



20 septembre 2022

Cours : 4,40€

Objectif : 4,62€

RENFORCER (2)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

Cours au 19/09/2022

Résultats S1 2022 - Contact

Renoue avec la rentabilité

La cession de l'activité Power permet à Actia de retrouver une marge opérationnelle positive et supérieure à nos prévisions.

Power ne pèse plus sur la rentabilité

Sur ce S1, Actia renoue avec des résultats opérationnels positifs (EBITDA 20M€ soit 8% +2,1pts, ROP 3,5M€ soit 1,4% +2,5pts, RNpdg -8,1M€) et supérieurs à nos attentes (ROP 1,1M€, MOP 0,4%). La publication est principalement marquée par l'absence de contribution de l'activité Power, cédée le 1^{er} août à Plastic Omnium (VE 52,5M€; 2,3x VE/CA), qui a été reclassée depuis le début d'année en activité non poursuivie.

Cette BU Power explique l'intégralité des -11,1M€ des pertes S1 liées aux activités abandonnées, soit un doublement des pertes présentées sur une base n-1 retraitée (-5,6M€ au S1 2021). Ce constat permet de mieux mesurer l'ampleur des besoins de développement et de financement de cette division et les raisons de la cession par Actia. En conservant Power, le ROP S1 serait ressorti à -7,6M€ (-3,1%).

Par métier, la rentabilité augmente de +2,8pts dans les Télécoms (EBITDA 8,5%) tandis que l'EBITDA de l'Automotive progresse de 0,5pt à 8,2%. Sur une base retraitée (hors Power), la marge EBITDA recule de 0,2pt et la MOP reste stable. Cela constitue une très bonne performance et reflète une bonne maîtrise des opex (charges de personnel -3,5%) dans le contexte actuel (pénuries en composants électroniques et inflation) compte tenu, 1/ d'un boni non récurrent sur les charges externes de 2M€ en n-1, 2/ du plein effet des hausses de salaire mises en place l'année dernière et 3/ d'une dégradation d'environ 1,7pt de la MB (45,5%), malgré les hausses de prix passées depuis le début d'année, dont une partie, non mesurable, provient des premiers impacts de la hausse du dollar (\$ représente c.50% des achats groupe).

Endettement net de 237,5M€ hors cession de Power

La DFN progresse de 15,7M€ sur le semestre à 237,5M€ (gearing 218%). Ce niveau comprend la cession des actifs dans le contrôle technique mais exclut encore celle de Power qui pèse à hauteur de 11M€ sur le cash du semestre et dont la cession devrait conduire à un désendettement de l'ordre de 50M€. Le FCF s'établit à c.-10M€ avec une dégradation de 4,9M€ du BFR (stocks +10M€ avec les difficultés d'approvisionnement) et une légère hausse des CAPEX à 11M€. Actia disposait à fin juin de 47M€ de trésorerie lui offrant une certaine visibilité sur son financement qui sera renforcé par la cession de Power.

Perspectives inchangées

Actia confirme l'ensemble de ses guidances. Nous comprenons qu'aucune inflexion majeure n'est à attendre sur la rentabilité S2 compte tenu de la persistance de nombreux vents contraires. La situation au niveau des approvisionnements en composants reste toujours difficile.

Cette publication souligne 1/ les bienfaits de la cession de Power et 2/ la capacité d'Actia à maintenir sa rentabilité dans un environnement difficile. Cependant, du fait du manque de visibilité, nous préférons être plus prudents sur notre scénario de rentabilité. Notre objectif de cours passe de 4,8€ à 4,6€. Opinion Renforcer (2) réitérée.

Source : FactSet Research

Marché	Euronext
ISIN / Mnémonique	FR0000076655 / ATI
Reuters / Bloomberg	MRSP.PA / ATI FP
Indice	CAC Small
Contrat de prestation analyse	
Eligibilité PEA-PME	Oui
Capitalisation (M€)	88,4
Flottant (%)	38,8%
Nbre de Titres (Mio)	20,100
Date de clôture	31-Déc

	21	22e	23e
PER	ns	ns	10,3
PCF	3,8	3,6	2,0
VE/CA	0,6	0,5	0,5
VE/ROP	ns	30,0	18,8
PAN	0,6	0,8	0,8
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%
Free Cash Flow Yield	-23,2%	-19,3%	-8,0%
ROACE	ns	2,6%	5,0%

