

Isin FR0000076655

ATI

**Actionnariat :**

LP2C (Familles Pech et Calmels) 50,2% (60,2% DdV), Sidmia Int. 5,8%  
(7,5% DdV => concert 56% capital et 71,6% DdV)  
SGPFEC 5,2% (3,3%)

Données boursières :		22/9/21	n actions : 20,100				
Dernier cours :		3,16€					
+haut /+bas 1 an :		3,75/1,74					
Cap. boursière :		63,5 M€					
Performance YTD :		+ 16%	Perf. 2020 : - 37%				
			2018	2019	2020p	2021e	2022e
BNA		0,12€	0,43€	-0,36€	0,47€	0,50€	
Var. BNA			+244%	-184%	-232%	+5%	
Cash Flow pa		1,2€	1,6€	0,9€	1,8€	1,8€	
Actif Net pa		6,6€	7,0€	5,8€	6,1€	6,5€	
Dividende net		0,10€	0,10€		0,10€	0,10€	
PER				-8,8x		6,4x	
P/CF				3,5x	1,8x	1,8x	
P/AN		0,48	0,45	0,55	0,51	0,48	
Rendement net			3,2%		3,2%	3,2%	
CB/CA				0,14	0,12		
VE/CA				0,58			
VE / EBITDA				11,9x			

**Actia – Conf Call\_Sfaf Semestriels – 22 septembre 2021**

Des résultats semestriels 2021 meilleurs que prévu, avec un net redressement de la rentabilité opérationnelle qui vient après un S1-2020 en très forte perte. Grâce au retour des volumes (CA +12%) et à un bon contrôle des coûts : Actia aurait pu repasser dans le vert si les productions n'avaient pas été perturbées par les pénuries de composants : la société n'a pas pu livrer à ses clients tout ce qu'elle leur avait vendu.

Actia engrange beaucoup de nouveaux contrats, selon la direction qui confirme les perspectives à moyen-terme, soit un CA 2025e de 800M€ (c. un CA de 520M€ environ attendu pour cette année) et une marge Ebitda/CA > 10% à cet horizon.

La valorisation boursière reste modérée en valeur absolue, mais l'endettement, qui ne s'aggrave plus, reste très lourd à 167% Dette Nette/Fonds Propres.

M. Puech PDG, Mme Mallet CFO

**1 - S1-2021 : bonne croissance : +12%**, mais freinée par la pénurie de composants, qui a généré 18M€ de retard de production sur le semestre.

Forte activité commerciale : de nouveaux contrats, notamment dans les PL, et beaucoup de grands AO en cours.

Carnet de commandes : 405M€ c. 374

**Crise des composants** : pas ponctuelle en fait, et pas d'améliorations à attendre à court-terme. Les grands acheteurs comme Apple ont constitué de stocks de précaution. Les prix en hausse de +10 à +20%, ce qui est structurel (cf les résultats des fabricants de semi).

Actia n'a pas assez de composants pour produire tout ce qu'il a vendu à ses clients.

Actia a créé une cellule de crise, et se structure en conséquence.

Les fournisseurs n'offrent pas de visibilité, compenser par une relation de partenariat avec les clients : acceptent de payer les surcoûts de transports etc..., et acceptent les hausses de tarifs.

**Opportunité** : les composants sont devenus stratégiques pour nombre de produits, qui ne peuvent fonctionner qu'avec leur électronique embarquée, qui est connecté à présent, et pleine d'IA. Ce qui est bon pour le moyen-terme : revalorisation de la sous-traitance électronique.

Actia continue à investir dans son outil de production : reconfigure ses usines : Colomiers en France + Tunisie pour rester un fournisseur privilégié d'Airbus, et développe de nouveaux produits dans l'activité Power : des nouveaux clients constructeurs de bus et d'engins + Siemens.

Renforcement des équipes d'ingénieurs, de plus en plus internationales, et rachat d'un petit bureau d'études.

