

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ Amélioration à tous les niveaux
- ✓ CA S1 +16,1%, Ebitda 1,1 M€ (marge 6,6%) dont 0,69 K€ lié au Paycheck Protection Plan vs -0,16 M€ au S1 2019, Roc 0,52 M€ vs -1,5 M€ au S1 2019, RN -0,22 M€ vs -1,8 M€
- ✓ Exercice 2020 qui devrait être bénéficiaire

Les résultats s'améliorent significativement pour l'ensemble des entités du groupe et surtout aux USA.

Egide USA, dont l'activité a progressé de 21% à 6 M€, affiche un résultat opérationnel de 1 M€ (marge de 16,5%). Retraité du PPP, qui est un plan américain mis en place pour éviter les licenciements, le résultat aurait été de 0,31 M€, soit une marge de 5,1% niveau qui n'a pas été atteint depuis 2012.

Santier, dont l'activité a progressé de 10,7% à 5 M€, retrouve la rentabilité avec une marge de 4,4% à 0,22 M€ après 3 semestres consécutifs de pertes.

Egide SA, qui a affichée une croissance de 16,4% à 6,3 M€, réduit significativement ses pertes à -0,7 M€ vs -1,5 M€ au S1 2019. Pour avoir une lecture claire, il faut retraiter le S1 2019 des provisions passées au titre de la réorganisation menée pour environ 0,8 M€ et retraiter le S1 2020 des coûts de cotation en Bourse qui auraient dû être ventilés sur chaque entité. Aussi, Egide SA affiche un S1 2020 d'environ -0,57 M€ alors que le S1 2019 aurait été de -0,77 M€. Par rapport au S1 2019, Egide SA a pâti d'une baisse de 2% de sa marge brute liée au recours à de la sous-traitance ainsi qu'à un mix-produit défavorable. Ces éléments associés aux difficultés de gestion des équipes pendant la phase de confinement expliquent un effet de levier atténué.

Il ressort de ce S1 que sur les entités US, lorsque le volume d'affaires est là, l'effet de levier sur les marges se fait rapidement sentir. Pour la France, l'inertie est plus importante mais les premiers effets de la réorganisation menée en 2019 semblent s'amorcer. In fine, les résultats de ce S1 sont supérieurs à nos attentes.

Qu'attendre au S2 ?

La direction indique que ses clients sont toujours présents mais qu'il est toujours délicat d'établir une tendance de par le contexte. Par ailleurs, Egide USA a subi début juillet un feu dans son usine ayant pour effet de lourds dégâts au niveau de l'atelier de traitement de surface et de la toiture. Bien que cet incendie soit couvert par les assurances et qu'une 1^{ère} enveloppe de 3 M\$ ait déjà été débloquée cela a des conséquences importantes sur l'activité malgré l'aide apportée par Santier et Egide SA. Ce ne devrait être qu'à partir de novembre qu'Egide USA sera en mesure de recouvrer une activité « normale ». Aussi, cet élément associé aux incertitudes liées au Covid devrait induire une baisse importante de l'activité. Retrouver un niveau proche des 3,5 M€ au S2, niveau constaté en 2017, peut s'envisager alors que Santier et Egide SA devraient ralentir sous l'effet du Covid.

En termes de résultats, les événements exogènes seront favorables au groupe. Santier va profiter de la bascule de son PPP en subvention ce qui représente près de 700 K€. Pour Egide USA, les assurances devraient compenser en grande partie le manque à gagner induit par les conséquences de l'incendie.

Ces éléments nous amènent à viser désormais un CA 2020^e de 31,2 M€ vs 31,8 M€ (correction à la baisse sur USA mais ajustement à la hausse sur Santier et SA). En revanche nous relevons nettement notre objectif de ROC à 1,76 M€ vs 0,36 M€ (effet PPP & assurances).

Et 2021 ?

