

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 - GID

- ✓ CA S1 -8,5% (-12,5% à tcc)
- ✓ ROC -1,5 M€ vs 0,4 M€ au S1 2018 / impact réorganisation -0,73 M€
- ✓ RN -1,85 M€ vs 0,09 M€ au S1 2018

Suite à la publication du CA semestriel, nous évoquons la question d'Egide SA et le coût à venir de sa réorganisation, réorganisation évoquée par la direction mais que nous n'étions pas en mesure d'estimer.

Ces coûts consistent à transférer à Bollène, site industriel du groupe, l'activité d'usinage graphite située à Trappes ainsi que les services administratifs (achats, comptabilité, marketing). Le coût estimé de cette réorganisation est de 800 K€ sachant que 730 K€ ont été provisionnés au S1. Ces coûts sont essentiellement issus d'indemnités de licenciement versées aux salariés ne voulant pas aller à Bollène. Pour mémoire, en intégrant la force commerciale qui, pour le moment reste à Trappes le temps de trouver un repreneur du bail (3 personnes - coût du bail de 75 K€ par an avec fin du bail en 2026), cela concerne un peu moins de 20 personnes. Retraité de cet élément, le ROC ressortirait à -0,77 M€ alors que nous attendions -0,24 M€.

La direction estime qu'une fois la réorganisation opérée, le gain espéré devrait être de l'ordre de 0,58 M€ en 2020 et 0,66 M€ en 2021. Il est difficile de se prononcer sur ces montants aussi par prudence nous préférons pour le moment n'intégrer qu'un gain de 0,3 M€ par an.

Au niveau du CA, la direction vise une légère croissance sur l'année après une baisse de 8,5% au S1, baisse essentiellement liée à Egide SA (-29%) et dans une moindre mesure à Santier (-5,8%) alors qu'Egide USA progressait de 29%. Notre hypothèse d'une hausse de 3,4% peut donc sembler un peu optimiste au regard du discours et induirait une progression de près de 16% au S2, sachant que l'effet de base est très favorable notamment sur Egide SA (S2 2018 -16% à 6,7 M€).

L'ensemble de ces éléments induit un ajustement à la baisse de nos prévisions pour 2019 avec la prise en compte des coûts de restructuration, restructuration qui doit être achevée à la fin de l'année. Il convient néanmoins de prendre du recul par rapport à nos estimations car de nombreux éléments rendent l'exercice plus ardu. Nous visons désormais un résultat opérationnel de -1 M€ vs flat et un résultat net de -2,2 M€ vs -0,8 M€.

La réunion de présentation des résultats semestriels devrait nous aider à affiner nos estimations. Dans cette attente, nous préférons conserver un biais prudent et rester à Neutre. Nous ferons un point après la réunion qui se tient ce vendredi à 8h30.

Conclusion

La direction d'Egide, suite à son augmentation de capital réalisée en juin, n'a pas tardé à lancer son plan de réorganisation. Le fait de fermer Trappes a un sens organisationnel, reste désormais à reconstituer rapidement l'équipe administrative et d'usinage sur Bollène afin de limiter au maximum la désorganisation que cela pourrait induire. Au-delà de cet aspect, la clé, selon nous, reste la capacité du groupe à trouver une croissance durable pour Egide SA et Egide USA.

Aussi, la réorganisation en cours peut apparaître aux yeux de certains l'opération de la dernière chance et pour d'autres un écran de fumée.

Selon nous, dans le périmètre actuel conserver Trappes n'avait que peu de sens et si cela peut être une source d'économies tant mieux. Après la direction doit rapidement reconstituer une équipe mais surtout trouver de nouveaux marchés. Avec une structure bientôt optimisée, il doit prouver qu'il peut associer croissance et rentabilité. Nous attendions cette dernière en 2019, cela ne sera pas le cas, en partie à cause des frais de réorganisation. 2020 doit donc vraiment être l'année de la bascule. Pour le moment c'est le parti que nous prenons mais il existe encore beaucoup d'incertitudes.

Arnaud Riverain
+ 33 (0)1 76 70 35 34
ariverain@greensome-finance.com

NEUTRE

RN S1

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
1,49 € **1,49 €**

COURS (12/07/2019) **POTENTIEL**
0,928 € **+60,6%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
9,6 M€ **6,4 M€**

Ratios	2019e	2020e	2021e
VE/CA	0,40	0,35	0,30
VE/ROC	nr	8,1	5,5
PER	nr	32,8	14,1
P/CF	-20,8	6,4	4,2
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2018	2019e	2020e	2021e
BNPA	-0,29	-0,21	0,03	0,07
Var. (%)	nr	nr	nr	132,7%
FCFPA	-0,06	-0,12	0,07	0,14
Var. (%)	nr	nr	nr	100,1%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2018	2019e	2020e	2021e
CA (M€)	31,7	32,5	35,3	37,1
Var	2,7%	2,5%	8,7%	4,9%
EBITDA (M€)	0,49	0,84	2,13	2,65
Marge (%)	1,5%	2,6%	6,0%	7,1%
ROC (M€)	-1,53	-1,06	1,52	1,99
Marge (%)	-4,8%	-3,3%	4,3%	5,4%
RN (M€)	-2,29	-2,17	0,29	0,68
Marge (%)	-7,2%	-6,7%	0,8%	1,8%

