

## EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ Les États-Unis prennent le relais, l'Europe cale
- ✓ Le dollar joue les trouble-fêtes
- ✓ 2018, l'année où les comptes doivent passer dans le vert !!!

Egide affiche un T1 en progression de 24,5% à 8 M€ (+8,5% à tc&pc). La baisse du dollar a un impact négatif de près de 700 K€ sur le CA, le groupe réalisant désormais plus de 50% de son activité outre-Atlantique.

Les éléments à retenir de ce début d'année sont 1/ la vente effective des produits céramiques aux USA (carnet de commande de 800 K\$) ce qui permet à Egide USA de recouvrer la croissance (+17,8% à tcc / +2,2% en euros), 2/ la poursuite de la bonne dynamique de Santier, la direction évoquant une croissance de l'activité supérieure à 30% sur le mois de mars à tc&pc et 3/ Egide SA qui marque un coup d'arrêt avec une activité quasi stable (-0,8%).

Ce 1<sup>er</sup> trimestre est plutôt de bonne facture pour la partie US, il est juste un peu gâché par Egide SA qui bascule de peu dans le rouge après 8 trimestres consécutifs de croissance. Après, l'effet de base n'était pas favorable.

Plus globalement, on déduit de ce communiqué un manque de visibilité sur l'Europe mais le ton apparaît plus optimiste pour la partie US. Il est difficile d'en extrapoler plus pour l'instant.

Concernant nos estimations, nous ajustons juste notre modèle avec une parité €/€ à 1,2 vs 1,18 jusque-là. Cela joue négativement au niveau du CA (impact de 300 K€) et pèse sur le BPA 18<sup>e</sup> -7,3%.

Par rapport à notre attente d'un CA annuel de 33,7 M€ (+9%), nous attendons désormais une progression en euros sur les 9 prochains mois de 4,9% ce qui suppose une accélération dès le T2.

En attendant la publication de ce dernier pour y voir « plus clair » en termes de séquençement, nous conservons nos prévisions à savoir : 1/ Croissance en \$ pour Egide USA de 12,3% (800 K\$ de céramique et activité hors céramique +2,5%), 2/ de 5,8% pour Santier (sur la base du CA 12 mois, soit +27% par rapport au CA consolidé en 2017) et 3/ +5% pour Egide SA vs +10,1% en 2017.

Pour conclure, l'exercice 2018 doit être celui 1/ de la montée en puissance de la céramique US et 2/ de la bascule des comptes dans le vert avec une génération de cash-flow positive. Si ce dernier point est respecté, Egide pourrait changer radicalement de profil boursier.

La bascule attendue dans le vert des comptes d'Egide, nous permet désormais d'intégrer pour la première fois l'approche par les comparables. La taille des acteurs sélectionnés étant sans commune mesure avec celle d'Egide, nous appliquons une décote de 30% et la pondérons à 40%. Notre objectif de cours par les comparables ressort à 2,15 € (3,07 € avant décote). Concernant l'approche par les DCF, le fait de ne plus avoir d'exercice déficitaire induit un net relèvement à 3,61 € vs 3,09 €.

In fine, l'objectif de cours ressort à 3,02 € vs 3,09 €. Avec un potentiel de 34,3%, nous restons à l'achat.

**Arnaud Riverain**

+ 33 (0) 6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

## ACHAT

### CA T1 2018

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

**OBJECTIF** **PRECEDENT**  
3,02 € 3,09 €

**COURS** (13/04/2018) **POTENTIEL**  
**2,25 €** **+34,3%**

**CAPITALISATION** **FLOTTANT**  
**17,8 M€** **13,3 M€**

Ratios	2018e	2019e	2020e
VE/CA	0,62	0,52	0,46
VE/ROC	40,5	13,6	8,1
PER	52,2	14,4	8,6
P/CF	10,8	7,5	8,0
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2017	2018e	2019e	2020e
BNPA	-0,06	0,04	0,16	0,26
Var. (%)	nr	nr	261%	68%
FCFPA	-0,23	0,08	0,19	0,17
Var. (%)	nr	nr	145%	-11%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2017	2018e	2019e	2020e
CA (M€)	30,9	33,7	36,6	39,4
Var	39,4%	9,0%	8,5%	7,9%
EBITDA (M€)	0,40	1,33	2,28	3,07
Marge (%)	1,3%	3,9%	6,2%	7,8%
ROC (M€)	-0,84	0,52	1,40	2,23
Marge (%)	-2,7%	1,5%	3,8%	5,7%
RN (M€)	-0,49	0,34	1,23	2,06
Marge (%)	-1,6%	1,0%	3,4%	5,2%