	462,8	509,0	561,1
CA	462,8	509,0	561,1
CA précédent	462,8	509,0	561,1
var. n/n-1	5,5%	10,0%	10,2%
EBE	23,0	38,9	48,5
ROC	-11,2	8,1	13,7
% CA	-2,4%	1,6%	2,4%
ROP	-9,9	8,3	13,7
% CA	-2,1%	1,6%	2,4%
RN Pdg publié	-6,4	-6,4	8,6
% CA	-1,4%	-1,3%	1,5%

	-0,32	-0,32	0,43
BNPA	-0,32	-0,32	0,43
BNPA précédent	-0,32	0,10	0,54
var. n/n-1	ns	ns	ns
BNPA Cor	-0,32	-0,32	0,43
ANPA	5,6	5,3	5,6
Dividende net	0,00	0,00	0,11

	201,1	158,2	167,4
DFN	201,1	158,2	167,4

Calendrier :
CA T3 le 15 Novembre

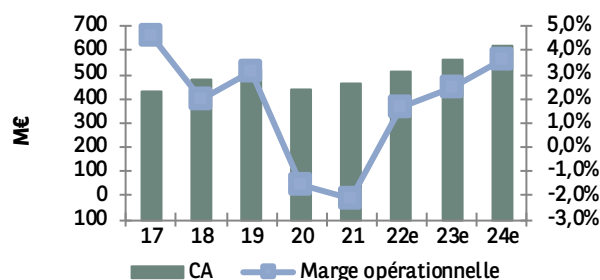
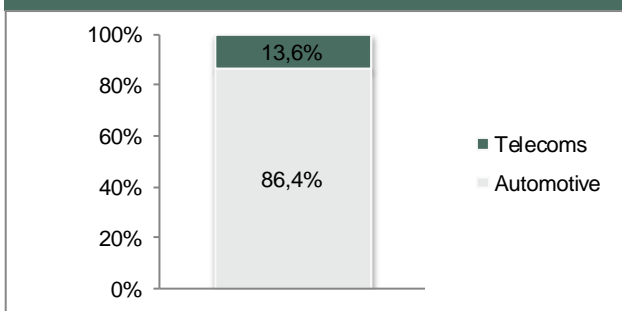
Jeremy Sallée, Analyste Financier

