



7 août 2024

Cours : 3,48€

Objectif : 3,70€

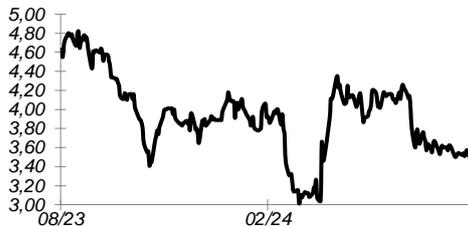
RENFORCER (2)

Opinion inchangée

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

Cours au 06/08/2024

CA S1 - Contact



Source : FactSet Research

Marché	Euronext Growth
ISIN / Mnémonique	FR0000076655 / ALATI
Reuters / Bloomberg	MRSP.PA / ALATI FP
Indice	Euronext GROWTH

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

Capitalisation (M€)	69,9
Flottant (%)	27,0%
Nbre de Titres (Mio)	20,100
Date de clôture	31-Déc

	23	24e	25e
PER	11,7	29,5	5,4
PCF	3,0	2,5	1,7
VE/CA	0,4	0,4	0,4
VE/ROP	16,9	24,4	10,4
PAN	0,6	0,5	0,5
Rendement	2,7%	3,4%	0,8%
Free Cash Flow Yield	30,4%	14,3%	-15,4%
ROACE	5,2%	0,6%	8,6%

CA	579,3	553,6	617,3
CA précédent	579,3	601,0	644,5
var. n/n-1	15,9%	-4,4%	11,5%
EBE	42,3	35,1	50,8
ROC	15,5	9,6	23,6
% CA	2,7%	1,7%	3,8%
ROP	15,4	9,6	23,6
% CA	2,7%	1,7%	3,8%
RN Pdg publié	7,5	2,4	13,0
% CA	1,3%	0,4%	2,1%

BNPA	0,37	0,12	0,65
BNPA précédent	0,37	0,56	0,87
var. n/n-1	-62,3%	-68,4%	446,4%
BNPA Cor	0,37	0,12	0,65
ANPA	6,9	6,9	7,5
Dividende net	0,12	0,03	0,16

DFN	167,7	160,2	171,5
------------	--------------	--------------	--------------

Calendrier :
Résultats S1 le 24 Septembre

Jérémy Sallée, Analyste Financier

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

Mobility cale au T2

Actia enregistre un CA T2 inférieur à nos attentes et marqué essentiellement par une accélération de la décroissance du segment Off-Highway. L'objectif d'une croissance 2024 entre 3 et 5% est élargi : la variation du CA est désormais attendue entre -5% et +5%.

Accélération de la décroissance dans l'Off-Highway

Après un CA T1 quasi stable (+1%), le CA T2 ressort en baisse de -7,2% à 139,7M€ (CA S1 279,5M€ -3,2%) soit un niveau inférieur à nos attentes (PZP T2 155,2M€ +3,1% et S1 295M€ +2,2%). En séquentiel le T2 est stable par rapport au T1. Ce net retrait s'explique par le coup de frein constaté sur la BU Mobility (79% CA, T2 -8,4% vs T1 +6,6%). La division est rattrapée par la dégradation du contexte économique qui s'est traduit par un ralentissement significatif de la demande de ses clients sur le mois de juin et sur c.70% du périmètre de la BU. La baisse la plus notable se trouve sur le segment Off-Highway (c.15-20% CA Mobility, engins de chantier et matériels agricoles) qui voit son rythme de décroissance s'accélérer à -35% contre -20% au T1. L'activité Poids Lourds, encore en croissance au T1 (le ramp-up des nouvelles productions compensaient encore le ralentissement des produits historiques), recule désormais de -18%, et les véhicules légers de -16%. À l'opposé le Bus & Cars (c.17% du CA Mobility) a conservé une dynamique de croissance à deux chiffres (+11%) et le Ferroviaire (c.13% du CA Mobility) a rattrapé son retard du T1 avec une progression de +16,5%.

