

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ CA T1 6,45 M€ +12,1% / -1% pc (apport de Santier 0,75 M€ sur 1 mois)
- ✓ Egide SA +6,3% / meilleur trimestre depuis plus de 5 ans
- ✓ Un titre qui se tient malgré un allègement important de Vatel Capital
- ✗ Egide USA -13,4%

Le T1 à périmètre constant peut apparaître comme décevant avec un recul de l'activité de 1%. Il faut toutefois avoir une double lecture.

Tout d'abord, Egide SA continue sur sa lancée avec une progression de 6,3% ce qui lui permet d'afficher le meilleur trimestre, tous trimestres confondus, depuis plus de 5 ans. Il faut saluer cette performance car l'effet de base par rapport au T1 2016 était plutôt défavorable. Les investissements commerciaux semblent donc commencer à porter leurs fruits. Egide SA voit ainsi son CA trimestriel progresser pour la 6^{ème} fois consécutivement.

La déception vient d'Egide USA avec un recul marqué de 13,4% même si là aussi l'effet de base est défavorable. Depuis septembre 2016, le marché américain est atone après avoir connu un très bon S1. Le S2 avait pâti d'un phénomène attentiste lié en partie aux interrogations par rapport aux élections présidentielles. Le redémarrage est plus long que ce que nous escomptions du fait, selon nous, des difficultés de Donald Trump à imposer sa politique face au congrès qui est pourtant républicain.

Ce T1 est également marqué par 1 mois d'intégration de Santier avec un CA de 0,75 M€. De manière triviale, si nous ramenons ce CA sur 12 mois cela ferait un rythme de 9 M€ sur 2017, soit 7,5 M€ sur les 10 mois d'intégration. Ne connaissant pas la saisonnalité du CA de Santier, ce raisonnement est purement empirique. Rappelons que nous visons 8,7 M€ sur 10 mois.

Pour résumer, cette publication nous laisse un peu sur notre faim du fait d'Egide USA. Le T2 sera clé pour voir si le groupe est en mesure de retrouver de la croissance sur cette zone hors Santier. Il permettra également de mieux juger de l'apport à attendre de ce dernier sur l'ensemble de l'exercice.

Dans un tout autre registre, suite à l'augmentation de capital, le fonds Vatel Capital était monté à près de 12%. Il s'est allégé depuis pour détenir désormais 4,4% (montant indiqué lors du passage sous les 5%). Ainsi, ce sont près de 600 000 titres qui ont cédés hors marché ou au fil de l'eau. C'est donc près de 40% des titres échangés depuis l'augmentation de capital qui ont été « mis à la vente » ce qui induit une pression vendeuse forte. Malgré cela, le titre a plus que bien tenu et affiche une performance de +8%. Il a même atteint un plus haut à 2,80 € soit +16,7%. Cet élément peut laisser à penser qu'il y a un véritable intérêt de la part d'institutionnels car si cela n'avait pas été le cas, avec une telle pression vendeuse, le cours serait certainement passé sous le prix d'émission de 2,40 €.

En l'état actuel, nous ne touchons pas à nos estimations. Nous confirmons donc notre objectif de cours de 3,83 € ce qui offre un potentiel d'appréciation de 47,9%. Nous restons à l'Achat.

Arnaud Riverain
+ 33 (0) 6 43 87 10 57
ariverain@greensome-finance.com

Achat

CA T1 + contact

Label BPI - Entreprise Innovante
Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
3,83 € **3,83 €**

COURS (13/04/2017) **POTENTIEL**
2,59 € **+47,9%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
20,46 M€ **14,5 M€**

Ratios	2017e	2018e	2019e
VE/CA	0,78	0,69	0,58
VE/ROC	41,40	18,47	11,00
PER	45,08	16,11	9,72
P/CF	-16,3	-25,5	18,5
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2016	2017e	2018e	2019e
BNPA	-0,16	0,06	0,16	0,27
Var. (%)	nr	nr	180%	66%
FCFPA	-0,51	-0,26	0,01	0,22
Var. (%)	nr	nr	nr	1987%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2016	2017e	2018e	2019e
CA (M€)	22,2	33,4	38,8	42,9
Var	7,7%	50,5%	16,4%	10,3%
EBITDA (M€)	-0,21	1,16	2,07	3,00
Marge (%)	-0,9%	3,5%	5,3%	7,0%
ROC (M€)	-0,60	0,63	1,44	2,28
Marge (%)	-2,7%	1,9%	3,7%	5,3%
RN (M€)	-0,73	0,45	1,27	2,10
Marge (%)	-3,3%	1,4%	3,3%	4,9%

Structure Financière	2016	2017e	2018e	2019e
FCF (M€)	-2,28	-2,08	0,09	1,77
Dette fin. Nette (M€)	4,30	5,72	6,21	4,57
Capitaux Propres (M€)	6,22	14,30	15,57	17,68
Gearing	69%	40%	40%	26%
ROCE	-3,6%	2,0%	4,3%	6,6%

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

Performance	2017	3m	6m	1 an
Egide	-6,8%	-17,8%	-23,8%	-18,0%
CAC Small	4,3%	2,2%	13,5%	18,7%
Extrêmes 12 mois	2,37	4,00		