+33 (0)2 40 44 94 30
jeremy.sallee@bnpparibas.com

ACTIA GROUP

Exploitation	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
CA	433,3	476,5	520,4	438,6	462,8	509,0	561,1	622,3
var. n/n-1	0,4%	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	10,0%	10,2%	10,9%
var. organique	0,4%	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	18,8%	11,5%	10,9%
EBE	38,0	29,4	45,7	24,3	23,0	38,9	48,5	62,4
ROC	19,0	8,7	15,4	-7,2	-11,2	8,1	13,7	22,5
var. n/n-1	-27,4%	-54,3%	77,8%	+/-	-/--	-/+	68,0%	64,4%
ROP	19,8	9,6	16,3	-6,9	-9,9	8,3	13,7	22,5
CIR	-	-	-	-	-	-	-	-
R&D immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais R&D/CA	-	-	-	-	-	-	-	-
RCAI	10,8	12,9	12,4	-19,2	-6,3	4,9	9,1	17,8
IS	-1,9	-2,9	-3,7	-0,3	0,2	0,3	-0,6	-2,6
RN Pdg publié	8,3	9,0	8,6	-19,0	-6,4	-6,4	8,6	15,3
RN Pdg corrigé	8,3	9,0	8,6	-19,0	-6,4	-6,4	8,6	15,3
var. n/n-1	-60,5%	9,2%	-4,7%	+/-	-/-	-/--	-/+	78,2%
Tmva CA 2019 / 2023e	1,9%							
Marge brute (%)	48,3%	46,4%	47,0%	46,1%	46,0%	45,0%	45,5%	45,7%
Marge opérationnelle (%)	4,6%	2,0%	3,1%	-1,6%	-2,1%	1,6%	2,4%	3,6%
Marge nette (%)	1,9%	1,9%	1,7%	-4,3%	-1,4%	-1,3%	1,5%	2,5%
Taux IS (%)	17,2%	22,1%	30,0%	-1,6%	2,5%	-6,1%	6,6%	14,6%
Frais de personnel / CA (%)	-23,7%	-23,1%	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-25,7%	-24,1%	-22,5%
CA/effectif (K€)	125	129	150	120	126	144	156	171
var. n/n-1	-5,2%	2,9%	16,7%	-20,2%	4,6%	14,6%	8,6%	9,3%
Effectif moyen	3 459	3 697	3 459	3 652	3 685	3 538	3 591	3 645
Bilan	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Fonds propres Pdg	126,0	132,1	139,6	115,8	113,0	106,6	113,0	124,5
Dettes financières nettes	108,3	164,3	187,7	184,0	201,1	158,2	167,4	168,4
Autres	48,1	-0,2	3,7	24,8	0,9	15,0	14,9	14,8
Capitaux investis	283,8	296,9	331,8	324,9	315,6	281,0	296,5	308,8
Immobilisations nettes	131,0	161,7	194,4	190,3	179,9	133,6	134,6	133,8
dont écarts d'acquisition	24,5	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1
dont financières	25,7	26,6	25,6	27,7	28,3	28,3	28,4	28,5
BFR	178,5	161,7	163,0	162,3	164,0	175,7	190,3	203,5
Actif économique	283,8	296,9	331,8	324,9	315,6	281,0	296,5	308,8
Gearing (%)	84,9%	123,7%	133,7%	158,5%	177,1%	146,8%	146,6%	134,0%
BFR/CA (%)	41,2%	33,9%	31,3%	37,0%	35,4%	34,5%	33,9%	32,7%
Dettes financières nettes/EBE (x)	2,8	5,6	4,1	7,6	8,7	4,1	3,4	2,7
ROE (%)	6,6%	6,8%	6,2%	ns	ns	ns	7,6%	12,3%
ROACE (%) après IS normé	8,4%	3,6%	6,4%	ns	ns	2,6%	5,0%	8,5%
Financement	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Cash Flow	36,2	25,5	38,5	22,7	17,0	24,6	43,3	55,0
Variation BFR	-22,3	-26,3	1,5	-1,8	-4,4	-11,8	-14,6	-13,2
Investissements industriels	-28,5	-50,3	-49,7	-28,0	-27,9	-29,9	-35,8	-39,0
% du CA	6,6%	10,6%	9,5%	6,4%	6,0%	5,9%	6,4%	6,3%
Cash Flow Libre	-14,5	-51,1	-9,6	-7,2	-15,2	-17,1	-7,1	2,9
Cessions d'actifs	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2	60,0	0,0	0,0
Investissements financiers	-2,7	-0,7	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-3,0	-2,4	-2,0	-3,0	0,0	0,0	-2,1	-3,8
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	4,0	-1,9	-11,9	13,7	-2,0	0,0	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	15,9	56,0	23,4	-3,7	17,1	-42,9	9,2	0,9
Dettes financières nettes	108,3	164,3	187,7	184,0	201,1	158,2	167,4	168,4

Evolution CA et marge opérationnelle



ACTIA GROUP

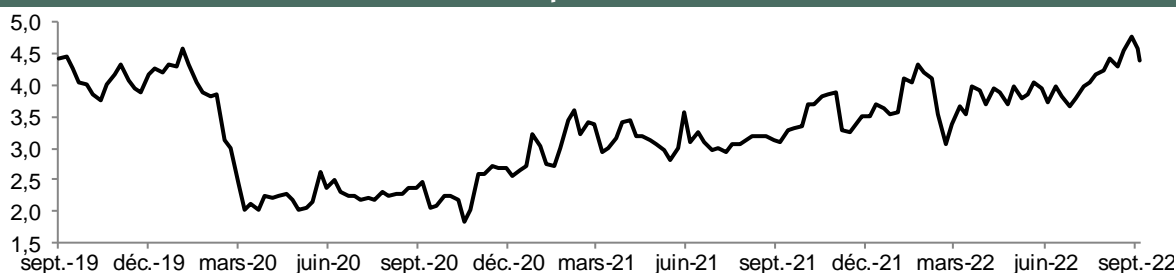
Données par action	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
BNPA	0,41	0,45	0,43	-0,95	-0,32	-0,32	0,43	0,76
var. n/n-1	-60,5%	9,2%	-4,7%	+/-	- -/-	-/--	-/+	78,2%
CFPA	1,8	1,3	1,9	1,1	0,8	1,2	2,2	2,7
ANPA	6,3	6,6	6,9	5,8	5,6	5,3	5,6	6,2
Dividende net (versé en n+1)	0,12	0,10	0,15	0,00	0,00	0,00	0,11	0,19
Payout (%)	29,2%	22,3%	35,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	25,0%
Tmva BNPA 2019 / 2023e	-0,1%							
Tmva CFPA 2019 / 2023e	2,9%							

