

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ CA 2017 parfaitement en ligne +39,4% à 30,91 M€ vs 30,95 M€ attendu (+3,5% à pc & tcc)
- ✓ T4 +54,8% (+19,6% à pc & tcc) : Meilleur trimestre depuis le T1 2011 grâce à Egide SA
- ✓ L'apport de Santier est en ligne avec nos attentes : 8,1 M€
- * La céramique US a pris du retard

Egide a terminé l'année sur les chapeaux de roues sous l'impulsion d'Egide SA qui progresse de +33,8% au T4, une croissance jamais atteinte depuis 7 ans. Avec un CA annuel de 15,6 M€ (+10,1% / 15,3 M€ attendus), il faut remonter à 2011 pour voir un volume d'affaires supérieur. Cela fait 9 trimestres consécutifs de progression et deux exercices de suite avec une croissance à 2 chiffres. Egide SA bénéficie de retour de clients historiques mais aussi d'une démarche allant dans le sens de proposer plus de produits.

Egide USA a déçu tout au long de l'année et termine avec un CA en recul de 10% (-8,2% tcc) à 7,24 M€ (7,56 M€ attendus). Le principal élément justifiant cette baisse est la perte fin 2016 d'un client militaire important du fait de l'arrêt de son programme suite à une décision de l'administration US. Autre élément ayant joué, la montée en puissance de la céramique que nous attendions au S2 n'a pas été aussi importante qu'escomptée. Nous avions revu à la baisse le CA attendu entre 0,5 et 0,9 M\$, in fine ce sont 0,4 M\$ qui ont été réalisés. En effet, même si la ligne de production était opérationnelle dans les temps, il ressort que le temps de certification auprès des clients US est nettement plus long qu'anticipé. A ces deux points s'est ajouté un marché de la défense US toujours attentiste.

Santier, acquis en février et consolidé depuis mars, est en ligne avec nos attentes à 8,1 M€. Lors de la publication des résultats annuels en mars dernier, nous visions 8,7 M€ avant d'ajuster à 8,1 M€ sous l'effet, entre autres, de la forte remontée de l'€ face au \$.

L'exercice 2017 a été marqué par deux éléments forts : 1/ l'acquisition de Santier qui se veut être immédiatement relative (Rop S1 de 16,9%) et 2/ le Sales Warning lors de la publication des résultats semestriels sous l'effet de l'appréciation de l'euro mais aussi de la contre-performance d'Egide USA sur la céramique. Cette fin d'année vient contrebalancer l'épisode du sales warning avec une excellente performance d'Egide SA et l'atteinte des objectifs sur Santier. Néanmoins reste la question de la céramique aux USA. Nous pouvons donc retenir, 1/ qu'Egide, à l'image d'Egide SA, est capable de trouver de la croissance plus par sa capacité à proposer un panel de produits plus large que par la possibilité de trouver de nouveaux clients car la physionomie du marché semble limiter le champ des prospects, 2/ que la direction a su identifier en Santier une cible pertinente, 3/ que dupliquer l'activité céramique aux USA est nettement plus longue que prévu.

Pour 2018, il faudra rester « focus » sur ces trois points avec comme priorité la céramique US. En effet, nous avons déjà décalé d'un an nos attentes sur cette technologie en termes de volume d'affaires. Nous visons pour 2018 environ 1,5 M\$ vs 0,4 M\$ en 2017. Le gap est important et ne souffre d'aucun nouveau retard. Pour Santier, nous attendons +5,8%, croissance qui serait essentiellement liée à la mise en place de synergies avec Egide. Enfin pour Egide SA, nous faisons preuve de prudence avec +5% escompté. La bonne surprise pourrait donc provenir de l'activité européenne ce qui viendrait compenser une moindre performance issue de l'autre côté de l'Atlantique. Après, la direction insiste sur le fait qu'elle privilégie les produits haut de gamme car générateurs de marge. Reste à voir comment l'équilibre s'opérera et cela justifie probablement son objectif de maintenir son rythme de croissance en 2018 ce qui reviendrait à pc et tcc au moins à +3,5%.

