

Isin FR0000062671

EXA



**Actionnariat :**

Famille Gorgé 43,83%, autocontrôle 1,88%

Données boursières		27/9/23		n actions :	
Dernier cours :	17,32€				
+haut /+bas 1 an :	21,27/15,42				
Cap. boursière :	301,8 M€				
Performance YTD :	- 12%	Perf. 2022 :		+ 23%	
	2020	2021	2022	2023e	2024e
BNA	0,07€	0,47€	0,29€	0,57€	0,80€
Var. BNA		+583%	-39%	+100%	+40%
Cash Flow pa	1,3€	1,2€	1,0€	2,3€	2,5€
Actif Net pa	7,2€	3,7€	12,1€	12,7€	13,5€
PER			60,4x	30,2x	21,6x
P/CF			17,8x	7,5x	6,9x
P/AN	2,39	4,69	1,43	1,37	1,29
CB/CA			1,68	0,94	
VE/CA			3,19		
VE / Ebitda			17,3x		

**Exail Technologies - Sfaf Semestriels – 27 septembre 2023**

Le premier semestre pour l'ex-groupe Gorgé dans sa nouvelle configuration, avec une bonne performance opérationnelle a priori, de belles références clients, et de bonnes perspectives aussi, avec des produits High Tech : des drones, qui adressent des marchés porteurs. Mais ces bonnes dispositions demandent à être confirmées, puisque les comptes sont par construction sans antériorité, et le bilan pêche un peu avec un endettement élevé, et un montage financier pour l'absorption de iXblue qui a créé beaucoup d'intérêts minoritaires.

Raphaël Gorgé, PDG, Loïc Le Berre, DGA et DAF

**1 - Rappel : un vrai changement de dimension avec Exail + iXblue :** Chiffre d'Affaires : +59% à 154M€, carnet de commandes : 614M€, soit > 2 ans de CA.

**Deux divisions :**

**a) Navigation & Robotique Maritime :**

CA S1-2023 : 116M€ - marge Ebitda : 21%

Commandes sur le semestre : 108M€ : drones et systèmes de navigation et de positionnement drone chasseur de mines, première commandes pour la navigation satellite, extensions de contrats, etc... plus des commandes de MCO des drones en activité, et pour la modernisation des Garde-Côtes US.

**b) Technologies Avancées :**

CA S1-2023 : 41M€ - marge Ebitda : 18%

Commandes : 31M€ d'ordres : en baisse mais forte demande pour les composants optiques (plus des capteurs quantiques pour Pasqal, qui développe un ordinateur quantique).

=> total des commandes du S1-2023 : 139M€, un peu décevant.

Le marché des drones hydrographiques est aussi porteur que celui des drones chasseurs de mines, et Exail y est devenu une référence. Potentiel de marché : 400 navires hydrographiques qui pourraient être équipés de drones.

Exemple de grand contrat : un nouveau système de navigation inertielle pour les sous-marins de la Royal Navy.

Activités et Résultats S1-23 c. S1-2022 :	CA			en % S1-2023	ROC S1-2023	Marge Op.
	S1-23	S1-22 pf	Var. CA			
Navigation & Robotique Maritime	116,4	104,7	+ 11%	74%	14,9	12,8%
Technologies Avancées	41,3	32,2	+ 28%	26%	4,8	11,6%
Holding & Eliminations	-4,2				-2,3	
	153,5	136,9	+ 12%	100%	17,4	11,3%

Sources : publications société

**2 - Résultats du S1-2023 :**

NB : changements de périmètre et application d'IFRS 5 : comptes proforma pour le S1-2022

**CA : 153,6M€**, soit +59%, mais +14% à périmètre comparable

**ROC : 17,4M€** c. 6,2M€

**Solde Financier :** en hausse à -11,6M€, mais dont -5M€ sont capitalisés en fait (obligations in fine 2030 souscrites par le partenaire financier ICG).

**RN : 25,7M€** c. -5,6, mais avec deux impacts exceptionnels : i) une plus-value de +31M€ sur la cession de la branche ISP - Ingénierie et Systèmes de Protection, et ii) inversement un impact de -9M€ avec la baisse de valeur des titres Prodways constatée lors de leur distribution.