Structure Financière	2017	2018e	2019e	2020e
FCF (M€)	-1,8	0,6	1,5	1,4
Dette fin. Nette (M€)	4,0	3,1	1,3	0,3
Capitaux Propres (M€)	12,7	13,0	14,3	16,3
Gearing	31%	23%	9%	2%
ROCE	-3,2%	2,0%	5,7%	8,5%

Répartition du Capital	
Sigma Gestion	13,2%
Natixis Euro Midcaps	6,3%
Vatel Capital	4,4%
Direction	1,3%
Flottant	74,7%

Performance	2018	3m	6m	1 an
Egide	3,2%	-12,1%	-7,4%	-13,1%
CAC Small	0,5%	-4,3%	0,1%	16,7%
Extrêmes 12 mois	2,15	2,85		

Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 477	860	2 079	5 441
en % du capital	18,7%	10,9%	26,3%	68,9%
en % du flottant	25,0%	14,6%	35,2%	92,2%
en M€	3,66	2,08	5,03	13,61

Prochain événement CA S1 : 13 juillet

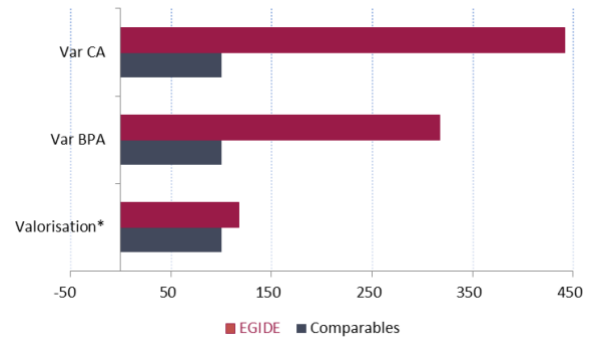
## Snapshot Egide

Egide articule son activité au travers de deux technologies que sont les boîtiers verre-métal et céramiques ce qui en fait un des rares acteurs au monde à les maîtriser. Ces boîtiers permettent d'assurer une herméticité parfaite dans des environnements pouvant subir de fortes contraintes thermiques et/ou atmosphériques. Egide fournit ainsi des boîtiers d'interconnexion hautement résistants dans des environnements sensibles (Spatial, Défense, Sécurité, Aéronautique, Télécommunications, Énergies, ...), solutions qui garantissent une fiabilité optimale des systèmes électroniques ou des puces complexes. En février 2017, le groupe a racheté la société américaine Santier, spécialisée dans la fabrication de composants et matériaux dissipant.

