

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ CA 2020 -5,8% : 29,96 M€ vs 31,1 M€ attendu
 - EGIDE SA 13,4 M€+11% (12,6 M€ attendu) ;
 - EGIDE USA 8,13 M€ -28% fortement pénalisé au S2 par l'incendie (9,6 M€ attendu) ;
 - Santier 8,42 M€ +0,7% (8,9 M€ attendu) ;
- ✓ Croissance attendue en 2021.

Il faut lire entre les lignes pour bien analyser l'activité d'Egide en 2020.

Tout d'abord, les demandes de la part des clients n'ont pas ou peu été affectées par le Covid car Egide adresse des secteurs « protégés » (militaire, spatial...). Sa production a été toutefois un peu perturbée pour des raisons logiques d'absentéisme essentiellement au S1 (personnes infectées, garde d'enfants...).

A cela s'est ajouté le principal élément perturbateur, l'incendie en juillet de l'usine de Cambridge qui a mis à l'arrêt l'activité. L'impact est immédiat avec un CA au S2 en recul de 67% vs une progression de 21% au S1 en €. La direction a chiffré le manque à gagner à 5 M€. Sur cette base l'activité aurait alors affiché une progression au S2 de 12%, en ligne avec notre estimation hors effet incendie.

Sur l'ensemble de l'exercice nous aurions été alors sur un CA annuel d'un peu plus de 13 M€ ce qui fait ressortir une progression de +15,9%. Ainsi, hors impact « incendie », Egide USA aurait affiché la 4^{ème} hausse semestrielle à deux chiffres consécutive.

Concernant Santier, l'activité a reculé de 3,4% en \$ au S2 après une hausse de 7,7% au S1 ce qui fait +2,6% sur l'année (stable en €). La direction indique que l'activité se reprend avec un carnet de commandes offrant 5 mois de visibilité vs un plus bas de 4 atteint courant 2020, l'objectif étant de revenir à 6 mois.

La bonne surprise provient d'EGIDE SA que nous attendions en baisse au S2 et qui finalement continue de croître avec une progression de 6,6%, soit +11% sur l'année. Même si le groupe n'a pas encore recouvré ses niveaux d'avant l'arrêt brutal des commandes de son principal client, il s'en rapproche peu à peu ce dernier n'étant plus en situation de sur-stockage.

Perspectives

EGIDE USA devrait recouvrer toutes ses capacités industrielles d'ici fin février. Santier reconstitue progressivement son carnet de commandes pour se rapprocher de ses standards historiques. EGIDE SA devrait bénéficier du lancement de nouvelles activités notamment sur le segment de la puissance et des boîtiers HTTC haut de gamme.

L'ensemble de ces éléments et le faible impact de la pandémie sur l'activité d'Egide permettent de confirmer que le groupe sera en capacité d'afficher de la croissance en 2021.

Il conviendra, en revanche, de surveiller l'évolution du carnet de commandes. En effet, les moindres déplacements induits par la pandémie auront nécessairement des impacts en termes de développement commercial. Comme la plupart des acteurs, Egide doit adapter son approche commerciale. Aussi, ce qui était l'un des chantiers majeurs le devient encore plus.

Conclusion.

Le moins que l'on puisse dire est qu'Egide n'a pas de chance. 2020 aurait pu être l'année à la fois de la croissance et de la rentabilité.

Cela sera malgré tout l'année de la rentabilité et à priori sans éléments exogènes (prise en compte de la subvention US...).

Nous surveillerons particulièrement les résultats d'Egide SA car de là découlera un signal fort sur la capacité du groupe à pouvoir enfin autofinancer ses investissements.

Opinion & objectif de cours

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

Arnaud Riverain

+ 33 (0)1 76 70 35 34

arivain@greensome-finance.com

ACHAT

CA 2020 + contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

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

COURS (25/01/21) **POTENTIEL**
1,125 € **+19,1%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
11,6 M€ **7,75 M€**

Ratios	2020e	2021e	2022e
VE/CA	0,56	0,55	0,51
VE/ROC	11,1	139,2	26,4
PER	11,4	-31,0	72,6
P/CF	4,2	23,5	12,4
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2019	2020e	2021e	2022e
BNPA	-0,27	0,10	-0,04	0,02
Var. (%)	nr	nr	nr	-143%
FCFPA	-0,21	0,18	-0,04	-0,01
Var. (%)	nr	nr	nr	-82%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2019	2020e	2021e	2022e
CA (M€)	31,8	30,0	31,7	34,1
Var	0,1%	-5,7%	5,7%	7,7%
EBITDA (M€)	-0,24	2,77	1,44	2,07
Marge (%)	-0,7%	9,2%	4,5%	6,1%
ROC (M€)	-2,18	1,52	0,12	0,66
Marge (%)	-6,9%	5,1%	0,4%	1,9%
RN (M€)	-2,82	1,02	-0,38	0,16
Marge (%)	-8,9%	3,4%	-1,2%	0,5%

