



PINCEMENT DES MARGES AU 1^{ER} SEMESTRE

LES POINTS CLÉS :

- Le résultat net semestriel baisse de 16% avec un pincement de la marge d'exploitation. La structure financière est solide avec une trésorerie nette en progression.
- Dans un contexte français compliqué, le management revoit en baisse son objectif de croissance à deux chiffres sur 2024 mais confirme l'amélioration de sa rentabilité. Nous abaïssons nos prévisions.
- La méthode des DCF fait ressortir à une valorisation fondamentale de 4,9 € par action (vs 5,7 €).

Données sur l'action

| | |
|---------------------------------------|-----------------------------|
| Secteur | Equipements de désinfection |
| Marché | Euronext Growth Paris |
| Mnémonique | ALUVI |
| Cours | 2,9 € |
| Valorisation fondamentale par action | 4,9 € |
| Valorisation fondamentale / Cours | 69% |
| Capitalisation | 9,4 M€ |
| Evolution du cours de bourse sur 1 an | -22% |

Actionnariat

| | |
|----------------|-------|
| Concert Bordas | 24,4% |
| Autres | 75,6% |

| K€ (31/12) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Chiffre d'affaires | 8,0 | 8,6 | 9,5 | 10,5 |
| Var | 12% | 7% | 10% | 10% |
| Résultat d'exploitation | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 0,9 |
| Marge op. (%) | 3,6% | 5,5% | 7,3% | 8,1% |
| RN | 0,3 | 0,6 | 0,9 | 0,8 |
| Marge nette (%) | 3,6% | 7,4% | 9,0% | 7,7% |
| BNPA | 0,09 € | 0,20 € | 0,26 € | 0,25 € |
| Var. BNPA (%) | ns | 119% | 35% | -6% |
| Dividende net | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rendement net (%) | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| VE/CA (x) | | 0,7 | 0,5 | 0,4 |
| VE/EBE (x) | | 6,6 | 4,6 | 3,5 |
| VE/REX (x) | | 11,9 | 7,2 | 5,2 |
| Dette fin. nette | -3,2 | -3,7 | -4,4 | -4,9 |
| Gearing (%) | ns | ns | ns | ns |

Prochain événement : CA 2024 - 23 janvier 2025

Evolution du cours de bourse sur 1 an (source Euronext)



Christel Clème

christel@clemeffinance.com +33(0)6 69 46 12 64

Spécialisé dans les équipements de désinfection par UV, UV GERMI publie un résultat net semestriel de 0,48 M€, en recul de 16% :

- Malgré un chiffre d'affaires au semestre de 4,66 M€ en progression de 5,4% ;
- Le résultat d'exploitation baisse à 0,41 M€ (0,46 M€ au S1 2023) compte tenu de tensions sur les approvisionnements, de charges de structuration des équipes et d'amortissements en progression. Le taux de REX/CA atteint 8,8% contre 10,4% au S1 2023 et 3,6% en 2023 (soit 5,4% hors mouvements de provisions).

La structure financière demeure solide avec des fonds propres de 9,6 M€ et une trésorerie nette en hausse à 3,5 M€.

Pour l'ensemble de l'exercice et dans un contexte jugé moins porteur en France, le management revoit en baisse sa prévision de croissance 2024 (nous visons désormais +7% vs +10% précédemment) et de progression de sa rentabilité. Sur ces bases, nous abaïssons nos estimations de marge opérationnelle à 5,5% (vs 6,3% précédemment) soit malgré tout un REX positif au 2nd semestre (vs -0,17 M€ au S2 2023). Ces estimations n'intègrent pas de contrat majeur issu de la prospection commerciale en cours en Europe.

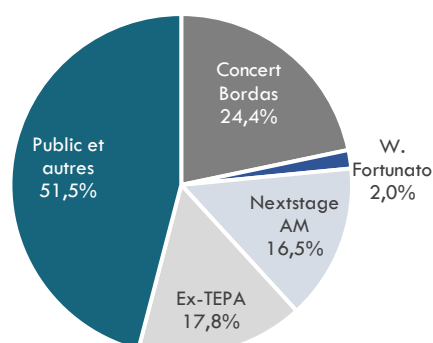
Dans un environnement économique plus compliqué en France (86% du CA au semestre), le groupe demeure porté par une stratégie dynamique et une réglementation toujours favorable au secteur. Nous révisons notre évaluation fondamentale à 4,9 € sur la base de nos nouvelles estimations (méthode des DCF / contre 5,7€ précédemment).

