

EQUITY RESEARCH

EVISO SPA
PUBLICATION
Communiqué de presse

ACHAT
OC 3.9€
Potentiel: 67%

Une position de cash net à 9M€

eVISO a publié son rapport annuel 2022-2023 avec 226 m de CA (+8% YoY), en ligne avec nos attentes, un EBITDA à €2m (vs €4.8m YoY) inférieur aux attentes de €3.2m, et une dette nette qui s'améliore de €13m par rapport à décembre 2022

eVISO a publié ses résultats annuels pour la période 2022-2023. Le second semestre a été caractérisé par une forte baisse du prix national de l'électricité (PUN) à 137 €/MWh (contre 358 €/MWh au S1), un niveau de prix jamais atteint depuis bien avant le début de la guerre russo-ukrainienne. La forte baisse des prix a permis à eVISO de bénéficier d'une dynamique de fonds de roulement extrêmement favorable, qui lui a permis de générer une trésorerie d'environ €13m au S2 et €0.9m sur l'année.

Le CA s'est élevé à €225m, conformément à nos attentes et en hausse de 8% YoY, principalement en raison de l'effet prix, avec des volumes totaux livrés en légère baisse à 596 GWh (-8% YoY). L'entreprise a déclaré avoir livré 53 GWh d'électricité pour le seul mois de juillet 2023, un chiffre qui suggère que notre prévision d'une croissance d'environ 20% des volumes livrés en 2024 pourrait être conservatrice, compte tenu du contrat allant jusqu'à 100 GWh signé en août.

La société a publié un EBITDA de €2m (vs. €3.2m attendus), cette baisse a été compensée par des amortissements inférieurs aux attentes de €0.2m, des write-offs inférieures aux attentes de €0.7m, et des charges financières et fiscales inférieures aux attentes de €0.3m, amenant le résultat net en ligne avec nos attentes de €-1,2m. Nous pensons que la société peut augmenter de manière significative son EBITDA au cours de l'année à venir et atteindre nos estimations de €6.5m en 2024, €8.5m en 2025 et €10.1m en 2026. Le lancement du nouveau segment dédié aux revendeurs de gaz pourrait entraîner une augmentation supplémentaire des estimations.

Le nombre de POD desservis a augmenté de manière significative pour atteindre plus de 400k (+100%), soulignant la stratégie de différenciation visant à atteindre le plus grand nombre possible de POD à faible consommation (un segment de marché en croissance). Dans le même temps, le nombre de fichiers gérés par le portail Cortex a augmenté de manière significative pour atteindre 48k unités (+79% YoY).

Ce sont des résultats très positifs qui nous permettent de rester optimistes pour l'année à venir. Nous pensons que la reproduction du modèle orienté vers les revendeurs pour les matières premières GAZ contribuera à la croissance, mais pour l'instant, notre modèle ne prend pas en compte ce segment. Notre BPA n'est pas affecté par la publication, nous restons très positifs sur le titre et confirmons notre recommandation d'achat, TP 3.9€.

TP ICAP Midcap Estimates	06/23	06/24e	06/25e	06/26e	Valuation Ratio	06/24e	06/25e	06/26e
Chiffre d'affaires (m €)	224,9	213,0	250,1	273,7	VE/Sales	0,2	0,2	0,1
ROC (m €)	0,0	4,1	5,7	7,1	VE/EBITDA	7,2	5,0	3,6
MOC (%)	0,0	1,9	2,3	2,6	VE/EBIT	11,6	7,3	5,1
BPA (publié) (€)	-0,05	0,09	0,15	0,18	PER	26,0	16,0	12,6
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00				
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0				
FCF (m €)	-1,5	2,3	5,2	6,1				

Key data

Prix actuel (€)	2,3
Secteur	Technology Services
Ticker	EVISO-IT
Nb d'actions (M)	24,662
Capitalisation boursière	57,5
Volumes traités/jour (k titres)	15,137

Actionnaires (%)

