



24 septembre 2024

Cours : 3,52€

Objectif : 4,50€

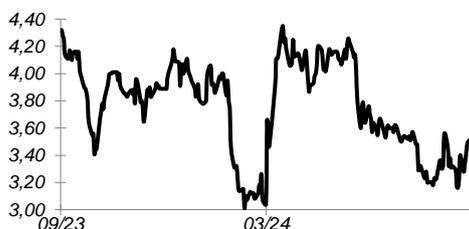
ACHETER (1)

contre Renforcer (2)

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

Cours au 23/09/2024

Résultats S1 – Contact



Source : FactSet Research

Marché
ISIN / Mnémonique
Reuters / Bloomberg
Indice

Euronext Growth
FR0000076655 / ALATI
MRSP.PA / ALATI FP
Euronext GROWTH

Analyse payée partiellement par l'émetteur

Eligibilité PEA-PME Oui

Capitalisation (M€) **70,8**
Flottant (%) 27,0%
Nbre de Titres (Mio) 20,100
Date de clôture 31-Déc

	23	24e	25e
PER	11,7	5,8	6,6
PCF	3,0	3,4	1,9
VE/CA	0,4	0,4	0,4
VE/ROP	16,9	9,4	11,5
PAN	0,6	0,5	0,5
Rendement	2,7%	3,4%	4,3%
Free Cash Flow Yield	30,4%	-3,8%	-4,3%
ROACE	5,2%	1,8%	7,3%

	23	24e	25e
CA	579,3	553,6	589,9
CA précédent	579,3	553,6	617,3
var. n/n-1	15,9%	-4,4%	6,5%
EBE	42,3	51,9	46,4
ROC	15,5	4,5	20,3
% CA	2,7%	0,8%	3,4%
ROP	15,4	24,1	20,3
% CA	2,7%	4,4%	3,4%
RN Pdg publié	7,5	12,3	10,8
% CA	1,3%	2,2%	1,8%

	23	24e	25e
BNPA	0,37	0,61	0,54
BNPA précédent	0,37	0,12	0,65
var. n/n-1	-62,3%	63,6%	-12,2%
BNPA Cor	0,37	0,61	0,54
ANPA	6,9	7,4	7,8
Dividende net	0,12	0,15	0,13

	23	24e	25e
DFN	167,7	153,2	159,3

Calendrier :
CA T3 le 20 Novembre

Jérémy Sallée, Analyste Financier

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

Profite d'un produit de cession de 20M€ !

Alors que le ROC S1 ressort en dessous de nos attentes, Actia nous surprend en enregistrant un produit de cession de 20M€ lié au transfert d'une solution logicielle. Cette transaction porte le RNpdg à 12,2M€ (+558%) et accélère fortement le désendettement du groupe.

Repli des résultats

Le ROC S1 ressort sans surprise en retrait (1,9M€ -77%, MOC 0,7% -2,1pt) mais dans des proportions supérieures à nos attentes (PZP ROC 5,5M€ -33%, MOC 2%). En dépit d'une nette amélioration de la marge brute (48% +2,4pt; baisse du prix des composants, parité €//\$ plus favorable) et d'un recul de -5% des charges externes (diminution de la sous-traitance et du coût de transport), les résultats ont principalement souffert d'une hausse de +17% des charges de personnel (+12M€). Cette progression significative de la masse salariale s'explique par les fortes hausses de salaires 2023, non répercutées aux clients, et par l'augmentation de +6,5% des effectifs sur un an (principalement en R&D).

Largement compensé par un important produit de cession

Le ROP progresse de +183% et la MOP de 5,1pts à 7,7% en profitant du produit de cession de 20M€ lié à la vente d'une solution logicielle de systèmes embarqués pour véhicules. Cette vente est en lien avec la collaboration technologique annoncée fin mars et prévoit également le développement d'une équipe destinée à être transférée d'ici la fin de l'exercice. Ce produit couvre la légère hausse des frais financiers et propulse le RNpdg à 12,2M€ (+558%) soit le double des attentes FY du consensus. Cette cession aide sensiblement Actia dans sa trajectoire de désendettement alors que le FCF (PZP et hors produits de cession 1,1M€ vs 3,4M€ en n-1) est quasi stable et bénéficie d'une amélioration de 3,7M€ du BFR dont une baisse de 8M€ des stocks. Notons par ailleurs que l'amélioration du BFR est freiné par une réduction de 6M€ de l'enveloppe d'affacturage déconsolidant (42M€ au 30/06). Le produit de cession permet de ramener la DFN IFRS 16 à 176,9M€ (-11M€, -6% vs fin 23) soit un gearing de 116%.

