

STIF

Euronext Growth - FR001400MDW2- ALSTI

- **Résultats 2023 : Supérieurs aux attentes**
- **Marge d'EBITDA de 13,4% vs 11,2% en 2022**
- **RNpg de 2 M€, +17%, vs 1,36 M€ estimé**
- **L'accélération de la croissance se confirme – Révisions en hausse de nos attentes**

Actualité : Résultats 2023

Sur la base d'un CA de 35,47 M€ en croissance de 13,8%, Stif annonce des résultats 2023 en amélioration et supérieurs à nos attentes : le REX ressort en progression de 24% à 3,16 M€ soit 8,9% du CA (vs 2,49 M€ et 7% estimé) et le RNpg en hausse de 17% à 2 M€ soit 5,6% du CA (vs 1,36 M€ et 3,8% estimé).

Alors que nous avons fait preuve de prudence en estimant que la rentabilité pourrait reculer dans une année 2023 où le groupe réalisait à la fois son introduction en bourse et engageait des investissements pour accompagner le développement de son activité sur le segment des BESS, il s'avère finalement que Stif a su parfaitement gérer les deux événements.

Les écarts avec nos estimations s'expliquent au niveau du REX principalement par :

- Des produits d'exploitations de 1,4 M€ vs 0,7 M€ estimé du fait d'une hausse de la production stockée et immobilisée (+186%) en lien avec la forte croissance de l'activité à venir ;
- Un **taux de marge brute** (retraité des produits d'exploitation) en nette amélioration à **57,8% vs 55% en 2022 et 56% estimé**. Le groupe a bénéficié de manière plus importante que prévu d'un meilleur mix-produits avec la forte croissance enregistrée sur les produits contre les risques d'explosions (poussières et stockage d'énergie) sur lesquels il réalise une marge plus élevée que sur les métiers historiques ;
- Une maîtrise des coûts de production et des charges externes qui progressent de 17,8% vs +26% estimé ;
- Une hausse des charges de personnels de 20,3%, un peu plus élevée qu'estimée (+12,5%) en relation avec l'augmentation des effectifs (+17% avec 189 personnes à fin 2023) ;
- Un poids un peu plus marqué des dotations aux amortissements et provisions (4,8% du CA vs 4,2% estimé) ;

Sur le reste du compte de résultat on peut relever une augmentation des frais financiers à 0,39 M€ (vs 0,14 M en 2022) en raison du renchérissement du coût du crédit et du recours ponctuel à l'affacturage ainsi qu'une hausse du taux d'imposition (15,5% vs 12,2%).

Du côté des tableaux de flux, la CAF progresse de 10,1% à 3,6 M€ et représente 74% de l'EBITDA. Elle permet de couvrir les importants investissements réalisés (3,2 M€ au total) qui concernent notamment de nouveaux équipements industriels ainsi que de nombreux aménagements immobiliers.

Le BFR a lui augmenté de 33% (+1,3 M€) en raison principalement de la hausse des stocks en fin d'année afin de profiter d'achats d'opportunité en matières premières et de sécuriser les approvisionnements pour les nouveaux gros clients.

Au total, après prise en compte des remboursements d'emprunts et du versement de dividendes, grâce à l'augmentation de capital réalisée lors de l'introduction en bourse fin décembre (8,1 M€ net), la variation de trésorerie sur l'exercice ressort positive à +5,9 M€.

Le bilan du groupe est nettement renforcé avec des fonds propres de 13,66 M€, une trésorerie disponible de 7,8 M€ en nette de dette de 1,4 M€. Le gearing est désormais négatif à -9,3% vs 70,2% en 2022.

Notons que Stif proposera lors de la prochaine assemblée générale le versement d'un dividende de 0,19€ par action soit un pay-out de 48,3%.

Perspectives : Accélération attendue de la croissance

Concernant les perspectives, 2024 devrait se traduire par une accélération de la croissance grâce, notamment, à la poursuite de la forte montée en puissance des produits de protection des BESS. Sur ce point rappelons que Stif a indiqué qu'il allait enregistrer en 2024 un important volume d'affaires avec Tesla de l'ordre de 10 M€.

D'ailleurs, l'ouverture de l'usine au Texas, qui doit permettre de mieux répondre à la forte demande de ses produits contre les risques d'explosions sur la zone Amérique du Nord, se confirme et devrait se concrétiser d'ici la fin du S1.

De plus, Stif indique qu'il a réalisé sur le T1 2024 un CA de **12,8 M€ en croissance de 77% par rapport au T1 2023**. En estimant que la saisonnalité de l'activité est relativement équilibrée entre les trimestres, notre objectif d'atteindre **un CA de 50 M€ sur l'exercice semble tout à fait en ligne**. En revanche, au vu de l'avance prise en 2023, nos prévisions de résultats pour 2024 paraissent trop basses. Nous les révisons en hausse et tablons désormais sur une marge d'EBITDA de 14,2% (vs 12,9%), un EBIT de 4,92 M€ (9,7% du CA vs 8%) et un RNpg de 3,11 M€ (6,2% du CA vs 4,6%).

