

## EGIDE

Euronext Growth - FR0000072373 – ALGID

### ✓ Amorce d'une nouvelle dynamique ?

- ✓ CA 2025 de 31,34 M€ (+4%) en ligne
  - Egide SA 16,5 M€ +12% / +10% attendu
  - Egide USA 10,75 M€ +29% (+35% tcc) / +14,6% attendu
  - Santier 4,09 M€ -41% (-38% tcc) / -22% attendu
- ✓ Imagerie thermique 14,2 M€ +56% / Autres 4,7 M€ +17%
- ✓ Puissance – Optronique – Hyperfréquence 12,5 M€ -26%

Après un 1<sup>er</sup> semestre stable, le second accélère comme attendu avec une progression de l'activité de +8%. Tout au long de l'exercice c'est l'Imagerie Thermique qui comprend l'optronique militaire (caméras thermiques, vision nocturne...) et les Autres activités (batteries thermiques, dispositif de mise à feu) qui ont soutenu le CA. Les autres segments sont, quant à eux, tous en recul du fait, essentiellement, des difficultés de Santier.

L'Imagerie Thermique, qui a toujours été la principale activité du groupe a quasiment recouvré son plus haut niveau de 2023 et surtout se situe 31% au-dessus du CA moyen réalisé depuis 2016. La demande croissante pour les applications qui en découlent explique ce niveau et la dynamique observée.

Les politiques de réarmement menées par de nombreux états ainsi que la diversification clients réalisée par le groupe sont autant d'éléments de soutien.

A cela il faut ajouter l'accent mis par la direction sur un meilleur mix-produit et sur le recentrage effectué sur les « segments à haute technicité ». En ce sens, elle insiste sur le recentrage effectué et toujours en cours sur les applications à plus forte valeur ajoutée.

Ce recentrage, en plus de l'effet « Santier » et de la plus forte volatilité des activités Puissance, Optronique et Hyperfréquence, explique le recul de ces dernières. Des arbitrages ont été menés pour privilégier les applications les plus créatrices de valeur ce qui est nouveau pour Egide. En effet, jusque-là le groupe avait une approche « volume » au risque d'être positionné à pertes.

Concernant Santier, le CA affiche son plus bas niveau depuis son acquisition en 2017 avec 4,1 M€ (-41%) vs en moyenne 8,1 M€. La dépendance clients et l'arrêt de certains programmes expliquent ces mauvais résultats. Selon nous, l'impossibilité de diversifier son offre et d'élargir son périmètre commercial sont également des facteurs ayant amené à cette situation.

### Perspectives.

La direction ne fournit pas de prévisions mais compte poursuivre la diversification amorcée de son portefeuille clients, renforcer sa présence sur la défense et l'aérospatiale qui sont de plus en plus investis, optimiser les synergies entre toutes les filiales.

Au-regard des marchés sous-jacents adressés, et notamment la défense, Egide devrait conserver une bonne dynamique. Le groupe devrait bénéficier des grandes annonces en termes de réarmement notamment en France alors même que le déblocage des budgets n'a pas encore eu lieu. Il peut déjà tabler sur des pays comme l'Allemagne qui ont amorcé concrètement le mouvement tout comme évidemment les USA.

Aussi, l'accroissement des budgets défense en cours et à venir est un des éléments de soutien forts pour Egide jusqu'à 2030. De plus, le fait de mettre la priorité aux applications à forte « valeur technologique » laisse à penser que cela devrait être de plus en plus favorable en termes de rentabilité. Une inflexion dans le positionnement commercial semble se dessiner.

### Conclusion.

Egide gagne en visibilité et, au-regard du ton employé, semble mieux maîtriser son positionnement commercial. Si le « problème Santier » est résolu, la configuration du groupe pourrait radicalement changer.

### D'un point de vue boursier.

Le titre a été très recherché début mars et fin décembre à la suite à l'annonce du plan défense pour la France et aussi à des annonces de gain de contrats par Exosens à l'image du contrat de 500 M€ pour l'armée allemande afin de fournir 100 000 jumelles de vision nocturne. Cela concerne donc des applications en Imagerie Thermique. Le phénomène d'emballement boursier a sa logique même s'il anticipe un peu trop, selon nous, les effets sur Egide.

