

22 février 2023

Cours : 4,15€

Objectif : 5,00€

RENFORCER (2)

Opinion inchangée

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

Cours au 21/02/2023

CA 2022 – Contact

Une bonne fin d'année

Actia dépasse nos attentes de CA et sa guidance en bénéficiant d'une détente ponctuelle des tensions d'approvisionnement en composants électroniques en fin d'exercice. Le groupe ambitionne de dépasser les 15% de croissance en 2023.

La détente sur les approvisionnements en composants électroniques porte le T4

Actia publie un très bon T4 (141M€ +9% +11% en PF vs PZP 135M€ +5%) et dépasse d'environ 1-2pts nos attentes et sa guidance annuelle en enregistrant un CA 2022 de près de 500M€ et en croissance de +8% et de +12% en PF (vs guidance d'une croissance PF ≥10% et PZP +7%e).

Cette performance s'explique notamment par une détente ponctuelle et concentrée sur le mois de décembre des tensions d'approvisionnement en composants électroniques qui ont permis de réduire d'environ 20M€ (c.50% en Auto et 50% en Télécoms) les retards de production liés à ces pénuries (impact de plus de 10M€ vs plus de 30M€ communiqué au T3 ; les livraisons perdues liées aux pénuries ne sont pas communiquées). L'impact est le plus sensible sur la BU Telecom qui progresse de +24% au T4 et sur l'ensemble de l'exercice tandis que la BU Automotive croît de +8% en PF au T4.

Un exercice de croissance soutenue (+8% publié, +12% en PF et +26% corrigé de Volvo Car)

La croissance de +8% en publié et de +12% en Pro forma masque en réalité une croissance bien plus importante sur l'exercice et plus particulièrement sur la BU Automotive (+5% en publié et +10% PF) qui a profité d'une croissance soutenue de ses activités OEMS (+6,5%) et MDS (+64%). En effet nous rappelons que la croissance Pro Forma intègre seulement la cession de l'activité Power (c.17M€ CA 2021) et ne prend pas en compte l'impact de la cession de l'activité Contrôle Technique et Garage en début d'année (21M€ CA 2021). L'année 2022 a également été marquée par l'arrêt du contrat significatif avec Volvo Cars (c.70M€ CA 2021) qui contribue à une baisse de 43M€ du CA Automotive sur l'exercice. Hors Volvo Cars et en PF, le CA aurait progressé de +26% (+26% Automotive et + 24% Telecom).

Une croissance 2023 de plus de 15%

Fort d'une dynamique commerciale toujours soutenue (aucun ralentissement constaté de la demande et des prises de commandes) et malgré la poursuite des difficultés d'approvisionnement en composants, Actia indique que sa croissance 2023 pourrait dépasser les 15% soit une dynamique supérieure à nos attentes (+12%e). Nous comprenons que l'essentiel de la croissance sera porté par le maintien d'une activité soutenue dans l'Automotive alors que la BU Telecoms devrait se stabiliser. Notre scénario est ajusté sur cette hypothèse. Nous anticipons désormais un CA 2023 de 575M€ avec une croissance de +18% de l'Automotive et de +2% des Telecoms. Nos attentes de MOC 22 et 23 sont également légèrement relevées (+0,3pt). Du fait d'une forte croissance de son BFR, notamment sur les stocks, Actia a anticipé une demande de waiver qu'elle a obtenue sur l'ensemble de la dette concernée (moins de 20% du total, ratio de gearing ≤1,4).

Cette bonne publication et le relèvement de notre scénario nous amène à ajuster notre TP de 4,7€ à 5€ et à confirmer notre opinion Renforcer (2). Nous anticipons le retour à des FCF positifs seulement à partir de 2024.

Source : FactSet Research

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

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

Capitalisation (M€)	83,4
Flottant (%)	38,8%
Nbre de Titres (Mio)	20,100
Date de clôture	31-Déc

	21	22e	23e
PER	ns	ns	7,5
PCF	3,8	3,2	1,8
VE/CA	0,6	0,5	0,5
VE/ROP	ns	25,6	15,2
PAN	0,6	0,8	0,7
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%
Free Cash Flow Yield	-23,2%	-29,4%	-10,9%
ROACE	ns	3,2%	6,4%

	462,8	499,8	574,5
CA	462,8	499,8	574,5
CA précédent	462,8	493,7	553,4
var. n/n-1	5,5%	8,0%	14,9%
EBE	23,0	40,9	53,8
ROC	-11,2	9,7	17,3
% CA	-2,4%	1,9%	3,0%
ROP	-9,9	9,8	17,3
% CA	-2,1%	2,0%	3,0%
RN Pdg publié	-6,4	-5,4	11,1
% CA	-1,4%	-1,1%	1,9%