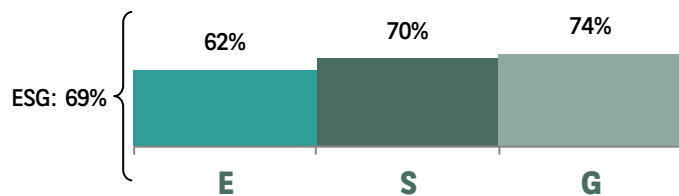
Valorisation	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
PER (x)	19,9	15,3	9,3	ns	ns	ns	10,3	5,8
PCF (x)	4,5	5,4	2,1	2,3	3,8	3,6	2,0	1,6
PAN (x)	1,3	1,0	0,6	0,5	0,6	0,8	0,8	0,7
VE/CA (x)	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4
VE/EBE (x)	7,2	10,3	5,9	9,8	11,6	6,4	5,3	4,1
VE/ROP (x)	13,8	ns	16,5	ns	ns	30,0	18,8	11,5
Free Cash Flow Yield (%)	-8,8%	-37,0%	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-19,3%	-8,0%	3,3%
Rendement (%)	1,8%	1,7%	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%
Capitalisation (M€)	164,3	138,2	80,2	52,5	65,5	88,4	88,4	88,4
Valeur d'Entreprise (VE)	274,0	303,1	268,7	236,8	267,2	247,8	257,0	258,0
Cours de référence (€)	8,2	6,9	4,0	2,6	3,3	4,4	4,4	4,4
Nb de titres (Mio)	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099	20,099
Nb de titres corrigé (Mio)	20,087	20,080	20,084	20,083	20,084	20,084	20,084	20,084
% de la dilution	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Date d'introduction	06/07/2000							
Cours d'introduction ajusté	-							

Données intermédiaires	17	18	19	20	21	22
CA T1	112,7	106,8	134,4	117,2	113,2	114,4
CA T2	105,4	119,7	129,8	84,8	112,2	134,1
CA S1	218,2	226,6	264,2	202,0	225,5	248,5
ROP S1	6,3	1,0	8,5	-14,3	-2,5	3,5
RN pdg corrigé S1	2,3	1,9	5,5	15,6	-1,6	-8,1
Marge opérationnelle S1	2,9%	0,4%	3,2%	-7,1%	-1,1%	1,4%
Marge nette S1	1,0%	0,9%	2,1%	7,7%	-0,7%	-3,3%
CA T3	99,8	104,0	117,4	104,4	108,4	
CA T4	115,3	145,9	138,7	132,2	128,7	
CA S2	215,1	249,9	256,1	236,6	237,1	
ROP S2	13,5	8,6	7,8	7,5	-7,4	
RN pdg corrigé S2	6,0	7,1	3,1	-34,7	-4,8	
Marge opérationnelle S2	6,3%	3,4%	3,0%	3,2%	-3,1%	
Marge nette S2	2,8%	2,8%	1,2%	-14,7%	-2,0%	

Taux de croissance (n/n-1)	17	18	19	20	21	22
CA T1	6,8%	-5,2%	25,8%	-12,8%	-3,4%	1,1%
CA T2	-9,3%	13,6%	8,4%	-34,7%	32,3%	19,5%
CA T3	5,7%	4,2%	12,9%	-11,1%	3,8%	
CA T4	-0,2%	26,6%	-4,9%	-4,7%	-2,6%	
CA S1	-1,6%	3,8%	16,6%	-23,5%	11,6%	10,2%
CA S2	2,5%	16,2%	2,5%	-7,6%	0,2%	
ROP S1	-52,5%	-84,8%	+ / + +	+ / -	- / -	- / +
ROP S2	3,1%	-36,2%	-9,8%	-3,8%	+ / -	

