

## EGIDE

Euronext Growth - FR0000072373 – ALGID

- ✓ **Une page se tourne. Egide quitte les USA !**
- ✓ Négociation exclusive pour la cession de 100% d'Egide USA ;
- ✓ CA activités poursuivies 15,5 M€ / marge Ebitda 6,7% / Mop 3,8% (-0,15 M€ attendu) / RN activités poursuivies 0,34 M€ / RNpg -5,6 M€.

Cela faisait un certain temps que nous évoquions les difficultés rencontrées aux USA avec pour Cambridge la problématique liée aux difficultés de recouvrer l'intégralité de ses équipes et pour Santier une activité qui n'a jamais véritablement progressé depuis son rachat.

Le périmètre américain n'a pas réussi à « se remettre » 1/ de l'incendie à Cambridge et 2/ des conséquences de la Covid qui ont provoqué une fuite de compétences et de grandes difficultés à en retrouver. Ce dernier élément semble avoir profondément modifié le « barycentre » américain rendant ses perspectives de retour à la rentabilité plus qu'incertaines.

En effet, la situation s'est fortement dégradée au S2 avec des pertes de plus de 3,8 M€ pour un CA de 9,9 M€ après avoir perdu 1,9 M€ au S1 pour un CA de 8,3 M€. In fine, les activités américaines qui sont désormais considérées comme activités abandonnées ont réalisé sur l'année une perte nette de 5,96 M€, soit un niveau jamais observé jusque-là.

Egide USA rencontre très certainement un problème d'attractivité ce qui est un facteur limitant ses capacités de développement. Son périmètre est probablement trop étroit pour continuer ainsi surtout au regard du nouvel environnement en termes d'emploi aux Etats-Unis ayant induit une inflation salariale très importante.

Afin de pérenniser l'activité du groupe, la décision a donc été prise de céder les entités américaines. Des négociations exclusives pour cette cession ont dès à présents été initiées. Le fait que les investissements réalisés sur Egide SA commencent à payer rend le momentum d'une telle opération opportun.

En effet, Egide SA est rentable pour la deuxième année de suite Le CA a progressé de 8,9% à 15,46 M€, la marge d'Ebitda s'est améliorée à 6,7% vs 5,6% en 2021, le résultat opérationnel est stable (0,6 M€ marge opérationnelle 3,8% vs 4,3%), le résultat net recule mais reste en territoire positif (0,34 M€ vs 0,64 M€). Notons qu'au S2, la marge opérationnelle était de 8% ce qui est un niveau jamais atteint depuis 2000.

La « nouvelle entité » se retrouve bénéficiant de ratios plus favorables avec un gearing de 61% alors que nous anticipions 130% pour l'ensemble du périmètre. Par ailleurs, si cession il y a, gageons que l'opération pourrait être positive en termes de trésorerie.

### Perspectives.

Désormais tout repose sur Egide SA. L'entité qui était le point faible du groupe il y a près de 5 ans semble avoir fait sa mue et est devenue viable même s'il convient de poursuivre les efforts commerciaux.

Par ailleurs, le fait d'être désormais vue comme un acteur Européen et français pourrait aider dans le cadre de certains contrats militaires jugés comme sensibles. C'est donc peut être une opportunité surtout dans un contexte de réinvestissement massif dans le secteur de la défense européenne.

Par ailleurs, le fait de ne plus avoir à compenser les difficultés américaines, libérera des ressources.

### Conclusion.

Une page se tourne mais probablement « pour la bonne cause ». Néanmoins cela n'enlève pas le fait qu'il faut poursuivre les efforts commerciaux et faire preuve d'un meilleur « pricing power ». Comme nous l'avons déjà dit « Egide doit profiter de cette période d'inflation pour passer un cap ».

### Opinion & objectif de cours.

Désormais nous raisonnons sur le périmètre Egide SA. La décision de céder les USA nous amène à baisser notre prime de risque dans le modèle DCF, le nouveau périmètre nous semblant moins risqué qu'auparavant. Nous actualisons désormais 10,5% vs 11%. Par DCF nous aboutissons à une valeur par action de 0,84 € et par comparables après décote de taille de 1,02 €. Le nouvel objectif de cours ressort à 0,91 € (60% DCF / 40% comparables). **Nous passons à Neutre vs Achat Spéculatif.**

**Arnaud Riverain**

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

## NEUTRE vs ACHAT Spéc.

### Résultats 2022 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

**OBJECTIF** **0,91 €** **PRECEDENT** **0,85 €**

**COURS** (27/04/23) **0,893 €** **POTENTIEL** **+2,2%**

**CAPITALISATION** **9,24 M€** **FLOTTANT** **8,13 M€**

Ratios	2022	2023e	2024e
VE/CA	0,82	0,43	0,31
VE/ROC	21,4	12,0	8,2
PER	27,2	21,1	19,0
P/CF	-22,7	6,3	6,0
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2021	2022	2023e	2024e
BNPA	0,02	0,03	0,04	0,05
Var. (%)	nr	69,2%	28,7%	11,4%
FCFPA	-0,03	0,10	0,09	0,11
Var. (%)	nr	nr	-8,1%	19,0%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2021	2022	2023e	2024e
CA (M€)	32,5	15,5	16,5	17,4
Var	8,4%	-52,4%	7,0%	5,0%
ROC (M€)	-2,52	0,59	0,60	0,65
Marge (%)	-7,8%	3,8%	3,6%	3,7%
ROP (M€)	0,82	0,59	0,60	0,65
Marge (%)	2,5%	3,8%	3,6%	3,7%
RN (M€)	0,20	0,34	0,44	0,49
Marge (%)	0,6%	2,2%	2,6%	2,8%
RN act. Abandonnées	-	-5,96	-	-
RNpg	-	-5,62	-	-

