2025 : 13 avril

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

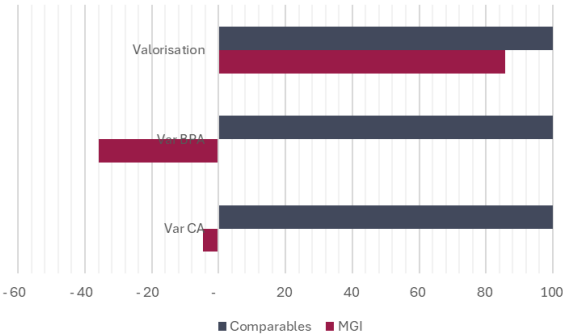
Snapshot MGI

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
15/10/2025	Résultats S1	Achat	13,26 €	23,6 €
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	58,1	58,7	65,6
Autres produits	10,6	8,1	8,3	8,5	8,0	8,5
Achats Consommés	-23,4	-21,8	-29,8	-28,2	-29,4	-32,3
Marge Brute	33,8	34,3	46,1	38,4	37,4	41,8
Autres charges d'exploitation	-7,4	-8,7	-12,5	-9,5	-9,3	-10,4
Charges de personnel	-12,7	-12,9	-16,3	-17,4	-16,4	-16,6
EBITDA	13,4	12,4	16,8	11,0	11,1	14,3
Dotations aux amortissements & provisions	-4,9	-4,8	-6,3	-5,7	-5,8	-6,0
REX	8,4	7,5	10,5	5,2	5,3	8,3
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	0,8	0,7	0,0
Résultat net	7,3	8,2	12,7	5,7	5,8	8,0
RNPG	7,3	8,2	12,6	5,7	5,8	8,0
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	86,4	90,4	94,2
<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	38,7	35,9	40,1
Clients	4,5	5,3	8,7	8,9	9,0	10,0
Autres créances	5,9	4,4	8,0	7,3	7,3	8,2
Disponibilités et VMP	32,2	31,1	35,5	31,6	36,2	36,1
TOTAL ACTIF	140,6	147,7	170,1	172,8	178,8	188,6
Capitaux propres	119,5	126,9	139,8	145,4	151,2	159,1
Provisions long terme	0,5	0,6	1,7	1,7	1,7	1,7
Dettes financières	9,3	9,5	12,5	10,5	10,5	10,5
Fournisseurs	10,4	9,6	13,3	13,7	13,0	14,6
Autres dettes	1,0	1,1	2,8	1,6	2,4	2,7
TOTAL PASSIF	140,6	147,7	170,1	172,8	178,8	188,6

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Capacité d'autofinancement	8,9	13,0	28,1	11,4	11,6	14,0
Variation du BFR	-2,4	-4,7	-4,0	3,5	-2,8	4,3
Flux de trésorerie liés à l'activité	6,5	8,2	24,1	7,9	14,4	9,7
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	-2,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie	-11,1	-1,1	4,4	-3,9	4,6	-0,1

RATIOS	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Marge brute	72,5%	71,5%	68,2%	66,1%	63,6%	63,8%
Marge d'Ebitda	28,7%	25,8%	24,9%	18,9%	19,0%	21,8%
Marge d'EBIT	18,1%	15,7%	15,5%	9,0%	9,1%	12,6%
Marge nette	15,6%	17,1%	18,7%	9,8%	9,8%	12,2%
ROE (RN/Fonds propres)	6,1%	6,5%	9,1%	3,9%	3,8%	5,0%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	5,8%	4,7%	5,9%	2,8%	2,8%	4,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-19,2%	-17,0%	-16,5%	-14,5%	-17,0%	-16,1%
FCF par action	-0,38	-0,12	0,26	-0,31	0,74	-0,02
BNPA (en €)	1,18	1,33	2,04	0,91	0,92	1,27
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 induite 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.