

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>92,9</b>
Flottant (%)	33,6%
Nbre de Titres (Mio)	20,100
Date de clôture	31-Déc

	22	23e	24e
<b>PER</b>	<b>4,0</b>	<b>10,7</b>	<b>5,4</b>
PCF	4,5	2,2	1,7
VE/CA	0,5	0,5	0,5
VE/ROP	27,4	18,6	10,2
PAN	0,6	0,7	0,6
Rendement	0,0%	2,6%	1,9%
Free Cash Flow Yield	-60,5%	-14,7%	6,7%
ROACE	3,5%	5,1%	9,3%

	2022	2023e	2024e
<b>CA</b>	<b>499,8</b>	<b>577,6</b>	<b>635,9</b>
CA précédent	499,8	574,5	633,2
var. n/n-1	8,0%	15,6%	10,1%
EBE	39,5	49,0	65,0
ROC	9,6	16,0	28,7
% CA	1,9%	2,8%	4,5%
ROP	9,8	16,0	28,7
% CA	2,0%	2,8%	4,5%
RN Pdg publié	19,9	8,7	17,3
% CA	4,0%	1,5%	2,7%

	2022	2023e	2024e
<b>BNPA</b>	<b>0,99</b>	<b>0,43</b>	<b>0,86</b>
BNPA précédent	0,99	0,41	0,85
var. n/n-1	ns	-56,5%	99,9%
<b>BNPA Cor</b>	<b>0,99</b>	<b>0,43</b>	<b>0,86</b>
ANPA	6,7	7,0	7,8
Dividende net	0,12	0,09	0,17

DFN	187,4	203,5	199,0
-----	-------	-------	-------

**Calendrier :**  
CA S1 le 2 Août

Jérémy Sallée, Analyste Financier

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

**17 mai 2023**

**Cours : 4,62€**

**Objectif : 4,70€**

## CONSERVER (3)

Opinion inchangée

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

Cours au 16/05/2023

CA T1 - Contact

## Un bon début d'exercice

Actia enregistre un début d'exercice particulièrement dynamique et supérieur à nos attentes malgré la persistance des difficultés d'approvisionnement en composants électroniques. L'objectif d'une croissance 2023 >15% est réitéré.

### T1 dynamique porté par l'ensemble des métiers

Le T1 ressort en forte croissance (138,2M€ +20,8%) et dépasse nos attentes (131,9M€ +15,3%) en raison d'une activité beaucoup plus soutenue sur la BU Télécoms (+45,6% vs PZP +1%).

Notons que la croissance T1 est toujours réalisée dans un environnement complexe concernant les approvisionnements en composants électroniques qui touchent les deux BUs. En dépit du constat d'un début de détente, plusieurs composants manquent toujours à l'appel et impactent fortement la productivité et le rythme de production d'Actia. Les lead times restent longs (>50 semaines vs c.25 semaines hors crise des composants). Les retards de production liés à ces pénuries sont estimés à c.10M€ de CA sur le trimestre.

La division Automotive (86% CA) affiche une croissance T1 de +17,5%. Cette performance est néanmoins réduite par l'impact résiduel 1/ de l'arrêt progressif du contrat VL avec Volvo Cars (c.-10M€) et 2/ de la cession des activités contrôle technique et équipements de garages. Retraité de ces éléments, nous estimons que la croissance T1 d'Automotive aurait été plus proche de 30% avec notamment une croissance de +31% des activités OEM (74% CA Auto, vs +18% en publié). La montée en puissance du ferroviaire (+89%), de l'Off-Highway (+59%) et des PL (+25%) vient largement compenser l'arrêt du contrat avec Volvo Cars. Au-delà des activités OEM, nous relevons que l'activité MDS (15% CA Auto, +35%) maintient une dynamique solide après l'excellente performance 2022. Cette dernière continue de bénéficier de gains de PDM et du ramp-up de nouveaux produits dans l'aéronautique et la domotique. L'activité de sous-traitance continue de croître rapidement et atteint plus de 5M€ de CA (vs 6M€ sur l'ensemble de l'exercice 2021 et 15M€ en 2022).

L'activité Telecom progresse significativement en ce début d'année (14% CA, CA T1 +45,6%) sous l'effet 1/ d'une base de comparaison favorable (T1 22 -1%) avec un T1 qui avait été plus fortement pénalisé par les pénuries en composants et 2/ d'un ramp-up important des solutions pour l'Energie (+58%) et le Ferroviaire (+151%). Ces métiers ont une saisonnalité moins marquée que les Satcoms et devrait contribuer à lisser l'activité Telecom qui était habituellement plus concentrée au T4.