UV GERMI en quelques points :

Fiche d'identité

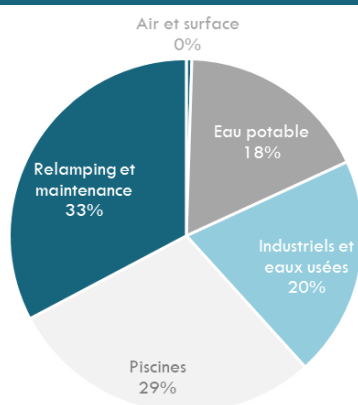
Date de création : 08/01/2010
 Activité : Fabricants d'appareils utilisant la technologie de désinfection par UV
 Siège social : Impasse des Roseaux, ZAC de La Nau, 19 240 Saint-Viance
 Site internet : www.uvgermi.fr
 RCS Brive 519 114 235
 Forme sociale : SA à conseil d'administration
 Président : André Bordas
 Effectif fin 2023 : 42
 Nb d'actions : 3 227 891

Actionnariat actuel (source Société)



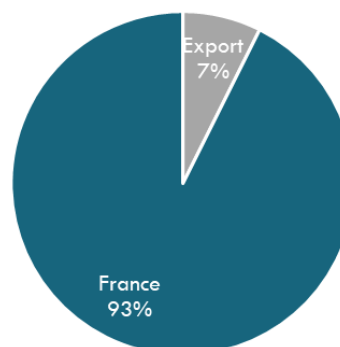
Répartition du CA par segment

(source Société)



Répartition du CA par zone

(source Société)



Analyse SWOT

Forces

- PME française reconnue sur son secteur
- Catalogue dense de produits
- Portefeuille d'agrément et d'autorisations
- Bureau de R&D innovant et intégré
- Usine intégrée, sourcing France majoritaire
- Portefeuille de clients diversifié
- Forte dimension RSE : technologie des UV sans danger, sans chimie

Faiblesses

- Flottant réduit
- Internationalisation à approfondir
- Dimension de l'usine à terme
- Fabrication parfois sur-mesure pour les clients pouvant réduire les marges

Opportunités

- Nouveaux segments de marchés renforcés post Covid et sécheresse : air, surface, eaux usées
- Soutien réglementaire (REUT) ou à approfondir (Air)
- Marchés exports à évangéliser
- M&A par le biais d'acquisitions ciblées

Risques

- Inflation des coûts matières et difficultés d'approvisionnements
- Concurrence de grands acteurs

GRILLES FINANCIERES

| En K€ | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------------------------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|----------|
| Chiffre d'affaires | 6 659,6 | 6 317,5 | 7 163,3 | 8 035,8 | 8 615,0 | 9 471,8 | 10 452,4 |
| Autres produits d'exploitation | 657,6 | 786,4 | 366,9 | 156,6 | 167,9 | 184,6 | 203,7 |
| Achats | 1 955,0 | 1 852,1 | 1 953,2 | 2 107,5 | 2 199,1 | 2 417,8 | 2 668,1 |
| Marge brute | 4 704,6 | 4 465,4 | 5 210,1 | 5 928,4 | 6 415,9 | 7 054,0 | 7 784,3 |
| Charges du personnel | 2 305,2 | 2 506,0 | 2 568,5 | 2 751,9 | 3 007,0 | 3 187,4 | 3 453,6 |
| Autres achats et charges externes | 2 582,3 | 2 554,7 | 2 461,3 | 2 448,5 | 2 612,7 | 2 846,5 | 3 141,1 |
| Autres charges | 148,1 | 81,6 | 195,6 | 97,8 | 104,9 | 115,3 | 127,2 |
| Excédent Brut d'Exploitation | 326,6 | 109,5 | 351,6 | 786,8 | 859,2 | 1 089,5 | 1 266,0 |
| Dotation aux Amortissements | 269,5 | 325,1 | 313,5 | 340,3 | 386,2 | 397,0 | 414,6 |
| Dotation aux provisions | -51,9 | -39,9 | 21,2 | 158,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Résultat d'exploitation | 109,0 | -175,7 | 16,9 | 288,2 | 473,0 | 692,5 | 851,4 |
| Résultat financier | 76,3 | -852,4 | -73,6 | -12,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Résultat courant | 185,3 | -1 028,2 | -56,6 | 275,3 | 473,0 | 692,5 | 851,4 |
| Impôts sur les bénéfices | -211,7 | -165,5 | -172,8 | -162,6 | -162,6 | -162,6 | 50,3 |
| Exceptionnel | 13,3 | -6,9 | -50,2 | -147,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Résultat net | 410,3 | -869,5 | 66,0 | 290,1 | 635,5 | 855,1 | 801,1 |

