

EGIDE

Euronext C - FR0000072373 – GID

- ✓ Les USA toujours convalescents ;
- ✓ Egide SA retrouve la croissance ;
- ✓ CA S1 -3,5% à 16 M€.

Nous nous attendions à ce que le 1^{er} semestre reste perturbé pour les **USA** du fait des problématiques de recrutement. Cela a été le cas mais de manière nettement plus marquée qu'attendu. Il a ainsi manqué à Cambridge jusqu'à 15 salariés pour un effectif cible de 95, soit près de 16% d'effectif manquant.

Cette carence en personnel a eu logiquement un impact sur la capacité à livrer et s'est traduite par une baisse du CA en dollars de 28% par rapport au S1 2021 et de 19% en séquentiel. Le groupe a ainsi réalisé un CA à Cambridge de 4,65 M\$ (4,25 M€ -20,5%).

La baisse est plus prononcée par rapport au S1 2021, car à cette période le groupe a eu recours de manière importante à de la sous-traitance afin de pénaliser le moins possible ses clients. Ce recours a été moins marqué au S2 et permet de mieux comprendre la corrélation entre l'activité et le personnel.

Santier affiche un CA en baisse de 4,8% en dollars à 5,41 M\$ (4,13 M€ +5%), baisse qui résulte aussi des problématiques de recrutement mais de manière nettement moins prononcée mais aussi des disponibilités des composants.

L'activité aux Etats-Unis s'établit ainsi à 9,17 M\$ en baisse de 18,1%. En euros le CA est de 8,38 M€ en baisse de 9,7%.

La difficulté majeure de ce S1 a été pour Egide USA de reconstituer ses équipes après le feu de son usine. Comme nombre de sociétés américaines, il est nettement plus compliqué de recruter, les attentes des salariés ayant profondément évolué depuis la crise du covid. Par ailleurs, Egide intervient dans un domaine extrêmement pointu qui nécessite des compétences fines. Aussi, à la difficulté de trouver des employés s'ajoute le temps nécessaire pour les former.

Même si la direction insiste sur le fait que « les difficultés industrielles commencent à s'estomper », on peut s'attendre à une inertie plus importante que prévu. Nous escomptions une reprise « marquée » au S2, il convient d'être plus prudent malgré « un carnet de commandes élevé notamment grâce aux secteurs des batteries et de la défense ».

D'une certaine manière, nous pouvons dire qu'il faudra voir 2022 comme une remise à plat des USA et notamment de Cambridge. Escompter une stabilisation de l'activité en dollars sur l'année au regard de ce S1 ne nous semble pas crédible. Par prudence, nous visons une stabilisation au S2 2022 ce qui peut être vu comme un scénario bas.

Nous attendons donc désormais un CA annuel aux USA de 19,2 M\$ vs 21,7 M\$ en 2021 ce qui représente une baisse annuelle de -11,4%. En euros, sur la base d'une parité de 1,05, nous sommes sur un CA stable à 18,3 M€.

Concernant **Egide SA**, le CA est en ligne avec nos attentes à 7,64 M€ (+4,5%). Nous attendons 14,9 M€ sur l'année (+5%) sachant qu'au S2 l'effet de base pourrait être favorable. Nous sommes donc relativement prudents. Notons que la direction insiste sur le gain de nouveaux clients en Europe, en Asie et au Moyen-Orient ce qui est de bon augure pour 2023.

Par ailleurs, sur la base de nos prévisions 2022, la branche française du groupe sera à nouveau bénéficiaire sauf événement exceptionnel.

Perspectives.

Commercialement parlant le discours tant pour la France que pour les USA est positif après il renvoie à 2023 pour effectivement en voir effectivement les effets.

2022 va à nouveau être une année en demi-teinte du fait des difficultés rencontrées aux USA. Egide USA va pâtir d'une équipe qui n'est pas parfaitement opérationnelle ce qui restreint la capacité de production et donc de livraison. Quant à Santier, il lui manque du volume d'affaires. Les résultats s'en trouveront donc dégradés avec un périmètre américain dans le rouge. Nous estimons la perte opérationnelle américaine sur l'année à environ 1 M€ alors qu'Egide SA devrait afficher un résultat supérieur à 500 K€.

