

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ « The Great Resignation* » trouble le jeu
- ✓ CA 2021 +8,5% à 32,5 M€ vs 33,2 M€ attendu
 - Egide SA 14,2 M€ +5,7% (13,7 M€ attendu)
 - Santier 8 M€ -4,7% (-1,1% en dollars) en ligne
 - Cambridge (Egide USA) 10,3 M€ +26,8% / +31,8% en dollars (11,4 M€ attendu).
- ✓ Carnet de commandes 22 M€

La direction tablait sur un S2 équivalent au S1 ce qui aurait permis d'afficher un CA annuel de 33,2 M€. C'était sans compter sur une des conséquences de la Covid, la difficulté de trouver les compétences adéquates aux USA. Ce sont ainsi entre 10 et 15% des effectifs qui ont été manquants depuis la reprise de la production.

Outre la nécessité de revoir à la hausse les salaires, Egide s'est trouvé confronté à l'absence de personnels du fait 1/ de la poursuite des mesures d'aides des salariés et des chômeurs (arrêt maladie pour les personnes infectées pouvant aller jusqu'à 2 semaines de congés payés, aide pécuniaire hebdomadaire pour les chômeurs...) et 2/ de la hausse des bas salaires dans de nombreux secteurs ce qui intensifie la concurrence entre les entreprises. De manière plus « philosophique », Egide fait face à ce que Anthony C. Klotz*, professeur de management de l'université Texas A&M, appelle « The Great Resignation* » ou en français la grande démission (*source Les Echos).

Dès lors, les USA constatent un retard de production d'environ 1 mois ce qui est peu ou prou le décalage constaté par rapport à notre attente. En revanche, aux dires de la direction, cette tension n'a pour le moment pas de répercussions vis-à-vis des clients.

Cambridge termine ainsi l'année sur un CA de 10,3 M€ en progression de +27% (+31,8% en dollars). Au S2 il a manqué environ 1 M€, correspondant au mois de retard, pour retrouver comme escompté un niveau d'activité semestriel supérieur à 6 M€. Néanmoins, le carnet de commandes s'est étoffé avec par exemple près d'1 M\$ déjà reconstitué au niveau de la céramique HTCC malgré 1/ les hausses de prix induites par la pression salariale et 2/ le renchérissement des matières premières. Aussi, on peut être confiant pour la poursuite de la croissance en 2022 tout en sachant que la problématique salariale sera présente encore plusieurs mois.

Santier affiche un CA annuel de 8 M€ en baisse de -4,7% et est quasiment stable en dollars. Sans les difficultés liées au personnel, Santier aurait affiché un CA supérieur à nos attentes. Néanmoins, comme nous l'avons déjà évoqué, on constate que le groupe a du mal à trouver de nouveaux débouchés. Gageons qu'en 2022 une réflexion sur son orientation stratégique sera pleinement menée mais en l'état des correctifs s'imposent car le niveau actuel ne devrait pas permettre d'afficher des résultats dans le vert.

Egide SA finit à 14,2 M€ (+5,7%). Comme attendu le S2 est en baisse (-3,8%) du fait d'un effet de base défavorable lié à un contrat exceptionnel constaté au S2 2020. Néanmoins le CA est 500 K€ au-dessus de nos attentes. Sur cette base et du fait du travail effectué pour abaisser le point mort, Egide SA devrait afficher des résultats positifs et cette fois sans « exceptionnels ».

Conclusion

Fort d'un outil industriel modernisé, d'un portefeuille client qui commence à s'élargir et d'un carnet de commandes offrant une certaine visibilité, Egide doit pouvoir garantir croissance et amélioration des résultats en 2022. Il faudra surveiller le S2 car c'est sur cette période que nous devrions mesurer véritablement si tous les investissements consentis portent leurs fruits d'autant que les difficultés pour reconstituer les équipes devraient s'estomper d'ici-là.

Opinion & objectif de cours.

Nous révisons à la baisse notre objectif de cours à 1,78 € vs 1,85 € du fait essentiellement de la baisse des comparables (DCF 1,87 € vs 1,89 € / comparables 1,7 € vs 1,83 €).

Avec un potentiel d'appréciation de +12% nous restons à l'Achat.

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

ACHAT

CA 2021 + contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF **PRECEDENT**
1,78 € **1,85 €**

COURS (25/01/22) **POTENTIEL**
1,595 € **+12%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
16,5 M€ **13,7 M€**

Ratios	2021e	2022e	2023e
VE/CA	0,68	0,63	0,59
VE/ROC	-9,8	32,2	17,0
PER	123,7	168,8	23,8
P/CF	9,8	6,7	17,5
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2020	2021e	2022e	2023e
BNPA	0,10	0,01	0,01	0,07
Var. (%)	nr	-86,4%	-26,7%	610,3%
FCFPA	0,08	0,21	-0,01	0,04
Var. (%)	nr	155%	-105%	-476%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2020	2021e	2022e	2023e
CA (M€)	30,0	32,5	35,1	37,3
Var	-5,7%	8,6%	7,9%	6,3%
Marge Brute	17,45	19,69	21,07	22,39
Marge (%)	58,2%	60,5%	60,0%	60,0%
ROC (M€)	-0,35	-2,25	0,69	1,29
Marge (%)	-1,2%	-6,9%	2,0%	3,4%
ROP (M€)	1,97	0,73	0,69	1,29
Marge (%)	6,6%	2,2%	2,0%	3,4%
RN (M€)	0,98	0,13	0,10	0,69
Marge (%)	3,3%	0,4%	0,3%	1,9%

