

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ Augmentation de capital avec maintien des DPS de 2,5 M€ à 1,05 € par action
- ✓ Opération garantie à hauteur de 2 M€ par Vatel Capital

Egide a annoncé vendredi le lancement d'une augmentation de capital avec DPS pour un montant de 2,5 M€, pouvant être porté à 2,9 M€ en cas d'exercice intégral de la clause d'extension. Vatel Capital, qui détient déjà 0,79% du capital, garantit l'opération à hauteur de 2 M€, soit 80%. Aussi, si le fonds devait être servi à hauteur de 100% de sa demande, il deviendrait le 1^{er} actionnaire du groupe avec 19% du capital. Rappelons que Vatel est un fonds qui connaît bien Egide étant donné qu'il a participé à l'augmentation de capital réalisée en février 2017 ayant permis de racheter Santier et qu'il a réalisé un placement obligataire à hauteur de 1 M€ en novembre 2017.

Par cette opération, ce sont 2,37 millions actions qui seront créées et 2,72 millions en cas d'exercice de la clause d'extension pour 7,9 millions actions existantes à l'heure actuelle.

Le but de cette augmentation de capital est de donner au groupe les moyens d'optimiser la structure française. La nomination récente d'Éric Delmas en tant que directeur général délégué, un peu plus d'un an après avoir été recruté pour prendre la direction du site de Bollène, semble correspondre à la volonté du groupe de revoir « la manière de faire » d'Egide SA. En effet, le mal structurel d'Egide SA est de ne pas réussir à se développer commercialement parlant. Pour preuve entre 2007 et 2018 le CA a oscillé entre un plus bas de 12,2 M€ et un plus haut de 18,2 M€. Pour rappel le CA 2018 était de 14,4 M€. Ainsi Egide SA souffre d'un mal chronique, son incapacité à élargir son marché.

Cette situation, associée au fait que l'entité française supporte des coûts nettement moins facilement ajustables que pour Egide USA, la rend sur le périmètre commercial actuel structurellement déficitaire. Ainsi, en moyenne depuis 2010, le point mort est d'environ 15 M€. Tout le défi d'Éric Delmas est donc de changer cet état de fait et l'opération en cours doit l'aider à cela.

Cela suppose, selon nous, de changer en profondeur l'approche d'Egide SA. Il faut élargir le périmètre commercial, les nouveaux accords commerciaux passés en avril pour couvrir l'Europe Centrale et la Chine peuvent et doivent y participer. Egide SA doit aussi absolument disposer d'une structure de coûts à même de rendre rentable les contrats passés et à venir ce qui peut sembler être une lapalissade mais jusque-là Egide SA n'a jamais véritablement réussi à concilier les deux.

Pour résumer, Egide USA semble en passe de terminer sa mue grâce 1/ l'apport de la technologie céramique développée, il faut le rappeler, car Egide SA est l'un des rares acteurs à maîtriser cette technologie et 2/ à l'acquisition de Santier. C'est désormais au tour d'Egide SA de faire la sienne. Egide SA a un vrai savoir-faire mais à beaucoup de mal à le faire savoir et cela de manière rentable. C'est tout le défi qui doit être relevé et qui motive l'augmentation de capital qui vient d'être lancée car tout changement d'organisation a nécessairement un coût.

Dans l'attente des résultats de l'augmentation de capital le 5 juin, nous conservons notre opinion et notre objectif de cours sachant que cela repose sur l'amélioration de la rentabilité sur le périmètre USA et l'atteinte de la rentabilité à partir de 2021 pour le périmètre SA. Notons que la prise en compte de la création des nouvelles actions induira la baisse de notre objectif de cours.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)1 76 70 35 34

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Augmentation de capital

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

OBJECTIF PRECEDENT
2,10 € 2,10 €

COURS (17/05/2019) POTENTIEL
1,02 € +106%

CAPITALISATION FLOTTANT
8 M€ 6 M€

Ratios	2019e	2020e	2021e
VE/CA	0,38	0,35	0,31
VE/ROC	30,2	7,9	5,6
PER	-20,2	14,2	8,3
P/CF	10,1	6,1	3,8
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2018	2019e	2020e	2021e
BNPA	-0,29	-0,05	0,07	0,12
Var. (%)	nr	nr	nr	72,3%
FCFPA	-0,06	0,00	0,07	0,16
Var. (%)	nr	nr	nr	144,1%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2018	2019e	2020e	2021e
CA (M€)	31,7	33,9	36,8	38,6
Var	7,0%	8,5%	4,8%	4,8%
EBITDA (M€)	0,49	1,10	2,26	2,79
Marge (%)	1,5%	3,2%	6,1%	7,2%
ROC (M€)	-1,53	0,43	1,64	2,12
Marge (%)	-4,8%	1,3%	4,5%	5,5%
RN (M€)	-2,29	-0,40	0,57	0,98
Marge (%)	-7,2%	-1,2%	1,5%	2,5%

Structure Financière	2018	2019e	2020e	2021e
FCF (M€)	-0,5	0,0	0,5	1,3
Dette fin. Nette (M€)	4,6	5,0	4,8	3,8
Capitaux Propres (M€)	11,0	10,9	12,1	13,8
Gearing	42%	46%	40%	27%
ROCE	-6,3%	1,7%	6,1%	7,6%

