

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ CA T3 -3,1% ;
- ✓ CA 9 mois +5,8% (+2,9% pc & tcc) ;
- ✓ Activité attendue en progression sur l'ensemble de l'année.

Comme annoncé lors de la publication des résultats semestriels, Egide affiche une activité en recul au titre de son 3^{ème} trimestre, recul de 3,1% (7,65 M€) et cela malgré la forte progression d'Egide USA (+36,5% / 2,13 M€), aidée par un effet de base favorable (perte en 2017 d'un client majeur) mais aussi par la montée en puissance de la céramique.

La baisse de l'activité est liée à Egide SA (-5,8% / 3,23 M€) mais aussi, et c'est plus surprenant à Santier (-21,3% / 2,29 M€). Le recul d'Egide SA était attendu suite à l'annonce de l'arrêt temporaire des commandes d'un client majeur, en revanche pas celui de Santier. Le groupe explique cette baisse de par un environnement concurrentiel accru et donc une baisse de compétitivité. Santier a d'ailleurs engagé des investissements en nouveaux équipements au cours du S1 afin de réduire, entre autres, ses coûts de production et ainsi être à même de mieux positionner ses produits par rapport à la concurrence.

Cette publication va donc dans le sens de notre objectif de CA annuel, en progression de « seulement » 2,4% à 31,6 M€ ce qui induit une baisse au S2 de 5% et au T4 de 7,4%.

Cette publication continue de traduire la faiblesse historique du groupe, à savoir sa capacité à élargir durablement son portefeuille clients de manière à réduire sa dépendance à quelques-uns d'entre eux. Egide doit absolument faire évoluer son approche commerciale car son problème n'est pas technologique mais bien de profondeur de marché. Il faut donc certainement du « sang neuf » et de nouvelles méthodes. Cela a commencé à bouger au niveau du top management avec l'arrivée de nouvelles têtes.

Depuis 2014, Egide a beaucoup investi aidé par le marché avec 1/ la création d'une ligne de production aux USA pour fabriquer les produits céramiques et pouvoir ainsi adresser le marché américain, 2/ l'acquisition de Santier en 2017 afin d'élargir ses débouchés commerciaux mais aussi faire remonter de la valeur en ce sourçant en fonds dissipants au sein de sa nouvelle entité et 3/ le renforcement du top management. Globalement ce qui a été dit a été fait sauf en termes de dynamisation de la force commerciale. Peut-être aurait-il fallu faire l'inverse, d'abord s'attaquer aux commerciaux puis investir dans l'outil ou gérer les deux de front ? Ce qui est fait est fait mais aujourd'hui la direction d'Egide n'a plus le choix. Son chantier n°1 doit être de repenser son approche commerciale ou du moins la faire évoluer.

A ce stade, nous prenons la partie de croire en la capacité d'Eric Delmas (directeur du site de Bollène & responsable marketing) et de Vincent Courty (vice-président des ventes mondiales), arrivés courant 2018, d'apporter ce qui manque historiquement à Egide d'un point de vue commercial.

Egide a une vraie maîtrise technologique, est présent sur les zones clés, dispose des outils industriels adéquats, peut s'appuyer sur un track-record fort auprès de clients référents, il ne lui manque plus qu'à pouvoir compter sur les bonnes personnes et la bonne approche pour vendre plus. En cela, le T2 2019 devrait être un bon indicateur et au plus tard le T3 pour savoir si cela prend comme nous l'estimons.

En l'état nous conservons notre objectif de cours de 2,93 € et donc notre opinion Achat.

Arnaud Riverain

+ 33 (0) 6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

CA T3 2018

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
2,93 € **2,93 €**

COURS (10/10/2018) **POTENTIEL**
1,955 € **+50%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
15,45 M€ **11,5 M€**

Ratios	2018e	2019e	2020e
VE/CA	0,63	0,54	0,47
VE/ROC	134,8	17,7	8,8
PER	-33,3	41,8	15,1
P/CF	21,9	8,1	7,9
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2017	2018e	2019e	2020e
BNPA	-0,05	-0,06	0,05	0,13
Var. (%)	nr	nr	-180%	177%
FCFPA	-0,32	-0,04	0,14	0,14
Var. (%)	nr	nr	-453%	1%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2017	2018e	2019e	2020e
CA (M€)	30,9	31,6	34,5	37,3
Var	39,3%	2,4%	8,9%	8,2%
EBITDA (M€)	0,15	0,96	1,92	2,83
Marge (%)	0,5%	3,0%	5,6%	7,6%
ROC (M€)	-0,82	0,15	1,04	2,00
Marge (%)	-2,7%	0,5%	3,0%	5,4%
RN (M€)	-0,37	-0,46	0,37	1,03
Marge (%)	-1,2%	-1,5%	1,1%	2,8%

Structure Financière	2017	2018e	2019e	2020e
FCF (M€)	-2,5	-0,3	1,1	1,1
Dette fin. Nette (M€)	4,0	4,3	3,0	2,2
Capitaux Propres (M€)	12,7	12,6	13,5	15,3
Gearing	31%	34%	22%	14%
ROCE	-3,1%	0,6%	4,0%	7,3%