Une activité FY stable voire en baisse de -5%

La morosité de ses marchés, notamment sur les segments de l'Off-Highway et l'absence d'accélération de la demande dans l'Aéro, amènent Actia à resserrer sa guidance de CA FY de 0 à -5% vs +5 à -5% précédemment. Ceci n'est pas une surprise et conforte notre scénario d'un retrait de -4,4% du CA dont un CA S2 en baisse de -6%. Côté marge nous tablons sur une légère amélioration au S2 (meilleur mix) et sur une MOC FY de 0,8% vs 1,7% préc. Nous intégrons également un rebond moins important en 2025.

Compte tenu du produit de cession (c.1€ par action), et malgré la révision de nos attentes, nous relevons notre objectif passe de 3,7€ à 4,5€ et notre opinion de Renforcer (2) à Acheter (1). En dépit de marchés compliqués, Actia devrait profiter d'un momentum favorable en continuant de rassurer dans sa capacité à se désendetter rapidement. Pour rappel la DFN s'est d'ores et déjà réduite de 20% (-45M€) depuis 2021 et Actia devrait être en mesure de respecter l'ensemble de ses covenants cette année.

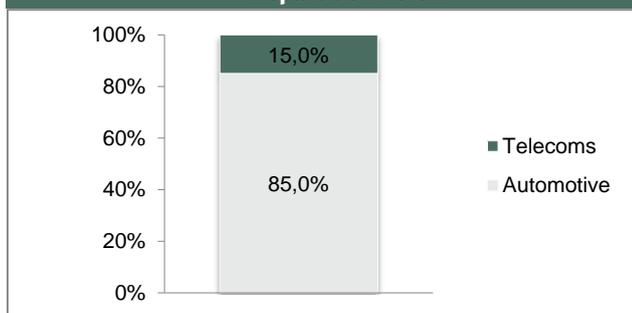
ACTIA GROUP

Exploitation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
CA	520,4	438,6	462,8	499,8	579,3	553,6	589,9	630,0
var. n/n-1	9,2%	-15,7%	5,5%	8,0%	15,9%	-4,4%	6,5%	6,8%
var. organique	9,2%	-15,7%	5,5%	12,0%	15,9%	-4,4%	6,5%	6,8%
EBE	45,7	24,3	23,0	39,5	42,3	51,9	46,4	55,2
ROC	15,4	-7,2	-11,2	9,6	15,5	4,5	20,3	24,9
var. n/n-1	77,8%	+/-	-/-	-/+	61,6%	-71,1%	+/>+	22,7%
ROP	16,3	-6,9	-9,9	9,8	15,4	24,1	20,3	24,9
RCAI	12,4	-19,2	-6,3	2,1	9,5	17,0	12,4	16,8
IS	-3,7	-0,3	0,2	-0,4	-0,9	-4,1	-1,7	-2,7
RN Pdg publié	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	12,3	10,8	14,2
RN Pdg corrigé	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	12,3	10,8	14,2
var. n/n-1	-4,7%	+/-	-/-	-/+	-62,3%	63,6%	-12,2%	31,8%
Tmva CA 2021 / 2025e	6,3%							
Marge brute (%)	47,0%	46,1%	46,0%	46,1%	46,7%	48,5%	48,5%	48,6%
Marge opérationnelle (%)	3,1%	-1,6%	-2,1%	2,0%	2,7%	4,4%	3,4%	4,0%
Marge nette (%)	1,7%	-4,3%	-1,4%	4,0%	1,3%	2,2%	1,8%	2,3%
Taux IS (%)	30,0%	-1,6%	2,5%	19,0%	9,4%	23,9%	13,5%	15,9%
Frais de personnel / CA (%)	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-25,3%	-25,4%	-29,9%	-27,7%	-27,0%
CA/effectif (K€)	150	120	126	134	142	130	143	150
var. n/n-1	16,7%	-20,2%	4,6%	6,7%	5,6%	-8,1%	9,8%	4,7%
Effectif moyen	3 459	3 652	3 685	3 730	4 092	4 256	4 128	4 211
var. n/n-1	-6,4%	5,6%	0,9%	1,2%	9,7%	4,0%	-3,0%	2,0%