Structure Financière	2019	2020e	2021e	2022e
FCF (M€)	-2,2	1,9	-0,5	-0,1
Dettes fin. Nette (M€)	8,6	5,3	5,7	5,8
Capitaux Propres (M€)	10,4	11,4	11,0	11,2
Gearing	83%	46%	52%	52%
ROCE	-7,3%	5,8%	0,5%	2,5%

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	2021	3m	6m	1 an
Egide	-5,2%	20,7%	45,4%	29,1%
CAC Small	2,3%	25,4%	27,7%	10,8%
Extrêmes 12 mois	0,41	1,30		

Liquidité	2021	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 730	7 020	10 014	14 076
en % du capital	16,7%	67,8%	96,8%	136,0%
en % du flottant	25,1%	101,9%	145,3%	204,3%
en M€	2,02	7,66	10,25	13,73

Prochain événement RN 2020 : 30 mars

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

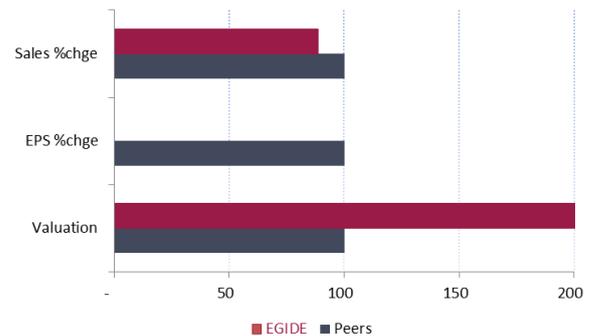
Snapshot Egide

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
30/09/2020	RN S1	Achat	0,76 €	1,34 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Chiffre d'affaires	30,91	31,74	31,78	29,97	31,69	34,14
Achats	12,29	12,63	13,12	12,37	12,93	13,66
Charges Externes	5,01	4,68	4,79	4,35	4,44	4,95
Charges de personnel	13,14	13,52	13,71	12,43	12,67	13,22
Impôts et taxes	0,42	0,41	0,40	0,39	0,41	0,44
EBITDA	0,04	0,49	-0,24	2,77	1,44	2,07
Dotations	0,97	1,83	1,42	0,85	0,92	1,01
Autres produits & Charges	0,11	-0,19	-0,53	2,34	0,20	0,20
EBIT	-0,82	-1,53	-2,18	1,52	0,12	0,66
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	1,02	-0,38	0,16

BILAN (M€)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Actif immobilisé	9,12	8,34	11,58	9,68	9,36	9,04
Stocks	6,32	6,53	7,48	6,66	7,04	7,59
Clients	6,99	5,91	6,52	5,83	6,16	6,64
Autres actifs courants	0,30	0,29	0,17	0,25	0,26	0,28
Disponibilités et FCP	2,99	2,36	1,46	4,65	4,09	3,90
TOTAL ACTIF	25,73	23,42	27,20	27,07	26,93	27,45
Capitaux propres	12,72	10,97	10,38	11,40	11,03	11,19
Provisions	0,69	0,73	0,85	0,75	0,79	0,85
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	5,00	5,28	5,69
TOTAL PASSIF	25,73	23,42	27,20	27,07	26,93	27,45

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Capacité d'autofinancement	-0,53	-0,21	-1,14	2,27	0,94	1,57
Variation du BFR	0,89	-0,65	0,19	-0,48	0,44	0,63
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,42	0,45	-1,33	2,75	0,50	0,94
Investissements	1,13	0,93	0,89	0,90	0,95	1,02
Cession	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	-6,17	-0,93	-0,89	-0,90	-0,95	-1,02
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	3,20	-0,56	-0,19

RATIOS	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Marge d'Ebitda	0,1%	1,5%	-0,7%	9,2%	4,5%	6,1%
Marge opérationnelle	-2,7%	-4,8%	-6,9%	5,1%	0,4%	1,9%
Marge nette	-1,2%	-7,2%	-8,9%	3,4%	-1,2%	0,5%
ROE (RN/Fonds propres)	-2,9%	-20,8%	-27,1%	9,0%	-3,4%	1,4%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,1%	-6,3%	-7,3%	5,8%	0,5%	2,5%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	31,4%	41,7%	82,5%	46,2%	51,9%	51,9%
FCF par action	-0,32	-0,06	-0,21	0,18	-0,04	-0,01
BNPA (en €)	-0,05	-0,29	-0,27	0,10	-0,04	0,02
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.