

## EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ CA 2019 31,79 M€ stable / -3,1% tcc (32,5 M€ attendus)
- Egide SA 12,1 M€ -15,9% (12,6 M€ attendus)
  - Egide USA 11,3 M€ +34,7% / +27,6% tcc (10,5 M€ attendus)
  - Santier 8,4 M€ -6,4% / -11,3% tcc (9,4 M€ attendus)

Comme attendu le S2 a été plus favorable avec une progression de l'activité de 5,8% (+13,2% tcc) vs -8,5% au S1 mais ressort inférieur à nos attentes du fait 1/ de l'annulation de commandes pour deux systèmes radars ce qui a pénalisé Santier (S2 -11,8% vs -5,8% au S1) et 2/ d'un environnement encore compliqué pour Egide SA du fait du durcissement des règles d'exportations européennes (S1 -29,4%, S2 -0,7%). Notons qu'au S2 2018 l'activité d'Egide SA avait reculé de 15,8%. Aussi, le S2 2019 bénéficiait d'un effet de base favorable.

Notons la bonne performance d'Egide USA qui accélère au S2 avec une progression de son activité de 31,8% (+25,2% tcc) après +29% au S1 (+20,4% tcc). Egide USA profite de la montée en puissance des produits « céramiques » mais aussi de l'activité verre-métal.

2019 a montré les difficultés que rencontre le groupe pour Egide SA qui a affiché son plus faible niveau d'activité depuis 2010. Il faut également noter le recul de Santier qui subit des décalages de commandes depuis maintenant 3 semestres et qui a vu son activité baisser de 50% avec son premier client, ce dernier ayant relocalisé partiellement ses installations.

Cette situation va nécessairement jouer négativement sur les résultats ce à quoi s'ajoutent les coûts de la réorganisation opérée au S2. Nous ajustons donc notre estimation de résultat opérationnel à -2 M€ vs -1,06 M€.

Comme nous l'avons dit suite à notre échange avec Luc Ardon, 2019 ne sera pas une bonne année mais elle marque peut-être un changement avec l'amorce concret du développement de la céramique aux USA et la mise en place d'un plan de réorganisation au sein d'Egide SA. Il conviendra toutefois de surveiller Santier qui ne repart pas. Sur ce point, la direction semble confiante car elle attend de la croissance pour ses 3 entités et compte poursuivre ses efforts au sein d'Egide USA afin de l'amener au même niveau technique qu'Egide SA.

2020 sera une année clé tant pour Egide SA que pour les USA. Pour Egide SA nous attendons de voir les effets de la réorganisation menée en termes de charges et surtout l'effet des efforts commerciaux menés depuis 18 mois.

Aux États-Unis, il faut confirmer pour la céramique et réussir à redonner du souffle à Santier.

D'un point de vue prévisions, nous conservons les mêmes hypothèses en termes de rythme de croissance mais le moindre volume d'activité constaté en 2019 joue défavorablement sur la séquence 2020<sup>e</sup> – 2021<sup>e</sup> et donc sur nos attentes en termes de résultats. Cela nous amène à abaisser notre objectif de cours à 1,3 € vs 1,49 €.

Boursièrement parlant, et même si le potentiel de hausse par rapport au cours est important, nous préférons rester Neutre. En effet, il est possible que nous n'ayons pas intégré l'ensemble des coûts liés à la réorganisation faite au S2. Il peut donc y avoir une déception à ce niveau.

Par la suite, tout se jouera 1/ sur la capacité de délivrer de la croissance et 2/ que cette dernière soit rentable. Sur le 1<sup>er</sup> point, la direction est confiante ce qui se justifie par la poursuite du développement de la céramique aux USA et un effet de base qui sera très favorable tant pour Egide SA que pour Santier.

Concernant la rentabilité, c'est la grande inconnue. Normalement les efforts ont été faits pour être en mesure de la trouver. Nous conservons pour le moment notre optimisme sur ce point mais la tâche est rude et désormais le droit à l'erreur ne semble pas permis.

