

## EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ Nouvelle physionomie pour Egide ?
- ✓ Résultat opérationnel supérieur à nos attentes : 1,97 M€ vs -2,2 M€ en 2019 (1,5 M€ attendu)
- ✓ Résultat net en ligne : 0,98 M€ vs -2,8 M€ en 2019 (1 M€ attendu)
- ✓ Gearing 73% vs 83% en 2019 (49% hors IFRS16 vs 52,3%)

L'activité d'Egide a été peu touchée par les effets liés au covid du fait de son secteur d'appartenance. Pour preuve son carnet de commandes pour 2021 est identique à celui de début 2020. Cependant des éléments exogènes rendent la lecture des comptes d'Egide USA et, dans une moindre mesure, de Santier délicate. Tout d'abord, les prêts liés au Paycheck Protection Plan ont été transformés en subventions pour 1,6 M\$. A cela s'ajoute la prise en charge par les assurances des dégâts subis lors de l'incendie à Cambridge (Egide USA), prise en charge qui a permis de dégager pour 1,9 M€ d'autres produits. En contrepartie, des dépréciations d'actifs ont dû être prises en compte pour 1,2 M\$. « Enfin, l'incendie a aussi eu des conséquences sur l'activité avec un chiffre d'affaires qui n'a pas pu être réalisé et des surcoûts liés à la sous-traitance des traitements de surface. L'ensemble des pertes d'exploitation a été couvert à hauteur de 1,85 M\$ qui sont présentés en moins des charges externes. ».

Aussi, **pour les USA**, le S1 peut être considéré comme « normal » avec toute la prudence qui s'impose. Egide USA a affiché une marge opérationnelle de 5,1% hors PPP et Santier de 4,4%.

Au S2 la rentabilité d'Egide USA passe à 67% (1,4 M€) mais cela intègre les dédommagements des assurances. Quant à Santier, la marge est de 0,6%.

Sur l'année Egide USA affiche un ROP de 2,4 M€ en ligne avec nos attentes vs 0,14 M€ en 2019.

Santier réalise un ROP de 0,24 M€ VS -0,08 M€ en 2019 (0,4 M€ attendu).

**Concernant Egide SA** la lecture est plus simple. L'entité française a uniquement bénéficié des effets du chômage partiel pour 56 K€, réduction reclassée en subventions. Egide SA a vu ses équilibres évoluer dans le bon sens avec un ROP annuel de -0,66 M€ mais surtout la bascule dans le vert au S2 avec un ROP de +38 K€ (CA 7,2 M€ +6,6%) vs -699 K€ au S1 (CA 6,3 M€ +16,4%). C'est la première fois que l'entité française est rentable depuis 2012. In fine, Egide SA réalise un ROP annuel de -0,66 M€ vs -2,35 M€ en 2019 (-1,34 M€ attendu).

On observe une amélioration de l'ensemble des postes ce qui est la résultante d'un travail d'optimisation de la structure amorcé depuis près de 18-24 mois. Le signal que nous attendons sur la capacité d'Egide SA a autofinancé ses investissements se précise.

**En termes de cash-flows**, le free cash-flow est de 0,57 M€ vs -2,2 M€ en 2019 ; Les flux de financement ressortent à -0,56 M€ et la variation de trésorerie à -56 K€ vs -0,9 M€ en 2019. Le groupe dispose ainsi d'une trésorerie stable sachant qu'un nouveau PGE de 500 K€ a été accordé en janvier 2021 ce qui permettra de moderniser certains outils industriels au sein de Bollène. L'endettement financier net hors loyer s'améliore à -5,17 M€ vs -5,43 M€.

### Perspectives

Egide USA va bénéficier d'un outil remis à jour ce qui devrait aider à être plus concurrentiel en termes de typologie de produits et de prix. Les charges d'Egide SA se sont sensiblement améliorées, c'est peut-être l'une des clés de l'exercice 2021. En effet, si la direction parvient à poursuivre l'abaissement du point mort cela devrait lui permettre de se positionner sur des marchés où Egide SA sera concurrentiel en termes de coûts. Ces éléments, associés à l'effet de base très favorable du S2 aux USA pour Cambridge, justifient probablement le discours de la direction qui évoque une croissance significative pour 2021. Nous entendons par là une croissance à deux chiffres. Aussi, en 2021 le CA pourrait se rapprocher de nos attentes 2022 et si notre raisonnement est le bon la rentabilité opérationnelle atteinte.

