

EQUITY RESEARCH

ACTIA GROUP
PUBLICATION

ACHAT
OC 6.4€
Potentiel: 54%

CA 2022 de 500M€, légèrement mieux que prévu !

La performance très honorable de la division Automotive (après la fin du gros contrat Volvo Car) et l'excellente réalisation de la division Telecom sont à l'origine de cette bonne surprise. L'optimisme du groupe pour 2023, visant plus de 15% de croissance, tirée par la division Automotive, nous conduit à réhausser notre scénario court terme. Le maintien d'un gearing élevé (en liaison avec la forte hausse du BFR) demeure un point de vigilance, mais le groupe a obtenu par anticipation de ses banques des dispenses d'application des covenants.

Le CA annuel 2022 s'établit à 499,8M€, soit légèrement au-dessus de notre estimation prudente de 493,3M€, en hausse de +12% en données pro forma (hors division Power cédée depuis le 1er août 2022 ; +8% en données publiées).

La performance au T4, avec un CA de 140,7M€ (+10,9% pro forma) est ainsi légèrement meilleure qu'attendu : la division Automotive progresse de 7,6% à 111,8M€ (109,4M€ dans notre estimation), ce qui est une belle performance compte tenu de l'arrêt du contrat significatif avec Volvo Car. La division Telecom est pour sa part demeurée sur un très solide rythme d'expansion (+24,2% à 28,6M€ au T4, soit +24,1% à 78,6M€ et en FY 2022), ayant pu mettre à profit en fin d'exercice une baisse inattendue des tensions sur sa chaîne d'approvisionnement.

Au plan des marges, du fait des cessions opérées courant 2022 et du bon niveau d'activité enregistré sur l'exercice, et malgré la faiblesse de l'euro face au dollar, le groupe délivre un message rassurant sur l'évolution favorable de sa rentabilité en 2022, sans pour autant être plus précis. Pour notre part, nous attendons un EBITDA de 39M€ (7,8% du CA), en fort rebond vs l'an passé et marginalement ajusté à la hausse suite à la présente publication du CA annuel.

Doté d'un important carnet de commandes et profitant de la montée en puissance de livraisons de gros contrats en télématique auto (Volvo Trucks notamment), ACTIA anticipe une croissance supérieure à 15 % en 2023 et vise toujours, à échéance fin 2025, un CA de plus de 800 M€.

La forte pression sur le BFR du fait des tensions sur le marché des composants (stockage de références et de produits quasi finis) ont cependant conduit le management à négocier par anticipation avec les banques des dispenses d'application des covenants, au cas où le groupe ne les respecterait pas au 31/12 (maintien d'un gearing élevé, en liaison avec le fort gonflement des stocks et du poste clients).

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

Key data

Prix actuel (€)	4,2
Secteur	Divers Électronique
Ticker	ALATI-FR
Nb d'actions (M)	20,100
Capitalisation boursière	83,4
Volumes traités/jour (k titres)	1,255
Prochain événement	RN 2022 - 28/03/23

Actionnaires (%)

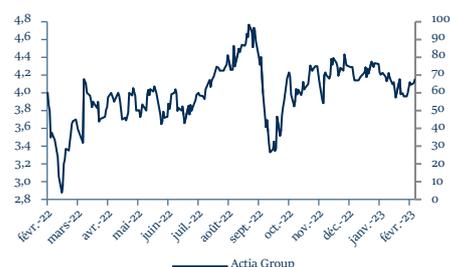
Lp2C SA	50,1
Thrum family	5,8
Sgpfec SAS	5,2
Gestineg H	5,2
Free float	33,7

BPA (€)

	12/22e	12/23e	12/24e
Estimation	0,64	0,60	0,89
Changement de nos estimations (%)	0,8	13,6	4,9

Performance (%)

