

## EQUITY RESEARCH

**ACTIA GROUP**  
PUBLICATION  
Communiqué de presse

**ACHAT**  
**OC 6.4€**  
Potentiel: 60%

## Sensible accélération de la croissance au T3

L'atténuation des tensions sur les approvisionnements en composants a permis de retrouver une meilleure fluidité au sein des usines et d'accélérer la croissance (CA en hausse de +23% à 136,1M€ au troisième trimestre). Le Groupe maintient globalement ses guidances de croissance Top Line pour le court et le moyen terme, le message de progression significative de la rentabilité opérationnelle au second semestre n'est en revanche pas réitéré dans le communiqué de presse. Pour notre part, nous laissons inchangé notre scénario.

Dans la continuité d'un premier semestre dynamique (CA en hausse de +16,2% à 288,7M€) avec en toile de fond un très solide carnet de commandes à livrer pour les prochains trimestres, le CA T3 s'affiche en accélération avec une hausse de +23% en données publiées à 136,1M€ (dépassant légèrement notre anticipation de 132M€).

Le CA de la division Telecom s'avance de +0,8% à 15,5M€, cette quasi stabilité étant due à la persistance d'une bonne traction sur les marchés de l'énergie et du ferroviaire qui vient compenser la consolidation transitoire du segment SatCom (fin des grosses livraisons du contrat égyptien), avant une remontée toujours prévue des facturations au T4 (habituellement très fort pour des raisons saisonnières).

Le CA de la division Automotive a progressé de 26,8% à 120,5M€ (après +6,4% au T2 2022), profitant d'un effet de base favorable et de l'atténuation des tensions sur les approvisionnements en composants. La croissance a été particulièrement portée par les activités OEM (78,9 % du CA Automotive au T3) qui progressent de +32,0%, et les activités « Autres » (5,7 % du CA Automotive au T3, soit 6,9M€), en hausse de +92,0% au troisième trimestre, reflet du haut niveau d'expertise d'ACTIA, puisque que correspondant à des études facturées dans le cadre de contrats de sous-traitance R&D. S'agissant des perspectives pour l'ensemble de l'exercice 2023, le message du communiqué de presse maintient l'objectif du groupe de réaliser une croissance de plus de 15% du CA, sur fond de moindre tensions sur les approvisionnements en composants et sur l'espoir d'une normalisation du niveau de facturations sur le segment SatCom. Pour notre part, nous laissons inchangé notre scénario Top Line (atterrissage aux alentours de 577M€ de CA, soit +15,4%) et misons toujours sur une progression de la rentabilité opérationnelle au S2 (après un S1 relativement décevant), du fait de l'amélioration ressentie sur le front des approvisionnements en composants, d'un mix plus favorable pour la division Télécom, et d'un haut niveau d'activité général permettant une meilleure absorption des coûts fixes. Ajoutons que le Groupe travaille ardemment à piloter au mieux son BFR et son niveau d'endettement, en déployant à grande échelle le recours à l'affacturage sur ses principales structures à l'international. Fort d'un solide carnet de commandes et d'un portefeuille de contrats pluriannuels renforcé, ACTIA Group maintient également ses objectifs à échéance fin 2025, soit un CA de plus de 800 M€.

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

## Key data

Prix actuel (€)	4,0
Secteur	Divers Électronique
Ticker	ALATI-FR
Nb d'actions (M)	20,100
Capitalisation boursière	80,6
Volumes traités/jour (k titres)	2,842
Prochain événement	CA T4 2023 - 22/02/24

## Actionnaires (%)

Lp2C SA	50,2
Thrum family	5,8
Sgpfec SAS	5,2
Gestineg H	5,2
Free float	33,6

## BPA (€)

	12/23e	12/24e	12/25e
Estimation	0,73	1,03	1,28
Changement de nos estimations (%)	0,0	0,0	0,0

