



**16 novembre 2022**

**Cours : 4,30€**

**Objectif : 4,70€**

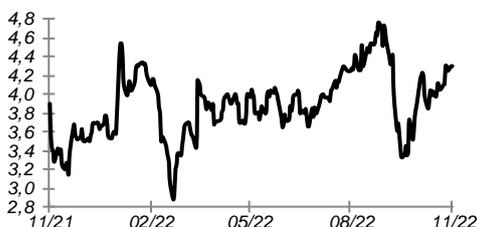
**RENFORCER (2)**

Opinion inchangée

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

Cours au 15/11/2022

CA T3 - Contact



Source : FactSet Research

<b>Marché</b>	<b>Euronext</b>
ISIN / Mnémonique	FR0000076655 / ATI
Reuters / Bloomberg	MRSP.PA / ATI FP
Indice	CAC Small

Analyse payée partiellement par l'émetteur  
Eligibilité PEA-PME Oui

<b>Capitalisation (M€)</b>	<b>86,4</b>
Flottant (%)	38,8%
Nbre de Titres (Mio)	20,100
Date de clôture	31-Déc

**Une croissance toujours limitée par les composants**

Le CA T3 publié hier matin ressort en dessous de nos attentes en raison d'une dynamique de croissance toujours limitée par les difficultés d'approvisionnement en composants électroniques. L'objectif d'une croissance d'au moins 10% sur l'exercice est confirmé.

**T3 inférieur à nos attentes**

Actia publie un CA T3 de 110,7M€ en progression de +7,7% en pro forma (périmètres 2021 et 2022 retraités de la cession de la BU Power) et de +2% en publié. Cette performance est inférieure à nos prévisions (119,3M€ +10%) qui intégraient une meilleure dynamique de l'activité Automotive. Cette dernière souffre toujours des pénuries en composants qui expliquent un retard de production de plus de 30M€ (c.10pts de croissance) depuis janvier.

**Activité portée par les Télécoms et la MDS**

La dynamique T3 est essentiellement tirée par les Télécoms qui affichent une croissance de +16% (vs PZP -2%), étant moins pénalisés par les pénuries en composants que la BU Automotive. Après un excellent T2 (+20% en PF, +14% en publié), l'activité Automotive ralentit (+6,3% en pro forma, flat en publié vs PZP +12%) du fait de la persistance des tensions d'approvisionnement. Alors que le mois de juin semblait marquer une certaine accalmie, la situation s'est rapidement inversée sur l'ensemble du troisième trimestre. À date la situation est toujours compliquée et la visibilité sur une normalisation progressive demeure particulièrement limitée.

Malgré ces difficultés, la BU Automotive progresse de +6,3% PF dont +7,4% pour les activités OEM (76% CA Auto) et surtout avec le maintien d'une performance remarquable de la MDS (Manufacturing Design & Services, 17% CA Auto, +59%) qui continue de profiter de la reprise de l'aéronautique. En l'espace de 9 mois la MDS a d'ores et déjà dépassé son niveau d'activité de 2019. Nous relevons enfin que la croissance de la BU Automotive 1/ n'est pas corrigée de la cession des activités Contrôle Technique et Equipements de garage (21M€ de CA 2021) qui explique l'essentiel de la décroissance de l'Aftermarket (7% CA Auto, T3 -18%) et 2/ reste pénalisée par l'arrêt programmé du contrat avec Volvo Cars (c.3M€ CA vs c.12M€ en n-1). Hors ces éléments, le CA Auto afficherait, selon nous, une croissance >20%.

**Guidance maintenue – révision de notre scénario**

Ce T3 amène Actia à réitérer l'ensemble des guidances avec notamment une croissance PF d'au moins 10% tout en tenant compte d'une absence d'amélioration des approvisionnements en composants. À l'exception d'un ralentissement dans la domotique, Actia confirme bénéficier d'une très forte demande sur l'ensemble de ses marchés avec, au T3, le maintien d'une croissance à deux chiffres de son carnet de commandes. Sur ces prochains mois, le groupe travaillera activement sur la répercussion des hausses du prix des intrants pour l'année 2023.