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

## NEUTRE

### CA 2019

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants &amp; équipements électroniques

**OBJECTIF** **PRECEDENT**  
**1,30 €** **1,49 €**

**COURS** (29/01/2020) **POTENTIEL**  
**0,91 €** **+42,8%**

**CAPITALISATION** **FLOTTANT**  
**9,2 M€** **6,3 M€**

| Ratios    | 2019e | 2020e | 2021e |
|-----------|-------|-------|-------|
| VE/CA     | 0,40  | 0,36  | 0,31  |
| VE/ROC    | nr    | 9,0   | 6,1   |
| PER       | nr    | 43,1  | 14,9  |
| P/CF      | -7,1  | 6,5   | 4,1   |
| Rendement | 0%    | 0%    | 0%    |

| Données par Action | 2018  | 2019e | 2020e | 2021e  |
|--------------------|-------|-------|-------|--------|
| BNPA               | -0,29 | -0,26 | 0,02  | 0,06   |
| Var. (%)           | nr    | nr    | nr    | 189,1% |
| FCFPA              | -0,06 | -0,19 | 0,06  | 0,13   |
| Var. (%)           | nr    | nr    | nr    | 125,3% |
| Dividende          | -     | -     | -     | -      |

| Comptes     | 2018  | 2019e | 2020e | 2021e |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| CA (M€)     | 31,7  | 31,8  | 34,6  | 36,4  |
| Var         | 2,7%  | 0,2%  | 9,0%  | 5,0%  |
| EBITDA (M€) | 0,49  | -0,10 | 1,97  | 2,48  |
| Marge (%)   | 1,5%  | -0,3% | 5,7%  | 6,8%  |
| ROC (M€)    | -1,53 | -2,00 | 1,37  | 1,83  |
| Marge (%)   | -4,8% | -6,3% | 3,9%  | 5,0%  |
| RN (M€)     | -2,29 | -2,71 | 0,20  | 0,58  |
| Marge (%)   | -7,2% | -8,5% | 0,6%  | 1,6%  |

| Structure Financière  | 2018  | 2019e | 2020e | 2021e |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|
| FCF (M€)              | -0,5  | -2,0  | 0,6   | 1,3   |
| Dette fin. Nette (M€) | 4,6   | 4,0   | 3,6   | 2,4   |
| Capitaux Propres (M€) | 11,0  | 10,7  | 10,9  | 11,5  |
| Gearing               | 42%   | 38%   | 33%   | 21%   |
| ROCE                  | -6,3% | -8,6% | 6,0%  | 8,3%  |

| 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      | 2020  | 3m    | 6m     | 1 an   |
|------------------|-------|-------|--------|--------|
| Egide            | 8,1%  | 12,3% | -13,7% | -39,3% |
| CAC Small        | -1,2% | 6,5%  | 3,7%   | 4,0%   |
| Extrêmes 12 mois | 0,80  | 1,50  |        |        |

| Liquidité           | 2020 | 3m    | 6m    | 1 an  |
|---------------------|------|-------|-------|-------|
| Volume Cumulé (000) | 266  | 827   | 1 382 | 4 159 |
| en % du capital     | 2,6% | 8,0%  | 13,4% | 40,2% |
| en % du flottant    | 3,9% | 12,0% | 20,1% | 60,3% |
| en M€               | 0,24 | 0,74  | 1,26  | 4,38  |

Prochain événement RN 2019 : fin mars

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

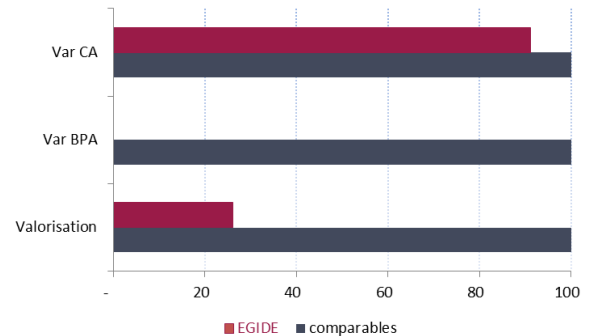
## Snapshot Egide

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 |
|---------------------|-----------------------------------|---------|---------|-------------------|
| 12/12/2019          | Contact                           | Neutre  | 0,952 € | 1,49 €            |
| 27/09/2019          | RN S1                             | Neutre  | 0,928 € | 1,49 €            |
| 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 €            |

