

EGIDE

Euronext Growth - FR0000072373 – ALGID

✓ Les USA continuent de perturber le jeu

- ✓ CA 2023 36,75 M€ +8,7% (39,2 M€ attendus)
 - Egide SA 17,5 M€ +13% (17,1 M€ attendus)
 - EGIDE USA 11,6 M€ +21% (13,8 M€ attendus)
 - Santier 7,6 M€ -13% (8,8 M€ attendus)
- ✓ CA 2024 attendu stable.

Après un 1^{er} semestre dynamique (CA +20%), le second semestre est en légère baisse de -1,3%. L'inversion de tendance provient des USA qui reculent de -13% au S2 du fait essentiellement de Santier qui recule de -26% alors qu'Egide USA est quasiment stable à -1,5%. Egide SA conserve une très bonne dynamique avec une progression au S2 de +13,5% ce qui en fait le 3^{ème} semestre consécutif de hausse à deux chiffres.

Nous attendions un ralentissement au second semestre aux Etats-Unis du fait des difficultés à financer le BFR mais pas à ce niveau. En effet, c'est essentiellement ce point qui a induit la baisse d'activité, le groupe ne disposant pas des liquidités suffisantes pour répondre à la hausse de son carnet de commandes. Par ailleurs, les difficultés en termes de recrutement ont perduré ce qui a pesé sur Egide USA.

C'est d'ailleurs le manque de liquidités qui avait motivé le lancement des deux augmentations de capital en août et décembre, opérations qui ont permis de lever 3,6 M€ nets.

Nous avons sous-estimé l'inertie liée aux difficultés de financement du BFR ce qui explique en grande partie le décalage important entre nos attentes sur le périmètre américain et ce qui a été réalisé (19,3 M€ vs 22 M€ attendus). Notons toutefois, que le niveau d'activité réalisé en dollars par Egide USA est le plus élevé depuis 2019.

Concernant la France, Egide démontre qu'une dynamique est en place portée par les applications d'imagerie thermique qui répondent à de nombreux besoins dans le domaine militaire. Il faut remonter à 2011 pour constater un niveau d'activité équivalent. Depuis la réorganisation menée en 2019, année qui marque le plus faible niveau d'activité depuis 2010 et qui avait subi un durcissement des règles d'exportations européennes en matière de défense, le taux de croissance annuel moyen est de +9,7%.

Par applications, l'Imagerie Thermique dans le secteur de la Défense est la plus dynamique avec une progression de +27% à 15 M€ (41% du CA), 2/3 étant réalisés par Egide SA et 1/3 par Egide USA.

Le CA annuel inférieur de 6,3% à notre attente induit logiquement une révision de notre estimation de résultats. Nous visons désormais un ROP de -2,4 M€ (SA +0,4 M€ / USA + Santier -2,8 M€) vs -1 M€.

Perspectives.

La direction vise une activité stable en 2024 alors que nous attendions une croissance d'un peu plus de 8% notamment sous l'impulsion des USA qui bénéficient d'un bon carnet de commandes (batteries thermiques pour le militaire...). Cette prudence s'explique par les incertitudes liées à Egide SA qui devrait pâtir de « facteurs géopolitiques » défavorables qui induisent un recul de son activité, recul compensé par la zone Amérique attendue en progression grâce à de nouveaux contrats.

Egide pâtit encore d'une concentration trop importante de ses plus gros clients. En effet, le top 5 représente plus de 60% du CA du groupe. Cette exposition est donc une faiblesse structurelle. La diversification client reste l'une des priorités de la direction afin de limiter au maximum ce type d'événements exogènes.

Opinion & objectif de cours : Neutre vs Achat Spéculatif / 0,95 € vs 1,16 €

La révision de nos attentes de résultats pour 2023 et celles de 2024, induisent une baisse de notre objectif de cours à 0,95 €. Nous passons à Neutre, opinion renforcée par les incertitudes désormais sur Egide SA.

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

NEUTRE vs Achat Spé.

CA 2023 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF **PRECEDENT**
0,95 € **1,16 €**

COURS (29/01/24) **POTENTIEL**
0,972 € **-1,8%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
15,80 M€ **12 M€**

| Ratios | 2023e | 2024e | 2025e |
|-----------|-------|-------|-------|
| VE/CA | 0,64 | 0,63 | 0,59 |
| VE/ROC | nr | nr | 38,5 |
| PER | nr | nr | 136,6 |
| P/CF | 23,8 | 10,4 | 19,7 |
| Rendement | 0% | 0% | 0% |

| Données par Action | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------------|-------|-------|-------|---------|
| BNPA | 0,03 | -0,19 | -0,10 | 0,01 |
| Var. (%) | 67,2% | nr | nr | nr |
| FCFPA | 0,19 | -0,02 | 0,04 | -0,01 |
| Var. (%) | nr | nr | nr | -132,5% |
| Dividende | - | - | - | - |