	-0,32	-0,27	0,55
BNPA	-0,32	-0,27	0,55
BNPA précédent	-0,32	-0,32	0,44
var. n/n-1	ns	ns	ns
BNPA Cor	-0,32	-0,27	0,55
ANPA	5,6	5,4	5,8
Dividende net	0,00	0,00	0,14

DFN	201,1	165,6	177,5
------------	-------	-------	-------

Calendrier :
Résultats 2022 le 28 Mars

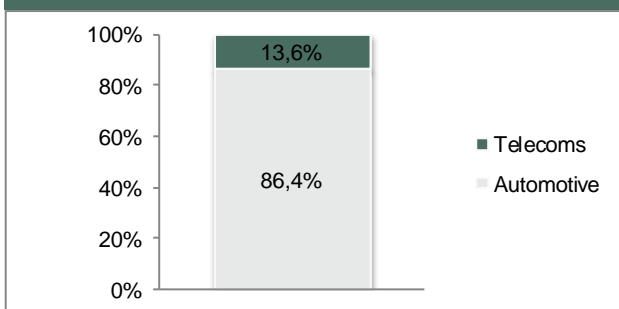
Jérémy Sallée, Analyste Financier

+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	499,8	574,5	633,2
var. n/n-1	0,4%	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	8,0%	14,9%	10,2%
var. organique	0,4%	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	12,0%	16,2%	10,2%
EBE	38,0	29,4	45,7	24,3	23,0	40,9	53,8	68,1
ROC	19,0	8,7	15,4	-7,2	-11,2	9,7	17,3	28,1
var. n/n-1	-27,4%	-54,3%	77,8%	+/-	-/--	-/+	78,6%	62,8%
ROP	19,8	9,6	16,3	-6,9	-9,9	9,8	17,3	28,1
CIR	-	-	-	-	-	-	-	-
R&D immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais R&D/CA	-	-	-	-	-	-	-	-
RCAI	10,8	12,9	12,4	-19,2	-6,3	6,3	12,4	23,2
IS	-1,9	-2,9	-3,7	-0,3	0,2	-0,1	-1,4	-3,9
RN Pdg publié	8,3	9,0	8,6	-19,0	-6,4	-5,4	11,1	19,3
RN Pdg corrigé	8,3	9,0	8,6	-19,0	-6,4	-5,4	11,1	19,3
var. n/n-1	-60,5%	9,2%	-4,7%	+/-	-/-	-/-	-/+	73,9%
Tmva CA 2019 / 2023e	2,5%							
Marge brute (%)	48,3%	46,4%	47,0%	46,1%	46,0%	46,0%	46,0%	46,5%
Marge opérationnelle (%)	4,6%	2,0%	3,1%	-1,6%	-2,1%	2,0%	3,0%	4,4%
Marge nette (%)	1,9%	1,9%	1,7%	-4,3%	-1,4%	-1,1%	1,9%	3,1%
Taux IS (%)	17,2%	22,1%	30,0%	-1,6%	2,5%	1,3%	11,2%	16,8%
Frais de personnel / CA (%)	-23,7%	-23,1%	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-26,2%	-23,9%	-22,6%
CA/effectif (K€)	125	129	150	120	126	141	159	172
var. n/n-1	-5,2%	2,9%	16,7%	-20,2%	4,6%	12,5%	12,7%	8,1%
Effectif moyen	3 459	3 697	3 459	3 652	3 685	3 538	3 608	3 681
Bilan	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Fonds propres Pdg	126,0	132,1	139,6	115,8	113,0	107,6	116,0	130,5
Dettes financières nettes	108,3	164,3	187,7	184,0	201,1	165,6	177,5	174,7
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	289,4	309,5	321,1
Immobilisations nettes	131,0	161,7	194,4	190,3	179,9	132,7	132,7	132,4
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	185,0	205,2	217,2
Actif économique	283,8	296,9	331,8	324,9	315,6	289,4	309,5	321,1
Gearing (%)	84,9%	123,7%	133,7%	158,5%	177,1%	152,2%	151,5%	132,7%
BFR/CA (%)	41,2%	33,9%	31,3%	37,0%	35,4%	37,0%	35,7%	34,3%
Dettes financières nettes/EBE (x)	2,8	5,6	4,1	7,6	8,7	4,1	3,3	2,6
ROE (%)	6,6%	6,8%	6,2%	ns	ns	ns	9,6%	14,8%
ROACE (%) après IS normé	8,4%	3,6%	6,4%	ns	ns	3,2%	6,4%	10,4%
Financement	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
Cash Flow	36,2	25,5	38,5	22,7	17,0	26,1	47,5	59,1
Variation BFR	-22,3	-26,3	1,5	-1,8	-4,4	-21,1	-20,2	-12,0
Investissements industriels	-28,5	-50,3	-49,7	-28,0	-27,9	-29,5	-36,4	-39,5
% du CA	6,6%	10,6%	9,5%	6,4%	6,0%	5,9%	6,3%	6,2%
Cash Flow Libre	-14,5	-51,1	-9,6	-7,2	-15,2	-24,5	-9,1	7,7
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	-2,8	-4,8
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	-35,5	11,9	-2,8
Dettes financières nettes	108,3	164,3	187,7	184,0	201,1	165,6	177,5	174,7