O Caminho S.r.l.	52,7
Iscat S.r.l.	13,9
Pandora S.S.	12,2
Arca Fondi SGR	3,0
Free float	21,2

BPA (€)

	06/24e	06/25e	06/26e
Estimation	0,09	0,15	0,18
Changement de nos estimations (%)	0,0	0,0	0,0

Performance (%)

	1D	1M	YTD
Evolution du cours	-2,1	2,6	-8,3
Rel FTSE Italy	-1,1	2,7	-22,4



Analyst

Davide Longo
davide.longo@tpicap.com
+33173030977



FINANCIAL DATA

Compte de résultat	06/21	06/22	06/23	06/24e	06/25e	06/26e
CA total	75,7	208,1	224,9	213,0	250,1	273,7
Variation (%)	58,3	174,9	8,1	-5,3	17,4	9,4
Marge brute	44,4	43,9	41,4	86,2	108,3	125,7
% du CA	58,6	21,1	18,4	40,5	43,3	45,9
EBITDA	3,3	5,0	2,0	6,5	8,5	10,1
% du CA	4,4	2,4	0,9	3,1	3,4	3,7
ROC	2,2	3,2	0,0	4,1	5,7	7,1
% de CA	2,9	1,5	0,0	1,9	2,3	2,6
Eléments non récurrents	-0,1	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5
Résultat opérationnel	2,1	2,8	-0,3	3,6	5,3	6,6
Résultat financier	-0,4	-0,2	-0,4	-0,6	-0,3	-0,3
Impôt sur les résultats	-0,4	-3,7	-0,5	-0,9	-1,4	-1,8
Taux d'impôt (%)	24,6	142,7	-77,6	27,9	27,9	27,9
Résultat Net part du groupe	1,3	-1,1	-1,2	2,2	3,6	4,5
BPA (publié)	0,05	na	na	0,09	0,15	0,18
Bilan financier	06/21	06/22	06/23	06/24e	06/25e	06/26e
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations corp. et incorp.	12,6	14,6	18,0	17,5	17,1	16,9
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	4,9	4,6	2,2	2,2	2,2	2,2
BFR	-0,3	-8,4	-10,8	-10,4	-11,6	-12,9
Autres actifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total actifs	17,2	10,8	9,4	9,3	7,7	6,2
Capitaux propres	19,8	18,3	16,8	19,0	22,6	27,2
Intérêts Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Dette Nette	-3,0	-8,1	-7,9	-10,3	-15,4	-21,5
Autres passifs	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	17,2	10,8	9,4	9,3	7,7	6,2
Dette Nette hors IFRS16	-3,0	-8,1	-7,9	-10,3	-15,4	-21,5
Gearing	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-0,7	-0,8
Levier	-0,9	-1,6	-3,9	-1,6	-1,8	-2,1
Tableau de flux	06/21	06/22	06/23	06/24e	06/25e	06/26e
CAF après coût de l'endettement et impôt	2,7	4,4	0,5	4,6	6,3	7,5
ΔBFR	-0,0	4,7	3,5	-0,4	1,2	1,3
Cash flow généré par l'activité	2,7	9,1	3,9	4,3	7,5	8,8
Capex net	-3,0	-3,8	-5,4	-2,0	-2,4	-2,7
FCF	-0,3	5,2	-1,5	2,3	5,2	6,1
Acquisition/Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	-0,1	-0,1	-0,9	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	0,2	3,3	2,8	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-0,3	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Remboursement des dettes locatives	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	7,8	2,9	2,8	0,0	0,0	0,0
ROA (%)	7,7%	na	na	23,7%	46,5%	73,3%
ROE (%)	6,7%	na	na	11,6%	15,9%	16,7%
ROCE (%)	11,0%	17,4%	0,2%	21,4%	25,4%	26,1%

DISCLAIMER

Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur: eVISO SpA

History of investment rating and target price – eVISO SpA



Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	80%	66%
Conserver	16%	44%
Vente	3%	25%
Sous revue	1%	100%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.

Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables et publiques, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.