Structure Financière	2020	2021e	2022e	2023e
FCF (M€)	0,9	2,2	-0,1	0,4
Dette fin. Nette (M€)	7,7	5,6	5,7	5,3
Capitaux Propres (M€)	10,6	10,7	10,8	11,5
Gearing	73%	53%	53%	46%
ROCE	6,9%	2,8%	2,6%	4,8%

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

Performance	2022	3m	6m	1 an
Egide	11,9%	25,0%	8,1%	42,2%
CAC Small	-6,4%	-4,5%	-0,6%	12,8%
Extrêmes 12 mois	0,95	1,75		

Liquidité	2022	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 490	3 583	5 088	15 304
en % du capital	14,4%	34,6%	49,2%	147,9%
en % du flottant	17,4%	41,7%	59,3%	178,2%
en M€	2,32	4,94	6,99	20,30

Prochain événement RN 2021 : 30 mars

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

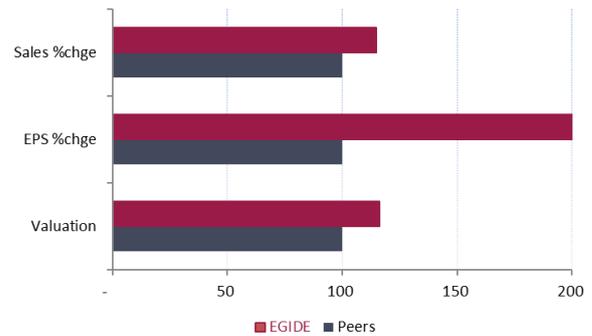
Snapshot Egide

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
10/12/2021	Point Activité	Achat	1,26 €	1,85 €
29/09/2021	RN S1	Achat	1,415 €	1,74 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Chiffre d'affaires	31,7	31,8	30,0	32,5	35,1	37,3
Achats	12,6	13,1	12,5	12,9	14,0	14,9
Charges Externes	4,7	4,8	2,3	6,2	5,1	5,4
Charges de personnel	13,5	13,7	13,6	13,5	13,5	13,9
Impôts et taxes	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4
Dotations	1,8	1,4	1,6	1,4	1,5	1,4
ROC	-1,3	-1,9	-0,4	-2,3	0,7	1,3
Autres produits & Charges	-0,2	-0,3	2,3	3,0	0,0	0,0
ROP	-1,5	-2,2	2,0	0,7	0,7	1,3
Résultat financier	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6
Impôts sur les bénéfices	0,1	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0
Résultat net	-2,3	-2,8	1,0	0,1	0,1	0,7

BILAN (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Actif immobilisé	8,3	11,6	10,0	8,6	8,2	7,9
Stocks	6,5	7,5	8,1	8,1	8,8	9,3
Clients	5,9	6,5	5,0	6,3	6,8	7,3
Autres actifs courants	0,3	0,2	3,2	0,5	0,5	0,5
Disponibilités et FCP	2,4	1,5	1,4	4,2	4,0	4,3
TOTAL ACTIF	23,4	27,2	27,8	27,7	28,2	29,3
Capitaux propres	11,0	10,4	10,6	10,7	10,8	11,5
Provisions	0,7	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Dette financière Long Terme	4,4	1,8	2,9	3,3	3,2	3,1
Dette Financière Court Terme	2,6	5,1	3,6	4,0	4,0	4,0
Fournisseurs	4,8	5,9	7,2	6,3	6,8	7,3
TOTAL PASSIF	23,4	27,2	27,8	27,7	28,2	29,3

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Capacité d'autofinancement	-0,2	-1,1	2,5	2,0	1,6	2,1
Variation du BFR	-0,7	0,2	0,8	-0,5	0,7	0,6
Flux de trésorerie liés à l'activité	0,4	-1,3	1,7	2,5	0,9	1,5
Flux Investissements	-0,9	-0,9	-0,8	-0,3	-1,1	-1,1
Augmentation de capital	0,0	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	3,1	0,8	0,6	0,5	0,0	0,0
Remboursement Emprunts	-0,4	-0,2	-0,9	-0,1	-0,1	-0,1
Dette financière d'affacturage	-2,0	-0,4	0,6	0,2	0,0	0,0
Flux financement	0,4	1,3	-0,8	0,6	-0,1	-0,1
Incidence var. devises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie	-0,6	-0,9	-0,1	2,8	-0,2	0,3

RATIOS	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Marge Opérationnelle courante	-4,2%	-5,9%	-1,2%	-6,9%	2,0%	3,4%
Marge Opérationnelle	-4,8%	-6,9%	6,6%	2,2%	2,0%	3,4%
Marge nette	-7,2%	-8,9%	3,3%	0,4%	0,3%	1,9%
ROE (RN/Fonds propres)	-20,8%	-27,1%	9,3%	1,2%	0,9%	6,0%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-6,2%	-7,3%	6,9%	2,8%	2,6%	4,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	41,7%	82,5%	72,9%	52,7%	53,2%	46,4%
FCF par action	-0,06	-0,21	0,08	0,21	-0,01	0,04
BNPA (en €)	-0,29	-0,27	0,10	0,01	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.