Le CA annuel hors Santier ressortirait alors à 23,6 M€ vs 24,5 M€ estimé. Le niveau du curseur nous pousse à être plus prudents notamment pour la céramique US et viser désormais 1 M\$ ce qui induit une croissance à pc de 5,7% et un CA à pc & tcc de 24 M€ (+5,7%). Cet ajustement induit un BPA 18^e abaissé de 21%. Notre scénario se veut donc un peu plus optimiste par rapport à la direction mais nous voulons croire que le périmètre européen peut réserver de bonnes surprises même s'il ne bénéficiera pas autant de l'activité data centers qu'en 2017 car elle s'apparente plus à une activité de volume et est donc très peu « margeante » sur le long terme. Pour 2019^e, nous conservons nos séquences sur le volume d'affaire induit par la céramique US ce qui justifie des estimations inchangées.

Autre perspective remise en avant le plan 2020 qui vise un CA de 45 M€ vs 39,8 M€ estimé. A ce stade, un tel niveau ne peut se concevoir qu'avec une acquisition. A suivre donc...

Malgré l'ajustement de nos estimations 2018 nous conservons notre objectif et notre opinion Achat avec un potentiel d'appréciation de +32%

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

ACHAT

CA 2017 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

OBJECTIF 3,09 € PRECEDENT 3,09 €

COURS (08/01/2018) 2,34 € POTENTIEL +32%

CAPITALISATION 18,49 M€ FLOTTANT 13,8 M€

| Ratios | 2017e | 2018e | 2019e |
|-----------|-------|-------|-------|
| VE/CA | 0,78 | 0,72 | 0,64 |
| VE/ROC | -372 | 48,25 | 16,68 |
| PER | -76 | 55,13 | 14,95 |
| P/CF | -15 | -19,2 | 27,2 |
| Rendement | 0% | 0% | 0% |

| Données par Action | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| BNPA | -0,16 | -0,03 | 0,04 | 0,16 |
| Var. (%) | nr | nr | nr | 269% |
| FCFPA | -0,51 | -0,28 | -0,04 | 0,15 |
| Var. (%) | nr | nr | nr | nr |
| Dividende | - | - | - | - |

| Comptes | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| CA (M€) | 22,2 | 30,9 | 34,0 | 36,9 |
| Var | 7,7% | 39,4% | 9,9% | 8,6% |
| EBITDA (M€) | -0,21 | 0,46 | 1,14 | 2,11 |
| Marge (%) | -0,9% | 1,5% | 3,4% | 5,7% |
| ROC (M€) | -0,56 | -0,06 | 0,51 | 1,41 |
| Marge (%) | -2,5% | -0,2% | 1,5% | 3,8% |
| RN (M€) | -0,73 | -0,24 | 0,34 | 1,24 |
| Marge (%) | -3,3% | -0,8% | 1,0% | 3,4% |

| Structure Financière | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|
| FCF (M€) | -2,28 | -2,24 | -0,34 | 1,18 |
| Dette fin. Nette (M€) | 4,30 | 5,49 | 6,11 | 4,99 |
| Capitaux Propres (M€) | 6,22 | 13,68 | 14,02 | 15,25 |
| Gearing | 69% | 40% | 44% | 33% |
| ROCE | -3,4% | -0,2% | 1,6% | 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 | 2018 | 3m | 6m | 1 an |
|------------------|------|------|--------|--------|
| Egide | 7,3% | 3,5% | -14,6% | -20,4% |
| CAC Small | 4,5% | 4,5% | 8,4% | 24,3% |
| Extrêmes 12 mois | 2,15 | 3,15 | | |

| Liquidité | 2018 | 3m | 6m | 1 an |
|---------------------|------|-------|-------|--------|
| Volume Cumulé (000) | 83 | 987 | 2 216 | 6 275 |
| en % du capital | 1,1% | 12,5% | 28,0% | 79,4% |
| en % du flottant | 1,4% | 16,7% | 37,5% | 106,3% |
| en M€ | 0,19 | 2,29 | 5,35 | 15,85 |

