

## EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- \* T3 +50,5% / -5% à périmètre constant ;
- \* Egide SA toujours à la peine – flat au T3 ;
- \* Egide USA toujours pénalisé par Textron ;
- ✓ Accélération de Santier au T3 qui est en avance par rapport à nos prévisions ;

Au premier semestre l'apport de Santier avait permis de limiter les dégâts en termes de résultats. Pour ce 3<sup>ème</sup> trimestre, Santier tire à nouveau le groupe avec un CA proche des 3 M€. Cela en fait le second contributeur sur 9 mois avec un CA de 6 M€, alors qu'il n'a été intégré que début mars. Le CA réalisé est ressorti supérieur à celui d'Egide USA au T2 et au T3.

Hors Santier, sur ce trimestre, à l'image de la publication du S1, ce n'est pas encore cela :

1/ Egide SA est quasi-stable à +0,4% mais il affiche tout de même le 8<sup>ème</sup> trimestre consécutif de croissance. Les retards techniques rencontrés afin d'adresser le segment des data-centers pèsent encore ;

2/ Egide USA recule de -15% ce qui fait -8,9% sur 9 mois. L'effet de base est défavorable sous l'effet de la perte de Textron, qui avait représenté en 2016 un CA de 0,7 M\$ au S1 et au T3 de 0,3 M\$, et de la baisse du dollar face à l'euro.

Si l'on retire de Textron, Egide USA aurait affiché une progression de son activité légèrement supérieure à 10% au S1, ce qui est bien, mais, d'après nos estimations, de seulement 2,3% au T3. Ce T3 ressort, il est vrai, un peu en retard par rapport à ce que nous attendions car nous pensions que la montée en puissance des produits céramiques se ferait plus sentir.

Au niveau de l'objectif annuel, la direction n'a pas confirmé les 30,9 M€ indiqués lors de la publication des résultats semestriels et a juste mentionné qu'elle était confiante quant au fait que le S2 affiche un volume d'affaires et des résultats meilleurs qu'au S1.

Néanmoins, si nous restons sur cet objectif de 30,9 M€ qui est construit sur une parité annuelle euro-dollar moyenne de 1,13 (1,18 au S2), la progression au T4 à périmètre constant serait de 16,5%. Lors de la publication des résultats semestriels, nous nous étions alignés sur ce niveau avec un CA annuel pour Santier de 8,1 M€, pour Egide SA de 15,3 M€ et pour Egide USA de 7,5 M€.

Ces hypothèses induisent :

- 1/ pour Santier un CA T4 de 2,1 M€ ce qui semble relativement faible au regard des niveaux constatés jusque-là avec toutefois l'incertitude sur le niveau du dollar ;
- 2/ Pour Egide SA, un T4 de +24,5% à 4,3 M€. Il y a certaine interrogation sur un tel niveau de croissance car c'est lié à la capacité à rattraper les retards du fait des problèmes techniques industriels rencontrés ;
- 3/ Pour Egide USA une progression de l'activité au T4 de 2,5% mais d'environ 15% si l'on raisonne hors Textron. Avec la céramique, cela ne semble pas impossible avec là aussi l'incertitude sur le niveau du dollar et la vitesse de montée en cadence de la céramique qui doit compenser la perte de Textron.

A la lecture de ces hypothèses, par rapport à notre modèle Egide dispose d'une certaine marge de manœuvre pour réaliser son objectif, marge induite par l'apport de Santier. Selon nous, s'il devait y avoir quelques décalages supplémentaires sur les entités historiques qui ne sont pas encore à la hauteur des attentes (-1,6% sur 9 mois à pc), Santier semble parfaitement en mesure de les compenser. Dés à présent, cette opération de croissance externe révèle toute sa pertinence.

En l'état nous conservons nos estimations et donc notre objectif de cours ainsi que notre opinion à l'Achat.

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

## ACHAT

### CA T3 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

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

**COURS** (09/10/2017) **2,36 €** **POTENTIEL** **+30,9%**

**CAPITALISATION** **18,64 M€** **FLOTTANT** **13,9 M€**

Ratios	2017e	2018e	2019e
VE/CA	0,78	0,72	0,64
VE/ROC	-426	41,42	16,71
PER	-79	43,92	15,06
P/CF	-15	-19,4	27,2
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2016	2017e	2018e	2019e
BNPA	-0,16	-0,03	0,05	0,16
Var. (%)	nr	nr	-281%	192%
FCFPA	-0,51	-0,28	-0,04	0,16
Var. (%)	nr	nr	nr	nr
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2016	2017e	2018e	2019e
CA (M€)	22,2	31,0	34,4	36,9
Var	7,7%	39,6%	11,2%	7,2%
EBITDA (M€)	-0,21	0,47	1,23	2,11
Marge (%)	-0,9%	1,5%	3,6%	5,7%
ROC (M€)	-0,56	-0,06	0,60	1,41
Marge (%)	-2,5%	-0,2%	1,7%	3,8%
RN (M€)	-0,73	-0,24	0,42	1,24
Marge (%)	-3,3%	-0,8%	1,2%	3,4%