## Performance (%)

	1D	1M	YTD
Evolution du cours	0,0	0,5	-3,8
Rel CAC Mid&Small	-0,5	-0,3	1,4



TP ICAP Midcap Estimates	12/22	12/23e	12/24e	12/25e	Valuation Ratio	12/23e	12/24e	12/25e
Chiffre d'affaires (m €)	499,8	576,5	674,9	784,4	VE/Sales	0,5	0,4	0,3
ROC (m €)	9,8	22,1	30,1	39,0	VE/EBITDA	5,1	3,9	3,0
MOC (%)	2,0	3,8	4,5	5,0	VE/EBIT	11,8	8,4	6,3
BPA (publié) (€)	0,99	0,73	1,03	1,28	PER	5,5	3,9	3,1
Dividende (€)	0,12	0,15	0,21	0,26				
Dividend Yield (%)	3,0	3,6	5,1	6,4				
FCF (m €)	-8,7	11,8	10,7	6,1				

Consensus FactSet - Analystes: 2	12/23e	12/24e	12/25e
CA	577,1	655,4	738,3
ROC	21,2	29,5	38,4
RNpg	10,6	18,6	25,1

**Analyst**  
Gilbert Ferrand  
gferrand@midcapp.com  
+33173030982



## FINANCIAL DATA

<b>Compte de résultat</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>	<b>12/25e</b>
CA total	438,6	462,8	499,8	576,5	674,9	784,4
Variation (%)	-15,7	5,5	8,0	15,4	17,1	16,2
Marge brute	202,3	212,8	220,5	258,9	307,1	359,3
% du CA	46,1	46,0	44,1	44,9	45,5	45,8
<b>EBITDA</b>	<b>24,2</b>	<b>23,0</b>	<b>40,8</b>	<b>51,1</b>	<b>65,2</b>	<b>81,2</b>
% du CA	5,5	5,0	8,2	8,9	9,7	10,4
<b>ROC</b>	<b>-6,8</b>	<b>-9,8</b>	<b>9,8</b>	<b>22,1</b>	<b>30,1</b>	<b>39,0</b>
% de CA	-1,5	-2,1	2,0	3,8	4,5	5,0
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	-6,8	-9,8	9,8	22,1	30,1	39,0
Résultat financier	-12,4	3,6	-7,7	-4,8	-4,8	-4,8
Impôt sur les résultats	-0,3	0,2	-0,4	-2,6	-4,5	-8,6
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>-19,0</b>	<b>-6,4</b>	<b>19,9</b>	<b>14,7</b>	<b>20,7</b>	<b>26,7</b>
BPA (publié)	na	na	0,99	0,73	1,03	1,28
<b>Bilan financier</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>	<b>12/25e</b>
Goodwill	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1
Immobilisations corp. et incorp.	122,3	109,3	99,8	100,0	101,7	101,3
Droit d'utilisation	16,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2
Immobilisations financières	2,5	2,9	3,1	3,1	3,1	3,1
BFR	162,3	164,0	192,2	195,7	201,8	216,9
Autres actifs	25,1	39,6	30,6	28,4	34,2	41,6
<b>Total actifs</b>	<b>352,6</b>	<b>358,0</b>	<b>368,0</b>	<b>369,5</b>	<b>383,1</b>	<b>405,1</b>
Capitaux propres	115,8	113,0	135,1	166,9	190,5	218,3
Intérêts Minoritaires	0,3	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8
Impôts différés	22,0	21,0	16,4	16,4	16,4	16,4
Dette Nette	210,3	221,8	211,8	181,4	171,5	165,6
Autres passifs	4,2	1,6	4,0	4,0	4,0	4,0
<b>Total Passifs</b>	<b>352,6</b>	<b>358,0</b>	<b>368,0</b>	<b>369,5</b>	<b>383,1</b>	<b>405,0</b>
Dette Nette hors IFRS16	194,7	202,9	192,9	162,5	152,5	146,6
Gearing	1,8	2,0	1,6	1,1	0,9	0,8
Levier	8,7	9,6	5,2	3,6	2,6	2,0
<b>Tableau de flux</b>	<b>12/20</b>	<b>12/21</b>	<b>12/22</b>	<b>12/23e</b>	<b>12/24e</b>	<b>12/25e</b>
CAF après coût de l'endettement et impôt	23,5	17,5	29,6	27,6	33,7	40,8
<b>ΔBFR</b>	<b>-1,8</b>	<b>-4,4</b>	<b>-28,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-6,1</b>	<b>-15,0</b>
Cash flow généré par l'activité	21,7	13,2	1,3	24,5	27,6	25,8
Capex net	-8,6	-7,8	-10,0	-12,7	-16,9	-19,6
FCF	13,1	5,4	-8,7	11,8	10,7	6,1
Acquisition/Cession	0,0	0,0	65,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	31,2	17,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-3,1	-0,0	0,0	-2,4	-2,9	-4,1
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	0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	41,0	22,3	56,1	9,4	7,7	2,0
ROA (%)	na	na	3,2%	2,3%	3,0%	3,5%
ROE (%)	na	na	2,5%	5,7%	7,4%	8,4%
ROCE (%)	167,7%	178,6%	142,0%	98,2%	80,9%	67,9%