## Matrice Fondamentale



## Profil d'investissement



## Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
28/03/2018	RN 2017	Achat	2,36 €	3,09 €
09/01/2018	CA 2017	Achat	2,34 €	3,09 €
10/10/2017	CA T3	Achat	2,36 €	3,09 €
02/10/2017	RN S1	Achat	2,64 €	3,09 €
12/07/2017	CA S1	Achat	2,64 €	3,83 €
18/04/2017	CA T1	Achat	2,59 €	3,83 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	20,59	22,17	30,91	33,69	36,56	39,43
Achats	9,04	9,13	12,01	13,64	14,73	15,89
Charges Externes	3,63	3,75	4,59	5,49	5,92	6,15
Charges de personnel	8,92	9,16	13,17	12,93	13,29	13,94
Impôts et taxes	0,31	0,35	0,49	0,54	0,58	0,63
<b>EBITDA</b>	<b>-1,10</b>	<b>0,12</b>	<b>0,40</b>	<b>1,33</b>	<b>2,28</b>	<b>3,07</b>
Dotations	0,38	0,68	1,24	0,81	0,88	0,84
Autres produits & Charges	0,22	0,33	-0,25	0,25	0,25	0,25
<b>EBIT</b>	<b>-1,48</b>	<b>-0,23</b>	<b>-0,84</b>	<b>0,52</b>	<b>1,40</b>	<b>2,23</b>
Résultat financier	0,11	-0,13	-0,75	-0,17	-0,17	-0,17
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,00	-1,10	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat net</b>	<b>-1,38</b>	<b>-0,73</b>	<b>-0,49</b>	<b>0,34</b>	<b>1,23</b>	<b>2,06</b>
BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actif immobilisé	5,49	5,72	7,99	7,89	7,68	8,10
Stocks	3,41	3,84	6,32	6,55	7,11	7,67
Clients	3,86	5,15	7,98	7,49	7,11	7,67
Autres actifs courants	0,23	0,23	0,30	0,47	0,51	0,55
Disponibilités et FCP	2,77	1,08	3,00	3,44	4,86	6,15
Actif destinés à être cédé	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	2,00
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>15,76</b>	<b>16,02</b>	<b>25,59</b>	<b>25,84</b>	<b>27,27</b>	<b>30,13</b>
Capitaux propres	6,99	6,22	12,70	13,04	14,27	16,33
Provisions	0,41	0,52	0,69	0,67	0,73	0,79
Dette financière Long Terme	2,19	1,85	1,85	1,70	1,60	1,50
Dette Financière Court Terme	2,54	3,53	5,13	4,81	4,57	4,93
Fournisseurs	3,63	3,86	5,22	5,61	6,09	6,57
Passif destiné à être cédé	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	2,00
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>15,76</b>	<b>16,02</b>	<b>25,59</b>	<b>25,84</b>	<b>27,27</b>	<b>30,13</b>
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	-1,00	-0,06	-0,53	1,15	2,11	2,91
Variation du BFR	-0,19	1,20	0,89	-0,49	-0,26	0,68
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>-0,81</b>	<b>-1,25</b>	<b>-0,67</b>	<b>1,65</b>	<b>2,37</b>	<b>2,23</b>
Investissements	1,67	1,02	1,11	1,02	0,84	0,87
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Flux Investissements</b>	<b>-1,66</b>	<b>-1,02</b>	<b>-6,16</b>	<b>-1,02</b>	<b>-0,84</b>	<b>-0,87</b>
Augmentation de capital	0,81	0,00	7,70	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,24	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Emprunts	1,04	0,40	2,88	-0,32	-0,24	0,36
Remboursement Emprunts	-0,82	-0,24	-0,13	-0,15	-0,10	-0,10
Dette financière d'affacturage	-0,12	0,43	-1,70	0,30	0,23	-0,34
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
<b>Flux financement</b>	<b>1,16</b>	<b>0,58</b>	<b>8,75</b>	<b>-0,18</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,08</b>
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>-1,32</b>	<b>-1,70</b>	<b>1,92</b>	<b>0,45</b>	<b>1,42</b>	<b>1,29</b>
RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Marge d'Ebitda	-5,3%	0,5%	1,3%	3,9%	6,2%	7,8%
Marge opérationnelle	-7,2%	-1,1%	-2,7%	1,5%	3,8%	5,7%
Marge nette	-6,7%	-3,3%	-1,6%	1,0%	3,4%	5,2%
ROE (RN/Fonds propres)	-19,7%	-11,8%	-3,9%	2,6%	8,6%	12,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,6%	-1,4%	-3,2%	2,0%	5,7%	8,5%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	27,9%	69,2%	31,4%	23,5%	9,2%	1,7%
FCF par action	-0,55	-0,51	-0,23	0,08	0,19	0,17
BNPA (en €)	-0,31	-0,16	-0,06	0,04	0,16	0,26
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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

### A partir du 3 avril 2018

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

### Jusqu'au 2 avril 2018

ACHAT	ACCUMULER	ALLEGER	VENDRE
Potentiel > +15%	0% < Potentiel < +15%	-15% < Potentiel < 0%	Potentiel < -15%

## 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

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. La présente publication ne constitue pas et ne saurait en aucun cas être considérée comme constituant une offre au public, ni comme une sollicitation du public relative à une offre quelle qu'elle soit.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Consulting 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 Consulting à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification. Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs professionnels qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication. 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 Consulting, 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 Consulting 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 Consulting. GreenSome Consulting 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 Consulting 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. La présente publication est adressée et destinée uniquement (i) aux professionnels en matière d'investissement entrant dans la catégorie des "Investisseurs Qualifiés" au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'amendé "Order") ; (ii) aux "entités à valeur nette élevée" (high net worth entities) aux associations non immatriculées, au Partenariat et "Trustee" de "Trust à valeur nette élevée" au sens de l'article 49(2) du Order. Tout investissement ou activité d'investissement en lien avec la présente publication est uniquement disponible pour ces personnes et ne sera réalisé qu'avec ces personnes. Les personnes au Royaume-Uni qui recevraient la présente publication (autre que les personnes au (I) au (II) ou les actionnaires existant de la société) ne peuvent fonder leur décision d'investissement sur la présente publication ou agir sur la base de la présente publication. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis d'Amérique, au Canada, en Australie, au Japon ou en Afrique du Sud. Les valeurs mobilières mentionnées dans la présente publication n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens du Securities Act de 1933, tel qu'amendé (le « Securities Act ») ou au sens des lois applicables dans les Etats membres des Etats-Unis d'Amérique, et ne pourront être offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique qu'à travers un régime d'exemption prévu par ledit Securities Act ou par les lois applicables des Etats membres des Etats-Unis d'Amérique. La présente publication et les informations qu'elle contient ne peuvent être adressées ou distribuées aux Etats-Unis d'Amérique. Les valeurs mobilières de la société ne sont pas offertes aux Etats-Unis d'Amérique.