Des dynamiques plus favorables sur les autres pôles

L'Aerospace (10% CA) rattrape également une partie de son retard T1 (T2 +9% vs T1 -13%). Le S1 reste pénalisé par une base défavorable (programme Comcept) et par l'allongement de la fin des livraisons d'un programme SatCom égyptien. Malgré une baisse T2 et S1 de -21% la BU Energy (4% CA) devrait bénéficier d'un meilleur S2 et afficher une croissance FY positive. Enfin, la BU Engineering Services (6% CA, sous-traitance R&D) continue de profiter d'une importante demande (T2 +43%, S1 +44%).

Ajustement des objectifs 2024

Compte tenu du retard pris au T2 et de la très faible visibilité (commande ferme à 1-2mois) sur la fin d'exercice, Actia élargit la fourchette de son objectif de CA. Alors que le management visait précédemment une croissance entre 3 et 5%, désormais il attend une variation entre -5% et +5%. L'objectif moyen terme (800M€ en 2027) est maintenu. À date nous comprenons que les tendances du pôle Mobility ne se sont pas inversées (juillet dans la lignée de juin). Le bas de fourchette impliquerait un CA S2 de -7% avec une absence d'inversion de tendance. Le management se veut néanmoins optimiste et conserve le haut de fourchette de sa précédente guidance (+5%) qui impliquerait un S2 de +13% avec le rebond d'un ou plusieurs segments. Le groupe souligne notamment être prêt à répondre rapidement à un éventuel rattrapage sur la fin d'exercice et s'attend à un bon rythme de croissance dans l'Aerospace, l'Engineering Services, l'Energy et le Ferroviaire.

La faible visibilité nous conduit à abaisser prudemment nos attentes de CA dans le bas de la fourchette de la nouvelle guidance avec un CA 24 de 553,6M€ (-4,4%) et qui implique un CA S2 (274M€) finalement proche du S1 mais en baisse de -6% en glissement annuel. Nos attentes de ROC sont révisées de 21M€ à 9,6M€ (1,7% -1pt). Nous conservons notre opinion Renforcer (2) et abaissons notre objectif de 4,4€ à 3,7€.

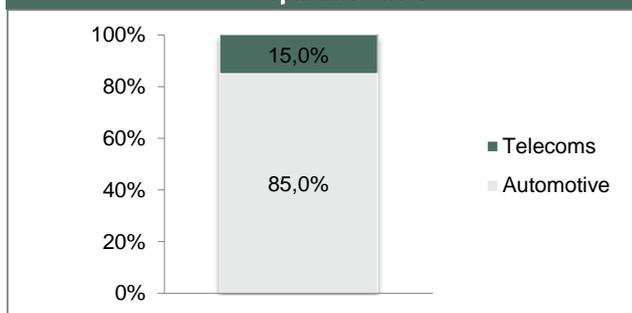
ACTIA GROUP

Exploitation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
CA	520,4	438,6	462,8	499,8	579,3	553,6	617,3	659,7
var. n/n-1	9,2%	-15,7%	5,5%	8,0%	15,9%	-4,4%	11,5%	6,9%
var. organique	9,2%	-15,7%	5,5%	12,0%	15,9%	-4,4%	11,5%	6,9%
EBE	45,7	24,3	23,0	39,5	42,3	35,1	50,8	60,0
ROC	15,4	-7,2	-11,2	9,6	15,5	9,6	23,6	28,3
var. n/n-1	77,8%	+/-	-/-	-/+	61,6%	-38,2%	+/>+	19,9%
ROP	16,3	-6,9	-9,9	9,8	15,4	9,6	23,6	28,3
RCAI	12,4	-19,2	-6,3	2,1	9,5	1,3	15,2	19,6
IS	-3,7	-0,3	0,2	-0,4	-0,9	1,0	-2,3	-3,3
RN Pdg publié	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	2,4	13,0	16,4
RN Pdg corrigé	8,6	-19,0	-6,4	19,9	7,5	2,4	13,0	16,4
var. n/n-1	-4,7%	+/-	-/-	-/+	-62,3%	-68,4%	+/>+	26,2%
Tmva CA 2021 / 2025e	7,5%							
Marge brute (%)	47,0%	46,1%	46,0%	46,1%	46,7%	47,0%	47,0%	47,1%
Marge opérationnelle (%)	3,1%	-1,6%	-2,1%	2,0%	2,7%	1,7%	3,8%	4,3%
Marge nette (%)	1,7%	-4,3%	-1,4%	4,0%	1,3%	0,4%	2,1%	2,5%
Taux IS (%)	30,0%	-1,6%	2,5%	19,0%	9,4%	-80,1%	15,2%	16,8%
Frais de personnel / CA (%)	-23,7%	-27,4%	-28,4%	-25,3%	-25,4%	-27,1%	-25,3%	-24,6%
CA/effectif (K€)	150	120	126	134	142	135	148	155
var. n/n-1	16,7%	-20,2%	4,6%	6,7%	5,6%	-4,4%	9,3%	4,8%
Effectif moyen	3 459	3 652	3 685	3 730	4 092	4 092	4 174	4 257
var. n/n-1	-6,4%	5,6%	0,9%	1,2%	9,7%	0,0%	2,0%	2,0%

