

STIF

Euronext Growth - FR001400MDW2- ALSTI

- Très forte amélioration des résultats
- Marge Brute : 17,87 M€, +97% - 64,6% du CA, +9,2 points
- EBITDA : 6,27 M€, +342% - 22,7% du CA, +14 points
- RNpg : 3,38 M€, +635% - 12,2% du CA, +9,4 points
- Révisions en hausse de nos attentes

Actualité : RN S1

Après avoir annoncé un CA S1 de 27,67 M€ en croissance de 69%, STIF publie des résultats semestriels en très forte amélioration : la marge brute ressort à 17,87 M€, en hausse de 97% à 64,6% du CA, +9,2 points, l'EBITDA à 6,27 M€, +342%, le REX à 4,74 M€, +541% et le RN à 3,50 M€, +525%. Quant au RNpg il s'établit à 3,38 M€, +635% soit une marge nette de 12,2% vs 2,8% au S1 2023.

Cette performance a été rendue possible par la combinaison de plusieurs éléments :

- Un effet mix favorable grâce à la très forte croissance du CA enregistrée sur les produits contre les risques d'explosions notamment à destination des BESS dont les ventes ont représenté 11 M€ sur le S1 2024 (39,7% du CA) vs 0 au S1 2023 et sur lesquels le groupe réalise une marge plus élevée que sur les produits historiques ;
- L'impact positif de la baisse des prix des métaux, notamment de l'acier, qui a bénéficié à l'ensemble des activités du groupe ;
- Une maîtrise des charges externes et des frais de personnels qui progressent moins que le CA avec respectivement +67,6% et +39,3% ;
- Une amélioration du résultat financier grâce aux produits générés par le placement de la trésorerie ;
- Une baisse du poids des minoritaires à la suite du rachat de 19% supplémentaire de sa filiale Stif Asia.

Concernant les tableaux de flux, la CAF progresse de 344% et représente 73% de l'EBITDA. Elle est renforcée par une variation favorable du BFR (-3,95 M€) obtenue par une bonne rotation des stocks, qui ne progresse que de 22% vs +69% pour l'activité, et une forte réduction des créances clients grâce à l'affacturage. Les flux de trésorerie ainsi générés par l'activité (8,52 M€) couvre largement les importants investissements (4,6 M€) et les flux de financements (-0,87 M€ dont -0,97 M€ pour le versement des dividendes).

Sur le semestre, la trésorerie est, au total, renforcée de 3,05 M€ à 10,87 M€. De même du côté du bilan, avec des fonds propres de 16 M€ (vs 13,7 M€ au 31/12/23) pour un endettement brut de 6,48 M€ soit une trésorerie nette de dettes de +4,4 M€.

Perspectives : Forte dynamique de croissance et révisions en hausse de nos estimations

Concernant les perspectives du S2, la dynamique devrait rester similaire à celle affichée sur le S1 toujours tirée par la forte croissance de l'activité à destination des BESS aussi bien avec Tesla que de nouveaux grands donneurs d'ordres comme CATL, BYD et Hitachi avec lesquels le groupe a récemment contractualisé.

Les volumes d'affaires avec ces nouveaux clients n'ont pas encore été communiqué et comme nous l'avions déjà indiqué, en fonction de leur montée en puissance, ils offrent du potentiel pour réviser en hausse nos prévisions de croissance pour 2025 et 2026 estimées actuellement à +16,1% et +10,3%.

De plus, au vu de la performance du S1, Stif confirme son ambition d'atteindre un CA de l'ordre de 80 M€ et revoit en hausse son objectif de rentabilité puisqu'il indique être en mesure de maintenir durablement le niveau observé sur le S1 2024, et anticipe un taux de marge d'EBITDA supérieur à 20% pour l'ensemble de l'exercice 2024 et ceux à venir.

C'est nettement supérieur à nos prévisions puisque nous tablions pour 2024 sur une marge d'EBITDA de 17% et en moyenne de 18,4% sur la période 2025/2027. Nous les révisons donc en forte hausse et tablons désormais pour 2024^e sur une marge d'EBITDA de 22,3%, un EBIT de 10,66 M€ soit 18,2% du CA (vs 7,64 M€, 13% du CA) et un RNpg de 7,5 M€ soit 12,8% du CA (vs 4,84 M€, 8,3% du CA). Nous ajustons mécaniquement notre séquence pour les années suivantes avec une marge d'EBITDA en moyenne de 21,8% sur les années 2025/27.

