

# STIF

Euronext Growth - FR001400MDW2- ALSTI

- Un potentiel toujours intact

## Actualité

Stif a tenu une réunion de présentation de ses résultats annuels qui, pour rappel (c.f commentaire du 28/03) étaient exceptionnels avec un CA de 61,23 M€ en croissance de 72,7%, une marge d'EBITDA de 25,6% en augmentation de 12,3 points et un RNpg en progression de 384% à 15,8% du CA.

Au-delà des aspects financiers, nous avons retenus deux points principaux :

- Les objectifs communiqués pour 2025, à savoir une croissance du CA de l'ordre de 20% et une marge d'EBITDA supérieure à 20% semblent prudents et à prendre plutôt comme un minimum à attendre. En effet, la dynamique demeure très favorable avec notamment sur l'exercice 2025, en plus d'une activité toujours importante aux USA, la forte montée en puissance de la zone asiatique avec les 1<sup>ères</sup> ventes auprès de Tesla Chine, pour un volume de l'ordre de 10 M€, les livraisons à plein auprès de Sungrow attendues pour un volume de 5 M€ et celles auprès de Fluence qui pourraient représenter entre 5 et 10 M€.
- La croissance du marché des BESS va rester durablement forte avec la confirmation d'une augmentation attendue des nouvelles installations au niveau mondial de 340% entre 2024 et 2030 soit un TCAM de 28%. Le BESS s'impose de plus en plus comme un enjeu majeur et maillon indispensable pour le stockage des énergies renouvelables.

## Perspectives

Au vu de ces éléments, il en ressort que nos estimations de croissance pour 2025 et 2026 apparaissent un peu trop prudentes.

Nous les revoyons donc une nouvelle fois en hausse et tablons désormais pour 2025<sup>e</sup> sur un CA de 75,2 M€, +22,8% (vs 73,2 M€, +19,5%) et pour 2026<sup>e</sup> sur un CA de 86,63 M€, +15,2% (vs 82,13 M€, +12,2%).

Concernant les marges, elles devraient rester élevées et se stabiliser à un niveau proche de 25%. Ainsi nous anticipons pour 2025 un EBITDA de 19,35 M€, 25,7% du CA (vs 18,6 M€, 25,4% du CA) et pour 2026 de 21,88 M€, 25,3% du CA (vs 20,46 M€, 24,9% du CA).

A plus long terme, nous réhaussons également nos anticipations de croissance des ventes de produits destinés aux BESS avec un TCAM sur la période 2024-2030 de 21% vs 13% auparavant. En effet Stif demeure idéalement positionné pour s'imposer comme le leader sur ce segment de marché et accompagner sa progression exponentielle grâce à ses nombreux atouts, notamment : des capacités de production sur 3 zones (USA, France, Chine), l'accompagnement dans les tests d'explosion, l'innovation et la qualité des produits proposés ainsi qu'une force commerciale au plus près des grands donneurs d'ordres.

## Opinion Achat Confirmée - Objectif de cours : 52,26 € - Potentiel : 38,2%

Nous avons également procédé à une évolution de notre modèle de valorisation avec une moindre pondération des comparables (20% vs 30%), dont les profils des sociétés de l'échantillon apparaissent actuellement moins pertinents, et un poids plus élevé donné au DCF (80% vs 70%) qui reflète mieux le potentiel de croissance du groupe.

In fine, notre objectif de cours ressort désormais à 52,26 € (vs 37,31 €) offrant un potentiel de hausse de 38,2%.

Nous confirmons notre Opinion Acheter.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

# ACHAT

## SFAF

Éligible PEA-PME - Label Entreprise Innovante

### OBJECTIF

52,26 €

### PRECEDENT

37,31 €

### COURS (02/04/2025)

37,80 €

### POTENTIEL

+38,2%

### CAPITALISATION

192,2 M€

### FLOTTANT

80,1 M€

Ratios	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA	3,12	2,54	2,20	2,20
VE/EBITDA	11,97	9,86	8,72	8,72
VE/ROP	14,20	11,91	10,42	10,42
PER	20,05	17,38	15,05	15,05
FCF YIELD	2,4%	4,4%	6,5%	6,5%
Rendement	1,6%	1,8%	2,1%	2,1%

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BPA corrigé dilué	0,39	1,89	2,18	2,51
Var. (%)		384,1%	15,4%	15,4%
FCF PA	-0,09	1,66	1,65	2,46
Var. (%)		ns	-0,4%	49,3%
Dividende	0,19	0,59	0,68	0,79
Var. (%)		210,5%	15,4%	15,4%