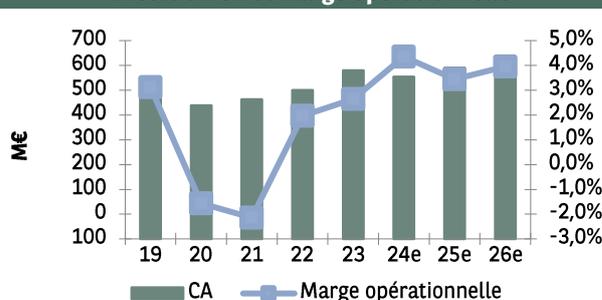
Bilan	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Fonds propres Pdg	139,6	115,8	113,0	134,2	138,6	148,5	156,2	167,7
Dettes financières nettes	187,7	184,0	201,1	187,4	167,7	153,2	159,3	160,2
Autres	3,7	24,8	0,9	11,4	2,2	1,8	1,7	1,6
Capitaux investis	331,8	324,9	315,6	334,6	311,7	307,3	321,1	333,5
Immobilisations nettes	194,4	190,3	179,9	173,8	179,7	181,9	187,7	191,5
dont écarts d'acquisition	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1	24,1
dont financières	25,6	27,7	28,3	31,6	33,4	33,5	33,6	33,7
BFR	163,0	162,3	164,0	192,4	165,4	159,0	166,9	175,7
Actif économique	331,8	324,9	315,6	334,6	311,7	307,3	321,1	333,5
Gearing (%)	133,7%	158,5%	177,1%	138,1%	118,3%	100,5%	99,5%	93,3%
BFR/CA (%)	31,3%	37,0%	35,4%	38,5%	28,6%	28,7%	28,3%	27,9%
Dettes financières nettes/EBE (x)	4,1	7,6	8,7	4,7	4,0	3,0	3,4	2,9
ROE (%)	6,2%	ns	ns	14,8%	5,4%	8,3%	6,9%	8,5%
ROACE (%) après IS normé	6,4%	ns	ns	3,5%	5,2%	1,8%	7,3%	8,8%

Financement	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Cash Flow	38,5	22,7	17,0	17,8	29,4	20,6	36,7	44,4
Variation BFR	1,5	-1,8	-4,4	-33,2	25,4	6,5	-8,0	-8,8
Investissements industriels	-49,7	-28,0	-27,9	-33,0	-28,0	-29,8	-31,7	-33,9
% du CA	9,5%	6,4%	6,0%	6,6%	4,8%	5,4%	5,4%	5,4%
Cash Flow Libre	-9,6	-7,2	-15,2	-48,4	26,8	-2,7	-3,0	1,7
Cessions d'actifs	0,1	0,2	0,2	62,3	0,1	20,0	0,0	0,0
Investissements financiers	-0,1	0,0	0,0	0,0	-5,2	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-2,0	-3,0	0,0	0,0	-2,4	-2,4	-3,1	-2,7
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	-11,9	13,7	-2,0	-0,2	0,5	-0,4	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	23,4	-3,7	17,1	-13,7	-19,7	-14,6	6,1	1,0
Dettes financières nettes	187,7	184,0	201,1	187,4	167,7	153,2	159,3	160,2