Structure Financière	2018	2019e	2020e	2021e
FCF (M€)	-0,5	-1,2	0,7	1,5
Dettes fin. Nette (M€)	4,6	3,3	2,8	1,4
Capitaux Propres (M€)	11,0	11,2	11,5	12,2
Gearing	42%	30%	24%	12%
ROCE	-6,3%	-4,6%	6,7%	9,2%

Répartition du Capital avant nouvelles actions	
Vatel Capital	19,0%
Sigma Gestion	9,9%
Ostrum AM	3,8%
Direction	0,7%
Flottant	66,6%

Performance	2019	3m	6m	1 an
Egide	-33,5%	-13,3%	-22,3%	-56,0%
CAC Small	6,3%	-2,9%	-0,4%	-16,4%
Extrêmes 12 mois	0,92	2,13		

Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	3 390	586	2 081	4 548
en % du capital	32,8%	5,7%	20,1%	44,0%
en % du flottant	49,2%	8,5%	30,2%	66,0%
en M€	3,93	0,59	2,23	5,77

Prochain événement CA 2019 : 29 janvier

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

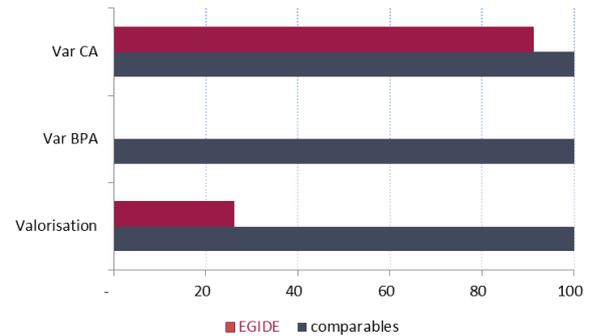
Snapshot Egide

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
15/07/2019	CA S1	Neutre	1,05 €	1,49 €
05/06/2019	Résultats Augmentation de capital	Achat	1,05 €	1,49 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Chiffre d'affaires	22,17	30,91	31,74	32,52	35,35	37,09
Achats	9,13	12,29	12,63	13,01	14,14	14,84
Charges Externes	3,75	5,01	4,68	4,78	5,13	5,38
Charges de personnel	9,16	13,14	13,52	13,57	13,59	13,84
Impôts et taxes	0,35	0,42	0,41	0,52	0,57	0,59
EBITDA	-0,21	0,04	0,49	0,84	2,13	2,65
Dotations	0,68	0,97	1,83	2,10	0,81	0,86
Autres produits & Charges	0,33	0,11	-0,19	0,20	0,20	0,20
EBIT	-0,56	-0,82	-1,53	-1,06	1,52	1,99
Résultat financier	-0,13	-0,75	-0,65	-0,55	-0,55	-0,55
Impôts sur les bénéfices	0,00	-1,21	0,11	0,56	0,68	0,76
Résultat net	-0,73	-0,37	-2,29	-2,17	0,29	0,68
BILAN (M€)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Actif immobilisé	5,72	9,12	8,34	7,62	6,74	5,69
Stocks	3,84	6,32	6,53	6,32	6,87	7,21
Clients	5,15	6,99	5,91	6,32	6,87	7,21
Autres actifs courants	0,23	0,30	0,29	0,45	0,49	0,52
Disponibilités et FCP	1,08	2,99	2,36	3,68	4,38	5,79
TOTAL ACTIF	16,02	25,73	23,42	24,39	25,36	26,42
Capitaux propres	6,22	12,72	10,97	11,21	11,50	12,18
Provisions	0,52	0,69	0,73	0,75	0,81	0,85
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	2,75	2,99	3,14
Fournisseurs	3,86	5,29	4,77	5,42	5,89	6,18
TOTAL PASSIF	16,02	25,73	23,42	24,39	25,36	26,42
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Capacité d'autofinancement	-0,06	-0,53	-0,21	-0,75	2,18	2,70
Variation du BFR	1,20	0,89	-0,65	-0,29	0,67	0,41
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,25	-1,42	0,45	-0,46	1,51	2,28
Investissements	1,02	1,13	0,93	0,75	0,78	0,82
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	-1,02	-6,17	-0,93	-0,75	-0,78	-0,82
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	3,15	0,18	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	-1,99	-0,13	-0,17	-0,10
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux financement	0,58	9,62	-0,21	2,53	-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	1,32	0,71	1,41
RATIOS	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Marge d'Ebitda	-0,9%	0,1%	1,5%	2,6%	6,0%	7,1%
Marge opérationnelle	-2,5%	-2,7%	-4,8%	-3,3%	4,3%	5,4%
Marge nette	-3,3%	-1,2%	-7,2%	-6,7%	0,8%	1,8%
ROE (RN/Fonds propres)	-11,8%	-2,9%	-20,8%	-19,4%	2,5%	5,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,4%	-3,1%	-6,3%	-4,6%	6,7%	9,2%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	69,2%	31,4%	41,7%	29,8%	24,1%	11,5%
FCF par action	-0,51	-0,32	-0,06	-0,12	0,07	0,14
BNPA (en €)	-0,16	-0,05	-0,29	-0,21	0,03	0,07
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

IMPORTANT : Veuillez-vous référer à la dernière page de ce rapport afin de prendre connaissance des avertissements.

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.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance 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 Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

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 Finance, 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 Finance 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 Finance. GreenSome Finance 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 Finance 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 induite 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. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.