**2 - Résultats S1-2021 :****a) CA S1-2021 : 225,4M€ c. 202**

**ROC : -2,8M€** (c. -14,3), dont automobile -4M€ et Télécom +0,2M€ : redressement lié à l'activité, mais 9M€ de surcoûts liés à la pénurie, qui perturbent la production dans les usines.

**Effectifs** : 3 605 c. 3 718 : un peu en baisse, principalement au Mexique : des ajustements.

**Charges :**

- pb : les fournisseurs ne peuvent pas livrer longtemps en avance : la production perturbée
- des augmentations de prix, mais on augmente les tarifs : bon pour la filière en fait
- frais de personnel : en hausse de +2M€ : début de tensions sur les salaires, qui ne font que commencer a priori
- coûts de transport en forte augmentation, mais repassé au client en principe

⇔ 80% des surcoûts repassés aux clients, après discussion commerciale, sur des contraintes exceptionnelles + répercussion des augmentations de prix passées par les fournisseurs.

9M€ de coûts exceptionnels estimés à fin septembre. Plus les délais pour répercuter les hausses.

Exceptionnel : quand le fournisseur ne peut plus servir : revoir le produit, ou acheter chez broker et/ou aller chercher le produit en payant le transport au prix fort : demander au client, qui est OK le plus souvent.

**R&D : 41,8M€** c. 38,5, mais de plus en plus refacturée au client : 34% c. 30% et moins de R&D immobilisée aussi. Beaucoup de demandes des clients pour adapter les produits : nouvelles réglementations, nouvelles versions des produits.

#### Actia Group

##### Résultats du 1er semestre :

Compte de résultat	06/20	06/21	Var. CA :
Chiffre d'affaires	202,0	225,4	+ 12%
EBE	-2,2	10,8	
Résultat Op. Courant	-14,3	-2,8	
Marge opérationnelle	-7,1%	-1,2%	+5,8pt
Résultat financier	-1,7	-1,8	+ 6%
RCAI	-16,0	-4,6	
Résultat net pdg	-15,6	-1,5	
Résultat net retraité	-3,8	-1,5	
Marge nette	-1,9%	-0,7%	

Retr. 2020 : RN -11,8 dt restruc Inde et var JV change -8,8

Retr. 2021 :

**Financement** nb : EBE 2020& 21 : hors impact IFRS 16 de 2,2

CAF	8,3	12,1
Investissements bruts	12,3	10,2
= Free cash-flow	-4,0	1,9

Sources : publications société

MB	91,3	105,4
MB/CA	45,2%	46,8%

	CA S1-2021	%CA S1-2020	Var. CA :	RO S1-2021	Marge op.	S1-2020	
Automotive	198,3	185,1	+ 7%	-4,0	-2,0%	-12,5	-6,8%
Télécommunications	27,1	16,9	+ 60%	0,3	1,1%	-1,8	-10,7%
Autres&Eliminations				0,9			
	225,4	0%	202,0	+ 12%		-2,8	
						-1,2%	
						-14,3	
							-7,1%

NB : Plan de Relance : 9M€ de subventions à recevoir ces prochaines années sur 4 dossiers acceptés.

#### b) Bilan :

**Bilan 30/06/2021** en M€

GW et incorp.*	83,6	Fonds Propres	115,2
Immobilisations	103,5	Provisions LT	11,4
Autres actifs**	324,5	Dette financière*	241,4
Liquidités	49,4	Autres passifs**	193,0
	561,0		561,0
** nb : dt IFRS 16			11,2
		* : dont DCT :	103,0
Dette nette :	192,0	dont LT reclassé CT	
Dette nette/FP :	167%		
* dt GW		FR	77,9
* dt R&D		BFR	131,5
		Trésorerie Nette	-53,6

Dette nette stable à 204,2M€ avec 49,6M€ de trésorerie disponible. La deuxième tranche de PGE de 50,7M€ en cours d'acceptation.

Stocks en hausse pour se protéger contre la pénurie de composants.

