11.07.2017 - 17:54

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ CA S1 : 14,7 M€, +27% / flat à périmètre constant
- ✓ Egide SA +3,6% (T1 +6,3% / T2 +0,9%)
- ✓ Santier sur 4 mois : 3,1 M€
- ✗ Egide USA -6,2% (T1 -13,4% / T2 +1%)

Tout comme le T1 qui avait pu paraître décevant à périmètre constant du fait d'un recul de l'activité de 1% sous l'effet des USA, le S1 peut laisser le même sentiment. Mais encore une fois, il faut avoir une lecture plus fine d'autant plus qu'Egide USA a subi l'arrêt d'un programme de Textron alors que cela avait représenté 0,7 M$ au S1 2016.

Egide SA ralentit au T2 mais affiche tout de même son 7ème trimestre consécutif de hausse et fait du S1 2017 le meilleur semestre depuis plus de 5 ans. Même si la croissance du T2 peut décevoir, à +0,9%, il faut rappeler un effet de base encore plus défavorable que l'an dernier.

Egide USA qui pâtit de l'attentisme ambiant depuis septembre 2016 et de l'arrêt d'un programme de Textron stoppe sa décrue après 3 trimestres consécutifs de baisse. L'apport de la céramique est une des raisons de cette très légère reprise par rapport au T2 2016. Toutefois, si l'on retraite des 0,7 M$ perdus, la croissance ressort aux alentours des +10% et en séquentiel la progression de l'activité est de +15,6%. Nous pouvons y voir le début de l'apport de la céramique.

Enfin, ce T2 est le 1er trimestre prenant en compte totalement Santier. Le CA réalisé a été de 2,37 M€. Le T1 ne portait Santier que sur 1 mois. Nous avions alors estimé « de manière triviale » qu'extrapoler le CA constaté au T1 sur 12 mois, l'apport sur les 10 mois d'intégration serait de l'ordre de 7,5 M€, soit 9 M€ sur 12 mois. En appliquant le même raisonnement sur la base du T2, nous sommes désormais sur un apport de 7,8 M€ (9,4 M€ sur 12 mois). Cela ne prend pas en compte les phénomènes de saisonnalité mais cela se rapproche de notre objectif de 8,75 M€ sur 10 mois.

Pour résumer, cette publication ressemble en mieux à celle du T1 car on commence à voir l'apport de la céramique aux USA. Nous attendions un signe comme quoi Egide USA pouvait recouvrer la croissance, c'est chose faite même si c'est de peu. En séquentiel, l'apport de la céramique est net. Il reste à redynamiser « l'ancien périmètre ».
Par rapport à notre estimation de CA sur l'année de 33,4 M€, en conservant une contribution pour Santier de 8,75 M€, Egide à périmètre constant doit réaliser un CA au S2 de 13 M€ soit une progression de 23% par rapport au S2 2016. C'est ambitieux mais le S2 s'annonce bon pour Egide SA (CA S2 +12,7%e). Pour Egide USA nous sommes plus dans l'expectative car hors Santier et hors Céramique cela supposerait une croissance au S2 de 18% ce qui représente un CA d'environ 4,5 M€ soit un niveau supérieur au S1 2017 mais quasiment équivalent au S1 2016. C'est tendu mais pas impossible. De même il est encore difficile à ce stade d'estimer précisément l'apport de la céramique ainsi que la contribution finale de Santier. Aussi, en attendant le T3 qui nous permettra d'affiner ces hypothèses nous conservons notre anticipation.

Avec un potentiel d'appréciation de plus de 45%, nous restons à l'achat (objectif de cours 3,83 €).

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

Achat

CA S1 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

OBJECTIF	PRECEDENT
3,83 €	3,83 €
COURS (11/07/2017)	**POTENTIEL**
2,64 €	**45,1%**
CAPITALISATION	**FLOTTANT**
20,86 M€	**14,8 M€**

Ratios		2017e	2018e	2019e
VE/CA		0,79	0,69	0,59
VE/ROC		41,78	18,63	11,11
PER		45,61	16,30	9,83
P/CF		-16,5	-25,8	18,7
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	-5,0%	-0,4%	-12,0%	-14,8%
CAC Small	16,6%	10,7%	13,9%	37,6%
Extrêmes 12 mois	2,37	4,00		

Liquidité	2017	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	4 168	1 930	4 073	6 174
en % du capital	52,8%	24,4%	51,6%	78,1%
en % du flottant	74,2%	34,4%	72,5%	109,9%
en M€	10,80	5,05	10,52	17,62

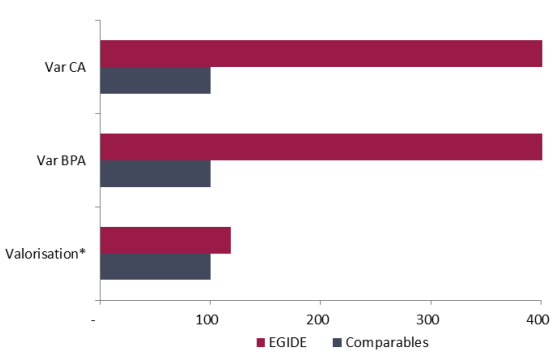
Prochain événement RN S1 : 28 Septembre

Snapshot Egide

Egide articule son activité au travers de deux technologies que sont les boitiers 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
18/04/2017	CA T1	Achat	2,59 €	3,83 €
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 €

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**
Dette financière Long Terme	0,60	2,19	1,85	**1,71**	**1,56**	**1,46**
Dette 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**
Dette financière 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%**

Estimations : GreenSome Finance

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 règlementation 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 règlementaires 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) 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.

GreenSome Consulting
99, Rue de Lourmel 75015 Paris, France
SARL au capital de 1 000 € - RCS Paris : 529 571 259
Listing Sponsor Alternext - Membre ACIFTE - CIF N°: 1300778