Opinion & Objectif de cours

Suite à la mise à jour de notre modèle, notre objectif de cours ressort désormais à 14,03 € (vs 13,49 €) offrant un **potentiel de hausse de 54,3%**. Nous confirmons donc notre opinion Achat.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

RN 2023 + Contact

Éligible PEA-PME - Label Entreprise Innovante

OBJECTIF

14,03 €

PRECEDENT

13,49 €

COURS (10/04/2024)

9,09 €

POTENTIEL

+54,3%

CAPITALISATION

46,2 M€

FLOTTANT

14,5 M€

Ratios	2022	2023e	2024e	2025e
VE/CA		1,26	0,89	0,74
VE/EBITDA		9,23	6,25	4,97
VE/ROP		14,18	9,11	7,01
PER		23,34	14,99	11,30
FCF YIELD		-2,8%	-1,5%	4,9%
Rendement		2,1%	3,2%	4,3%

Données par Action	2022	2023e	2024e	2025e
BPA corrigé dilué	0,34	0,39	0,61	0,80
Var. (%)		15,5%	55,7%	32,7%
FCF PA	-0,13	-0,09	0,24	0,44
Var. (%)		ns	ns	87,0%
Dividende	-	0,19	0,30	0,39
			55,3%	32,2%

Comptes	2022	2023e	2024e	2025e
CA (M€)	31,17	35,47	50,49	60,88
Var		13,8%	42,4%	20,6%
EBE (M€)	3,81	4,86	7,17	9,02
Marge (%)	12,2%	13,7%	14,2%	14,8%
EBIT (M€)	2,56	3,16	4,92	6,39
Marge (%)	8,2%	8,9%	9,7%	10,5%
RNpg Corrigé (M€)	1,71	2,00	3,11	4,13
Marge Nette (%)	5,5%	5,6%	6,2%	6,8%

Structure Financière	2022	2023e	2024e	2025e
FCF (M€)	-0,68	-1,29	-0,69	2,26
Dette fin. Nette (M€)	4,22	-1,41	0,25	-0,51
Dette Nette/EBITDA	1,11	-0,29	0,03	-0,06
Capitaux Propres (M€)	4,55	13,66	15,81	18,44
Gearing	70,2%	-9,3%	1,4%	-2,4%
ROCE	19,5%	17,2%	20,4%	23,8%

Répartition du Capital		
JB Participations (PDG)		52,3%
Manuel Burgos		10,7%
Autre Famille Burgos		5,7%
Flottant		31,3%

Performance	2024	3m	6m	1 an
Stif	26,8%	34,7%	-	-
Euronext Growth	-4,2%	-3,1%	-2,1%	-14,0%
Extrêmes 12 mois	6,50 €	10,89 €		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	486	468	-	-
En % du Capital	9%	9%	n.a	n.a
En % du flottant	30%	29%	n.a	n.a
En M€	4,1	4,0	-	-

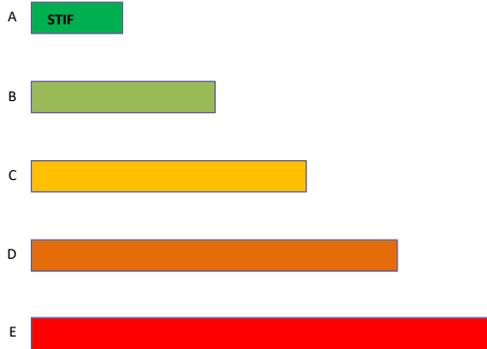
Prochain événement CA S1: 24 juillet 2024