Notons que le refinancement pour 6 M\$ du bâtiment de Cambridge pourrait permettre de « gommer » cette perte. En attendant de mieux appréhender les incidences comptables de cette opération nous raisonnons sur « l'ancien périmètre » en termes d'actifs.

Opinion & objectif de cours.

Egide est un groupe avec lequel il faut être très patient. Nous voyons que les lignes bougent dans le bon sens, Egide SA en étant l'exemple. Ce dernier semble en passe de valider une trajectoire associant durablement croissance et rentabilité. Egide USA dispose d'un outil industriel modernisé, d'un carnet de commandes qui se remplit, il lui manque désormais les équipes pour délivrer. Restera Santier à réveiller. Il faut donc encore de la patience et c'est finalement 2023 qu'il faut regarder.

L'ajustement de nos prévisions et l'évolution des comparables induit une baisse de notre objectif de cours à 1,45 € vs 1,78 €. Au regard du potentiel, nous restons à l'achat dans une perspective long terme, le momentum court terme n'étant pas le plus favorable.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

CA S1 2022 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF **PRECEDENT**
1,45 € 1,78 €

COURS (21/07/22) **POTENTIEL**
0,863 € +67,7%

CAPITALISATION **FLOTTANT**
8,93 M€ 7,86 M€

Ratios	2022e	2023e	2024e
VE/CA	0,5	0,5	0,4
VE/ROC	-32,2	27,9	10,5
PER	-9,2	41,2	8,3
P/CF	18,9	8,1	3,0
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2021	2022e	2023e	2024e
BNPA	0,02	-0,09	0,02	0,10
Var. (%)	nr	-583,6%	nr	394,7%
FCFPA	-0,03	-0,05	0,00	0,20
Var. (%)	nr	nr	nr	8628,1%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2021	2022e	2023e	2024e
CA (M€)	32,5	33,3	35,8	38,8
Var	8,4%	2,6%	7,5%	8,1%
ROC (M€)	-2,52	-0,55	0,64	1,49
Marge (%)	-7,8%	-1,7%	1,8%	3,8%
ROP (M€)	0,82	-0,55	0,64	1,49
Marge (%)	2,5%	-1,7%	1,8%	3,8%
RN (M€)	0,20	-0,97	0,22	1,07
Marge (%)	0,6%	-2,9%	0,6%	2,8%

Structure Financière	2021	2022e	2023e	2024e
FCF (M€)	-0,4	-0,5	0,0	2,1
Dette fin. Nette (M€)	8,3	8,9	8,8	6,8
Capitaux Propres (M€)	11,4	10,5	10,7	11,7
Gearing	73%	85%	83%	58%
ROCE	2,6%	-1,8%	2,1%	5,1%

Répartition du Capital		
Sigma Gestion		5,0%
Pleiade Invest		3,0%
Vatel		2,0%
Management		2,0%
Flottant		88,0%

Performance	2022	3m	6m	1 an
Egide	-39,7%	-26,2%	-49,5%	-41,7%
CAC Small	-16,3%	-8,2%	-13,9%	-9,5%
Extrêmes 12 mois	0,78	1,75		

Liquidité	2022	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	10 676	2 310	9 520	14 488
en % du capital	103,2%	22,3%	92,0%	140,0%
en % du flottant	117,3%	25,4%	104,6%	159,1%
en M€	13,94	2,14	12,14	18,92

Prochain événement RN S1 : 25 octobre

Egide a signé un contrat de recherche avec GreenSome.

