

EGIDE

Euronext Growth - FR0000072373 – ALGID

✓ **EGIDE USA, l'épine dans le pied ?**

- ✓ CA S1 15,4 M€ -19,6%
 - Marge brute 65,1% vs 61,9% au S1 2023
 - Marge Ebitda -0,1% vs 6,3%
 - Résultat opérationnel -0,94 M€ vs -0,34 M€ / RN -1,4 M€ vs -0,9 €
 - Gearing hors charges locatives 123% vs 85% au 31/12/23
- ✓ Augmentation de capital de 1,8 M€ garantie à 83% à 0,5 € par action

Pour mémoire au S1, Egide SA a subi la forte baisse des commandes d'un de ses principaux clients qui s'est vu retirer des licences d'exploitation, Egide USA a subi une baisse des commandes de son 1^{er} client qui a surstocké et Santier a pâti de problèmes de trésorerie et de défaillances de certains de ses fournisseurs.

En termes de résultats :

La **marge brute** progresse nettement à 65,1% est supérieure de 6 points à sa moyenne historique malgré une marge brute d'Egide USA inférieure d'environ 15 points à Egide SA et Santier. Cela traduit une meilleure politique d'achat, une plus forte efficacité de l'outil industriel ainsi que la politique de hausse des prix mise en place. Cela met en revanche en évidence une faiblesse chez Egide USA qui a dégradé sa MB de 3,5 pts alors que Egide SA l'a amélioré de 6,5 pts et Santier de 11,8 pts.

La **marge d'Ebitda** courante passe en territoire légèrement négatif. Le moindre niveau d'activité explique cette baisse malgré un ajustement des charges de personnel (-10% / 260 ETP vs 281 au 30 juin 2023). Seule Egide USA affiche une marge d'Ebitda courante négative (-6,2%) alors que SA est à l'équilibre (1,2%) et Santier est à +7,3%. Si Egide USA était en mesure d'afficher la même marge brute que SA et Santier, sa marge d'Ebitda courante serait d'environ 8%. Pour SA, outre l'effet volume qui joue négativement, les charges externes sont proportionnellement 1,4 fois supérieures à celles des entités américaines car la France a recours à de la sous-traitance et supporte des frais plus ou moins incompressibles au regard de son statut de société cotée (CAC, frais d'avocats...). Le manque de volume « écrase » la marge.

Le **Résultat opérationnel** se dégrade logiquement (-0,9 M€ vs -0,3 M€) mais de manière nettement marquée que ce que nous attendions. L'essentiel des pertes est concentré sur Egide USA avec un ROP de -0,8 M€ vs +0,02 M€ pour Santier et -0,2 M€ pour SA. Les efforts au niveau des achats et les hausses tarifaires ainsi qu'une optimisation des ressources humaines expliquent un résultat supérieur à nos attentes. Ainsi, le RN ressort à -1,4 M€ vs une perte nette attendue supérieure à 2 M€. Malgré une révision à la baisse du CA 2024^e, nous révisons à la hausse le RN à -3,2 M€ vs -4,6 M€ en 2024 (2025^e -1,9 M€ vs -3 M€, 2026^e -0,4 M€ vs -1,6 M€).

Concernant le **bilan**, malgré une variation de BFR favorable, des investissements tenus et près de 2 M€ de remboursement de dettes financières, le gearing se tend à 123% hors dettes locatives vs 85% au 31/12. La trésorerie est de 1,2 M€, les capitaux propres à 5,6 M€ et la dette financière brute hors dette locative à 8 M€.

Perspectives.

La direction est prudente ce qui s'explique par 1/ la forte baisse du CA issue de deux de ses principaux clients pour SA et USA et 2/ des temps de qualification structurellement longs pour obtenir de nouveaux contrats. Aussi, nous anticipons désormais un S2 proche du S1 en termes d'activité alors que nous envisagions une légère progression.

Un des problèmes majeurs est concentré sur Egide USA qui ne parvient toujours pas à répondre correctement à son marché du fait, entre autres, d'un outil industriel mal maîtrisé ce qui se traduit par un niveau de marge brute très dégradé. Egide SA qui a perdu un volume d'affaires majeur est proche de l'équilibre ce qui est la résultante des efforts de productivité et d'achats (marge brute d'environ 70%) et des charges opérationnelles contrôlées. Santier est dans le même cas mais offre moins de levier que Bollène pour améliorer sa marge brute du fait d'un mix-produit plus restreint. Aussi, sur ces deux entités, l'apport de nouveaux contrats devraient se traduire plus rapidement au niveau des résultats que pour Egide USA.