### Perspectives confirmées

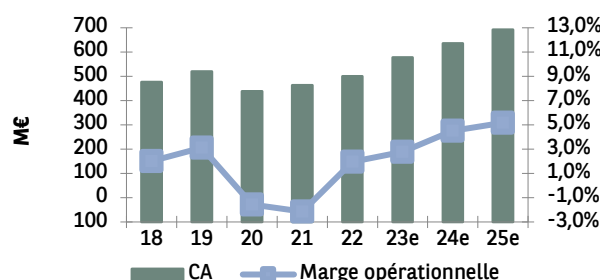
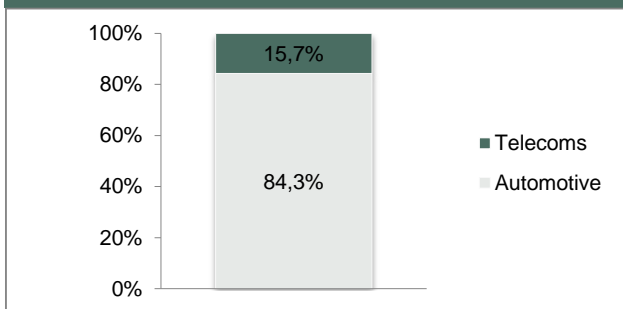
Les perspectives sont inchangées. En tenant compte de la persistance des tensions d'approvisionnement en composants Actia réitère son objectif d'une croissance 2023 >15%. La demande reste bonne et aucun ralentissement n'est constaté dans la dynamique des prises de commandes (commandes fermes de 1 à 3 mois).

**À la suite de ce bon T1 nous relevons légèrement nos attentes sur la BU Telecom (CA +5% vs +2% précédemment) qui devrait enregistrer une croissance plus modérée sur l'exercice après l'excellente performance T1. Nous conservons notre opinion Conserver (3) ainsi que notre TP 4,7€.**