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	-10,3%	-13,9%	-14,3%	-20,5%
CAC Small	-14,4%	-11,2%	-14,7%	-14,6%
Extrêmes 12 mois	1,96	2,68		

Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	2 312	292	854	2 989
en % du capital	29,3%	3,7%	10,8%	37,8%
en % du flottant	39,2%	5,0%	14,5%	50,7%
en M€	5,58	0,62	1,96	7,14

Prochain événement CA 2018 : 10 janvier

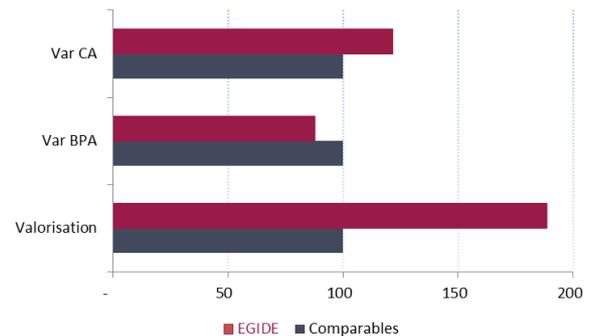
Snapshot Egide

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. 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
01/10/2018	RN S1 2018	Achat	2,12 €	2,93 €
15/07/2018	CA S1 2018	Achat	2,24 €	3,02 €
16/04/2018	CA T1 2018	Achat	2,25 €	3,02 €
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 2017	Achat	2,36 €	3,09 €
02/10/2017	RN S1 2017	Achat	2,64 €	3,09 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	20,59	22,17	30,91	31,64	34,46	37,27
Achats	9,04	9,13	12,29	12,66	13,78	14,91
Charges Externes	3,63	3,75	5,01	4,59	5,07	5,40
Charges de personnel	8,92	9,16	13,14	13,21	13,42	13,81
Impôts et taxes	0,31	0,35	0,42	0,47	0,52	0,56
EBITDA	-1,10	0,12	0,15	0,96	1,92	2,83
Dotations	0,38	0,68	0,97	0,82	0,88	0,83
Autres produits & Charges	0,22	0,33	0,11	0,25	0,25	0,25
EBIT	-1,48	-0,23	-0,82	0,15	1,04	2,00
Résultat financier	0,11	-0,13	-0,75	-0,22	-0,22	-0,22
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,00	-1,21	0,39	0,45	0,76
Résultat net	-1,38	-0,73	-0,37	-0,46	0,37	1,03

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actif immobilisé	5,49	5,72	9,12	9,34	9,12	9,50
Stocks	3,41	3,84	6,32	6,15	6,70	7,25
Clients	3,86	5,15	6,99	7,03	6,70	7,25
Autres actifs courants	0,23	0,23	0,30	0,44	0,48	0,52
Disponibilités et FCP	2,77	1,08	2,99	1,88	2,89	3,95
TOTAL ACTIF	15,76	16,02	25,73	24,85	25,90	28,46
Capitaux propres	6,99	6,22	12,72	12,65	13,47	15,26
Provisions	0,41	0,52	0,69	0,71	0,77	0,83
Dette financière Long Terme	2,19	1,85	1,85	1,70	1,60	1,50
Dette Financière Court Terme	2,54	3,53	5,14	4,52	4,31	4,66
Fournisseurs	3,63	3,86	5,29	5,27	5,74	6,21
TOTAL PASSIF	15,76	16,02	25,73	24,85	25,90	28,46

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	-1,00	-0,06	-0,53	0,74	1,70	2,62
Variation du BFR	-0,19	1,20	0,89	0,03	-0,21	0,66
Flux de trésorerie liés à l'activité	-0,81	-1,25	-1,42	0,70	1,91	1,95
Investissements	1,67	1,02	1,13	1,02	0,79	0,82
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	-1,66	-1,02	-6,17	-1,02	-0,79	-0,82
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	0,00
Emprunts	1,04	0,40	1,73	-0,62	-0,21	0,35
Remboursement Emprunts	-0,82	-0,24	-1,36	-0,15	-0,10	-0,10
Dette financière d'affacturage	-0,12	0,43	1,79	-0,03	0,20	-0,33
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux financement	1,16	0,58	9,62	-0,80	-0,11	-0,08
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	-1,32	-1,70	2,03	-1,11	1,01	1,06

RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Marge d'Ebitda	-5,3%	0,5%	0,5%	3,0%	5,6%	7,6%
Marge opérationnelle	-7,2%	-1,1%	-2,7%	0,5%	3,0%	5,4%
Marge nette	-6,7%	-3,3%	-1,2%	-1,5%	1,1%	2,8%
ROE (RN/Fonds propres)	-19,7%	-11,8%	-2,9%	-3,7%	2,7%	6,7%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,6%	-1,4%	-3,1%	0,6%	4,0%	7,3%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	27,9%	69,2%	31,4%	34,3%	22,4%	14,5%
FCF par action	-0,55	-0,51	-0,32	-0,04	0,14	0,14
BNPA (en €)	-0,31	-0,16	-0,05	-0,06	0,05	0,13
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
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 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.