| Comptes | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|--------|--------|-------|-------|
| CA (M€) | 15,5 | 36,8 | 36,7 | 39,9 |
| Var | -52,4% | 137,7% | -0,3% | 8,9% |
| ROC (M€) | 0,47 | -2,40 | -1,19 | 0,62 |
| Marge (%) | 3,0% | -6,5% | -3,3% | 1,5% |
| ROP (M€) | 0,59 | -2,40 | -1,19 | 0,62 |
| Marge (%) | 3,8% | -6,5% | -3,3% | 1,5% |
| RN (M€) | 0,34 | -3,05 | -1,69 | 0,12 |
| Marge (%) | 2,2% | -8,3% | -4,6% | 0,3% |
| RN act. Abandonnées | -5,96 | - | - | - |
| RNpg | -5,63 | - | - | - |

| Structure Financière | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|------------------------|------|-------|-------|-------|
| FCF (M€) | 2,0 | -0,3 | 0,6 | -0,2 |
| Dettes fin. Nette (M€) | 4,9 | 7,9 | 7,3 | 7,9 |
| Capitaux Propres (M€) | 6,5 | 12,4 | 10,7 | 10,8 |
| Gearing | 76% | 64% | 68% | 73% |
| ROCE | 4,6% | -7,3% | -4,0% | 2,0% |

| Répartition du Capital | |
|------------------------|-------|
| iXcore | 8,5% |
| Pleiade Venture | 8,0% |
| Vatel Emploi | 7,4% |
| Flottant | 76,1% |

| Performance | 2024 | 3m | 6m | 1 an |
|-------------------------|-------|-------|--------|--------|
| Egide | 33,3% | 60,7% | 32,3% | 83,0% |
| Euronext Growth | -2,1% | 5,1% | -12,0% | -17,4% |
| Extrêmes 12 mois | 0,50 | 1,27 | | |

| Liquidité | 2024 | 3m | 6m | 1 an |
|---------------------|-------|-------|-------|--------|
| Volume Cumulé (000) | 2 538 | 3 773 | 6 248 | 15 550 |
| en % du capital | 15,6% | 23,2% | 38,4% | 95,6% |
| en % du flottant | 20,5% | 30,5% | 50,5% | 125,8% |
| en M€ | 2,14 | 2,96 | 4,73 | 12,68 |

Prochain événement Résultats 2023

Egide a signé un contrat de recherche avec GreenSome.

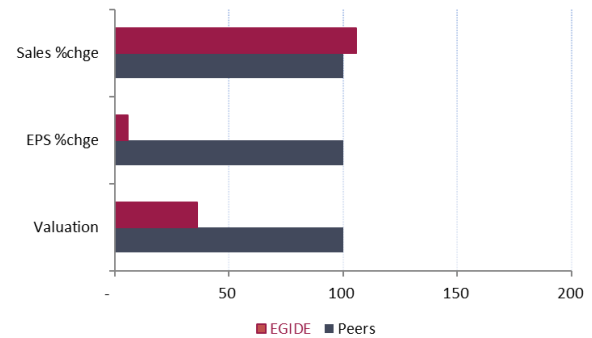
Snapshot Egide

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 |
|---------------------|----------------------------------|------------------|---------|-------------------|
| 12/12/2023 | Résultat Augmentation de Capital | Achat Spéculatif | 0,64 € | 1,16 € |
| 21/11/2023 | Augmentation de capital | Achat Spéculatif | 0,591 € | 1,16 € |
| 24/10/2023 | Résultats semestriels | Achat Spéculatif | 0,54 € | 1,16 € |
| 21/09/2023 | Erratum AGE | Achat Spéculatif | 0,621 € | 0,97 € |
| 14/09/2023 | Compte rendu AGE | Achat Spéculatif | 0,642 € | 0,97 € |
| 05/09/2023 | Résultat Augmentation de capital | Achat Spéculatif | 0,752 € | 0,91 € |
| 19/08/2023 | Augmentation de capital | Souscrire | 0,67 € | 0,91 € |
| 17/07/2023 | CA S1 | Achat Spéculatif | 0,632€ | 0,91 € |
| 27/04/2023 | RN 2022 | Neutre | 0,893 € | 0,91 € |
| 26/01/2023 | CA 2022 | Achat Spéculatif | 0,538 € | 0,85 € |

