

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ La France a désormais les moyens de se restructurer
- ✓ Augmentation de capital sursouscrite à 103,2% à 1,05 € par action
- ✓ 2,57 M€ levés dont 2 M€ auprès de Vatel Capital

Egide vient de lever 2,57 M€ bruts aidé, notamment, par Vatel Capital qui a souscrit à hauteur de 2 M€, soit le montant pour lequel il s'était engagé. Il devient ainsi le 1^{er} actionnaire du groupe avec 19% du capital. Notons qu'il ne compte pas être représenté au conseil d'administration mais rappelons que ce dernier avait participé à l'augmentation de capital ayant permis à Egide d'acquérir Santier. Par ailleurs, Egide a souscrit l'an dernier un emprunt obligataire avec Vatel. Les deux parties se connaissent donc très bien. Le solde de 0,57 M€ a été souscrit auprès d'actionnaires existants ou de nouveaux actionnaires, la direction ayant remercié la venue de nouveaux investisseurs. Vatel étant déjà actionnaire, il ne s'agit donc pas de lui. On notera juste que l'opération a été peu suivie par les actionnaires existants probablement déçus de la contre-performance boursière du titre.

Sinon **concernant l'aspect opérationnel**, comme nous l'avons écrit lors du lancement de cette opération, son but est d'optimiser la structure française et la redynamiser commercialement parlant.

Pour mémoire, en 2018 le CA était de 14,4 M€ pour un ROP de -0,73 M€. Entre 2007 et 2018 le CA a oscillé entre un plus bas de 12,2 M€ et un plus haut de 18,2 M€ et n'a été rentable qu'en 2010 (mop de 4,4%) et 2011 (mop de 2.5%). Les fonds levés doivent permettre au groupe de se réorganiser en France pour enfin disposer d'une structure à même de dépasser durablement son point mort. Cela va être le chantier d'Eric Delmas, recruté début 2018 et nommé il y a peu directeur général délégué.

Comme nous le disions dans notre précédent commentaire, les montants levés doivent permettre au groupe de terminer sa mue, reste à en déterminer le coût. Il est en ordre de marche aux USA grâce à l'apport de la technologie céramique et à l'acquisition de Santier. C'est au tour d'Egide SA d'évoluer en profondeur notamment au niveau commercial.

Pour nous répéter, Egide SA dispose d'un vrai savoir-faire sur une niche où peu d'acteurs peuvent aller. Désormais, Egide doit le faire savoir de manière rentable.

D'un point de vue boursier, le groupe est sur un niveau historiquement bas qui ne reflète pas ses fondamentaux si l'on estime qu'il peut devenir rentable. Sur la base du cours actuel et si nous ne prenons pas en compte l'opération qui vient d'être réalisée, Egide vaut moins que les fonds levés il y a deux ans pour acquérir Santier.

Toujours sans prendre en compte la levée qui vient d'être réalisée, la capitalisation boursière est inférieure de 25% aux fonds propres. Le groupe est donc objectivement sous-évalué.

Concernant nos prévisions, à partir de 2019 nous intégrons les fonds levés qui viennent renforcer les capitaux propres et la trésorerie. Nous prenons également en compte les actions créées. En revanche, nous ne sommes pas encore en mesure de déterminer les coûts qui seront induits par la restructuration qui a de fortes chances d'avoir lieu. Aussi, il est probable que nous soyons amenés à réviser à la baisse nos prévisions de résultats 2019 sachant qu'à moyen terme le but est de rendre la structure plus souple et donc plus profitable par rapport à notre vision actuelle. Nous attendrons un contact avec la direction pour essayer d'évaluer ses coûts.

En attendant, **nous conservons nos estimations mais revoyons à la baisse notre objectif de cours**, comme attendu du fait de la création des nouveaux titres. Nous visons désormais 1,49 € (DCF 1,48 € - comparables 1,51 €).