**3 - Perspectives :** NB : le contrat Volvo se termine, mais en principe assez de nouveaux contrats pour compenser, et Actia va rester référencé chez eux.

**CA 2022p :** +8% avec les contrats engrangés, et hors effet dérapage des prix.

#### Objectif 2025p :

- 800M€ de CA : acquis en principe dans le carnet de commandes : beaucoup de programmes gagnés ces derniers temps. Si tout va bien : pas de clash en Mer de Chine, et appro revenues à la normale.

- marge d'Ebitda/CA = 10% yc amortissements IFRS16

#### En - :

- encore en perte et FCF < 0
- bilan toujours très tendu
- pénurie de composants électronique et coûts en hausse
- fin du gros contrat Volvo

#### En + :

- outil de production state of the art
- beaucoup de gains de contrats : demande très forte
- marché de l'électronique embarquée très porteur et en pleine révolution
- compétence technique et locales aussi
- relation de partenariat avec les clients

#### 4 – Questions :

**Q : part de la dette IFRS 16 dans la dette fin ?**

R : 15M€ environ, dont la moitié en leasing d'équipements. Et autant en amortissements dans l'Ebitda (?)

**Q : nouveaux marchés ?**

R : Poids Lourds : Actia chez tous les grands constructeurs ou presque, et toujours conception de nouveaux produits.

**Q : R&D immobilisée et refacturée : impact potentiel sur les marges ?**

R : Actia a augmenté ses tarifs d'ingénierie puisque la demande est là. Les hausses de prix dans la filière électronique vont bénéficier à Actia, qui doit toujours faire de la R&D pour rester un fournisseur agile, mais doit pouvoir aussi mieux faire payer la recherche.

**Q : comment protéger les marges avec les hausses de salaires attendues?**

R : possible de faire payer les composants plus cher au client quand il ne peut pas produire sans ça. Mais Actia travaille en partenariat avec ses clients.

**Q : Power : comment passer de 50M€ à 200M€ : quels marchés finaux ?**

R : les produits Actia sont centrés sur les batteries et l'électronique de puissance : le ferroviaire, les bus, etc... et 200M€, c'est une toute petite part d'un marché de x10Mds€. Potentiel : le remplacement des trains régionaux diesel en Allemagne et en France, par des trains qui peuvent rouler 50 km sur des batteries.

**Q : des partenaires industriels pour enrichir encore l'offre ?**

R : peu de standardisation dans le ferroviaire et le transport public en général. Actia travaille avec Siemens, et parle avec Alstom et CAF. Rester concepteur et fabricant de systèmes électroniques.

**Q : contrôler la dette : encore des décalages de charges sociales ? factoring ?**

R : plus de décalage dans les charges sociales. Un peu de factoring déconsolidant. Pas d'incidents de paiement avec les clients : gérer soi-même les factures. Actia peut céder des activités aussi.

**Q : objectif de marge seulement avec 800M€ de CA ?**

R : non, pas une condition nécessaire : cf le S2-2020 : les usines très bien chargées et forte rentabilité avec un bon niveau de productivité.

**Q : risque de sur-stockage, stocks de précaution etc... ?**

R : beaucoup d'investissements en logistique décalés en 2020. Eviter de porter les stocks pour les clients qui veulent soigner leurs bilans en fin d'année. Gestion des stocks variables selon les métiers : on ne commence pas une fabrication de satellites sans avoir toutes les pièces.

Ce document est purement informatif : il n'a aucune valeur contractuelle et ne constitue en aucun cas une recommandation ou un conseil boursier, une offre de vente ou une sollicitation d'achat de valeurs mobilières ou de tout autre produit financier. La responsabilité d'Olier Etudes & Recherche ne saurait être engagée en cas d'erreur, de contresens ou d'omission. Ce document ne se fonde que sur des informations publiées, sans qu'Olier E&R ne puisse garantir leur exactitude. Les prévisions ne sont que des projections raisonnables des comptes retraités et n'engagent en aucun cas la responsabilité d'Olier E&R.