La direction est prudente de fait de l'absence de signaux clairs tout en visant une légère croissance. En effet, les démarches commerciales ayant été fortement réduites sous l'effet de la Covid-19 cela a nécessairement des répercussions. Par ailleurs, les dégâts subis au sein d'Egide USA et donc les retards de livraisons qui en découlent peuvent pousser certains clients à faire appel à d'autres prestataires.

Conclusion.

Bien que l'exercice 2020 soit amené à être un exercice ayant subi de nombreux éléments perturbateurs, on observe des signaux positifs tant au niveau de l'activité que de la capacité à recouvrer la rentabilité. Le groupe semble aller dans le bon sens, il faut juste encore de la patience.

Opinion & objectif de cours

Nous confirmons notre objectif de cours de 1,34 € et donc notre opinion Achat.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)1 76 70 35 34

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

RN S1 + contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF **PRECEDENT**
1,34 € **1,34 €**

COURS (29/09/20) **POTENTIEL**
0,76 € **+69,6%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
8,17 M€ **5,44 M€**

Ratios	2020e	2021e	2022e
VE/CA	0,43	0,42	0,39
VE/ROC	7,7	35,8	15,2
PER	6,5	-70,8	20,7
P/CF	3,0	10,8	6,7
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2019	2020e	2021e	2022e
BNPA	-0,27	0,12	-0,01	0,04
Var. (%)	nr	nr	nr	nr
FCFPA	-0,21	0,17	-0,02	0,02
Var. (%)	nr	nr	nr	nr
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2019	2020e	2021e	2022e
CA (M€)	31,8	31,1	32,9	35,2
Var	0,1%	-2,1%	5,6%	7,1%
EBITDA (M€)	-0,24	3,02	1,71	2,32
Marge (%)	-0,7%	9,7%	5,2%	6,6%
ROC (M€)	-2,18	1,76	0,38	0,90
Marge (%)	-6,9%	5,7%	1,2%	2,5%
RN (M€)	-2,82	1,26	-0,12	0,40
Marge (%)	-8,9%	4,1%	-0,4%	1,1%

Structure Financière	2019	2020e	2021e	2022e
FCF (M€)	-2,2	1,8	-0,2	0,2
Dettes fin. Nette (M€)	8,6	5,4	5,6	5,4
Capitaux Propres (M€)	10,4	11,6	11,5	11,9
Gearing	83%	46%	48%	45%
ROCE	-7,3%	6,6%	1,4%	3,3%

Répartition du Capital avant nouvelles actions	
Vatel Capital	19,2%
Sigma Gestion	13,2%
Ostrum AM	5,0%
J.F. Collins	0,9%
Flottant	61,8%

Performance	2020	3m	6m	1 an
Egide	-6,2%	-6,8%	23,4%	-16,7%
CAC Small	-14,8%	1,8%	23,5%	-7,7%
Extrêmes 12 mois	0,41	1,12		

Liquidité	2020	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	5 635	1 729	4 532	6 423
en % du capital	54,5%	16,7%	43,8%	62,1%
en % du flottant	81,8%	25,1%	65,8%	93,2%
en M€	4,72	1,34	3,88	5,42