Répartition du Capital	
Sigma Gestion	13,0%
Ostrum AM	5,0%
Direction	1,0%
Flottant	81,0%

Performance	2019	3m	6m	1 an
Egide	-26,9%	-12,8%	-34,2%	-55,7%
CAC Small	12,0%	3,2%	3,6%	-20,6%
Extrêmes 12 mois	1,02	2,31		

Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	2 092	1 069	2 657	3 709
en % du capital	26,5%	13,5%	33,6%	47,0%
en % du flottant	35,4%	18,1%	45,0%	62,9%
en M€	2,57	1,22	3,40	5,46

Prochain événement CA S1 : 12 juillet

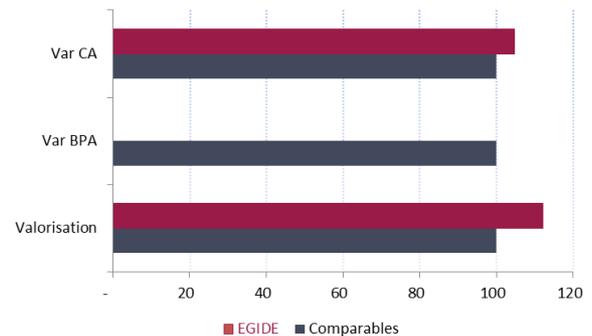
Snapshot Egide

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. 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
29/03/2019	RN 2018	Achat	1,165 €	2,10 €
11/01/2019	CA 2018	Achat	1,57 €	2,60 €
11/10/2018	CA T3	Achat	1,955 €	2,93 €
01/10/2018	RN S1	Achat	2,12 €	2,93 €
15/07/2018	CA S1	Achat	2,24 €	3,02 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Chiffre d'affaires	22,17	30,91	31,74	33,94	36,81	38,58
Achats	9,13	12,29	12,63	13,58	14,73	15,43
Charges Externes	3,75	5,01	4,68	4,99	5,34	5,59
Charges de personnel	9,16	13,14	13,52	13,74	13,90	14,15
Impôts et taxes	0,35	0,42	0,41	0,54	0,59	0,62
EBITDA	-0,21	0,04	0,49	1,10	2,26	2,79
Dotations	0,68	0,97	1,83	0,87	0,82	0,87
Autres produits & Charges	0,33	0,11	-0,19	0,20	0,20	0,20
EBIT	-0,56	-0,82	-1,53	0,43	1,64	2,12
Résultat financier	-0,13	-0,75	-0,65	-0,45	-0,45	-0,45
Impôts sur les bénéfices	0,00	-1,21	0,11	0,38	0,62	0,69
Résultat net	-0,73	-0,37	-2,29	-0,40	0,57	0,98

BILAN (M€)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Actif immobilisé	5,72	9,12	8,33	8,70	9,11	9,34
Stocks	3,84	6,32	6,53	6,60	7,16	7,50
Clients	5,15	6,99	5,91	6,60	7,16	7,50
Autres actifs courants	0,23	0,30	0,29	0,47	0,51	0,54
Disponibilités et FCP	1,08	2,99	2,36	4,13	4,61	5,81
TOTAL ACTIF	16,02	25,73	23,42	26,50	28,54	30,70
Capitaux propres	6,22	12,72	10,96	10,94	12,13	13,80
Provisions	0,52	0,69	0,73	0,78	0,85	0,89
Dette financière Long Terme	1,85	1,85	4,36	4,26	4,16	4,06
Dette Financière Court Terme	3,53	5,14	2,57	4,85	5,26	5,51
Fournisseurs	3,86	5,29	4,77	5,66	6,14	6,43
TOTAL PASSIF	16,02	25,73	23,42	26,50	28,54	30,70

TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Capacité d'autofinancement	-0,06	-0,53	-0,21	0,85	2,01	2,54
Variation du BFR	1,20	0,89	-0,65	0,05	0,68	0,42
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,25	-1,42	0,45	0,80	1,33	2,12
Investissements	1,02	1,13	0,93	0,78	0,81	0,85
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	-1,02	-6,17	-0,93	-0,78	-0,81	-0,85
Augmentation de capital	0,00	7,70	0,00	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,40	1,73	2,92	2,28	0,41	0,25
Remboursement Emprunts	-0,24	-1,36	-0,38	-0,10	-0,10	-0,10
Dette financière d'affacturage	0,43	1,79	-2,63	-0,43	-0,35	-0,22
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux financement	0,58	9,62	-0,21	1,75	-0,04	-0,07
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	-1,70	2,03	-0,63	1,77	0,48	1,20

RATIOS	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Marge d'Ebitda	-0,9%	0,1%	1,5%	3,2%	6,1%	7,2%
Marge opérationnelle	-2,5%	-2,7%	-4,8%	1,3%	4,5%	5,5%
Marge nette	-3,3%	-1,2%	-7,2%	-1,2%	1,5%	2,5%
ROE (RN/Fonds propres)	-11,8%	-2,9%	-20,8%	-3,6%	4,7%	7,1%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,4%	-3,1%	-6,3%	1,7%	6,1%	7,6%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	69,2%	31,4%	41,7%	45,6%	39,7%	27,3%
FCF par action	-0,51	-0,32	-0,06	0,00	0,07	0,16
BNPA (en €)	-0,16	-0,05	-0,29	-0,05	0,07	0,12
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	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

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.