### Conclusion

Nous nous étions posé la question de la capacité du groupe à aller chercher de la croissance et avons mis en doute ses compétences commerciales voire même sa capacité à trouver un marché. Le problème est probablement plus complexe. Pour trouver un marché, il faut savoir proposer des produits au juste prix et cela en étant rentable. Aussi, peut-être que le mal historique du groupe était cette capacité à proposer ces produits. Le fait que la structure française voit ses coûts s'améliorer doit permettre d'adresser le marché avec des produits adéquats i.e. répondant à une demande tout en étant générateurs de marge. Si tel est le cas, l'image de laboratoire de R&D que pouvait avoir Egide SA pourrait radicalement changer. Plus globalement, malgré le contexte, le groupe semble montrer qu'il a évolué. Pour preuve, depuis 2011, l'entité française n'a pas été rentable et le devient enfin au S2 2020 dans un contexte économique très dégradé. L'enjeu de 2021 est de le confirmer.

### Opinion & objectif de cours

La révision à la hausse de nos prévisions et l'abaissement de notre prime de risque dans l'approche par DCF induit un nouvel objectif de cours de 1,74 € vs 1,34 €. Nous confirmons donc notre opinion Achat.

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

## ACHAT

### RN 2020 + contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants &amp; équipements électriques

**OBJECTIF** **PRECEDENT**  
**1,74 €** **1,34 €**

**COURS** (30/03/21) **POTENTIEL**  
**1,18 €** **+47,5%**

**CAPITALISATION** **FLOTTANT**  
**12,2 M€** **8,4 M€**

Ratios	2020	2021e	2022e
VE/CA	0,66	0,56	0,52
VE/ROC	-40,3	53,5	20,6
PER	12,4	-51,3	38,9
P/CF	3,6	7,6	9,0
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2019	2020	2021e	2022e
BNPA	-0,27	0,10	-0,02	0,03
Var. (%)	nr	nr	nr	-232%
FCFPA	-0,21	0,05	0,06	0,03
Var. (%)	nr	nr	nr	-53%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2019	2020	2021e	2022e
CA (M€)	31,8	30,0	33,5	36,0
Var	0,1%	-5,7%	11,9%	7,4%
ROC (M€)	-1,88	-0,49	0,35	0,91
Marge (%)	-5,9%	-1,6%	1,1%	2,5%
ROP (M€)	-2,18	1,97	0,35	0,91
marge (%)	-6,9%	6,6%	1,1%	2,5%
RN (M€)	-2,82	0,99	-0,24	0,31
Marge (%)	-8,9%	3,3%	-0,7%	0,9%

Structure Financière	2019	2020	2021e	2022e
FCF (M€)	-2,2	0,6	0,6	0,3
Dette fin. Nette (M€)	8,6	7,7	6,7	6,4
Capitaux Propres (M€)	10,4	10,6	10,3	10,6
Gearing	83%	73%	65%	61%
ROCE	-6,3%	-1,7%	1,3%	3,4%

Répartition du Capital	
Vatel Capital	19,2%
Sigma Gestion	6,0%
Ostrum AM	5,0%
J.F. Collins	0,9%
Flottant	69,0%

Performance	2021	3m	6m	1 an
Egide	0,0%	3,6%	49,4%	82,0%
CAC Small	11,5%	12,4%	38,7%	73,4%
Extrêmes 12 mois	0,60	1,30		

Liquidité	2021	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	5 018	5 070	11 744	16 447
en % du capital	48,5%	49,0%	113,5%	159,0%
en % du flottant	70,3%	71,0%	164,5%	230,4%
en M€	5,54	5,60	12,57	16,59

Prochain événement CA S1 : 23 juillet

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

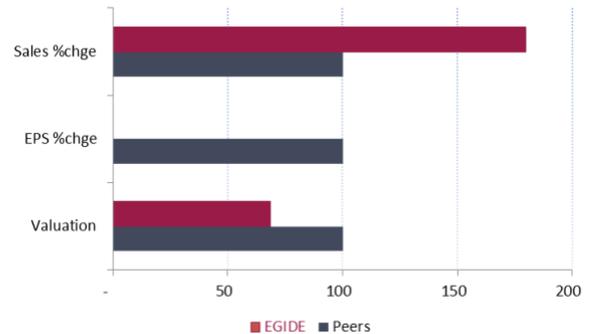
## Snapshot Egide

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
26/01/2021	CA 2020	Achat	1,125 €	1,34 €
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