Répartition du CA



Evolution CA et marge opérationnelle



ACTIA GROUP

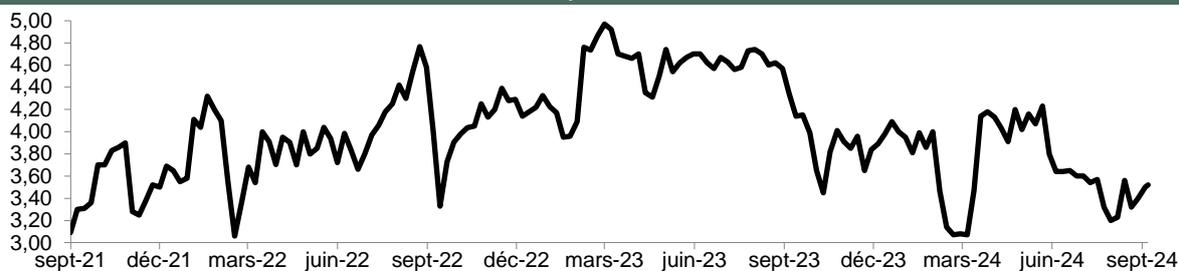
Données par action	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
BNPA	0,43	-0,95	-0,32	0,99	0,37	0,61	0,54	0,71
var. n/n-1	-4,7%	+/-	- -/-	-/+	-62,3%	63,6%	-12,2%	31,8%
CFPA	1,9	1,1	0,8	0,9	1,5	1,0	1,8	2,2
ANPA	6,9	5,8	5,6	6,7	6,9	7,4	7,8	8,3
Dividende net (versé en n+1)	0,15	0,00	0,00	0,12	0,12	0,15	0,13	0,18
Payout (%)	35,0%	0,0%	0,0%	12,1%	32,1%	25,0%	25,0%	25,0%
Tmva BNPA 2021 / 2025e	ns							
Tmva CFPA 2021 / 2025e	21,1%							

Valorisation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
PER (x)	9,3	ns	ns	4,0	11,7	5,8	6,6	5,0
PCF (x)	2,1	2,3	3,8	4,5	3,0	3,4	1,9	1,6
PAN (x)	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4
VE/CA (x)	0,5	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
VE/EBE (x)	5,9	9,8	11,6	6,8	6,1	4,4	5,0	4,3
VE/ROP (x)	16,5	ns	ns	27,4	16,9	9,4	11,5	9,4
Free Cash Flow Yield (%)	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-60,5%	30,4%	-3,8%	-4,3%	2,5%
Rendement (%)	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	2,7%	3,4%	4,3%	3,8%
Capitalisation (M€)	80,2	52,5	65,5	80,1	88,2	70,7	70,7	70,7
Valeur d'Entreprise (VE)	268,7	236,8	267,2	269,1	259,2	227,9	234,0	234,9
Cours de référence (€)	4,0	2,6	3,3	4,0	4,4	3,5	3,5	3,5
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)	20,084	20,083	20,084	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	-							

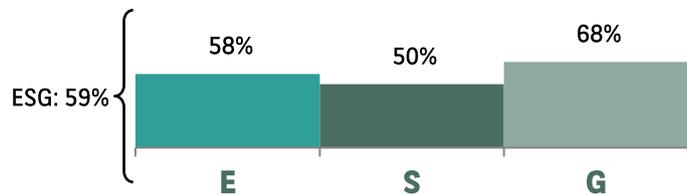
Données intermédiaires	19	20	21	22	23	24
CA T1	134,4	117,2	113,2	114,4	138,2	139,8
CA T2	129,8	84,8	112,2	134,1	150,5	139,7
CA S1	264,2	202,0	225,5	248,5	288,7	279,5
ROP S1	8,5	-14,3	-2,5	3,5	7,6	21,6
RN pdg corrigé S1	5,5	15,6	-1,6	-8,1	1,4	12,2
Marge opérationnelle S1	3,2%	-7,1%	-1,1%	1,4%	2,6%	7,7%
Marge nette S1	2,1%	7,7%	-0,7%	-3,3%	0,5%	4,4%
CA T3	117,4	104,4	108,4	110,7	136,1	
CA T4	138,7	132,2	128,7	140,7	154,5	
CA S2	256,1	236,6	237,1	251,3	290,5	
ROP S2	7,8	7,5	-7,4	6,4	7,8	
RN pdg corrigé S2	3,1	-34,7	-4,8	28,0	6,1	
Marge opérationnelle S2	3,0%	3,2%	-3,1%	2,5%	2,7%	
Marge nette S2	1,2%	-14,7%	-2,0%	11,2%	2,1%	