**Suite à cette publication nous adoptons un scénario 2022 plus prudent sur notre CA (494M€ +12% en PF vs 509M€ précédemment) ce qui implique un CA T4 de 135M€ (+5% et +11% en PF). Nos attentes de ROC 2022 et au-delà restent globalement inchangées. Notre objectif est relevé de 4,6€ à 4,7€.**

	21	22e	23e
<b>PER</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>9,7</b>
PCF	3,8	3,5	2,0
VE/CA	0,6	0,5	0,5
VE/ROP	ns	29,4	18,1
PAN	0,6	0,8	0,8
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%
Free Cash Flow Yield	-23,2%	-18,5%	-10,1%
ROACE	ns	2,6%	5,3%
<b>CA</b>	<b>462,8</b>	<b>493,7</b>	<b>553,4</b>
CA précédent	462,8	509,0	561,1
var. n/n-1	5,5%	6,7%	12,1%
EBE	23,0	39,0	49,4
ROC	-11,2	8,2	14,1
% CA	-2,4%	1,7%	2,6%
ROP	-9,9	8,3	14,1
% CA	-2,1%	1,7%	2,6%
RN Pdg publié	-6,4	-6,4	8,9
% CA	-1,4%	-1,3%	1,6%
<b>BNPA</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,32</b>	<b>0,44</b>
BNPA précédent	-0,32	-0,32	0,43
var. n/n-1	ns	ns	ns
<b>BNPA Cor</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,32</b>	<b>0,44</b>
ANPA	5,6	5,3	5,6
Dividende net	0,00	0,00	0,11
<b>DFN</b>	<b>201,1</b>	<b>157,1</b>	<b>168,1</b>

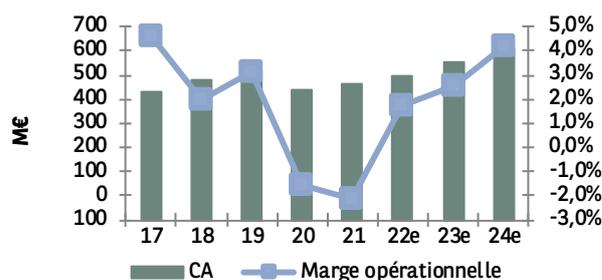
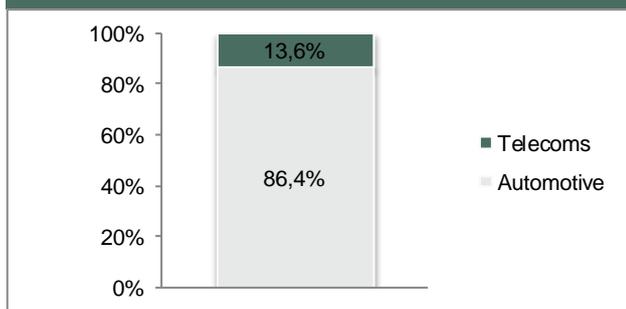
Jeremy Sallée, Analyste Financier