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

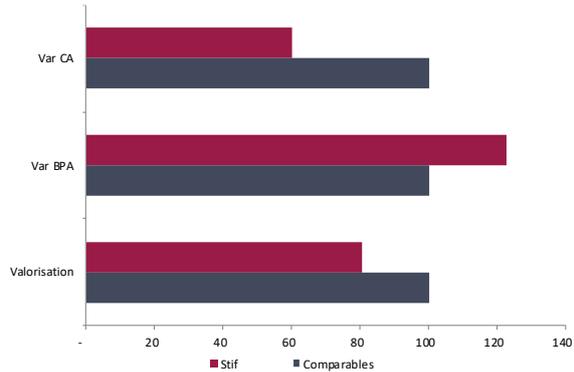
Snapshot STIF

Fondé en 1984, le Groupe STIF est un acteur industriel français spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de matériels industriels innovants destinés à des marchés de niche. Historiquement positionné sur les équipements de manutention pour les produits en vrac, tels que les godets d'élevateurs, les sangles élévatrices et les raccords à compression, le Groupe familial s'est diversifié ces dix dernières années en se développant dans le domaine de la protection passive contre les risques d'explosions de poussières industrielles, et depuis 2022 dans l'activité de la protection contre les risques d'explosion des systèmes de stockage d'énergie par batterie (BESS). Fort de 189 collaborateurs, de gammes de produits référencées et reconnues à l'échelle internationale, de 3 usines réparties entre la France et l'Asie, et bientôt aux USA, le Groupe entend prendre une place de leader dans ce secteur directement lié au marché exponentiel des énergies renouvelables.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
06/02/2024	INITIATION	ACHAT	7,15 €	12,73 €
22/02/2024	CA 2023	ACHAT	9,603 €	13,49 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	26,65	31,17	35,47	50,49	60,88	71,19	80,63
Autres Produits Exploitation	0,69	0,71	1,42	1,26	1,28	1,28	1,21
Marge Brute	15,34	17,90	21,92	30,96	37,20	43,71	49,61
Charges Externes	3,76	5,38	6,34	11,25	13,04	15,02	16,16
Charges de personnel	7,61	8,34	10,03	11,56	13,97	16,04	17,81
Impôts et taxes	0,31	0,38	0,40	0,57	0,68	0,80	0,90
EBE	3,66	3,81	4,86	7,17	9,02	11,28	14,08
Amortissements	0,94	0,92	1,21	1,56	1,79	1,80	1,60
Dotations	0,30	0,33	0,49	0,69	0,84	0,98	1,11
EBIT	2,42	2,56	3,16	4,92	6,39	8,50	11,37
Résultat financier	-0,12	-0,05	-0,34	-0,26	-0,21	-0,14	-0,06
Résultat Exceptionnel	0,00	0,08	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,41	0,31	0,44	0,93	1,24	1,67	2,26
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net	1,90	2,28	2,39	3,73	4,95	6,69	9,05
Résultat net Corrigé Part du Groupe	1,54	1,71	2,00	3,11	4,13	5,59	7,56

BILAN (M€)	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Actif immobilisé	5,41	7,60	10,23	12,98	14,46	14,38	12,88
Stocks	4,29	4,82	6,32	8,75	10,15	11,87	13,44
Clients	2,81	2,98	4,85	5,89	7,10	8,31	9,41
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts différés actifs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et FCP	1,90	1,92	7,84	4,98	4,54	6,92	12,51
TOTAL ACTIF	14,40	17,32	29,24	32,61	36,25	41,47	48,23
Capitaux propres	3,65	4,55	13,66	15,81	18,44	22,04	26,93
Intérêts minoritaires	1,07	1,47	1,56	2,17	2,99	4,09	5,58
Provisions	0,52	0,53	0,64	0,64	0,64	0,64	0,64
Dette financière Long Terme	4,79	6,14	6,43	5,23	4,03	2,83	1,63
Dette Financière Court Terme	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	4,38	4,63	6,95	8,75	10,15	11,87	13,44
Autres passifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PASSIF	14,40	17,32	29,24	32,61	36,25	41,47	48,23

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Capacité d'autofinancement	2,93	3,26	3,59	5,98	7,57	9,46	11,76
Variation du BFR	0,50	0,62	1,31	1,67	1,21	1,20	1,10
Flux de trésorerie liés à l'activité	2,43	2,64	2,28	4,31	6,36	8,26	10,65
Investissements	1,28	3,31	3,57	5,00	4,10	2,70	1,20
Cession	0,09	0,20	0,39	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	1,19	3,11	3,18	5,00	4,10	2,70	1,20
Augmentation de capital*	0,00	0,00	8,12	0,00	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,18	-0,02	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	-0,50	1,38	-0,26	-1,20	-1,20	-1,20	-1,20
Dividendes	0,67	0,83	1,13	0,97	1,50	1,98	2,67
Flux financement	-0,99	0,52	6,81	-2,17	-2,70	-3,18	-3,87
Variation de trésorerie	0,25	0,05	5,91	-2,86	-0,44	2,38	5,58

RATIOS	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e
Marge Brute	55,0%	55,2%	57,8%	58,8%	59,0%	59,6%	60,0%
Marge d'Ebitda	13,7%	12,2%	13,7%	14,2%	14,8%	15,8%	17,5%
Marge opérationnelle	9,1%	8,2%	8,9%	9,7%	10,5%	11,9%	14,1%
Marge nette	7,1%	7,3%	6,8%	7,4%	8,1%	9,4%	11,2%
ROE (RN/Fonds propres)	52,1%	50,2%	17,5%	23,6%	26,8%	30,3%	33,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	23,9%	19,0%	17,5%	20,9%	23,7%	30,0%	40,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	61,3%	70,2%	-9,3%	1,4%	-2,4%	-15,6%	-33,4%
FCF	1,15	-0,68	-0,47	1,21	2,26	5,56	9,45
FCF par action	0,23	-0,13	-0,09	0,24	0,44	1,09	1,86
BPA (en €)	0,30	0,34	0,39	0,61	0,81	1,10	1,49
BPA Corrigé dilué (en €)	0,30	0,34	0,39	0,61	0,80	1,09	1,47
Dividende par action (en €)	0,00	0,00	0,19	0,30	0,39	0,53	0,71
Rendement net	0,0%	0,0%	2,1%	3,2%	4,3%	5,8%	7,8%
Nombre d'actions (M)	0,0	0,0	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1
Nombre d'actions dilué (M)	0,0	0,0	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
OUI*	NON	OUI	OUI	NON	NON

* Greensome Finance a rédigé une note d'analyse financière pour la société dans le cadre de son projet d'introduction en bourse sur Euronext Growth

Avertissements

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière.

Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur.

Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement.

Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.