Taux de croissance (n/n-1)	19	20	21	22	23	24
CA T1	25,8%	-12,8%	-3,4%	1,1%	20,8%	1,2%
CA T2	8,4%	-34,7%	32,3%	19,5%	12,2%	-7,2%
CA T3	12,9%	-11,1%	3,8%	2,1%	22,9%	
CA T4	-4,9%	-4,7%	-2,6%	9,3%	9,8%	
CA S1	16,6%	-23,5%	11,6%	10,2%	16,2%	-3,2%
CA S2	2,5%	-7,6%	0,2%	6,0%	15,6%	
ROP S1	+ / + +	+ / -	- - / -	- / +	+ / + +	+ / + +
ROP S2	-9,8%	-3,8%	+ / -	- / +	22,0%	

Historique de cours



Taxonomie	CA	Opex	Capex
Eligible	7%	17%	18%
Aligné	n.a.	n.a.	n.a.



ACTIA GROUP

Critères ESG Portzamparc				
ENVIRONNEMENT	2021	2022	2023	Commentaires
Empreinte carbone				
Emissions de GES en teqCO2 (Scope 1 et 2) / CA (M€)	10,7	12,6	11,7	
Objectifs CO2 validés SBTi	Non	Non	Non	
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	2021	2022	2023	Commentaires
Promotion de la diversité				
Part des femmes dans la société	32%	33%	33%	
Index égalité salariale femmes / hommes	ND	86	83	
Plan d'actions en faveur de l'égalité professionnelle	Oui	Oui	Oui	
Part des personnes en situation de handicap	1,7%	1,8%	1,9%	
Formation				
Part de salariés ayant suivi une formation lors de l'exercice	ND	ND	ND	
Recrutement & Attractivité				
Taux d'attrition (employés)	12%	15%	15%	
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	2,8%	3,1%	ND	
Taux de fréquence des accidents du travail (AT)	4,7	4,6	2	
GOVERNANCE & ACTIONNARIAT	2021	2022	2023	Commentaires
Respect du code Afep-Medef ou Middledent	Oui	Oui	Oui	
Composition des instances de gouvernance				
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	3	3	
<i>dont femmes</i>	6	6	6	
Administrateur représentant les salariés au CA	Oui	Oui	Oui	
Assiduité des membres du CA	94%	91%	92%	
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	Oui	Oui	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	2021	2022	2023	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	98%	92%	99%	

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 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	Recommandation
07 Aug 24 - 08:38:25	Jérémy Sallée	4,4	3,48	Renforcer
07 Aug 24 - 08:21:40	Jérémy Sallée	3,7	3,48	Renforcer
29 May 24 - 09:22:06	Jérémy Sallée	4,4	4,12	Renforcer
15 May 24 - 08:45:11	Jérémy Sallée	3,6	4,13	Renforcer
15 May 24 - 08:22:55	Jérémy Sallée	4,4	4,13	Renforcer
26 Mar 24 - 09:28:11	Jérémy Sallée	3,8	3,04	Renforcer
26 Mar 24 - 09:25:53	Jérémy Sallée	3,6	3,04	Renforcer
21 Feb 24 - 09:31:29	Jérémy Sallée	4,3	3,95	Conserver
21 Feb 24 - 09:12:04	Jérémy Sallée	3,8	3,95	Conserver
15 Nov 23 - 09:27:40	Jérémy Sallée	4,9	4,01	Conserver
15 Nov 23 - 09:09:06	Jérémy Sallée	4,3	4,01	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 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. Document de recherche produit conformément à la Charte de Bonnes Pratiques sur la recherche sponsorisée. Analyse payée partiellement par l'émetteur, diffusion réservée;
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