25.07.2021 - 18:28

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ CA S1 17,3 M€ -3,9% (+1,1% à taux de change constant) ;
- ✓ Egide SA +16,6% / Egide USA -11,6% (-3,3% tcc) / Santier -20,5% (-13,1% tcc) ;
- ✓ Objectif de CA annuel confirmé à 34 M€ +13%.

Le 1er semestre 2021 est marqué par la croissance soutenue d'Egide SA avec un CA de 7,3 M€ (+16,6%) ce qui en fait le niveau le plus élevé depuis le S1 2018. C'est le 3ème semestre consécutif de hausse. Cette bonne performance est à mettre au crédit de nouveaux clients en Chine sur l'imagerie thermique. L'imagerie thermique est d'ailleurs l'application le plus dynamique avec une progression de 32,1% à 5,9 M€.

Les USA, outre un effet de change négatif non négligeable (1,21 au S1 2021 vs 1,10 au S1 2020), pâtissent d'un effet de base défavorable pour Egide USA et de retards de programmes défense ou satellites pour Santier.
Egide USA parvient néanmoins à stabiliser son activité avec une baisse de « seulement » -3,3% à taux de change constant (6,45 M$ / 5,35 M€).
Santier, qui recule de -13% à taux de change constant (4,7 M$ / 3,9 M€), est plus touché par les effets de la Covid car la plupart de ses contrats ont des cycles plus courts que pour Egide USA. Aussi, le contexte actuel induisant des retards mais aussi limitant, entre autres, les déplacements rend le gain de nouveaux contrats moins aisé ce qui pénalise l'activité de Santier.

Globalement ce S1 est bon pour Egide SA qui a de l'avance par rapport à notre attente annuelle.
Pour USA, le fait d'avoir pu recourir à un sous-traitant le temps de recouvrer l'ensemble de son outil industriel a permis de retrouver un bon niveau d'activité au regard du contexte.
Concernant Santier, la typologie de ses contrats rend son activité plus volatile. Néanmoins, le niveau affiché au S1 2021 correspond au niveau de CA semestriel moyen réalisé depuis son acquisition et est inférieur de -3,7% à celui observé au titre du 1er semestre.

Perspectives
La direction réitère son objectif de croissance annuelle, soit un CA de 34 M€. Cela induit un S2 en progression de 37% qui profitera d'un effet de base très favorable avec Egide USA dont l'activité avait été quasiment mise à l'arrêt l'an dernier suite à l'incendie. Les USA seront donc assez logiquement le principal moteur de la croissance au S2 grâce au retour à la normale de l'outil industriel.

Au-delà de l'exercice en cours, outre la capacité à se positionner sur de nouveaux marchés, il conviendra d'observer la capacité du groupe à mettre en place des synergies entre Egide USA et Santier.
En effet, depuis l'acquisition, il est encore difficile de percevoir ces dernières, le périmètre de Santier ayant finalement peu évolué avec un CA annuel stabilisé autour des 9,5 M$. C'est l'un des chantiers auquel doit s'atteler, selon nous, Gary Waterhouse qui a été nommé directeur du développement commercial pour l'Amérique du Nord en mai dernier.
Pour mémoire, lors de l'acquisition de Santier, la direction avait assez logiquement mis en avant que cela permettrait de proposer des solutions d'Egide USA aux clients de Santier et inversement.

Conclusion.
Les événements exogènes subit par Egide lui ont permis ou vont lui permettre de disposer d'un outil industriel profondément modernisé ou optimisé que ce soit en France ou aux USA. C'est un atout non négligeable qui doit permettre au groupe de se positionner sur de nouveaux marchés ce qui doit aider à changer à terme la physionomie du groupe. 2021 est donc peut-être le dernier exercice de transition…

Opinion & objectif de cours confirmés.

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

ACHAT

CA S1 + Conf. Call

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF	PRECEDENT
1,74 €	1,74 €
COURS (23/07/21)	POTENTIEL
1,56 €	**+11,5%**
CAPITALISATION	FLOTTANT
16,1 M€	**13,4 M€**

Ratios	2021e	2022e	2023e
VE/CA	0,63	0,58	0,53
VE/ROC	73,0	23,7	15,3
PER	10,1	56,9	22,5
P/CF	4,7	4,1	12,1
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2020	2021e	2022e	2023e
BNPA	0,10	0,15	0,03	0,07
Var. (%)	nr	62,0%	-82,2%	152,4%
FCFPA	0,05	0,28	0,02	0,08
Var. (%)	nr	418%	-91%	215%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2020	2021e	2022e	2023e
CA (M€)	30,0	33,5	36,0	37,6
Var	-5,7%	11,9%	7,4%	4,2%
EBITDA (M€)	1,06	1,89	2,58	2,91
Marge (%)	3,5%	5,6%	7,2%	7,7%
ROC (M€)	-0,49	0,29	0,88	1,31
Marge (%)	-1,6%	0,9%	2,4%	3,5%
RN (M€)	0,99	1,60	0,28	0,72
Marge (%)	3,3%	4,8%	0,8%	1,9%

Structure Financière	2020	2021e	2022e	2023e
FCF (M€)	0,6	2,9	0,3	0,8
Dette fin. Nette (M€)	7,7	4,9	4,6	3,8
Capitaux Propres (M€)	10,6	12,2	12,4	13,2
Gearing	73%	40%	37%	29%
ROCE	-1,7%	1,1%	3,3%	4,9%

Répartition du Capital	
Vatel Capital	10,0%
Sigma Gestion	5,0%
Management	2,0%
Flottant	83,0%

Performance	2021	3m	6m	1 an
Egide	33,9%	20,0%	38,7%	98,0%
CAC Small	15,0%	-0,5%	12,8%	45,5%
Extrêmes 12 mois	0,69	1,69		