## ACTIA GROUP

Exploitation	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
CA	476,5	520,4	438,6	462,8	499,8	577,6	635,9	692,2
var. n/n-1	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	8,0%	15,6%	10,1%	8,9%
var. organique	10,0%	9,2%	-15,7%	5,5%	12,0%	16,8%	10,1%	8,9%
EBE	29,4	45,7	24,3	23,0	39,5	49,0	65,0	75,4
ROC	8,7	15,4	-7,2	-11,2	9,6	16,0	28,7	35,9
var. n/n-1	-54,3%	77,8%	+/-	-/-	-/+	67,7%	78,8%	25,0%
ROP	9,6	16,3	-6,9	-9,9	9,8	16,0	28,7	35,9
CIR	-	-	-	-	-	-	-	-
R&D immobilisée	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais R&D/CA	-	-	-	-	-	-	-	-
RCAI	12,9	12,4	-19,2	-6,3	2,1	9,5	20,9	28,3
IS	-2,9	-3,7	-0,3	0,2	-0,4	-0,9	-3,6	-5,4
RN Pdg publié	9,0	8,6	-19,0	-6,4	19,9	8,7	17,3	23,1
RN Pdg corrigé	9,0	8,6	-19,0	-6,4	19,9	8,7	17,3	23,1
var. n/n-1	9,2%	-4,7%	+/-	-/-	-/+	-56,5%	99,9%	33,0%
Tmva CA 2020 / 2024e	9,7%							
Marge brute (%)	46,4%	47,0%	46,1%	46,0%	46,1%	45,0%	46,0%	46,0%
Marge opérationnelle (%)	2,0%	3,1%	-1,6%	-2,1%	2,0%	2,8%	4,5%	5,2%
Marge nette (%)	1,9%	1,7%	-4,3%	-1,4%	4,0%	1,5%	2,7%	3,3%
Taux IS (%)	22,1%	30,0%	-1,6%	2,5%	19,0%	9,8%	17,4%	18,9%
Frais de personnel / CA (%)	-23,1%	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-25,3%	-23,2%	-22,4%	-21,6%
CA/effectif (K€)	129	150	120	126	134	150	161	170
var. n/n-1	2,9%	16,7%	-20,2%	4,6%	6,7%	12,2%	6,9%	5,7%
Effectif moyen	3 697	3 459	3 652	3 685	3 730	3 842	3 957	4 076
Bilan	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
Fonds propres Pdg	132,1	139,6	115,8	113,0	134,2	140,4	156,0	175,6
Dettes financières nettes	164,3	187,7	184,0	201,1	187,4	203,5	199,0	188,2
Autres	-0,2	3,7	24,8	0,9	11,4	11,3	11,2	11,1
<b>Capitaux investis</b>	<b>296,9</b>	<b>331,8</b>	<b>324,9</b>	<b>315,6</b>	<b>334,6</b>	<b>356,9</b>	<b>367,9</b>	<b>376,6</b>
Immobilisations nettes	161,7	194,4	190,3	179,9	173,8	179,0	184,9	184,9
dont écarts d'acquisition	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1
dont financières	26,6	25,6	27,7	28,3	31,6	31,7	31,8	31,8
BFR	161,7	163,0	162,3	164,0	192,4	209,5	214,8	223,5
<b>Actif économique</b>	<b>296,9</b>	<b>331,8</b>	<b>324,9</b>	<b>315,6</b>	<b>334,6</b>	<b>356,9</b>	<b>367,9</b>	<b>376,6</b>
Gearing (%)	123,7%	133,7%	158,5%	177,1%	138,1%	143,3%	126,2%	106,2%
BFR/CA (%)	33,9%	31,3%	37,0%	35,4%	38,5%	36,3%	33,8%	32,3%
Dettes financières nettes/EBE (x)	5,6	4,1	7,6	8,7	4,7	4,1	3,1	2,5
ROE (%)	6,8%	6,2%	ns	ns	14,8%	6,2%	11,1%	13,1%
ROACE (%) après IS normé	3,6%	6,4%	ns	ns	3,5%	5,1%	9,3%	11,5%
Financement	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
Cash Flow	25,5	38,5	22,7	17,0	17,8	41,5	53,5	62,4
Variation BFR	-26,3	1,5	-1,8	-4,4	-33,2	-17,1	-5,3	-8,7
Investissements industriels	-50,3	-49,7	-28,0	-27,9	-33,0	-38,1	-42,0	-39,5
% du CA	10,6%	9,5%	6,4%	6,0%	6,6%	6,6%	6,6%	5,7%
<b>Cash Flow Libre</b>	<b>-51,1</b>	<b>-9,6</b>	<b>-7,2</b>	<b>-15,2</b>	<b>-48,4</b>	<b>-13,7</b>	<b>6,2</b>	<b>14,3</b>
Cessions d'actifs	0,1	0,1	0,2	0,2	62,3	0,0	0,0	0,0
Investissements financiers	-0,7	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-2,4	-2,0	-3,0	0,0	0,0	-2,4	-1,7	-3,5
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-1,9	-11,9	13,7	-2,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	56,0	23,4	-3,7	17,1	-13,7	16,1	-4,5	-10,8
<b>Dettes financières nettes</b>	<b>164,3</b>	<b>187,7</b>	<b>184,0</b>	<b>201,1</b>	<b>187,4</b>	<b>203,5</b>	<b>199,0</b>	<b>188,2</b>

### Evolution CA et marge opérationnelle



## ACTIA GROUP

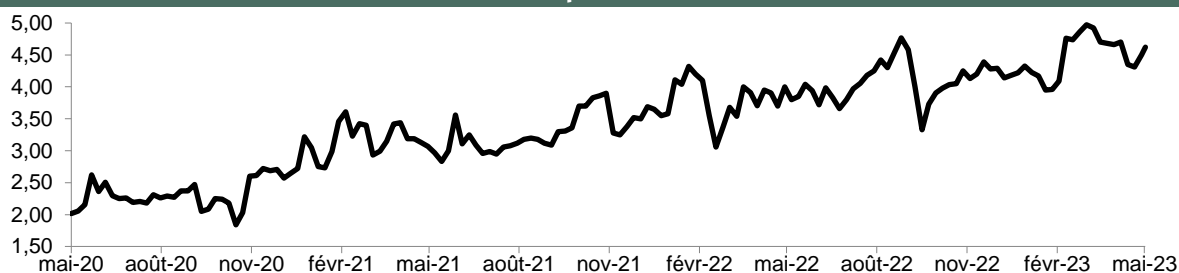
Données par action	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
BNPA	0,45	0,43	-0,95	-0,32	0,99	0,43	0,86	1,15
var. n/n-1	9,2%	-4,7%	+/-	- -/-	-/+	-56,5%	99,9%	33,0%
CFPA	1,3	1,9	1,1	0,8	0,9	2,1	2,7	3,1
ANPA	6,6	6,9	5,8	5,6	6,7	7,0	7,8	8,7
Dividende net (versé en n+1)	0,10	0,15	0,00	0,00	0,12	0,09	0,17	0,23
Payout (%)	22,3%	35,0%	0,0%	0,0%	12,1%	20,0%	20,0%	20,0%
Tmva BNPA 2020 / 2024e	ns							
Tmva CFPA 2020 / 2024e	23,9%							