### Comptes semestriels :

Compte de résultat	06/22	06/23	Var. :
Chiffre d'affaires	96,6	153,6	+ 59,0%
EBE	13,9	31,8	
Résultat Op.	6,2	17,4	
Marge opérationnelle	6,4%	11,3%	+4,9pt
Résultat financier	-1,3	-11,6	
RCAI	4,9	5,8	
Résultat net pdg*	-5,6	25,7	ns
Résultat net retraité	-5,6	3,3	
Marge nette	-5,8%	2,1%	

Retrait. 06/21 :

Retrait. 06/22 : +22,4, dt +value de cession pôle ISP +31,4, et dépréciation titres Prodways etc... -9

**Financement** nb : EBE 2021& 22: hors impact IFRS16 de

CAF	2,1	17,7
- Investissements bruts*	8,7	13,6
= Free cash-flow	-6,6	4,1

\* dt acquisitions

Sources : publications société

### Bilan 30/06/2023 en M€

GW et incorp.	362,9	Fonds Propres	228,8
Immobilisations	62,3	Prov. LT	5,9
Autres actifs**	344,9	Dette financière*	347,2
Liquidités	70,0	Autres passifs**	258,2
	840,1		840,1
** dt IFRS 16	35,8		38,0
		* : dont DCT :	68,3
Dette nette :	277,2	NB : FP minoritaires	102,5
		FR	88,4
Dette nette/FP :	121%	BFR	86,7
		Trésorerie Nette	1,7

**Bilan** : dette nette à fin juin : 269M€, dont 70M€ de liquidités.

Pb : pas assez de cash-flow pour couvrir les investissements et la hausse du BFR, mais 7M€ de paiements dus fin juin payé en juillet. Et le BFR toujours au maximum à fin juin.

Exail Holdings : pour les dirigeants.

### 3 - Perspectives :

Marchés adressables :

- dans la Défense : 3,5Mds€ par an, et en croissance avec la hausse des budgets partout. De nombreux AO en cours : Exail bien positionné pour le naval militaire, et doit gagner des parts de marché en tant que challenger.

- dans le Civil : 4,5Mds€ par an, tiré par le développement de l'éolien offshore, le new space, et les instruments pour l'informatique quantique.

Nouvelles applications en développement : espace, travaux publics, ferroviaire, etc... et amélioration des produits existants ⇔ la R&D très importante chez Exail : 18 brevets déposés depuis le début de l'année. Des partenariats avec les clients, et des projets : combiner des capteurs quantiques avec des centrales inertielles, etc..

### Objectifs 2023 :

CA 2023 : +15% organique

Marge Ebitda/CA de 25% à MT, même si ça peut varier d'un trimestre à l'autre

### 4 - Questions :

#### Q : la marge d'Advanced Technologies améliorable au S2 ?

R : Ebitda/CA à 18% : pas satisfaisant, mais on ne peut pas s'engager sur une marge améliorée au S2: tout dépend du succès des nouveaux produits encore en démonstration. Les premiers ordres pourraient arriver. La marge dépend aussi de la vente des composants optiques en dehors du groupe.

#### Q : intégration et synergies commerciales iXblue ?

R : ça se passe bien, la nouvelle marque Exail Technologies bien acceptée. Synergies : des projets de nouveaux produits : drones sous-marins pour grandes profondeurs, des approches commerciales en commun en Australie, mais encore beaucoup de choses à faire.

Q : investissements ? R : les capex vont baisser, mais pas avant 2024, et l'effort de R&D va rester le même.

Q : coûts financiers : détails ? R : les obligations ICG coûtent 5M€/an, mais les intérêts sont capitalisés : pas de sortie de cash.

Q : pipeline de grands Appels d'Offre ? R : des contrats de 20 à 35M€ décalés au Moyen-Orient, des projets en cours en Australie, mais confidentiels, sur des montants de x10M€.

#### Q : des surcoûts liés à l'intégration de iXblue ?

R : oui : des coûts externes de conseil, et aussi des coûts liés aux déplacements etc, mais pas de chiffre précis.

#### Q : amélioration de la marge Ebitda/CA ?

R : va varier en fonction de l'exécution de grands contrats, mais va rester dans les 20-21% du S2-2022.