+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	493,7	553,4	613,8
var. n/n-1	0,4%	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	6,7%	12,1%	10,9%
var. organique	0,4%	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	15,2%	13,4%	10,9%
EBE	38,0	29,4	45,7	24,3	23,0	39,0	49,4	64,3
ROC	19,0	8,7	15,4	-7,2	-11,2	8,2	14,1	25,6
var. n/n-1	-27,4%	-54,3%	77,8%	+/-	-/--	-/+	71,9%	81,2%
ROP	19,8	9,6	16,3	-6,9	-9,9	8,3	14,1	25,6
CIR	-	-	-	-	-	-	-	-
R&D immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais R&D/CA	-	-	-	-	-	-	-	-
RCAI	10,8	12,9	12,4	-19,2	-6,3	5,0	9,5	20,9
IS	-1,9	-2,9	-3,7	-0,3	0,2	0,2	-0,7	-3,4
RN Pdg publié	8,3	9,0	8,6	-19,0	-6,4	-6,4	8,9	17,6
RN Pdg corrigé	8,3	9,0	8,6	-19,0	-6,4	-6,4	8,9	17,6
var. n/n-1	-60,5%	9,2%	-4,7%	+/-	-/-	-/--	-/+	97,7%
Tmva CA 2019 / 2023e	1,5%							
Marge brute (%)	48,3%	46,4%	47,0%	46,1%	46,0%	46,1%	46,1%	46,5%
Marge opérationnelle (%)	4,6%	2,0%	3,1%	-1,6%	-2,1%	1,7%	2,6%	4,2%
Marge nette (%)	1,9%	1,9%	1,7%	-4,3%	-1,4%	-1,3%	1,6%	2,9%
Taux IS (%)	17,2%	22,1%	30,0%	-1,6%	2,5%	-4,6%	7,7%	16,2%
Frais de personnel / CA (%)	-23,7%	-23,1%	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-26,5%	-24,5%	-22,8%
CA/effectif (K€)	125	129	150	120	126	140	154	168
var. n/n-1	-5,2%	2,9%	16,7%	-20,2%	4,6%	11,1%	10,4%	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	113,3	126,5
Dettes financières nettes	108,3	164,3	187,7	184,0	201,1	157,1	168,1	167,7
Autres	48,1	-0,2	3,7	24,8	0,9	15,0	14,9	14,8
<b>Capitaux investis</b>	<b>283,8</b>	<b>296,9</b>	<b>331,8</b>	<b>324,9</b>	<b>315,6</b>	<b>279,9</b>	<b>297,4</b>	<b>310,2</b>
Immobilisations nettes	131,0	161,7	194,4	190,3	179,9	132,8	133,1	133,1
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	175,4	192,7	205,6
<b>Actif économique</b>	<b>283,8</b>	<b>296,9</b>	<b>331,8</b>	<b>324,9</b>	<b>315,6</b>	<b>279,9</b>	<b>297,4</b>	<b>310,2</b>
Gearing (%)	84,9%	123,7%	133,7%	158,5%	177,1%	145,8%	146,9%	131,4%
BFR/CA (%)	41,2%	33,9%	31,3%	37,0%	35,4%	35,5%	34,8%	33,5%
Dettes financières nettes/EBE (x)	2,8	5,6	4,1	7,6	8,7	4,0	3,4	2,6
ROE (%)	6,6%	6,8%	6,2%	ns	ns	ns	7,8%	13,9%
ROACE (%) après IS normé	8,4%	3,6%	6,4%	ns	ns	2,6%	5,3%	9,8%
Financement	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Cash Flow	36,2	25,5	38,5	22,7	17,0	24,7	43,9	56,1
Variation BFR	-22,3	-26,3	1,5	-1,8	-4,4	-11,4	-17,3	-12,9
Investissements industriels	-28,5	-50,3	-49,7	-28,0	-27,9	-29,3	-35,4	-38,5
% du CA	6,6%	10,6%	9,5%	6,4%	6,0%	5,9%	6,4%	6,3%
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>-14,5</b>	<b>-51,1</b>	<b>-9,6</b>	<b>-7,2</b>	<b>-15,2</b>	<b>-16,0</b>	<b>-8,8</b>	<b>4,7</b>
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	-2,2	-4,4
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	-44,0	11,0	-0,3
<b>Dettes financières nettes</b>	<b>108,3</b>	<b>164,3</b>	<b>187,7</b>	<b>184,0</b>	<b>201,1</b>	<b>157,1</b>	<b>168,1</b>	<b>167,7</b>