Historique de cours





ACTIA GROUP

Critères ESG Portzamparc				
	2019	2020	2021	Commentaires
ENVIRONNEMENT				
Empreinte carbone				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	12,8	13,4	12,7	
Politique de compensation des émissions CO2	ND	ND	ND	
Prime environnementale liée à la nature de l'activité	Non	Non	Non	
Politique environnementale				
Publication d'un rapport environnemental	Oui	Oui	Oui	
Amendes/Litiges liés à l'environnement sur les trois dernières années	Non	Non	Non	
Certification 14001	Oui	Oui	Oui	
SOCIAL				
Promotion de la diversité				
Part des femmes dans la société	33%	34%	32%	
Index égalité salariale femmes / hommes	ND	88	ND	Automotive France / Telecom
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	Oui	Oui	Oui	
Part des personnes en situation de handicap	1,5%	1,7%	1,7%	
Formation				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	58%	55%	ND	
Recrutement & Attractivité				
Taux d'attrition (employés)	14%	7,7%	12%	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	Non	Non	Non	
Conditions de travail				
Présence d'un DRH au comité de direction	Oui	Oui	Oui	
Encouragement de l'actionnariat salarié	Non	Non	Non	
Nombre de titres détenus par les salariés (k)	ND	ND	ND	
Taux d'absentéisme	2,5%	2,5%	2,8%	
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	3,4	3,2	4,7	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT				
Respect du code Afep-Medef ou Middlednext				
Respect du code Afep-Medef ou Middlednext	Oui	Oui	Oui	
Composition des instances de gouvernance				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Oui	Non	Non	
Nombre de membres composants le conseil d'administration	10	10	10	
<i>dont indépendants</i>	4	2	2	
<i>dont femmes</i>	4	6	6	
Administrateur représentant les salariés au CA	Oui	Oui	Oui	
Assiduité des membres du CA	85%	76%	94%	
Comité d'audit	Oui	Oui	Oui	
Comité des risques	Non	Non	Non	
Comité des risques : une partie dédiée à la cybersécurité	Non	Non	Non	
Comité RSE	Non	Non	Oui	
Respect des actionnaires minoritaires				
Droits de votes doubles/multiples	Oui	Oui	Oui	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	62%	62%	62%	
Rémunération des dirigeants				
Transparence sur la rémunération variable du CEO	Oui	Oui	Oui	
Déclaration de la rémunération du CEO	Oui	Oui	Oui	
Rémunération du CEO liée aux critères de performances RSE	Oui	Oui	Oui	
Ratio d'équité (salaire médian)	2,21	2,237	2,399	
PARTIES PRENANTES EXTERNES				
Mise en place d'une charte éthique avec ses fournisseurs	Oui	Oui	Oui	
Mise en place d'indicateurs de satisfaction clients	Oui	Oui	Oui	
Part des frais d'audits financiers dans les frais d'audits	91%	95%	98%	

Mentions obligatoires

Recommandations boursières

Nos recommandations boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à un horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur les objectifs de cours définis par l'analyste et intègrent des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché, susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse Portzamparc établit ses évaluations selon une approche d'analyse fondamentale multicritères (principalement et de manière non exhaustive actualisation des flux, multiples des comparables, multiples de transaction, somme des parties, actif net réévalué).

ACHETER (1) : Performance attendue supérieure à +15%

RENFORCER (2) : Performance attendue comprise entre +5% et +15%

CONSERVER (3) : Performance attendue comprise entre -5% et +5%

ALLEGER (4) : Performance attendue comprise entre -5% et -15%

VENDRE (5) : Performance attendue inférieure à -15% ou absence de visibilité sur les fondamentaux de la société.

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (Historique des recommandations, engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation...) est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf> (clientèle institutionnelle).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des recommandations sur l'émetteur au cours des 12 derniers mois

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandations et d'objectifs de cours faits par le département d'analyse financière de Portzamparc sur une période de 12 mois.

La mise à jour des recommandations intervient, soit à l'occasion d'un commentaire lié à une publication officielle ou légale, soit à l'occasion d'un événement exceptionnel (croissance externe, accords significatifs).

Date	Analyste	Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommandation	Nouvelle Recommandation
29/03/2022 8:30	Jeremy Sallée	4.10€	4.15€	Conserver	Renforcer

Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

<i>Société</i>	<i>Détail des conflits d'intérêts potentiels</i>
Actia Group	5,6

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émises par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émises par Portzamparc;
3. Portzamparc a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois;
4. Portzamparc est teneur de marché pour les instruments financiers de cet émetteur;
5. Portzamparc a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.
6. Portzamparc et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse à travers laquelle Portzamparc s'est engagé à produire et à diffuser des études de recherche d'investissement sur ledit émetteur;
7. Portzamparc a été rémunéré par cet émetteur en échange de la fourniture de services d'investissement ou des services en conseil financier au cours des douze derniers mois;
8. L'auteur de cette étude ou une personne qui aurait aidé à l'élaboration de cette étude (ou un membre de son foyer), ou encore une personne qui, malgré sa non-implication dans l'élaboration de cette étude avait ou pouvait raisonnablement avoir accès aux éléments substantiels de cette étude avant sa diffusion détient une position nette ou courte supérieure à 0,5% du capital de cet émetteur
9. La recommandation présentée dans ce document a été divulguée à l'émetteur avant sa publication et diffusion et a été subséquemment modifiée préalablement à sa diffusion

Détail des conflits d'intérêts potentiels BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - 33 (0) 1 40 17 50 08