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	35,47	61,23	75,20	86,63
Var		72,7%	22,8%	15,2%
EBE (M€)	4,86	15,93	19,35	21,88
Marge (%)	13,7%	26,0%	25,7%	25,3%
EBIT (M€)	3,16	13,43	16,02	18,30
Marge (%)	8,9%	21,9%	21,3%	21,1%
RNpg Corrigé (M€)	2,00	9,68	11,17	12,90
Marge Nette (%)	5,6%	15,8%	14,9%	14,9%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	-1,29	4,57	8,39	12,52
Dette fin. Nette (M€)	-1,41	-5,24	-10,63	-19,69
Dette Nette/EBITDA	-0,29	-0,33	-0,55	-0,90
Capitaux Propres (M€)	13,66	22,49	30,66	40,10
Gearing	-9,3%	-22,4%	-33,1%	-46,7%
ROCE	17,2%	51,9%	53,3%	59,8%

Répartition du Capital		
José Burgos Participations (PDG)		44,4%
Autre Famille Burgos		13,9%
Flottant		41,7%

Performance	2025	3m	6m	1 an
Stif	43,2%	43,2%	50,6%	352,7%
Euronext Growth	-1,7%	-1,7%	-5,4%	-7,4%
Extrêmes 12 mois	8,000 €	38,60 €		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	838	838	2 093	2 921
En % du Capital	16%	16%	41%	57%
En % du flottant	39%	39%	98%	136%
En M€	25,4	25,4	54,3	67,1

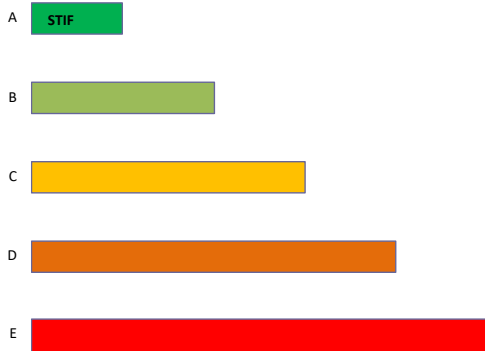
Prochain événement CA S1 2025: 22 juillet 2024

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

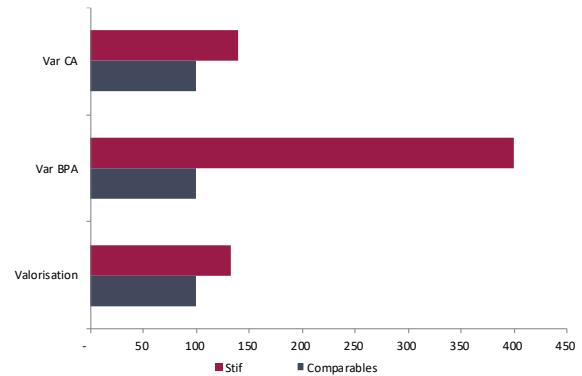
## Snapshot STIF

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
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 €
10/10/2024	RN S1	ACHAT	26 €	33,45 €
30/10/2024	CP	ACHAT	26,20 €	33,45 €
23/01/2025	CA 2024	ACHAT	29,70 €	34,85 €
04/03/2025	CP	ACHAT	29 €	34,85 €
28/03/2025	RN 2024	ACHAT	30,70€	37,31 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	26,65	31,17	35,47	61,23	75,20	86,63	98,65
Autres Produits Exploitation	0,69	0,71	1,42	2,46	2,28	2,57	2,87
<b>Marge Brute</b>	<b>15,34</b>	<b>17,90</b>	<b>21,92</b>	<b>41,81</b>	<b>49,46</b>	<b>56,22</b>	<b>63,36</b>
Charges Externes	3,76	5,38	6,34	11,68	14,04	15,91	17,97
Charges de personnel	7,61	8,34	10,03	13,51	15,23	17,44	19,81
Impôts et taxes	0,31	0,38	0,40	0,69	0,84	0,97	1,11
<b>EBE</b>	<b>3,66</b>	<b>3,81</b>	<b>4,86</b>	<b>15,93</b>	<b>19,35</b>	<b>21,88</b>	<b>24,47</b>
Amortissements	0,94	0,92	1,21	1,60	2,21	2,30	2,22
Dotations	0,30	0,33	0,49	0,91	1,11	1,28	1,46
<b>EBIT</b>	<b>2,42</b>	<b>2,56</b>	<b>3,16</b>	<b>13,43</b>	<b>16,02</b>	<b>18,30</b>	<b>20,79</b>
Résultat financier	-0,12	-0,05	-0,34	-0,21	-0,42	-0,29	-0,17
Résultat Exceptionnel	0,00	0,08	0,01	0,09	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,41	0,31	0,44	3,17	3,90	4,50	5,15
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat net</b>	<b>1,90</b>	<b>2,28</b>	<b>2,39</b>	<b>10,14</b>	<b>11,70</b>	<b>13,51</b>	<b>15,46</b>
<b>Résultat net Corrigé Part du Groupe</b>	<b>1,54</b>	<b>1,71</b>	<b>2,00</b>	<b>9,68</b>	<b>11,17</b>	<b>12,90</b>	<b>14,76</b>