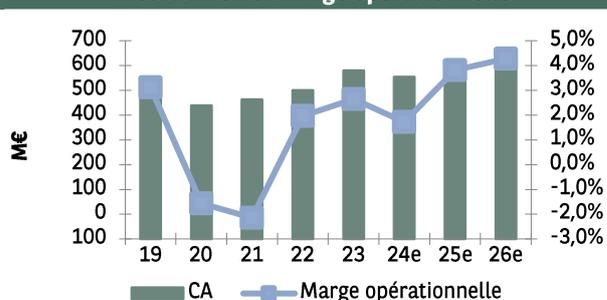
Bilan	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Fonds propres Pdg	139,6	115,8	113,0	134,2	138,6	138,5	150,9	164,0
Dettes financières nettes	187,7	184,0	201,1	187,4	167,7	160,2	171,5	173,9
Autres	3,7	24,8	0,9	11,4	2,2	2,1	2,0	1,9
Capitaux investis	331,8	324,9	315,6	334,6	311,7	304,0	327,6	343,1
Immobilisations nettes	194,4	190,3	179,9	173,8	179,7	184,1	190,2	194,1
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	153,4	171,0	182,7
Actif économique	331,8	324,9	315,6	334,6	311,7	304,0	327,6	343,1
Gearing (%)	133,7%	158,5%	177,1%	138,1%	118,3%	113,0%	111,2%	104,0%
BFR/CA (%)	31,3%	37,0%	35,4%	38,5%	28,6%	27,7%	27,7%	27,7%
Dettes financières nettes/EBE (x)	4,1	7,6	8,7	4,7	4,0	4,6	3,4	2,9
ROE (%)	6,2%	ns	ns	14,8%	5,4%	1,7%	8,6%	10,0%
ROACE (%) après IS normé	6,4%	ns	ns	3,5%	5,2%	0,6%	8,6%	9,8%

Financement	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
Cash Flow	38,5	22,7	17,0	17,8	29,4	27,8	40,1	47,9
Variation BFR	1,5	-1,8	-4,4	-33,2	25,4	12,0	-17,6	-11,7
Investissements industriels	-49,7	-28,0	-27,9	-33,0	-28,0	-29,8	-33,2	-35,5
% 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	10,0	-10,7	0,8
Cessions d'actifs	0,1	0,2	0,2	62,3	0,1	0,0	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	-0,6	-3,2
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	0,0	0,0	0,0
Variation dettes financières nettes	23,4	-3,7	17,1	-13,7	-19,7	-7,6	11,3	2,4
Dettes financières nettes	187,7	184,0	201,1	187,4	167,7	160,2	171,5	173,9

