

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ **Résultats semestriels** : Egide SA confirme sa reprise en mains, USA dans les starting blocs, Santier dans l'expectative ;
- ✓ CA S1 -3,9%, ROP stable 0,5 M€ (marge 3,1%), RN 0,2 M€ (marge 1,4% vs 0%), gearing hors loyers 64% vs 49% au 31/12 ;

Le 3^{ème} semestre consécutif de hausse d'activité d'Egide SA s'accompagne d'une hausse prononcée du résultat avec un ROP de 277 K€ vs 38 K€ au S2 2020 et -700 K€ au S1 2020. Egide SA affiche ainsi une marge de 3,8%.

La réorganisation mise en place depuis 18 mois paie et valide une baisse pérenne du point mort qui se situe entre 6,9 M€ et 7 M€ par semestre vs 8 M€ auparavant.

Egide USA affiche un ROP de 395 K€ (marge de 7,4%) mais sa lecture est complexe car l'incendie a nécessité de fortement sous-traiter son activité afin de ne pas perdre de clients. Ce n'est que depuis juillet qu'Egide USA peut à nouveau compter pleinement sur son outil industriel alors que la direction anticipait une reprise plus rapide. Le recours à la sous-traitance a induit un surcoût de 2,7 M€, surcoût qui n'a été indemnisé qu'à hauteur de 0,5 M€. En revanche, les immobilisations nouvelles permettant de rétablir l'ensemble de l'outil de production ont permis de constater un profit comptable de 2,2 M€. Ces éléments permettent ainsi d'afficher un semestre rentable comptablement parlant.

Santier, dont l'activité a reculé de 20% en euros et 13% en dollars, bascule dans le rouge avec un ROP de -0,15 M€ vs 0,2 M€ au S1 2020. C'est la résultante directe d'un manque de volume d'affaires, les charges étant tenues.

Que retenir du 1^{er} semestre ?

1/ Egide SA semble avoir réduit de manière structurelle son point mort, 2/ Egide USA malgré un coût non négligeable a conservé ses clients, 2/ Santier semble manquer de relais de croissance.

Perspectives

Lors de la publication du CA S1, la direction visait un CA de 34 M€. Désormais il vise une activité au S2 équivalente à celle du S1, soit un CA annuel de 33,2 M€. Nous attendions 33,5 M€. Nous nous rangeons donc à ce scénario qui est justifié par une inertie plus importante que prévue au niveau de Santier. Rappelons également qu'Egide SA a bénéficié au S1 d'un contrat exceptionnel qui ne sera pas compensé dans son intégralité au S2. Enfin, le fait qu'Egide USA n'ait pas pu disposer de son outil industriel a eu nécessairement des conséquences dans la prospection clients. Au regard des cycles qui sont relativement longs, le temps perdu ne peut être rattrapé en 1 semestre.

En termes de résultats, Egide USA va bénéficier au S2 pour 660 K€ de PPP (Paycheck Protection Program). Il en avait bénéficié à hauteur de 690 K€ au S1 2020. Son ROP annuel devrait donc être proche des 1,2 M€ selon nos estimations. Santier, dont le périmètre ne devrait pas ou peu évoluer, devrait afficher un résultat au S2 proche de celui du S1 ce qui induit un ROP d'environ -0,3 M€. Concernant Egide SA le non remplacement du contrat exceptionnel constaté au S1 jouera logiquement négativement sur la base d'un point mort compris entre 6,9 et 7 M€. On peut donc s'attendre à une perte annuelle d'environ -0,15 M€.

Sur l'ensemble du périmètre groupe, nous attendons désormais un ROP annuel de 0,84 M€ et un résultat net de 0,25 M€. La différence par rapport à notre estimation précédente de RN provient essentiellement du coût de la sous-traitance que nous avions fortement sous-évalué, plus d'un million d'euros d'écart.

Conclusion.

Bien que la lecture des résultats soit compliquée, les signaux sont plutôt bons pour Egide SA et Egide USA. L'une dispose d'un outil industriel neuf et donc offrant une meilleure compétitivité, l'autre se modernise tout en ayant abaissé son point mort. Ces éléments doivent être des facteurs favorables commercialement. Aussi au regard des cycles, c'est à compter du S2 2022 que nous devrions observer une inflexion « sans artifice comptable ». Ces chantiers étant bien avancés, il convient désormais de s'attaquer à Santier. La souplesse américaine aidant, là aussi nous devrions avoir des réponses d'ici la fin du S1 2022.

Il reste donc encore beaucoup à faire mais on observe que les lignes bougent dans le bon sens. Il faut maintenant transformer commercialement et avec une vraie culture de prix.