Prochain événement RN 2017 : Fin mars

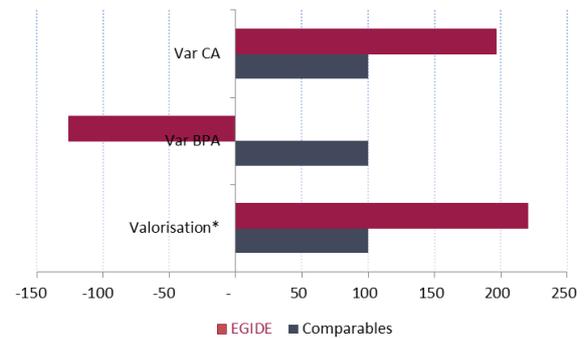
Snapshot Egide

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 |
|---------------------|---------|-----------|--------|-------------------|
| 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 € |
| 31/03/2017 | RN 2016 | 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 | 30,91 | 33,98 | 36,90 |
| Achats | 8,69 | 9,04 | 9,13 | 12,58 | 13,76 | 14,87 |
| Charges Externes | 3,13 | 3,63 | 3,75 | 5,07 | 5,54 | 5,98 |
| Charges de personnel | 8,68 | 8,92 | 9,16 | 12,64 | 13,62 | 14,79 |
| Impôts et taxes | 0,33 | 0,31 | 0,35 | 0,49 | 0,54 | 0,59 |
| EBITDA | -0,86 | -1,32 | -0,21 | 0,46 | 1,14 | 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 | 0,51 | 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 | 0,34 | 1,24 |

| BILAN (M€) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Actif immobilisé | 4,75 | 5,49 | 5,72 | 12,98 | 13,51 | 13,58 |
| Stocks | 2,89 | 3,41 | 3,84 | 5,15 | 5,66 | 6,15 |
| Clients | 3,50 | 3,86 | 5,15 | 6,61 | 7,08 | 7,17 |
| Autres actifs courants | 0,28 | 0,23 | 0,23 | 0,43 | 0,47 | 0,51 |
| Disponibilités et FCP | 4,08 | 2,77 | 1,08 | 0,51 | 0,04 | 1,12 |
| 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 | 25,69 | 26,76 | 28,53 |
| Capitaux propres | 7,38 | 6,99 | 6,22 | 13,68 | 14,02 | 15,25 |
| Provisions | 0,43 | 0,41 | 0,52 | 0,62 | 0,68 | 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 | 4,59 | 4,65 |
| Fournisseurs | 3,28 | 3,63 | 3,86 | 5,38 | 5,92 | 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 | 25,69 | 26,76 | 28,53 |

| TABEAU DE FINANCEMENT (M€) | 2014 | 2015 | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Capacité d'autofinancement | -0,64 | -1,00 | -0,06 | 0,49 | 1,17 | 2,14 |
| Variation du BFR | 1,49 | -0,19 | 1,20 | 1,45 | 0,49 | 0,11 |
| Flux de trésorerie liés à l'activité | -2,12 | -0,81 | -1,25 | -0,96 | 0,68 | 2,02 |
| 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 | 0,75 | 0,30 | 0,06 |
| 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 | -0,28 | -0,06 |
| 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 | 1,08 |

| RATIOS | 2014 | 2015 | 2016 | 2017e | 2018e | 2019e |
|---|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| Marge d'Ebitda | -4,3% | -6,4% | -0,9% | 1,5% | 3,4% | 5,7% |
| Marge opérationnelle | -4,7% | -7,2% | -2,5% | -0,2% | 1,5% | 3,8% |
| Marge nette | -4,3% | -6,7% | -3,3% | -0,8% | 1,0% | 3,4% |
| ROE (RN/Fonds propres) | -11,7% | -19,7% | -11,8% | -1,8% | 2,4% | 8,1% |
| ROCE (NOPAT/Capitaux employés) | -7,7% | -10,6% | -3,4% | -0,2% | 1,6% | 4,5% |
| Dettes nettes / Fonds propres (gearing) | 4,3% | 27,9% | 69,2% | 40,1% | 43,6% | 32,7% |
| FCF par action | -0,64 | -0,55 | -0,51 | -0,28 | -0,04 | 0,15 |
| BNPA (en €) | -0,21 | -0,31 | -0,16 | -0,03 | 0,04 | 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.