Structure Financière	2021	2022e	2023e	2024e
FCF (M€)	-0,4	1,1	1,0	1,2
Dettes fin. Nette (M€)	8,3	3,4	-2,1	-3,9
Capitaux Propres (M€)	11,6	6,8	7,2	7,7
Gearing	72%	50%	-29%	-51%
ROCE	2,6%	5,3%	4,2%	4,8%

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

Performance	2023	3m	6m	1 an
Egide	66,3%	65,7%	55,1%	-16,9%
Euronext Growth	-3,3%	-8,6%	-8,9%	-12,9%
<b>Extrêmes 12 mois</b>	0,430	1,30		

Liquidité	2023	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	7 327	6 651	8 308	11 808
en % du capital	70,8%	64,3%	80,3%	114,1%
en % du flottant	80,5%	73,0%	91,2%	129,7%
en M€	6,71	6,35	7,22	10,15

Prochain événement CA S1 : 19 juillet

**Egide a signé un contrat de recherche avec GreenSome.**

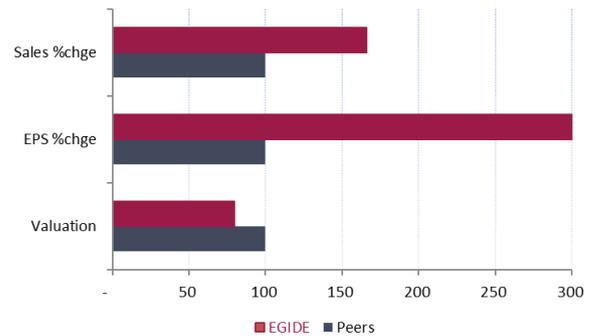
## Snapshot Egide

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
26/01/2023	CA 2022	Achat Spéculatif	0,538 €	0,85 €
02/01/2023	Accord de financement	Achat Spéculatif	0,54 €	0,85 €
24/10/2022	Résultats semestriels	Neutre	0,717 €	0,78 €
27/09/2022	Point Société	Achat Spéculatif	0,63 €	1,13 €
21/07/2022	CA S1	Achat	0,863 €	1,45 €
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 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Chiffre d'affaires	31,8	30,0	32,5	15,5	16,5	17,4
Achats	13,1	12,5	12,7	5,7	6,1	6,4
Charges Externes	4,8	2,3	6,5	2,4	2,5	2,6
Charges de personnel	13,7	13,6	14,0	6,4	6,8	7,1
Impôts et taxes	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Dotations	1,4	1,6	1,5	2,0	1,4	1,3
ROC	-1,9	-0,4	-2,5	0,59	0,60	0,65
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	0,6
Résultat financier	-0,6	-0,6	-0,4	-0,2	-0,2	-0,2
Impôts sur les bénéfices	0,0	-0,4	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Résultat net	-2,8	1,0	0,2	0,34	0,44	0,49
Résultat net des activités abandonnées	-	-	-	-6,0	-	-
Résultat net par du groupe	-	-	-	-5,6	-	-

BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Actif immobilisé	11,6	10,0	12,8	2,5	4,4	3,4
Stocks	7,5	8,1	7,4	8,3	8,9	9,4
Clients	6,5	5,0	4,9	0,0	0,0	0,0
Autres actifs courants	0,2	3,2	1,6	0,0	0,0	0,0
Disponibilités et FCP	1,5	1,4	1,6	0,7	3,2	3,9
	-	-	-	15,9	-	-
TOTAL ACTIF	27,2	27,8	28,3	27,5	16,5	16,7
Capitaux propres	10,4	10,6	11,6	6,8	7,2	7,7
Provisions	0,8	0,8	0,9	0,2	0,2	0,3
Dette financière Long Terme	1,8	2,9	1,5	4,8	4,3	3,9
Dette Financière Court Terme	5,1	3,6	6,2	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	5,9	7,2	5,4	3,5	3,7	3,9
	-	-	-	11,3	-	-
TOTAL PASSIF	27,2	27,8	28,3	27,5	16,5	16,7

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Capacité d'autofinancement	-1,1	2,5	-1,2	-4,0	1,8	1,8
Variation du BFR	0,2	-0,8	0,7	-3,6	0,3	0,3
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,3	1,7	-0,5	-0,4	1,5	1,6
Flux Investissements	-0,9	-0,8	0,1	1,5	-0,5	-0,4
Augmentation de capital	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	0,8	0,6	3,7	-0,1	-0,3	-0,3
Remboursement Emprunts	-0,2	-0,9	-3,4	-2,6	-0,1	-0,2
Dette financière d'affacturage	-0,4	0,6	0,0	1,7	0,0	0,0
Flux financement	1,3	-0,8	0,5	0,0	-0,4	-0,5
Incidence var. devises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Variation de trésorerie	-0,9	-0,1	0,2	1,0	0,6	0,7

RATIOS	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Marge Opérationnelle courante	-5,9%	-1,2%	-7,8%	3,8%	3,6%	3,7%
Marge Opérationnelle	-6,9%	6,6%	2,5%	3,8%	3,6%	3,7%
Marge nette	-8,9%	3,3%	0,6%	2,2%	2,6%	2,8%
ROE (RN/Fonds propres)	-27,1%	9,3%	1,7%	5,0%	6,1%	6,3%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-7,3%	6,9%	2,6%	5,3%	4,2%	4,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	82,5%	72,9%	72,0%	50,1%	-29,0%	-51,2%
FCF par action	-0,21	0,08	-0,03	0,10	0,09	0,11
BNPA (en €)	-0,27	0,10	0,02	0,03	0,04	0,05
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.