	1D	1M	YTD
Evolution du cours	1,0	-1,8	-0,5



TP ICAP Midcap Estimates	12/21	12/22e	12/23e	12/24e	Valuation Ratio	12/22e	12/23e	12/24e	Consensus FactSet - Analystes: 1	12/22e	12/23e	12/24e
Chiffre d'affaires (m €)	462,8	499,8	576,5	674,9	VE/Sales	0,6	0,5	0,4	CA	493,5	552,2	636,3
ROC (m €)	-9,8	8,1	20,1	28,0	VE/EBITDA	8,0	5,8	4,4	ROC	8,1	16,2	26,3
MOC (%)	na	1,6	3,5	4,1	VE/EBIT	38,3	14,4	10,0	RNpg	3,2	9,8	17,3
BPA (publié) (€)	-0,32	0,64	0,60	0,89	PER	6,5	6,9	4,7				
Dividende (€)	0,00	0,13	0,12	0,18								
Dividend Yield (%)	0,0	3,1	2,9	4,3								
FCF (m €)	5,4	-26,4	27,4	13,6								

Analyst
Gilbert Ferrand
gferrand@midcapp.com
+33173030982



FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
CA total	520,4	438,6	462,8	499,8	576,5	674,9
Variation (%)	9,2	-15,7	5,5	8,0	15,4	17,1
Marge brute	244,4	202,3	212,8	224,9	264,6	313,8
% du CA	47,0	46,1	46,0	45,0	45,9	46,5
EBITDA	45,7	24,2	23,0	39,1	50,3	64,3
% du CA	8,8	5,5	5,0	7,8	8,7	9,5
ROC	16,3	-6,8	-9,8	8,1	20,1	28,0
% de CA	3,1	-1,5	-2,1	1,6	3,5	4,1
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	18,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	16,3	-6,8	-9,8	26,1	20,1	28,0
Résultat financier	-3,9	-12,4	3,6	-2,3	-3,9	-3,9
Impôt sur les résultats	-3,7	-0,3	0,2	0,0	-4,2	-6,3
Résultat Net part du groupe	8,6	-19,0	-6,4	12,8	12,0	17,8
BPA (publié)	0,43	na	na	0,64	0,60	0,89
Bilan financier	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
Goodwill	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1
Immobilisations corp. et incorp.	144,7	138,5	127,5	125,9	123,5	122,6
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	1,9	2,5	2,9	2,9	2,9	2,9
BFR	163,0	162,3	164,0	211,7	201,8	207,6
Autres actifs	23,6	25,1	39,6	25,2	25,2	31,0
Total actifs	357,4	352,6	358,0	389,8	377,4	388,2
Capitaux propres	139,6	115,8	113,0	138,7	147,3	168,6
Intérêts Minoritaires	0,8	0,3	0,6	0,6	0,6	0,6
Impôts différés	19,1	22,0	21,0	21,0	21,0	21,0
Dette Nette	193,9	210,3	221,8	228,0	206,9	196,5
Autres passifs	3,9	4,2	1,6	1,6	1,6	1,6
Total Passifs	357,4	352,6	358,0	389,8	377,4	388,2
Dette Nette hors IFRS16	193,9	210,3	221,8	228,0	206,9	196,5
Gearing	1,4	1,8	2,0	1,6	1,4	1,2
Levier	4,2	8,7	9,6	5,8	4,1	3,1
Tableau de flux	12/19	12/20	12/21	12/22e	12/23e	12/24e
CAF après coût de l'endettement et impôt	42,5	23,5	17,5	31,0	30,1	36,3
ΔBFR	1,5	-1,8	-4,4	-47,4	10,0	-5,8
Cash flow généré par l'activité	44,0	21,7	13,2	-16,4	40,1	30,4
Capex net	-24,3	-8,6	-7,8	-10,0	-12,7	-16,9
FCF	19,8	13,1	5,4	-26,4	27,4	13,6
Acquisition/Cession	-0,1	0,0	0,0	65,0	0,0	0,0
Autres investissements	-0,1	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	1,3	31,2	17,3	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-2,2	-3,1	-0,0	0,0	-2,6	-2,4
Remboursement des dettes locatives	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres flux	0,6	0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	19,4	41,0	22,3	38,4	24,9	11,2
ROA (%)	1,5%	na	na	2,1%	1,9%	2,7%
ROE (%)	6,1%	na	na	9,2%	8,1%	10,5%
ROCE (%)	3,0%	na	na	2,1%	4,0%	5,5%

DISCLAIMER

Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur: Actia Group

History of investment rating and target price – Actia Group



Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	85%	63%
Conserver	13%	42%
Vente	1%	50%
Sous revue	1%	0%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.

Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des "barrières d'information", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.