Les lignes bougent avec une politique d'augmentation des prix qui semble prendre pour Bollène et Santier ce qui explique leur marge brute. Bollène a encore du levier à ce niveau car son outil est en sous capacité notamment pour la céramique. Santier peut retrouver du volume à la condition qu'il dispose de plus de moyens financiers pour ses fournisseurs. Le problème à ce niveau se situe plus en termes de BFR. Reste Egide USA qui est le principal souci du groupe qui n'arrive pas à stabiliser son outil industriel. Il est donc nécessaire de poursuivre les investissements ce qui explique l'augmentation de capital lancée à 0,5 € et garantie par iXcore à près de 80%. Une partie est réalisée par compensation de créances (750 K€) le reste en numéraire (700 K€). Cela va apporter un peu d'air au groupe mais ce ne sera pas suffisant pour accompagner la reprise en mains notamment d'Egide USA. Aussi, à moins de se séparer de cette entité, une nouvelle opération de taille plus importante devra être envisagée au S1 2025. Néanmoins le fait que iXcore soutienne Egide est un signal important pour la suite.

Opinion & objectif de cours : Neutre / 0,50 €

L'engagement de iXcore peut faire des 0,5 € un point pivot pour le cours, l'enjeu étant de résoudre « le problème Egide USA ».

Arnaud Riverain

+ 33 (0)6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

NEUTRE

Résultats S1 2024 + Contact

Label BPI - Entreprise Innovante- Eligible PEA-PME

Secteur : Composants & équipements électriques

OBJECTIF DE COURS PRECEDENT
0,50 € 0,50 €

COURS (21/10/24) POTENTIEL
0,304 € +64%

CAPITALISATION FLOTTANT
4,9 M€ 3,8 M€

Ratios	2024e	2025e	2026e
VE/CA	0,49	0,45	0,41
VE/ROC	nr	nr	22,1
PER	nr	nr	nr
P/CF	-9,4	-10,4	5,5
Rendement	0%	0%	0%

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BNPA	-0,19	-0,20	-0,11	-0,03
Var. (%)	nr	nr	nr	nr
FCFPA	0,03	-0,08	-0,07	0,01
Var. (%)	nr	nr	nr	nr
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	36,7	30,3	33,0	35,9
Var	137,4%	-17,5%	9%	9%
ROC (M€)	-2,22	-2,31	-0,77	0,67
Marge (%)	-6,0%	-7,6%	-2,3%	1,9%
ROP (M€)	- 2,06	- 2,15	- 0,77	0,67
Marge (%)	-5,6%	-7,1%	-2,3%	1,9%
RN (M€)	-3,12	-3,24	-1,86	-0,42
Marge (%)	-8,5%	-10,7%	-5,6%	-1,2%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	0,5	-1,3	-1,1	0,2
Dette fin. Nette (M€)	9,8	10,6	12,0	12,1
Capitaux Propres (M€)	7,0	3,8	1,9	1,5
Gearing	139%	280%	nr	nr
ROCE	-7,4%	-6,6%	-2,4%	2,1%

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

Performance	2024	3m	6m	1 an
Egide	-58,3%	-32,4%	-48,0%	-41,5%
Euronext Growth	-7,1%	-1,1%	-1,6%	-0,8%
Extrêmes 12 mois	0,22	0,99		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	8 126	1 287	2 746	9 492
en % du capital	50,0%	7,9%	16,9%	58,4%
en % du flottant	65,7%	10,4%	22,2%	76,8%
en M€	5,33	0,44	1,28	6,22

Prochain événement CA 2024 : 20 janvier 2025

Egide a signé un contrat de recherche avec GreenSome.