## 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

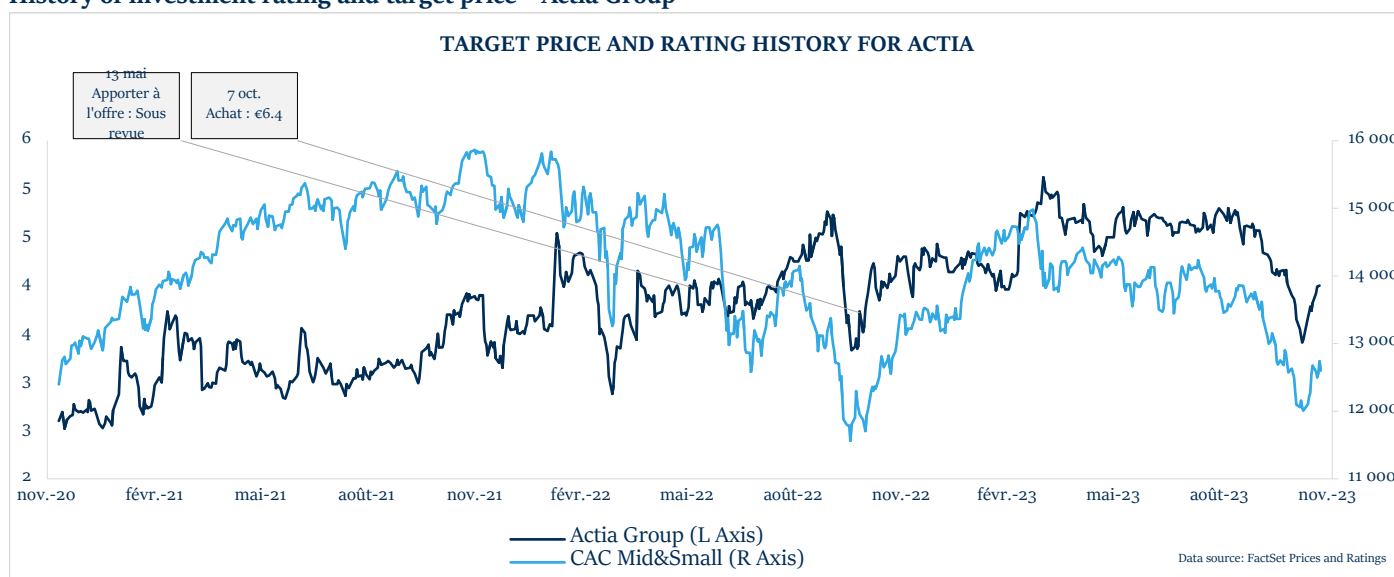
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

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	80%	64%
Conserver	16%	48%
Vente	2%	0%
Sous revue	1%	100%

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 et publiques, 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 des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. 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.