Opinion & objectif de cours confirmés : 1,74 € - Achat.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)1 76 70 35 34

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

RN S1 + Conf. Call

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

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

COURS (29/09/21) **POTENTIEL**
1,415 € **+23%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
14,6 M€ **12,1 M€**

Ratios	2021e	2022e	2023e
VE/CA	0,61	0,57	0,53
VE/ROC	-9,5	27,2	14,7
PER	58,4	95,9	19,3
P/CF	8,7	6,1	13,1
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2020	2021e	2022e	2023e
BNPA	0,10	0,02	0,01	0,07
Var. (%)	nr	-74,5%	-39,1%	396,9%
FCFPA	0,08	0,20	0,01	0,04
Var. (%)	nr	148%	-97%	713%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2020	2021e	2022e	2023e
CA (M€)	30,0	33,2	35,4	37,6
Var	-5,7%	10,8%	6,4%	6,4%
Marge Brute	17,45	20,10	21,21	22,56
Marge (%)	58,2%	60,5%	60,0%	60,0%
ROC (M€)	-0,35	-2,13	0,74	1,35
Marge (%)	-1,2%	-6,4%	2,1%	3,6%
ROP (M€)	1,97	0,84	0,74	1,35
Marge (%)	6,6%	2,5%	2,1%	3,6%
RN (M€)	0,98	0,25	0,15	0,76
Marge (%)	3,3%	0,8%	0,4%	2,0%

Structure Financière	2020	2021e	2022e	2023e
FCF (M€)	0,9	2,1	0,1	0,5
Dette fin. Nette (M€)	7,7	5,7	5,6	5,2
Capitaux Propres (M€)	10,6	10,8	11,0	11,7
Gearing	73%	53%	51%	44%
ROCE	6,9%	3,2%	2,8%	5,0%

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

Performance	2021	3m	6m	1 an
Egide	21,5%	-4,7%	20,4%	79,1%
CAC Small	18,6%	1,9%	6,5%	49,6%
Extrêmes 12 mois	0,75	1,69		

Liquidité	2021	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	6 006	1 973	7 621	20 544
en % du capital	58,0%	19,1%	73,7%	198,6%
en % du flottant	69,9%	23,0%	88,7%	239,2%
en M€	8,48	2,83	10,61	24,60

Prochain événement CA 2021 : 26 janvier

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

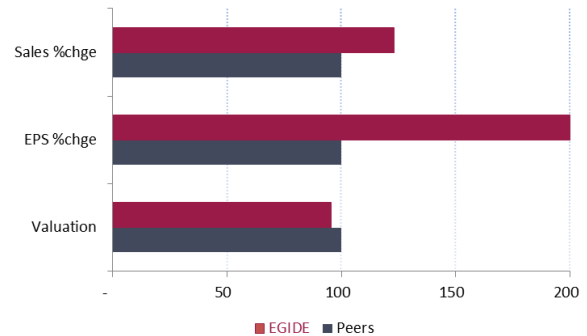
Snapshot Egide

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
24/07/2021	CA S1	Achat	1,56 €	1,74 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Chiffre d'affaires	31,74	31,78	29,98	33,22	35,35	37,60
Achats	12,63	13,12	12,52	13,12	14,14	15,04
Charges Externes	4,68	4,79	2,32	6,38	5,13	5,45
Charges de personnel	13,52	13,71	13,64	13,69	13,50	14,00
Impôts et taxes	0,41	0,40	0,31	0,34	0,36	0,39
Dotations	1,83	1,42	1,55	1,42	1,53	1,42
ROC	-1,34	-1,88	-0,35	-2,13	0,74	1,35
Autres produits & Charges	-0,19	-0,30	2,32	2,98	0,00	0,00
ROP	-1,53	-2,18	1,97	0,84	0,74	1,35
Résultat financier	-0,65	-0,63	-0,56	-0,59	-0,59	-0,59
Impôts sur les bénéfices	0,11	0,00	-0,42	0,00	0,00	0,00
Résultat net	-2,28	-2,82	0,98	0,25	0,15	0,76

BILAN (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Actif immobilisé	8,34	11,58	10,01	8,58	8,16	7,93
Stocks	6,53	7,48	8,09	8,30	8,84	9,40
Clients	5,91	6,52	5,03	6,46	6,87	7,31
Autres actifs courants	0,29	0,17	3,23	0,46	0,49	0,52
Disponibilités et FCP	2,36	1,46	1,40	4,13	4,08	4,43
TOTAL ACTIF	23,42	27,20	27,75	27,93	28,45	29,59
Capitaux propres	10,97	10,38	10,56	10,81	10,97	11,72
Provisions	0,73	0,85	0,84	0,83	0,88	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	6,46	6,87	7,31
TOTAL PASSIF	23,42	27,20	27,75	27,93	28,45	29,59

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Capacité d'autofinancement	-0,21	-1,14	2,48	2,08	1,68	2,18
Variation du BFR	-0,65	0,19	0,80	-0,33	0,56	0,59
Flux de trésorerie liés à l'activité	0,45	-1,33	1,69	2,40	1,12	1,58
Flux Investissements	-0,93	-0,89	-0,84	-0,29	-1,06	-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	-0,85	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	2,73	-0,05	0,34

RATIOS	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Marge Opérationnelle courante	-4,2%	-5,9%	-1,2%	-6,4%	2,1%	3,6%
Marge Opérationnelle	-4,8%	-6,9%	6,6%	2,5%	2,1%	3,6%
Marge nette	-7,2%	-8,9%	3,3%	0,8%	0,4%	2,0%
ROE (RN/Fonds propres)	-20,8%	-27,1%	9,3%	2,3%	1,4%	6,5%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-6,2%	-7,3%	6,9%	3,2%	2,8%	5,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	41,7%	82,5%	72,9%	52,7%	51,4%	44,2%
FCF par action	-0,06	-0,21	0,08	0,20	0,01	0,04
BNPA (en €)	-0,29	-0,27	0,10	0,02	0,01	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

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.