Arnaud Riverain

+ 33 (0)1 76 70 35 34

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Résultats Augmentation de capital

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

OBJECTIF PRECEDENT
1,49 € (après émission) 2,10 €

COURS (04/06/2019) POTENTIEL
1,05 € +41,7%

CAPITALISATION FLOTTANT
8,3 M€ (avant émission) 6,2 M€

Ratios	2019e	2020e	2021e
VE/CA	0,38	0,35	0,30
VE/ROC	30,3	7,8	5,5
PER	-24,0	23,9	12,6
P/CF	13,6	8,2	5,1
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2018	2019e	2020e	2021e
BNPA	-0,29	-0,04	0,04	0,08
Var. (%)	nr	nr	nr	89,5%
FCFPA	-0,06	0,00	0,05	0,12
Var. (%)	nr	nr	nr	144,1%
Dividende	-	-	-	-

avant nouvelles actions

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	-0,45	0,45	0,86
Marge (%)	-7,2%	-1,3%	1,2%	2,2%

Structure Financière	2018	2019e	2020e	2021e
FCF (M€)	-0,5	0,0	0,5	1,3
Dette fin. Nette (M€)	4,6	2,2	1,8	0,7
Capitaux Propres (M€)	11,0	12,9	13,4	14,2
Gearing	42%	17%	14%	5%
ROCE	-6,3%	1,8%	6,8%	8,9%

Répartition du Capital avant nouvelles actions

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

Performance	2019	3m	6m	1 an
Egide	-24,7%	-12,1%	-30,5%	-53,5%
CAC Small	8,2%	-2,2%	-1,5%	-21,7%
Extrêmes 12 mois	1,01	2,31		

Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	2 314	1 204	2 799	3 841
en % du capital	29,3%	15,2%	35,4%	48,6%
en % du flottant	39,2%	20,4%	47,4%	65,1%
en M€	2,80	1,35	3,51	5,48

Prochain événement CAS1 : 12 juillet

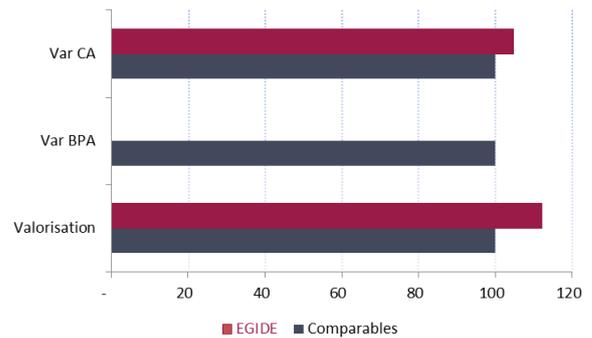
Snapshot Egide

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
20/05/2019	Augmentation de capital	Achat	1,02 €	2,10 €
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	0,43	0,73	0,80
Résultat net	-0,73	-0,37	-2,29	-0,45	0,45	0,86

BILAN (M€)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Actif immobilisé	5,72	9,12	8,33	7,88	7,38	6,70
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	4,94	5,43	6,65
TOTAL ACTIF	16,02	25,73	23,42	26,49	27,64	28,88
Capitaux propres	6,22	12,72	10,96	12,92	13,37	14,23
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	2,87	3,11	3,26
Fournisseurs	3,86	5,29	4,77	5,66	6,14	6,43
TOTAL PASSIF	16,02	25,73	23,42	26,49	27,64	28,88

TABLEAU 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	2,57	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	0,30	0,24	0,15
Remboursement Emprunts	-0,24	-1,36	-0,38	-0,10	-0,10	-0,10
Dette financière d'affacturage	0,43	1,79	-2,63	-0,21	-0,17	-0,11
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux financement	0,58	9,62	-0,21	2,56	-0,03	-0,06
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	-1,70	2,03	-0,63	2,58	0,49	1,21

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%	-1,3%	1,2%	2,2%
ROE (RN/Fonds propres)	-11,8%	-2,9%	-20,8%	-3,5%	3,4%	6,1%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,4%	-3,1%	-6,3%	1,8%	6,8%	8,9%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	69,2%	31,4%	41,7%	17,0%	13,8%	4,8%
FCF par action	-0,51	-0,32	-0,06	0,00	0,05	0,12
BNPA (en €)	-0,16	-0,05	-0,29	-0,04	0,04	0,08
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

2019-2020-2021 prenant en compte les nouvelles actions

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) 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.