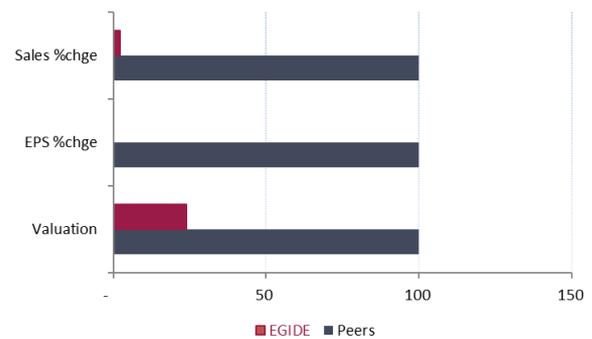
Snapshot Egide

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
16/07/2024	CA S1	Neutre	0,497 €	0,50 €
30/04/2024	Résultats 2023	Achat	0,608 €	0,87 €
29/01/2024	CA 2023	Neutre	0,972 €	0,95 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	32,5	15,5	36,7	30,3	33,0	35,9
Achats	12,7	5,7	14,9	10,6	11,2	11,9
Charges Externes	6,5	2,4	5,1	4,8	4,9	5,2
Charges de personnel	14,0	6,3	16,3	14,6	15,1	15,7
Impôts et taxes	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Dotations	1,5	0,5	2,2	2,1	2,1	2,1
ROC	-2,5	0,47	-2,22	-2,31	-0,77	0,67
Autres produits & Charges	3,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
ROP	0,8	0,6	-2,1	-2,2	-0,8	0,7
Résultat financier	-0,4	-0,2	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1
Impôts sur les bénéfices	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net	0,2	0,34	-3,12	-3,24	-1,86	-0,42
Résultat net des activités abandonnées	-	-6,0	-	-	-	-
Résultat net par du groupe	-	-5,6	-	-	-	-

BILAN (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actif immobilisé	12,8	2,5	9,5	13,4	12,2	11,2
Stocks	7,4	3,5	7,0	6,3	6,9	7,5
Clients	4,9	3,4	6,3	5,9	6,4	7,0
Autres actifs courants	1,6	1,9	2,1	1,7	1,8	2,0
Disponibilités et FCP	1,6	0,7	3,2	1,6	0,7	1,1
Activités Abandonnées	-	15,9	-	-	-	-
TOTAL ACTIF	28,3	27,9	28,2	28,9	28,0	28,7
Capitaux propres	11,6	6,5	7,0	3,8	1,9	1,5
Provisions	0,9	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8
Dette financière Long Terme	1,5	1,9	3,3	2,9	2,9	2,9
Dette Financière Court Terme	6,2	2,7	5,9	5,5	6,0	6,5
Fournisseurs	5,4	2,7	6,5	5,5	6,0	6,5
Activités Abandonnées	-	11,3	-	-	-	-
TOTAL PASSIF	28,3	27,9	28,2	28,9	28,0	28,7

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Capacité d'autofinancement	-1,2	0,9	-0,2	-1,1	0,3	1,7
Variation du BFR	0,7	-1,4	1,1	-0,6	0,7	0,8
Flux de trésorerie liés à l'activité	-0,5	-0,5	0,8	-0,5	-0,5	0,9
Flux activités non poursuivies	-	-3,0	-	-	-	-
Flux Investissements	0,1	-0,1	-0,3	-0,8	-0,7	-0,7
Flux Inv. activités non poursuivies	-	2,6	-	-	-	-
Augmentation de capital	0,0	0,0	3,7	0,0	0,0	0,0
Emprunts	3,7	1,5	-	-0,6	0,4	0,4
Remboursement Emprunts	-3,4	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Dette financière d'affacturage	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,1	-0,1
Flux financement	0,5	0,8	1,7	-0,4	0,2	0,3
Flux Financement Act. Non poursuivies	-	-0,3	-	-	-	-
Incidence var. devises	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Variation de trésorerie	0,2	-0,9	2,1	-1,6	-0,9	0,4

RATIOS	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Marge Opérationnelle courante	-7,8%	3,0%	-6,0%	-7,6%	-2,3%	1,9%
Marge Opérationnelle	2,5%	3,8%	-5,6%	-7,1%	-2,3%	1,9%
Marge nette	0,6%	2,2%	-8,5%	-10,7%	-5,6%	-1,2%
ROE (RN/Fonds propres)	1,7%	5,2%	-44,4%	-86%	-97%	-28,3%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	2,6%	4,6%	-7,4%	-6,6%	-2,4%	2,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	72,0%	75,8%	138,8%	280%	nr	nr
FCF par action	-0,03	0,19	0,03	-0,08	-0,07	0,01
BNPA (en €)	0,02	0,03	-0,19	-0,20	-0,11	-0,03
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.