Structure Financière	2016	2017e	2018e	2019e
FCF (M€)	-2,28	-2,24	-0,34	1,27
Dette fin. Nette (M€)	4,30	5,49	6,16	4,89
Capitaux Propres (M€)	6,22	13,69	14,11	15,35
Gearing	69%	40%	44%	32%
ROCE	-3,4%	-0,2%	1,9%	4,5%

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	-15,1%	-13,9%	-10,3%	-30,0%
CAC Small	21,4%	4,3%	13,8%	32,3%
<b>Extrêmes 12 mois</b>	2,26	3,45		

Liquidité	2017	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	5 425	1 297	3 232	5 952
en % du capital	68,7%	16,4%	40,9%	75,3%
en % du flottant	91,9%	22,0%	54,8%	100,9%
en M€	13,91	3,21	8,27	15,48

**Prochain événement** CA 2017 : 9 janvier

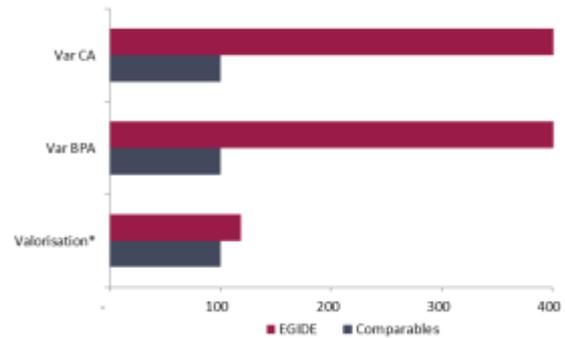
## Snapshot Egide

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
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 €
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 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Chiffre d'affaires	19,97	20,59	22,17	30,95	34,41	36,90
Achats	8,69	9,04	9,13	12,60	13,94	14,87
Charges Externes	3,13	3,63	3,75	5,08	5,61	5,98
Charges de personnel	8,68	8,92	9,16	12,65	13,79	14,79
Impôts et taxes	0,33	0,31	0,35	0,50	0,55	0,59
EBITDA	-0,86	-1,32	-0,21	0,47	1,23	2,11
Dotations	0,29	0,38	0,68	0,73	0,83	0,90
Autres produits & Charges	0,21	0,22	0,33	0,20	0,20	0,20
EBIT	-0,93	-1,48	-0,56	-0,06	0,60	1,41
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	-0,24	0,42	1,24

BILAN (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Actif immobilisé	4,75	5,49	5,72	12,98	13,57	13,58
Stocks	2,89	3,41	3,84	5,16	5,73	6,15
Clients	3,50	3,86	5,15	6,62	7,17	7,18
Autres actifs courants	0,28	0,23	0,23	0,43	0,48	0,51
Disponibilités et FCP	4,08	2,77	1,08	0,51	0,05	1,22
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	25,70	27,00	28,63
Capitaux propres	7,38	6,99	6,22	13,69	14,11	15,35
Provisions	0,43	0,41	0,52	0,62	0,69	0,74
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	4,29	4,65	4,65
Fournisseurs	3,28	3,63	3,86	5,39	5,99	6,43
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	25,70	27,00	28,63

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Capacité d'autofinancement	-0,64	-1,00	-0,06	0,49	1,26	2,14
Variation du BFR	1,49	-0,19	1,20	1,46	0,57	0,02
Flux de trésorerie liés à l'activité	-2,12	-0,81	-1,25	-0,96	0,68	2,12
Investissements	0,50	1,67	1,02	1,28	1,02	0,85
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	-0,85
Augmentation de capital	4,56	0,81	0,00	7,70	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	0,76	0,36	0,00
Remboursement Emprunts	-0,11	-0,82	-0,24	-0,13	-0,15	-0,10
Dette financière d'affacturage	0,73	-0,12	0,43	-0,88	-0,33	0,00
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux financement	6,17	1,16	0,58	7,45	-0,13	-0,09
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	3,55	-1,32	-1,70	-0,56	-0,47	1,17

RATIOS	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Marge d'Ebitda	-4,3%	-6,4%	-0,9%	1,5%	3,6%	5,7%
Marge opérationnelle	-4,7%	-7,2%	-2,5%	-0,2%	1,7%	3,8%
Marge nette	-4,3%	-6,7%	-3,3%	-0,8%	1,2%	3,4%
ROE (RN/Fonds propres)	-11,7%	-19,7%	-11,8%	-1,7%	3,0%	8,1%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-7,7%	-10,6%	-3,4%	-0,2%	1,9%	4,5%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	4,3%	27,9%	69,2%	40,1%	43,6%	31,9%
FCF par action	-0,64	-0,55	-0,51	-0,28	-0,04	0,16
BNPA (en €)	-0,21	-0,31	-0,16	-0,03	0,05	0,16
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 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.