BILAN (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Actif immobilisé	5,41	7,60	10,23	16,67	18,85	19,27	18,59
Stocks	4,29	4,82	6,32	12,58	13,79	14,44	16,44
Clients	2,81	2,98	4,85	5,35	7,52	8,66	9,87
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	16,65	19,48	27,04	37,09
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>14,40</b>	<b>17,32</b>	<b>29,24</b>	<b>51,26</b>	<b>59,64</b>	<b>69,41</b>	<b>81,98</b>
Capitaux propres	3,65	4,55	13,66	22,49	30,66	40,10	50,86
Intérêts minoritaires	1,07	1,47	1,56	0,94	1,48	2,09	2,80
Provisions	0,52	0,53	0,64	1,10	1,10	1,10	1,10
Dette financière Long Terme	4,79	6,14	6,43	11,41	8,85	7,35	5,85
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	15,32	17,55	18,77	21,37
Autres passifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>14,40</b>	<b>17,32</b>	<b>29,24</b>	<b>51,26</b>	<b>59,64</b>	<b>69,41</b>	<b>81,98</b>

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Capacité d'autofinancement	2,93	3,26	3,59	11,97	15,03	17,09	19,15
Variation du BFR	0,50	0,62	1,31	-1,70	1,14	0,57	0,60
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>2,43</b>	<b>2,64</b>	<b>2,28</b>	<b>13,67</b>	<b>13,89</b>	<b>16,52</b>	<b>18,55</b>
Investissements	1,28	3,31	3,57	9,09	5,50	4,00	3,00
Cession	0,09	0,20	0,39	0,05	0,00	0,00	0,00
<b>Flux Investissements</b>	<b>1,19</b>	<b>3,11</b>	<b>3,18</b>	<b>9,04</b>	<b>5,50</b>	<b>4,00</b>	<b>3,00</b>
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	0,18	0,00	0,00	0,00
Emprunts	-0,50	1,38	-0,26	4,98	-2,56	-1,50	-1,50
Dividendes	0,67	0,83	1,13	0,97	3,00	3,46	4,00
<b>Flux financement</b>	<b>-0,99</b>	<b>0,52</b>	<b>6,81</b>	<b>4,19</b>	<b>-5,56</b>	<b>-4,96</b>	<b>-5,50</b>
Variation de trésorerie	0,25	0,05	5,91	8,82	2,83	7,56	10,05

RATIOS	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e	2027e
Marge Brute	55,0%	55,2%	57,8%	64,3%	62,7%	61,9%	61,3%
Marge d'Ebitda	13,7%	12,2%	13,7%	26,0%	25,7%	25,3%	24,8%
Marge opérationnelle	9,1%	8,2%	8,9%	21,9%	21,3%	21,1%	21,1%
Marge nette	7,1%	7,3%	6,8%	16,6%	15,6%	15,6%	15,7%
ROE (RN/Fonds propres)	52,1%	50,2%	17,5%	45,1%	38,2%	33,7%	30,4%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	23,9%	19,0%	17,5%	55,7%	56,7%	62,0%	70,7%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	61,3%	70,2%	-9,3%	-22,4%	-33,1%	-46,7%	-58,2%
FCF	1,15	-0,68	-0,47	8,42	8,39	12,52	15,55
FCF par action	0,23	-0,13	-0,09	1,66	1,65	2,46	3,06
BPA (en €)	0,30	0,34	0,39	1,90	2,20	2,54	2,90
BPA Corrigé dilué (en €)	0,30	0,34	0,39	1,89	2,18	2,51	2,87
Dividende par action (en €)	0,00	0,00	0,59	0,68	0,79	0,79	0,90
Rendement net	0,0%	0,0%	1,6%	1,9%	2,2%	2,2%	2,5%
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

## Système de recommandation

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

## Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisé 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
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

## 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.