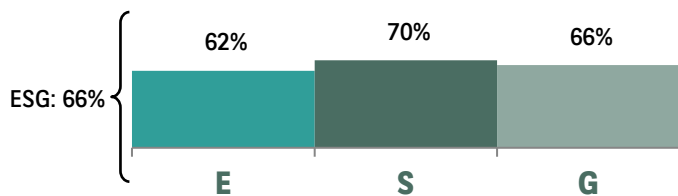
Valorisation	18	19	20	21	22	23e	24e	25e
PER (x)	15,3	9,3	ns	ns	4,0	10,7	5,4	4,0
PCF (x)	5,4	2,1	2,3	3,8	4,5	2,2	1,7	1,5
PAN (x)	1,0	0,6	0,5	0,6	0,6	0,7	0,6	0,5
VE/CA (x)	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,4
VE/EBE (x)	10,3	5,9	9,8	11,6	6,8	6,1	4,5	3,7
VE/ROP (x)	ns	16,5	ns	ns	27,4	18,6	10,2	7,9
Free Cash Flow Yield (%)	-37,0%	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-60,5%	-14,7%	6,7%	15,4%
Rendement (%)	1,7%	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	2,6%	1,9%	3,7%
Capitalisation (M€)	138,2	80,2	52,5	65,5	80,1	92,9	92,9	92,9
Valeur d'Entreprise (VE)	303,1	268,7	236,8	267,2	269,1	298,0	293,5	282,7
<b>Cours de référence (€)</b>	<b>6,9</b>	<b>4,0</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,0</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</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)	20,080	20,084	20,083	20,084	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	18	19	20	21	22	23
CA T1	106,8	134,4	117,2	113,2	114,4	138,1
CA T2	119,7	129,8	84,8	112,2	134,1	
CA S1	226,6	264,2	202,0	225,5	248,5	
ROP S1	1,0	8,5	-14,3	-2,5	3,5	
RN pdg corrigé S1	1,9	5,5	15,6	-1,6	-8,1	
Marge opérationnelle S1	0,4%	3,2%	-7,1%	-1,1%	1,4%	
Marge nette S1	0,9%	2,1%	7,7%	-0,7%	-3,3%	
CA T3	104,0	117,4	104,4	108,4	110,7	
CA T4	145,9	138,7	132,2	128,7	140,7	
CA S2	249,9	256,1	236,6	237,1	251,3	
ROP S2	8,6	7,8	7,5	-7,4	6,4	
RN pdg corrigé S2	7,1	3,1	-34,7	-4,8	28,0	
Marge opérationnelle S2	3,4%	3,0%	3,2%	-3,1%	2,5%	
Marge nette S2	2,8%	1,2%	-14,7%	-2,0%	11,2%	

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

### Historique de cours





## ACTIA GROUP

### Critères ESG Portzamparc

ENVIRONNEMENT	2020	2021	2022	Commentaires
<b>Empreinte carbone</b>				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	10,3	10,7	12,6	
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	2020	2021	2022	Commentaires
<b>Promotion de la diversité</b>				
Part des femmes dans la société	34%	32%	33%	
Index égalité salariale femmes / hommes	ND	ND	86	
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	Oui	Oui	Oui	
Part des personnes en situation de handicap	1,7%	1,7%	1,8%	
<b>Formation</b>				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	55%	ND	ND	
<b>Recrutement &amp; Attractivité</b>				
Taux d'attrition (employés)	7,7%	12%	15%	
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%	2,8%	3,1%	
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	3,2	4,7	4,6	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT	2020	2021	2022	Commentaires
Respect du code Afep-Medef ou Middlednext	Oui	Oui	Oui	
<b>Composition des instances de gouvernance</b>				
Séparation des fonctions de Président et de Directeur général	Non	Non	Non	
Nombre de membres composants le conseil d'administration	10	10	10	
<i>dont indépendants</i>	2	2	3	
<i>dont femmes</i>	6	6	6	
Administrateur représentant les salariés au CA	Oui	Oui	Oui	
Assiduité des membres du CA	76%	94%	61%	
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	Oui	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	2020	2021	2022	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	95%	98%	92%	

## 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
28/03/2023 8:30	Jérémy Sallée	4,70€	4,94€	Renforcer	Conserver

### Détail des conflits d'intérêts potentiels PORTZAMPARC

Société	Détail des conflits d'intérêts potentiels
Actia Group	5,6

1. Portzamparc possède ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par cet émetteur;
2. Cet émetteur, ou ses actionnaires principaux, possèdent ou contrôlent, directement ou indirectement, 5% ou plus du capital en actions émis 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