Opinion Achat Confirmée - Objectif de cours : 33,45 €

Nous mettons également à jour notre modèle de valorisation avec notamment une pondération plus importante du DCF (70% vs 50%) afin de mieux tenir compte du potentiel de croissance du groupe.

Ainsi, notre objectif de cours ressort désormais à 33,45 € (vs 20,49 €) offrant un potentiel de hausse de 28,6%.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

RN S1 + Contact

Éligible PEA-PME - Label Entreprise Innovante

OBJECTIF

33,45 €

PRECEDENT

20,49 €

COURS (09/10/2024)

26 €

POTENTIEL

+28,6%

CAPITALISATION

132,2 M€

FLOTTANT

41,4 M€

Ratios	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA	2,23	1,92	1,92	1,74
VE/EBITDA	9,99	8,85	8,85	7,97
VE/ROP	12,27	10,90	10,90	9,65
PER	17,79	15,74	15,74	13,81
FCF YIELD	1,8%	5,4%	5,4%	7,3%
Rendement	1,1%	1,5%	1,5%	2,0%

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BPA corrigé dilué	0,39	1,46	1,65	1,88
Var. (%)		275,2%	13,1%	14,0%
FCF PA	-0,09	1,26	1,42	1,91
Var. (%)		ns	12,4%	34,5%
Dividende	0,19	0,30	0,39	0,53
Var. (%)		55,3%	32,2%	34,6%

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	35,47	58,64	68,08	75,08
Var		65,3%	16,1%	10,3%
EBE (M€)	4,86	13,10	14,78	16,41
Marge (%)	13,7%	22,3%	21,7%	21,9%
EBIT (M€)	3,16	10,66	12,00	13,55
Marge (%)	8,9%	18,2%	17,6%	18,1%
RNpg Corrigé (M€)	2,00	7,50	8,48	9,67
Marge Nette (%)	5,6%	12,8%	12,5%	12,9%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	-1,29	2,41	7,20	9,69
Dettes fin. Nette (M€)	-1,41	-2,85	-8,55	-16,26
Dettes Nette/EBITDA	-0,29	-0,22	-0,58	-0,99
Capitaux Propres (M€)	13,66	20,20	27,18	34,87
Gearing	-9,3%	-13,0%	-29,2%	-43,6%
ROCE	17,2%	41,0%	43,0%	48,6%

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	262,6%	97,0%	182,6%	-
Euronext Growth	-6,9%	-0,9%	-3,0%	-4,7%
Extrêmes 12 mois	6,50 €	29,40 €		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 347	443	868	-
En % du Capital	26%	9%	17%	n.a
En % du flottant	84%	28%	54%	n.a
En M€	18,3	9,2	14,2	-

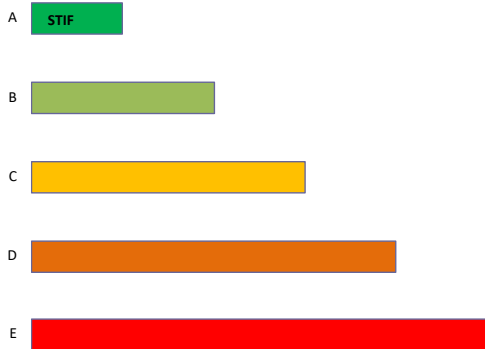
Prochain événement CA 2024: 22 janvier 2025