Répartition du CA



Evolution CA et marge opérationnelle



ACTIA GROUP

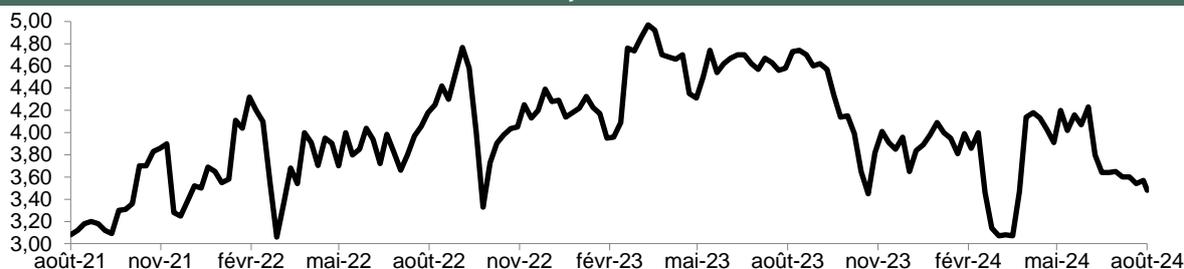
Données par action	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
BNPA	0,43	-0,95	-0,32	0,99	0,37	0,12	0,65	0,81
var. n/n-1	-4,7%	+/-	- -/-	-/+	-62,3%	-68,4%	+ /++	26,2%
CFPA	1,9	1,1	0,8	0,9	1,5	1,4	2,0	2,4
ANPA	6,9	5,8	5,6	6,7	6,9	6,9	7,5	8,2
Dividende net (versé en n+1)	0,15	0,00	0,00	0,12	0,12	0,03	0,16	0,20
Payout (%)	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	23,8%							

Valorisation	19	20	21	22	23	24e	25e	26e
PER (x)	9,3	ns	ns	4,0	11,7	29,5	5,4	4,3
PCF (x)	2,1	2,3	3,8	4,5	3,0	2,5	1,7	1,5
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	6,6	4,8	4,1
VE/ROP (x)	16,5	ns	ns	27,4	16,9	24,4	10,4	8,7
Free Cash Flow Yield (%)	-11,9%	-13,7%	-23,2%	-60,5%	30,4%	14,3%	-15,4%	1,1%
Rendement (%)	2,5%	5,7%	0,0%	0,0%	2,7%	3,4%	0,8%	4,6%
Capitalisation (M€)	80,2	52,5	65,5	80,1	88,2	69,9	69,9	69,9
Valeur d'Entreprise (VE)	268,7	236,8	267,2	269,1	259,2	233,4	244,7	247,2
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	-							

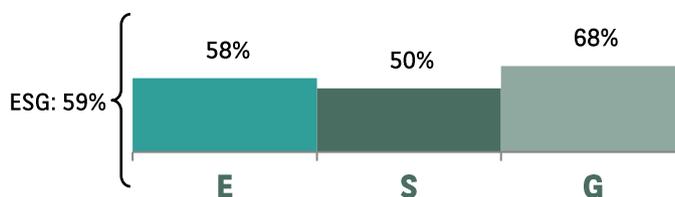
Données intermédiaires	19	20	21	22	23	24
CA T1	134,4	117,2	113,2	114,4	138,2	139,8
CA T2	129,8	84,8	112,2	134,1	150,5	139,7
CA S1	264,2	202,0	225,5	248,5	288,7	279,5
ROP S1	8,5	-14,3	-2,5	3,5	7,6	-
RN pdg corrigé S1	5,5	15,6	-1,6	-8,1	1,4	-
Marge opérationnelle S1	3,2%	-7,1%	-1,1%	1,4%	2,6%	-
Marge nette S1	2,1%	7,7%	-0,7%	-3,3%	0,5%	-
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 composant 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
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
28 Mar 24 - 09:28:11	Jérémy Sallée	3,6	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
19 Sep 23 - 08:28:40	Jérémy Sallée	4,9	4,57	Conserver
19 Sep 23 - 08:10:20	Jérémy Sallée	4,9	4,57	Conserver
12 Sep 23 - 08:21:13	Jérémy Sallée	4,7	4,6	Conserver

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. 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