Prochain événement CA 2020 : 26 janvier

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

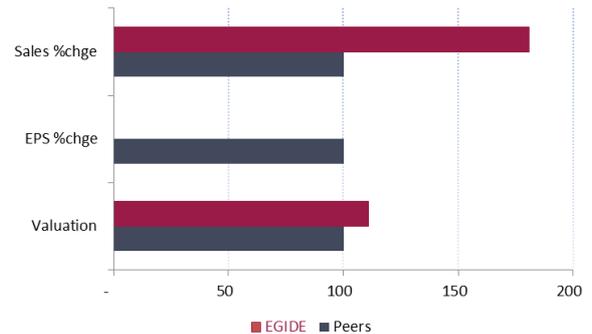
Snapshot Egide

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
24/07/2020	CA S1	Achat	0,76 €	1,34 €
10/06/2020	Contact société	Sous revue	0,912 €	Sous revue
27/03/2020	Suite Conf.Call	Sous revue	0,634 €	Sous revue
26/03/2020	RN 2019	Sous revue	0,66 €	Sous revue
31/01/2020	CA 2019	Neutre	0,91 €	1,30 €
12/12/2019	Contact	Neutre	0,952 €	1,49 €
27/09/2019	RN S1	Neutre	0,928 €	1,49 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Chiffre d'affaires	30,91	31,74	31,78	31,12	32,87	35,21
Achats	12,29	12,63	13,12	12,85	13,41	14,09
Charges Externes	5,01	4,68	4,79	4,51	4,60	5,11
Charges de personnel	13,14	13,52	13,71	12,68	12,92	13,44
Impôts et taxes	0,42	0,41	0,40	0,40	0,43	0,46
EBITDA	0,04	0,49	-0,24	3,02	1,71	2,32
Dotations	0,97	1,83	1,42	0,85	0,93	1,03
Autres produits & Charges	0,11	-0,19	-0,53	2,34	0,20	0,20
EBIT	-0,82	-1,53	-2,18	1,76	0,38	0,90
Résultat financier	-0,75	-0,65	-0,63	-0,50	-0,50	-0,50
Impôts sur les bénéfices	-1,21	0,11	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net	-0,37	-2,29	-2,82	1,26	-0,12	0,40

BILAN (M€)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Actif immobilisé	9,12	8,34	11,58	9,74	9,56	9,26
Stocks	6,32	6,53	7,48	6,92	7,30	7,83
Clients	6,99	5,91	6,52	6,05	6,39	6,85
Autres actifs courants	0,30	0,29	0,17	0,26	0,27	0,29
Disponibilités et FCP	2,99	2,36	1,46	4,57	4,24	4,29
TOTAL ACTIF	25,73	23,42	27,20	27,54	27,77	28,52
Capitaux propres	12,72	10,97	10,38	11,64	11,53	11,92
Provisions	0,69	0,73	0,85	0,78	0,82	0,88
Dette financière Long Terme	1,85	4,36	1,77	1,68	1,57	1,47
Dette financière Court Terme	5,14	2,57	5,11	5,11	5,11	5,11
Fournisseurs	5,29	4,77	5,95	5,19	5,48	5,87
TOTAL PASSIF	25,73	23,42	27,20	27,54	27,77	28,52

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Capacité d'autofinancement	-0,53	-0,21	-1,14	2,52	1,21	1,82
Variation du BFR	0,89	-0,65	0,19	-0,18	0,45	0,61
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,42	0,45	-1,33	2,70	0,76	1,22
Investissements	1,13	0,93	0,89	0,93	0,99	1,06
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	-6,17	-0,93	-0,89	-0,93	-0,99	-1,06
Augmentation de capital	7,70	0,00	2,41	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Emprunts	1,73	3,15	0,76	0,00	0,00	0,00
Remboursement Emprunts	-1,36	-0,38	-0,19	-0,10	-0,10	-0,11
Dette financière d'affacturage	1,79	-1,99	0,00	1,45	0,00	0,00
Var. nantissement SICAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Flux financement	9,62	-0,21	1,29	1,35	-0,10	-0,11
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00
Variation de trésorerie	2,03	-0,63	-0,90	3,11	-0,33	0,05

RATIOS	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Marge d'Ebitda	0,1%	1,5%	-0,7%	9,7%	5,2%	6,6%
Marge opérationnelle	-2,7%	-4,8%	-6,9%	5,7%	1,2%	2,5%
Marge nette	-1,2%	-7,2%	-8,9%	4,1%	-0,4%	1,1%
ROE (RN/Fonds propres)	-2,9%	-20,8%	-27,1%	10,9%	-1,0%	3,3%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,1%	-6,3%	-7,3%	6,6%	1,4%	3,3%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	31,4%	41,7%	82,5%	46,0%	48,4%	45,5%
FCF par action	-0,32	-0,06	-0,21	0,17	-0,02	0,02
BNPA (en €)	-0,05	-0,29	-0,27	0,12	-0,01	0,04
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.

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 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. 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.