Evolution CA et marge opérationnelle



ACTIA GROUP

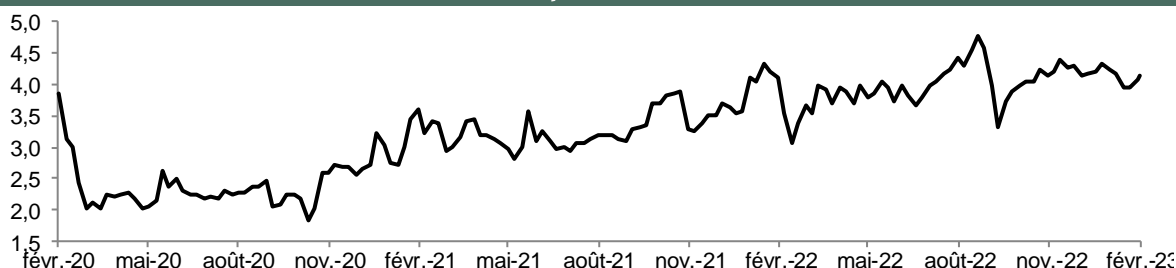
Données par action	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
BNPA	0,41	0,45	0,43	-0,95	-0,32	-0,27	0,55	0,96
var. n/n-1	-60,5%	9,2%	-4,7%	+/-	- -/-	- -/-	-/+	73,9%
CFPA	1,8	1,3	1,9	1,1	0,8	1,3	2,4	2,9
ANPA	6,3	6,6	6,9	5,8	5,6	5,4	5,8	6,5
Dividende net (versé en n+1)	0,12	0,10	0,15	0,00	0,00	0,00	0,14	0,24
Payout (%)	29,2%	22,3%	35,0%	0,0%	0,0%	0,0%	25,0%	25,0%
Tmva BNPA 2019 / 2023e	6,6%							
Tmva CFPA 2019 / 2023e	5,4%							

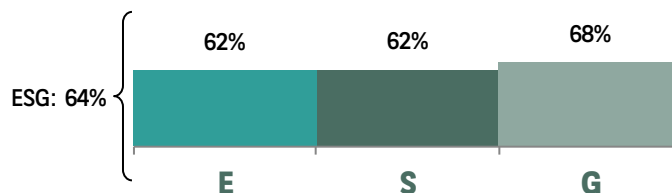
Valorisation	17	18	19	20	21	22e	23e	24e
PER (x)	19,9	15,3	9,3	ns	ns	ns	7,5	4,3
PCF (x)	4,5	5,4	2,1	2,3	3,8	3,2	1,8	1,4
PAN (x)	1,3	1,0	0,6	0,5	0,6	0,8	0,7	0,6
VE/CA (x)	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4
VE/EBE (x)	7,2	10,3	5,9	9,8	11,6	6,1	4,9	3,8
VE/ROP (x)	13,8	ns	16,5	ns	ns	25,6	15,2	9,2
Free Cash Flow Yield (%)	-8,8%	-37,0%	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-29,4%	-10,9%	9,2%
Rendement (%)	1,8%	1,7%	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	0,0%	3,3%
Capitalisation (M€)	164,3	138,2	80,2	52,5	65,5	83,4	83,4	83,4
Valeur d'Entreprise (VE)	274,0	303,1	268,7	236,8	267,2	250,2	262,1	259,3
Cours de référence (€)	8,2	6,9	4,0	2,6	3,3	4,2	4,2	4,2
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	140,7
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%	9,3%
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	ND	ND	
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	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)	ND	ND	ND	
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	Jérémy 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