### Evolution CA et marge opérationnelle



## ACTIA GROUP

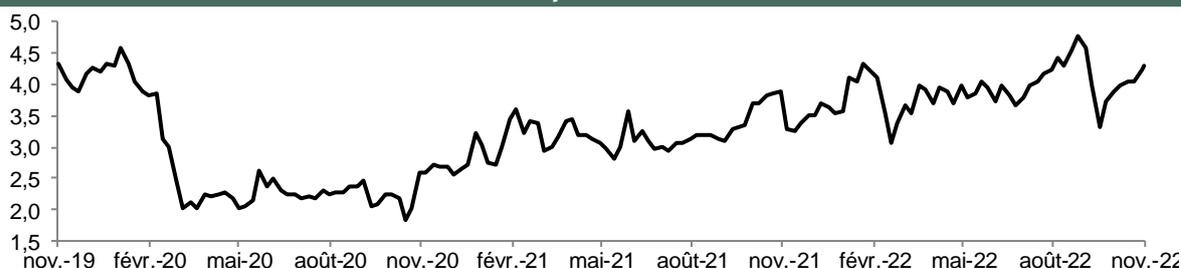
Données par action	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
BNPA	0,41	0,45	0,43	-0,95	-0,32	-0,32	0,44	0,87
var. n/n-1	-60,5%	9,2%	-4,7%	+/-	- -/-	-/-	-/+	97,7%
CFPA	1,8	1,3	1,9	1,1	0,8	1,2	2,2	2,8
ANPA	6,3	6,6	6,9	5,8	5,6	5,3	5,6	6,3
Dividende net (versé en n+1)	0,12	0,10	0,15	0,00	0,00	0,00	0,11	0,22
Payout (%)	29,2%	22,3%	35,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	25,0%
Tmva BNPA 2019 / 2023e	0,8%							
Tmva CFPA 2019 / 2023e	3,3%							

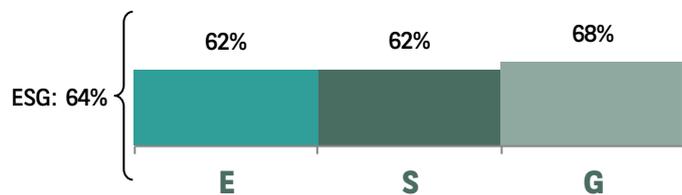
Valorisation	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
PER (x)	19,9	15,3	9,3	ns	ns	ns	9,7	4,9
PCF (x)	4,5	5,4	2,1	2,3	3,8	3,5	2,0	1,5
PAN (x)	1,3	1,0	0,6	0,5	0,6	0,8	0,8	0,7
VE/CA (x)	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4
VE/EBE (x)	7,2	10,3	5,9	9,8	11,6	6,3	5,2	4,0
VE/ROP (x)	13,8	ns	16,5	ns	ns	29,4	18,1	10,0
Free Cash Flow Yield (%)	-8,8%	-37,0%	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-18,5%	-10,1%	5,5%
Rendement (%)	1,8%	1,7%	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%
Capitalisation (M€)	164,3	138,2	80,2	52,5	65,5	86,4	86,4	86,4
Valeur d'Entreprise (VE)	274,0	303,1	268,7	236,8	267,2	244,7	255,7	255,4
<b>Cours de référence (€)</b>	<b>8,2</b>	<b>6,9</b>	<b>4,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>	<b>4,3</b>
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	110,7
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%	2,1%
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				
ENVIRONNEMENT	2019	2020	2021	Commentaires
<b>Empreinte carbone</b>				
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	
<b>Politique environnementale</b>				
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	2019	2020	2021	Commentaires
<b>Promotion de la diversité</b>				
Part des femmes dans la société	33%	34%	32%	
Index égalité salariale femmes / hommes	ND	ND	ND	Telecom 86% / Automotive France, index global non calculé mais 68% sur la base des résultats partiels
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%	
<b>Formation</b>				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	58%	55%	ND	
<b>Recrutement &amp; Attractivité</b>				
Taux d'attrition (employés)	14%	7,7%	12%	
Certification Great Place To Work / Happy At Work	Non	Non	Non	
<b>Conditions de travail</b>				
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	
GOUVERNANCE & ACTIONNARIAT	2019	2020	2021	Commentaires
Respect du code Afep-Medef ou Middledext	Oui	Oui	Oui	
<b>Composition des instances de gouvernance</b>				
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	
<b>Respect des actionnaires minoritaires</b>				
Droits de votes doubles/multiples	Oui	Oui	Oui	
Poids de l'actionnaire principal (droits de vote)	62%	62%	62%	
<b>Rémunération des dirigeants</b>				
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)	ND	ND	ND	
PARTIES PRENANTES EXTERNES	2019	2020	2021	Commentaires
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