Liquidité	2021	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	12 394	4 618	8 941	20 797
en % du capital	119,8%	44,6%	86,4%	201,0%
en % du flottant	144,3%	53,8%	104,1%	242,2%
en M€	15,69	0,66	11,86	240,23

Prochain événement RN S1 : 30 septembre

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

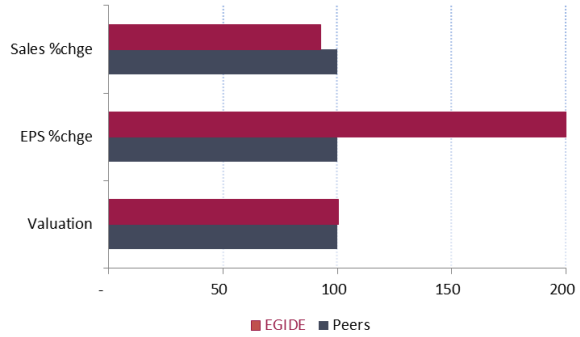
IMPORTANT : Veuillez-vous référer à la dernière page de ce rapport afin de prendre connaissance des avertissements.

Snapshot Egide

Egide articule son activité au travers de deux technologies que sont les boitiers 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
25/06/2021	AG	Achat	1,475 €	1,74 €
30/03/2021	RN 2020	Achat	1,18 €	1,74 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Chiffre d'affaires	31,74	31,78	29,98	**33,54**	**36,04**	**37,55**
Achats	12,63	13,12	11,55	**13,62**	**14,42**	**15,02**
Charges Externes	4,68	4,79	3,29	**4,53**	**5,23**	**5,45**
Charges de personnel	13,52	13,71	13,64	**13,76**	**13,65**	**13,99**
Impôts et taxes	0,41	0,40	0,31	**0,34**	**0,37**	**0,38**
EBITDA	0,49	-0,24	1,06	**1,89**	**2,58**	**2,91**
Dotations	1,83	1,42	1,55	**1,20**	**1,31**	**1,20**
Autres produits & Charges	-0,19	-0,23	-0,13	**0,60**	**0,20**	**0,20**
EBIT	-1,53	-1,88	-0,49	**0,29**	**0,88**	**1,31**
Résultat financier	-0,65	-0,63	-0,56	**-0,59**	**-0,59**	**-0,59**
Impôts sur les bénéfices	0,11	0,00	-0,42	**0,50**	**0,00**	**0,00**
Résultat net	-2,29	-2,82	0,99	**1,60**	**0,28**	**0,72**

BILAN (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Actif immobilisé	8,34	11,58	10,01	**9,02**	**8,45**	**8,02**
Stocks	6,53	7,48	8,09	**8,39**	**9,01**	**9,39**
Clients	5,91	6,52	5,03	**6,52**	**7,01**	**7,30**
Autres actifs courants	0,29	0,17	3,23	**0,47**	**0,50**	**0,52**
Disponibilités et FCP	2,36	1,46	1,40	**4,96**	**5,11**	**5,79**
TOTAL ACTIF	23,42	27,20	27,75	**29,35**	**30,08**	**31,01**
Capitaux propres	10,97	10,38	10,56	**12,16**	**12,44**	**13,16**
Provisions	0,73	0,85	0,84	**0,84**	**0,90**	**0,94**
Dette financière Long Terme	4,36	1,77	2,94	**3,33**	**3,23**	**3,12**
Dette Financière Court Terme	2,57	5,11	3,64	**3,97**	**3,97**	**3,97**
Fournisseurs	4,77	5,95	7,25	**6,52**	**7,01**	**7,30**
TOTAL PASSIF	23,42	27,20	27,75	**29,35**	**30,08**	**31,01**

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Capacité d'autofinancement	-0,21	-1,14	4,50	**3,70**	**1,99**	**2,32**
Variation du BFR	-0,65	0,19	1,08	**-0,24**	**0,66**	**0,40**
Flux de trésorerie liés à l'activité	0,45	-1,33	3,42	**3,94**	**1,33**	**1,92**
Flux Investissements	-0,93	-0,89	-2,86	**-1,01**	**-1,08**	**-1,13**
Augmentation de capital	0,00	2,41	0,00	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Emprunts	3,15	0,76	0,61	**0,50**	**0,00**	**0,00**
Remboursement Emprunts	-0,38	-0,19	-0,92	**-0,10**	**-0,11**	**-0,11**
Dette financière d'affacturage	-1,99	-0,37	0,58	**0,22**	**0,00**	**0,00**
Flux financement	0,42	1,29	-0,56	**0,62**	**-0,11**	**-0,11**
Incidence var. devises	0,00	0,00	0,00	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Variation de trésorerie	-0,63	-0,90	-0,06	**3,55**	**0,14**	**0,68**

RATIOS	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Marge d'Ebitda	1,5%	-0,7%	3,5%	**5,6%**	**7,2%**	**7,7%**
Marge opérationnelle	-4,8%	-5,9%	-1,6%	**0,9%**	**2,4%**	**3,5%**
Marge nette	-7,2%	-8,9%	3,3%	**4,8%**	**0,8%**	**1,9%**
ROE (RN/Fonds propres)	-20,8%	-27,1%	9,3%	**13,1%**	**2,3%**	**5,4%**
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-6,3%	-6,3%	-1,7%	**1,1%**	**3,3%**	**4,9%**
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	41,7%	82,5%	72,9%	**40,0%**	**37,1%**	**29,1%**
FCF par action	-0,06	-0,21	0,05	**0,28**	**0,02**	**0,08**
BNPA (en €)	-0,29	-0,27	0,10	**0,15**	**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 règlementation 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 règlementaires 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.