### Opinion & objectif de cours : Vendre vs Neutre - 0,85 € vs 0,52 €

L'évolution favorable des comparables et la moindre décote de taille appliquée (50% vs 65%) induit un relèvement de notre objectif de cours mais la forte hausse du titre, nous incite à passer à la vente : Comparables 1,50 € (pondéré à 30%) / DCF 0,29 € (pondéré à 70% - actualisé à 11,2%).

Le titre bénéficie à plein du l'engouement pour le secteur Défense ce qui est logique et pourrait même revêtir un caractère spéculatif au regard de son 1<sup>er</sup> actionnaire. Néanmoins, les fondamentaux d'Egide (rentabilité, dette financière...) et l'incertitude autour de Santier qui pénalise l'évolution son activité, nous incitent à être prudents à court terme dans nos prévisions. Egide a les atouts technologiques pour profiter pleinement de l'évolution de son marché mais le groupe doit optimiser son approche d'un point de vue économique.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

## VENDRE vs Neutre

### CA 2025 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants &amp; équipements électriques

**OBJECTIF DE COURS** PRECEDENT  
**0,85 €** 0,52 €

**COURS (23/01/2026)** POTENTIEL  
**1,05 €** -20%

**CAPITALISATION** FLOTTANT  
**19,6 M€** 13,4 M€

Ratios	2025e	2026e	2027e
VE/CA	0,90	0,82	0,75
VE/ROC	nr	-70	72,0
PER	nr	nr	nr
P/CF	-13,2	-162,1	42,8
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2024	2025e	2026e	2027e
BNPA	-0,12	-0,14	-0,08	-0,04
Var. (%)	nr	nr	nr	nr
FCFPA	-0,09	-0,02	0,01	0,02
Var. (%)	nr	nr	nr	nr
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2024	2025e	2026e	2027e
CA (M€)	30,0	31,3	34,1	37,2
Var	-18,3%	4,4%	8,8%	9,1%
Marge brute	65,4%	66,0%	67,0%	67,0%
ROC (M€)	-2,02	-1,74	-0,40	0,39
Marge (%)	-6,7%	-5,6%	-1,2%	1,0%
RN (M€)	-2,38	-2,83	-1,49	-0,70
Marge (%)	-7,9%	-9,0%	-4,4%	-1,9%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	-1,9	-0,4	0,2	0,4
Dette fin. Nette (M€)	7,5	7,9	7,8	7,4
Capitaux Propres (M€)	6,2	3,3	1,8	1,1
Gearing	122%	238%	424%	651%
ROCE	-8,2%	-7,9%	-2,0%	2,1%

Répartition du Capital estimée post opération				
iXcore		21,8%		
Pleiade Venture		6,7%		
Vatel Remploi		6,2%		
Flottant		65,3%		

Performance	2026	3m	6m	1 an
Egide	5,9%	133,3%	98,1%	161,9%
Euronext Growth	3,0%	2,7%	4,0%	12,7%
Extrêmes 12 mois	0,36	1,75		

Liquidité	2026	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	3 951	14 086	15 404	24 330
en % du capital	20,2%	71,8%	78,6%	124,1%
en % du flottant	30,9%	110,0%	120,3%	190,0%
en M€	4,15	14,37	15,06	20,45

Prochain événement Résultats 2025 : 27 avril

Egide a signé un contrat de recherche avec GreenSome.