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'affaires	30,91	31,74	31,78	29,98	33,54	36,04
Achats	12,29	12,63	13,12	11,55	13,69	14,42
Charges Externes	5,01	4,68	4,79	3,29	4,70	5,23
Charges de personnel	13,14	13,52	13,71	13,64	13,06	13,62
Impôts et taxes	0,42	0,41	0,40	0,31	0,34	0,37
EBITDA	0,04	0,49	-0,24	1,06	1,96	2,61
Dotations	0,97	1,83	1,42	1,55	1,20	1,31
Autres produits & Charges opérationnels	0,11	-0,19	-0,23	-0,13	0,20	0,20
ROC	-0,82	-1,53	-1,88	-0,49	0,35	0,91
Autres produits & charges	0,00	0,00	-0,30	2,47	0,00	0,00
ROP	-0,82	-1,53	-2,18	1,97	0,35	0,91
Résultat financier	-0,75	-0,65	-0,63	-0,56	-0,59	-0,59
Impôts sur les bénéfices	-1,21	0,11	0,00	-0,42	0,00	0,00
Résultat net	-0,37	-2,29	-2,82	0,99	-0,24	0,31
BILAN (M€)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e
Actif immobilisé	9,12	8,34	11,58	10,01	9,03	8,47
Stocks	6,32	6,53	7,48	8,09	8,39	9,01
Clients	6,99	5,91	6,52	5,03	6,52	7,01
Autres actifs courants	0,30	0,29	0,17	3,23	0,47	0,50
Disponibilités et FCP	2,99	2,36	1,46	1,40	2,28	2,45
TOTAL ACTIF	25,73	23,42	27,20	27,75	26,69	27,44
Capitaux propres	12,72	10,97	10,38	10,56	10,32	10,64
Provisions	0,69	0,73	0,85	0,84	0,84	0,90
Dette financière Long Terme	1,85	4,36	1,77	2,94	2,83	2,73
Dette Financière Court Terme	5,14	2,57	5,11	3,64	3,64	3,64
Fournisseurs	5,29	4,77	5,95	7,25	6,52	7,01
TOTAL PASSIF	25,73	23,42	27,20	27,75	26,69	27,44
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e
Capacité d'autofinancement	-0,53	-0,21	-1,14	4,50	1,36	2,02
Variation du BFR	0,89	-0,65	0,19	1,08	-0,24	0,66
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,42	0,45	-1,33	3,42	1,61	1,36
Flux Investissements	-6,17	-0,93	-0,89	-2,86	-1,01	-1,08
Augmentation de capital	7,70	0,00	2,41	0,00	0,00	0,00
Emprunts	1,73	3,15	0,76	0,61	0,00	0,00
Remboursement Emprunts	-1,36	-0,38	-0,19	-0,92	-0,10	-0,11
Dette financière d'affacturage	1,79	-1,99	-0,37	0,58	0,37	0,00
Flux financement	9,62	0,42	1,29	-0,56	0,27	-0,11
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	2,03	-0,63	-0,90	-0,06	0,87	0,17
RATIOS	2017	2018	2019	2020	2021e	2022e
Marge d'Ebitda	0,1%	1,5%	-0,7%	3,5%	5,8%	7,3%
Marge opérationnelle	-2,7%	-4,8%	-5,9%	-1,6%	1,1%	2,5%
Marge nette	-1,2%	-7,2%	-8,9%	3,3%	-0,7%	0,9%
ROE (RN/Fonds propres)	-2,9%	-20,8%	-27,1%	9,3%	-2,3%	2,9%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-3,1%	-6,3%	-6,3%	-1,7%	1,3%	3,4%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	31,4%	41,7%	82,5%	72,9%	65,1%	60,5%
FCF par action	-0,32	-0,06	-0,21	0,05	0,06	0,03
BNPA (en €)	-0,05	-0,29	-0,27	0,10	-0,02	0,03
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 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.