Liquidité	2017	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	2 274	2 093	2 778	4 534
en % du capital	28,8%	26,5%	35,2%	57,4%
en % du flottant	40,5%	37,3%	49,5%	80,7%
en M€	5,85	5,29	7,34	13,43

Prochain événement CA S1 : mi-juillet

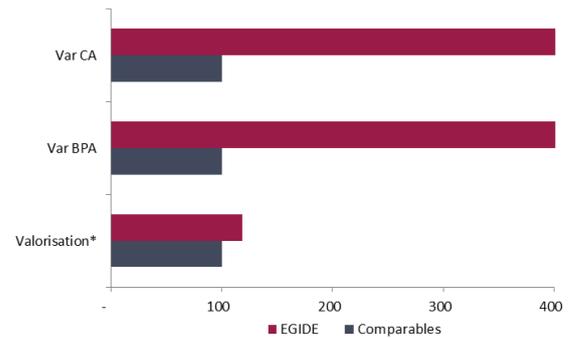
Snapshot Egide

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.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
31/03/2017	RN S1	Achat	2,67 €	3,83 €
11/10/2016	CA T3	Accumuler	3,45 €	3,47 €
04/10/2016	RN S1	Accumuler	3,40 €	3,47 €
13/07/2016	CA S1	Achat	3,20 €	4,23 €
07/04/2016	RN 2015 + CA T1	Achat	3,31 €	4,23 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Chiffre d'affaires	19,97	20,59	22,17	33,36	38,85	42,85
Achats	8,69	9,04	9,13	13,58	15,73	17,14
Charges Externes	3,13	3,63	3,75	5,50	6,41	7,07
Charges de personnel	8,68	8,92	9,16	13,64	15,57	17,18
Impôts et taxes	0,33	0,31	0,35	0,53	0,62	0,69
EBITDA	-0,86	-1,32	-0,21	1,16	2,07	3,00
Dotations	0,29	0,38	0,72	0,73	0,83	0,92
Autres produits & Charges	0,21	0,22	0,33	0,20	0,20	0,20
EBIT	-0,93	-1,48	-0,60	0,63	1,44	2,28
Résultat financier	0,07	0,11	-0,13	-0,18	-0,17	-0,17
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net	-0,86	-1,38	-0,73	0,45	1,27	2,10

BILAN (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Actif immobilisé	4,75	5,49	5,72	13,34	14,22	14,51
Stocks	2,89	3,41	3,84	5,56	6,47	7,14
Clients	3,50	3,86	5,15	7,14	8,09	8,33
Autres actifs courants	0,28	0,23	0,23	0,46	0,54	0,60
Disponibilités et FCP	4,08	2,77	1,08	0,62	0,60	2,29
Actif destinés à être cédé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
TOTAL ACTIF	15,50	15,76	16,02	27,12	29,92	32,86
Capitaux propres	7,38	6,99	6,22	14,30	15,57	17,68
Provisions	0,43	0,41	0,52	0,67	0,78	0,86
Dettes financières Long Terme	0,60	2,19	1,85	1,71	1,56	1,46
Dettes Financière Court Terme	3,79	2,54	3,53	4,63	5,25	5,40
Fournisseurs	3,28	3,63	3,86	5,81	6,76	7,46
Passif destiné à être cédé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
TOTAL PASSIF	15,50	15,76	16,02	27,12	29,92	32,86

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Capacité d'autofinancement	-0,64	-1,00	-0,06	1,18	2,10	3,02
Variation du BFR	1,49	-0,19	1,20	1,99	0,99	0,26
Flux de trésorerie liés à l'activité	-2,12	-0,81	-1,25	-0,80	1,11	2,76
Investissements	0,50	1,67	1,02	1,28	1,02	0,99
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	-0,50	-1,66	-1,02	-7,05	-1,02	-0,99
Augmentation de capital	4,56	0,81	0,00	7,63	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	0,24	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,74	1,04	0,40	1,09	0,62	0,16
Remboursement Emprunts	-0,11	-0,82	-0,24	-0,13	-0,15	-0,10
Dettes financières d'affacturage	0,73	-0,12	0,43	-1,19	-0,57	-0,14
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux financement	6,17	1,16	0,58	7,40	-0,11	-0,08
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	3,55	-1,32	-1,70	-0,45	-0,02	1,69

RATIOS	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Marge d'Ebitda	-4,3%	-6,4%	-0,9%	3,5%	5,3%	7,0%
Marge opérationnelle	-4,7%	-7,2%	-2,7%	1,9%	3,7%	5,3%
Marge nette	-4,3%	-6,7%	-3,3%	1,4%	3,3%	4,9%
ROE (RN/Fonds propres)	-11,7%	-19,7%	-11,8%	3,2%	8,2%	11,9%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-7,7%	-10,6%	-3,6%	2,0%	4,3%	6,6%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	4,3%	27,9%	69,2%	40,0%	39,9%	25,9%
FCF par action	-0,64	-0,55	-0,51	-0,26	0,01	0,22
BNPA (en €)	-0,21	-0,31	-0,16	0,06	0,16	0,27
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%

Système de recommandation

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
OUI	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 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. 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) ou (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.