## Données financières

| COMPTE DE RESULTAT (M€)                 | 2016   | 2017  | 2018   | 2019e  | 2020e | 2021e |
|-----------------------------------------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|
| Chiffre d'affaires                      | 22,17  | 30,91 | 31,74  | 31,79  | 34,64 | 36,37 |
| Achats                                  | 9,13   | 12,29 | 12,63  | 12,72  | 13,86 | 14,55 |
| Charges Externes                        | 3,75   | 5,01  | 4,68   | 4,67   | 5,02  | 5,27  |
| Charges de personnel                    | 9,16   | 13,14 | 13,52  | 14,19  | 13,44 | 13,69 |
| Impôts et taxes                         | 0,35   | 0,42  | 0,41   | 0,51   | 0,55  | 0,58  |
| EBITDA                                  | -0,21  | 0,04  | 0,49   | -0,10  | 1,97  | 2,48  |
| Dotations                               | 0,68   | 0,97  | 1,83   | 2,10   | 0,81  | 0,85  |
| Autres produits & Charges               | 0,33   | 0,11  | -0,19  | 0,20   | 0,20  | 0,20  |
| EBIT                                    | -0,56  | -0,82 | -1,53  | -2,00  | 1,37  | 1,83  |
| Résultat financier                      | -0,13  | -0,75 | -0,65  | -0,55  | -0,55 | -0,55 |
| Impôts sur les bénéfices                | 0,00   | -1,21 | 0,11   | 0,16   | 0,61  | 0,70  |
| Résultat net                            | -0,73  | -0,37 | -2,29  | -2,71  | 0,20  | 0,58  |
| BILAN (M€)                              | 2016   | 2017  | 2018   | 2019e  | 2020e | 2021e |
| Actif immobilisé                        | 5,72   | 9,12  | 8,34   | 7,94   | 7,12  | 6,12  |
| Stocks                                  | 3,84   | 6,32  | 6,53   | 6,18   | 6,74  | 7,07  |
| Clients                                 | 5,15   | 6,99  | 5,91   | 6,18   | 6,74  | 7,07  |
| Autres actifs courants                  | 0,23   | 0,30  | 0,29   | 0,44   | 0,48  | 0,51  |
| Disponibilités et FCP                   | 1,08   | 2,99  | 2,36   | 2,90   | 3,46  | 4,72  |
| TOTAL ACTIF                             | 16,02  | 25,73 | 23,42  | 23,65  | 24,53 | 25,49 |
| Capitaux propres                        | 6,22   | 12,72 | 10,97  | 10,67  | 10,87 | 11,45 |
| Provisions                              | 0,52   | 0,69  | 0,73   | 0,73   | 0,80  | 0,84  |
| Dettes financières Long Terme           | 1,85   | 1,85  | 4,36   | 4,26   | 4,16  | 4,06  |
| Dettes Financière Court Terme           | 3,53   | 5,14  | 2,57   | 2,69   | 2,93  | 3,08  |
| Fournisseurs                            | 3,86   | 5,29  | 4,77   | 5,30   | 5,77  | 6,06  |
| TOTAL PASSIF                            | 16,02  | 25,73 | 23,42  | 23,65  | 24,53 | 25,49 |
| TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)             | 2016   | 2017  | 2018   | 2019e  | 2020e | 2021e |
| Capacité d'autofinancement              | -0,06  | -0,53 | -0,21  | -1,69  | 2,02  | 2,53  |
| Variation du BFR                        | 1,20   | 0,89  | -0,65  | -0,46  | 0,67  | 0,41  |
| Flux de trésorerie liés à l'activité    | -1,25  | -1,42 | 0,45   | -1,23  | 1,35  | 2,12  |
| Investissements                         | 1,02   | 1,13  | 0,93   | 0,73   | 0,76  | 0,80  |
| Cession                                 | 0,00   | 0,00  | 0,00   | 0,00   | 0,00  | 0,00  |
| Flux Investissements                    | -1,02  | -6,17 | -0,93  | -0,73  | -0,76 | -0,80 |
| 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   | 0,12   | 0,24  | 0,15  |
| Remboursement Emprunts                  | -0,24  | -1,36 | -0,38  | -0,10  | -0,10 | -0,10 |
| Dettes financières d'affacturage        | 0,43   | 1,79  | -1,99  | -0,08  | -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  | 2,51   | -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  | 0,54   | 0,56  | 1,26  |
| RATIOS                                  | 2016   | 2017  | 2018   | 2019e  | 2020e | 2021e |
| Marge d'Ebitda                          | -0,9%  | 0,1%  | 1,5%   | -0,3%  | 5,7%  | 6,8%  |
| Marge opérationnelle                    | -2,5%  | -2,7% | -4,8%  | -6,3%  | 3,9%  | 5,0%  |
| Marge nette                             | -3,3%  | -1,2% | -7,2%  | -8,5%  | 0,6%  | 1,6%  |
| ROE (RN/Fonds propres)                  | -11,8% | -2,9% | -20,8% | -25,4% | 1,9%  | 5,1%  |
| ROCE (NOPAT/Capitaux employés)          | -3,4%  | -3,1% | -6,3%  | -8,6%  | 6,0%  | 8,3%  |
| Dettes nettes / Fonds propres (gearing) | 69,2%  | 31,4% | 41,7%  | 38,0%  | 33,4% | 21,1% |
| FCF par action                          | -0,51  | -0,32 | -0,06  | -0,19  | 0,06  | 0,13  |
| BNPA (en €)                             | -0,16  | -0,05 | -0,29  | -0,26  | 0,02  | 0,06  |
| 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                  | VENDE            |
|------------------|-------------------------|------------------|
| 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.