Données financières

| COMPTE DE RESULTAT (M€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|--|------|------|------|-------|-------|-------|
| Chiffre d'affaires | 30,0 | 32,5 | 15,5 | 36,8 | 36,7 | 39,9 |
| Achats | 12,5 | 12,7 | 5,7 | 14,7 | 14,6 | 15,6 |
| Charges Externes | 2,3 | 6,5 | 2,4 | 5,5 | 5,5 | 5,6 |
| Charges de personnel | 13,6 | 14,0 | 6,3 | 16,4 | 15,8 | 16,2 |
| Impôts et taxes | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Dotations | 1,6 | 1,5 | 0,5 | 2,2 | 1,6 | 1,6 |
| ROC | -0,4 | -2,5 | 0,47 | -2,40 | -1,19 | 0,62 |
| Autres produits & Charges | 2,3 | 3,4 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| ROP | 2,0 | 0,8 | 0,6 | -2,4 | -1,2 | 0,6 |
| Résultat financier | -0,6 | -0,4 | -0,2 | -0,8 | -0,5 | -0,5 |
| Impôts sur les bénéfices | -0,4 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Résultat net | 1,0 | 0,2 | 0,34 | -3,05 | -1,69 | 0,12 |
| Résultat net des activités abandonnées | - | - | -6,0 | - | - | - |
| Résultat net par du groupe | - | - | -5,6 | - | - | - |

| BILAN (M€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|------------------------------|------|------|------|-------|-------|-------|
| Actif immobilisé | 10,0 | 12,8 | 2,5 | 10,3 | 9,5 | 9,4 |
| Stocks | 8,1 | 7,4 | 3,5 | 8,2 | 8,1 | 8,9 |
| Clients | 5,0 | 4,9 | 3,4 | 7,1 | 7,1 | 7,8 |
| Autres actifs courants | 3,2 | 1,6 | 1,9 | 3,1 | 1,5 | 1,7 |
| Disponibilités et FCP | 1,4 | 1,6 | 0,7 | 4,5 | 5,1 | 5,0 |
| Activités Abandonnées | - | - | 15,9 | - | - | - |
| TOTAL ACTIF | 27,8 | 28,3 | 27,9 | 33,2 | 31,5 | 32,7 |
| Capitaux propres | 10,6 | 11,6 | 6,5 | 12,4 | 10,7 | 10,8 |
| Provisions | 0,8 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| Dette financière Long Terme | 2,9 | 1,5 | 1,9 | 3,7 | 3,7 | 3,7 |
| Dette Financière Court Terme | 3,6 | 6,2 | 2,7 | 5,4 | 5,3 | 5,8 |
| Fournisseurs | 7,2 | 5,4 | 2,7 | 6,6 | 6,6 | 7,2 |
| Activités Abandonnées | - | - | 11,3 | - | - | - |
| TOTAL PASSIF | 27,8 | 28,3 | 27,9 | 33,2 | 31,5 | 32,7 |

| TABLEAU DE FINANCEMENT (M€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------------------------|------|------|------|-------|-------|-------|
| Capacité d'autofinancement | 2,5 | -1,2 | 0,9 | -0,8 | 0,0 | 1,7 |
| Variation du BFR | -0,8 | 0,7 | -1,4 | -1,5 | -1,6 | 0,9 |
| Flux de trésorerie liés à l'activité | 1,7 | -0,5 | -0,5 | 0,7 | 1,5 | 0,8 |
| Flux activités non poursuivies | - | - | -3,0 | - | - | - |
| Flux Investissements | -0,8 | 0,1 | -0,1 | -0,9 | -0,9 | -1,0 |
| Flux Inv. activités non poursuivies | - | - | 2,6 | - | - | - |
| Augmentation de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,8 | 0,0 | 0,0 |
| Emprunts | 0,6 | 3,7 | 1,5 | - | 0,0 | 0,3 |
| Remboursement Emprunts | -0,9 | -3,4 | -0,6 | 0,6 | 0,0 | 0,0 |
| Dette financière d'affacturage | 0,6 | 0,0 | 0,0 | -0,4 | 0,0 | -0,2 |
| Flux financement | -0,8 | 0,5 | 0,8 | 4,1 | 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 | -0,1 | 0,2 | -0,9 | 3,9 | 0,6 | -0,1 |

| RATIOS | 2020 | 2021 | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|---|-------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Marge Opérationnelle courante | -1,2% | -7,8% | 3,0% | -6,5% | -3,3% | 1,5% |
| Marge Opérationnelle | 6,6% | 2,5% | 3,8% | -6,5% | -3,3% | 1,5% |
| Marge nette | 3,3% | 0,6% | 2,2% | -8,3% | -4,6% | 0,3% |
| ROE (RN/Fonds propres) | 9,3% | 1,7% | 5,2% | -24,7% | -15,9% | 1,1% |
| ROCE (NOPAT/Capitaux employés) | 6,9% | 2,6% | 4,6% | -7,3% | -4,0% | 2,0% |
| Dettes nettes / Fonds propres (gearing) | 72,9% | 72,0% | 75,8% | 63,6% | 68,0% | 73,1% |
| FCF par action | 0,08 | -0,03 | 0,19 | -0,02 | 0,04 | -0,01 |
| BNPA (en €) | 0,10 | 0,02 | 0,03 | -0,19 | -0,10 | 0,01 |
| 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.