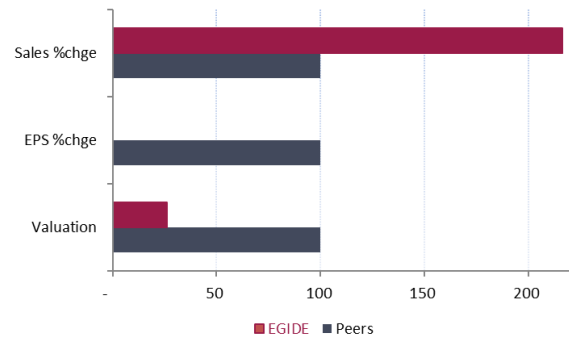
## Snapshot Egide

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
20/10/2025	Résultats S1	Neutre	0,47 €	0,52 €
30/07/2025	CA S1 2025	Neutre	0,572 €	0,52 €
30/04/2025	Résultats 2025	Neutre	0,543 €	0,58 €
20/01/2025	CA 2025	Neutre	0,456 €	0,50 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	15,5	36,7	30,0	31,3	34,1	37,2
Achats	5,7	15,0	10,4	10,7	11,3	12,3
Charges Externes	2,4	5,9	5,5	4,6	4,9	5,3
Charges de personnel	6,3	16,2	14,0	14,9	15,7	16,7
Impôts et taxes	0,2	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4
Dotations	0,5	2,4	2,2	2,5	2,2	2,2
ROC	0,47	-2,74	-2,02	-1,74	-0,40	0,39
Autres produits & Charges	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
ROP	0,6	-2,7	-2,0	-1,7	-0,4	0,4
Résultat financier	-0,2	-0,8	-0,7	-1,1	-1,1	-1,1
Impôts sur les bénéfices	-0,1	0,3	0,2	0,0	0,0	0,0
Résultat net	0,34	-3,08	-2,38	-2,83	-1,49	-0,7
Résultat net des activités abandonnées	-6,0	-	-	-	-	-
Résultat net par du groupe	-5,6	-	-	-	-	-

BILAN (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Actif immobilisé	2,5	9,5	8,2	6,8	5,2	3,6
Stocks	3,5	7,0	8,0	7,8	8,1	8,8
Clients	3,4	3,0	3,1	3,2	3,5	3,8
Autres actifs courants	1,9	2,8	3,0	3,1	3,4	3,7
Disponibilités et FCP	0,7	3,2	1,8	1,4	1,6	2,0
Activités Abandonnées	15,9	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIF	27,9	25,3	24,2	22,5	21,8	22,0
Capitaux propres	6,5	6,9	6,2	3,3	1,8	1,1
Provisions	0,7	0,8	0,5	0,6	0,6	0,7
Autres passifs non courants	1,1	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette financière Long Terme	1,9	3,3	9,4	9,4	9,4	9,4
Dettes sur droit d'utilisation LT	0,6	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette Financière Court Terme	2,7	5,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes sur droit d'utilisation CT	0,4	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	2,7	4,4	6,0	6,3	6,8	7,4
Activités Abandonnées	11,3	-	-	-	-	-
TOTAL PASSIF	27,9	25,3	24,2	22,5	21,8	22,0

TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023e	2024	2025e	2026e	2027e
Capacité d'autofinancement	0,9	-1,6	-1,3	-0,3	0,7	1,5
Variation du BFR	-1,4	-2,0	0,3	-0,2	0,2	0,7
Flux de trésorerie liés à l'activité	-0,5	0,4	-1,6	-0,1	0,5	0,8
Flux activités non poursuivies	-3,0					
Flux Investissements	-0,1	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
Flux Inv. activités non poursuivies	2,6					
Augmentation de capital	0,0	3,7	1,6	0,0	0,0	0,0
Emprunts	1,5		0,1	0,0	0,0	0,0
Remboursement Emprunts	-0,6	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,0
Dette financière d'affacturage	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux financement	0,8	2,1	0,5	0,0	0,0	0,0
Flux Financement Act. Non poursuivies	-0,3					
Incidence var. devises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie	-0,9	2,1	-1,4	-0,4	0,2	0,4

RATIOS	2022	2023e	2024	2025e	2026e	2027e
Marge Opérationnelle courante	3,0%	-7,5%	-6,7%	-5,6%	-1,2%	1,0%
Marge Opérationnelle	3,8%	-7,5%	-6,7%	-5,6%	-1,2%	1,0%
Marge nette	2,2%	-8,4%	-7,9%	-9,0%	-4,4%	-1,9%
ROE (RN/Fonds propres)	5,2%	-44,5%	-39%	-85%	-81,5%	-61,9%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	4,6%	-10,2%	-8,2%	-7,9%	-2,0%	2,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	75,8%	140,9%	122%	238%	424%	651%
FCF par action	0,19	0,01	-0,09	-0,02	0,01	0,02
BNPA (en €)	0,03	-0,19	-0,12	-0,14	-0,08	-0,04

Estimations : GreenSome Finance

## Système de recommandation

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

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 induite 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.