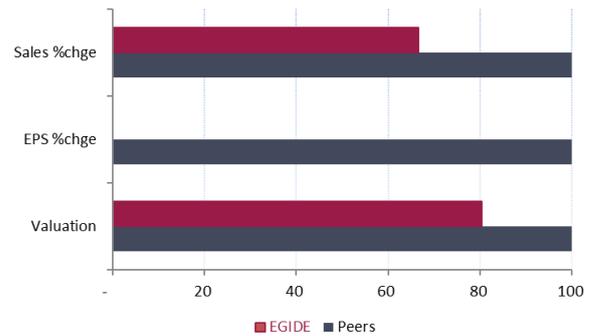
Snapshot Egide

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
01/07/2022	Accord de Sale/lease back	Achat	0,94 €	1,78 €
20/06/2022	Avenant	Achat	0,87 €	1,78 €
30/03/2022	Résultats 2021	Achat	1,44 €	1,78 €
26/01/2022	CA 2021	Achat	1,595 €	1,78 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Chiffre d'affaires	31,8	30,0	32,5	33,3	35,8	38,8
Achats	13,1	12,5	12,7	13,2	14,0	15,1
Charges Externes	4,8	2,3	6,5	4,3	4,7	4,8
Charges de personnel	13,7	13,6	14,0	14,4	14,7	15,4
Impôts et taxes	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4
Dotations	1,4	1,6	1,5	1,7	1,5	1,6
ROC	-1,9	-0,4	-2,5	-0,6	0,6	1,5
Autres produits & Charges	-0,3	2,3	3,4	0,0	0,0	0,0
ROP	-2,2	2,0	0,8	-0,6	0,6	1,5
Résultat financier	-0,6	-0,6	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Impôts sur les bénéfices	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0
Résultat net	-2,8	1,0	0,2	-1,0	0,2	1,1
BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actif immobilisé	11,6	10,0	12,6	11,4	11,0	10,3
Stocks	7,5	8,1	7,6	8,3	9,0	8,6
Clients	6,5	5,0	4,9	6,5	7,0	7,5
Autres actifs courants	0,2	3,2	1,4	0,5	0,5	0,5
Disponibilités et FCP	1,5	1,4	1,6	1,0	0,9	2,7
TOTAL ACTIF	27,2	27,8	28,1	27,6	28,2	29,8
Capitaux propres	10,4	10,6	11,4	10,5	10,7	11,7
Provisions	0,8	0,8	0,9	0,8	0,9	1,0
Dette financière Long Terme	1,8	2,9	1,6	1,5	1,4	1,2
Dette Financière Court Terme	5,1	3,6	6,2	6,2	6,2	6,2
Fournisseurs	5,9	7,2	5,3	6,5	7,0	7,5
TOTAL PASSIF	27,2	27,8	28,1	27,6	28,2	29,8
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Capacité d'autofinancement	-1,1	2,5	-1,2	0,7	1,8	2,6
Variation du BFR	0,2	-0,8	0,7	0,2	0,7	-0,3
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,3	1,7	-0,5	0,5	1,1	2,9
Flux Investissements	-0,9	-0,8	0,1	-1,0	-1,1	-0,9
Augmentation de capital	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	0,8	0,6	3,7	0,0	0,0	0,0
Remboursement Emprunts	-0,2	-0,9	-2,2	-0,1	-0,1	-0,2
Dette financière d'affacturage	-0,4	0,6	-0,8	0,0	0,0	0,0
Flux financement	1,3	-0,8	0,5	-0,1	-0,1	-0,2
Incidence var. devises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Variation de trésorerie	-0,9	-0,1	0,2	-0,6	-0,1	1,9
RATIOS	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Marge Opérationnelle courante	-5,9%	-1,2%	-7,8%	-1,7%	1,8%	3,8%
Marge Opérationnelle	-6,9%	6,6%	2,5%	-1,7%	1,8%	3,8%
Marge nette	-8,9%	3,3%	0,6%	-2,9%	0,6%	2,8%
ROE (RN/Fonds propres)	-27,1%	9,3%	1,8%	-9,3%	2,0%	9,1%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-7,3%	6,9%	2,6%	-1,8%	2,1%	5,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	82,5%	72,9%	73,0%	84,8%	82,9%	57,6%
FCF par action	-0,21	0,08	-0,03	-0,05	0,00	0,20
BNPA (en €)	-0,27	0,10	0,02	-0,09	0,02	0,10
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.