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

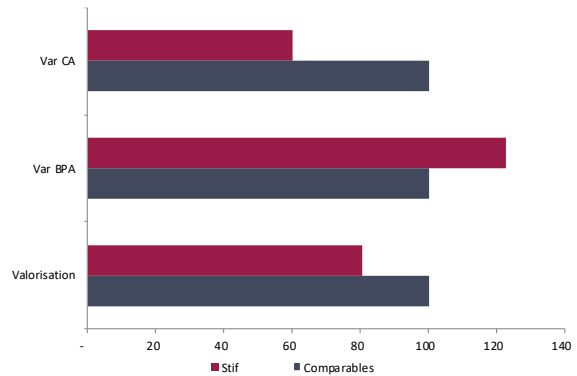
Snapshot STIF

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 €
11/04/2024	RN 2023	ACHAT	9,09 €	14,03€
24/05/2024	CP	ACHAT	11,3 €	16,5 €
25/07/2024	CA S1	ACHAT	17,80 €	20,49 €
13/09/2024	CP	ACHAT	17,85 €	20,49 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	26,65	31,17	35,47	58,64	68,08	75,08
Autres Produits Exploitation	0,69	0,71	1,42	1,47	1,50	1,50
Marge Brute	15,34	17,90	21,92	39,14	45,29	49,83
Charges Externes	3,76	5,38	6,34	11,48	12,65	13,47
Charges de personnel	7,61	8,34	10,03	13,43	16,55	18,50
Impôts et taxes	0,31	0,38	0,40	0,66	0,76	0,84
EBE	3,66	3,81	4,86	13,10	14,78	16,41
Amortissements	0,94	0,92	1,21	1,63	1,84	1,83
Dotations	0,30	0,33	0,49	0,80	0,93	1,03
EBIT	2,42	2,56	3,16	10,66	12,00	13,55
Résultat financier	-0,12	-0,05	-0,34	-0,32	-0,31	-0,23
Résultat Exceptionnel	0,00	0,08	0,01	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,41	0,31	0,44	2,58	2,92	3,33
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net	1,90	2,28	2,39	7,75	8,77	9,99
Résultat net Corrigé Part du Groupe	1,54	1,71	2,00	7,50	8,48	9,67

BILAN (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actif immobilisé	5,41	7,60	10,23	15,50	16,82	16,66
Stocks	4,29	4,82	6,32	8,21	9,08	10,01
Clients	2,81	2,98	4,85	5,86	6,81	7,51
Autres actifs courants	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
Disponibilités et FCP	1,90	1,92	7,84	11,09	15,59	22,09
TOTAL ACTIF	14,40	17,32	29,24	40,66	48,29	56,27
Capitaux propres	3,65	4,55	13,66	20,20	27,18	34,87
Intérêts minoritaires	1,07	1,47	1,56	1,81	2,09	2,41
Provisions	0,52	0,53	0,64	0,64	0,64	0,64
Dette financière Long Terme	4,79	6,14	6,43	8,23	7,03	5,83
Dette Financière Court Terme	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	4,38	4,63	6,95	9,77	11,35	12,51
Autres passifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PASSIF	14,40	17,32	29,24	40,65	48,29	56,27

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Capacité d'autofinancement	2,93	3,26	3,59	10,19	11,54	12,86
Variation du BFR	0,50	0,62	1,31	0,08	0,24	0,47
Flux de trésorerie liés à l'activité	2,43	2,64	2,28	10,11	11,30	12,39
Investissements	1,28	3,31	3,57	7,70	4,10	2,70
Cession	0,09	0,20	0,39	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	1,19	3,11	3,18	7,70	4,10	2,70
Augmentation de capital*	0,00	0,00	8,12	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,18	-0,02	0,09	0,00	0,00	0,00
Emprunts	-0,50	1,38	-0,26	1,80	-1,20	-1,20
Dividendes	0,67	0,83	1,13	0,97	1,50	1,98
Flux financement	-0,99	0,52	6,81	0,83	-2,70	-3,18
Variation de trésorerie	0,25	0,05	5,91	3,24	4,50	6,51

RATIOS	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge Brute	55,0%	55,2%	57,8%	64,3%	64,3%	64,4%
Marge d'Ebitda	13,7%	12,2%	13,7%	22,3%	21,7%	21,9%
Marge opérationnelle	9,1%	8,2%	8,9%	18,2%	17,6%	18,1%
Marge nette	7,1%	7,3%	6,8%	13,2%	12,9%	13,3%
ROE (RN/Fonds propres)	52,1%	50,2%	17,5%	38,4%	32,2%	28,7%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	23,9%	19,0%	17,5%	43,1%	45,0%	50,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	61,3%	70,2%	-9,3%	-13,0%	-29,2%	-43,6%
FCF	1,15	-0,68	-0,47	6,41	7,20	9,69
FCF par action	0,23	-0,13	-0,09	1,26	1,42	1,91
BPA (en €)	0,30	0,34	0,39	1,48	1,67	1,90
BPA Corrigé dilué (en €)	0,30	0,34	0,39	1,46	1,65	1,88
Dividende par action (en €)	0,00	0,00	0,30	0,39	0,53	0,53
Rendement net	0,0%	0,0%	1,1%	1,5%	2,0%	2,0%
Nombre d'actions (M)	0,0	0,0	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

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 induite 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.