| BILAN (K€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------------------------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Actif immobilisé | 2 485,3 | 1 764,0 | 1 491,0 | 1 721,5 | 1 735,2 | 1 778,1 | 1 848,8 |
| Stocks et en-cours | 2 163,1 | 3 184,2 | 3 293,6 | 2 998,0 | 2 974,7 | 3 007,5 | 3 028,5 |
| Clients et comptes rattachés | 1 593,7 | 1 745,7 | 1 661,3 | 2 345,3 | 2 514,3 | 2 764,3 | 3 050,5 |
| Disponibilités et FCP | 3 275,5 | 1 082,0 | 4 409,2 | 3 335,3 | 3 741,8 | 4 368,2 | 4 927,7 |
| TOTAL ACTIF | 9 517,6 | 7 775,9 | 10 855,2 | 10 400,0 | 10 966,0 | 11 918,1 | 12 855,4 |
| Capitaux propres | 6 639,6 | 5 901,1 | 8 835,0 | 9 111,0 | 9 746,5 | 10 601,6 | 11 402,6 |
| Provisions pour risques et charges | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Emprunts et dettes financières LT | 1 417,4 | 557,1 | 824,8 | 172,1 | 22,1 | 0,0 | 0,0 |
| Emprunts et dettes financières CT | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Fournisseurs et comptes rattachés | 1 460,7 | 1 317,7 | 1 195,4 | 1 116,9 | 1 197,4 | 1 316,5 | 1 452,8 |
| TOTAL PASSIF | 9 517,6 | 7 775,9 | 10 855,2 | 10 400,0 | 10 966,0 | 11 918,1 | 12 855,4 |

| TABLEAU DE FINANCEMENT (K€) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---|--------|----------|---------|----------|---------|---------|---------|
| Capacité d'autofinancement | 677,4 | 271,1 | 400,6 | 640,8 | 1 021,8 | 1 252,0 | 1 215,7 |
| -Variation du BFR brut | 240,3 | 1 316,0 | 147,4 | 466,8 | 65,3 | 163,7 | 170,9 |
| Flux de trésorerie liés à l'activité | 437,1 | -1 044,9 | 253,2 | 174,1 | 956,5 | 1 088,3 | 1 044,8 |
| Acquisition d'immobilisations corp / incorp | 629,1 | 242,0 | 429,8 | 605,5 | 400,0 | 439,8 | 485,3 |
| Variation des immo. fin. nette de cessions | 327,0 | 166,0 | -51,7 | -37,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Flux de trésorerie lié aux investissements | 956,2 | 408,0 | 378,1 | 568,0 | 400,0 | 439,8 | 485,3 |
| Augmentation de capital | 0,0 | 131,0 | 2 867,9 | 16,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dividendes versés | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Variation nette d'emprunts LT | 372,0 | -860,2 | 267,7 | -652,7 | -150,0 | -22,1 | 0,0 |
| Flux de trésorerie liés au financement | 372,0 | -729,2 | 3 135,6 | -636,6 | -150,0 | -22,1 | 0,0 |
| Divers | 0,0 | -11,3 | 316,5 | -43,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Variation de trésorerie nette | -147,0 | -2 193,5 | 3 327,2 | -1 073,9 | 406,5 | 626,4 | 559,5 |

| Ratios | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Marge d'EBE (%) | 4,9% | 1,7% | 4,9% | 9,8% | 10,0% | 11,5% | 12,1% |
| Marge d'exploitation (%) | 1,6% | -2,8% | 0,2% | 3,6% | 5,5% | 7,3% | 8,1% |
| Marge nette (%) | 6,2% | -13,8% | 0,9% | 3,6% | 7,4% | 9,0% | 7,7% |
| ROE (RN/Fonds propres) | 6,2% | -14,7% | 0,7% | 3,2% | 6,5% | 8,1% | 7,0% |
| ROCE (NOPAT/Capitaux employés) | 1,5% | -2,2% | 0,2% | 3,2% | 5,3% | 7,4% | 8,8% |
| Dettes nettes / Fonds propres (%) | -28,0% | -8,9% | -40,6% | -34,7% | -38,2% | -41,2% | -43,2% |

Sources : UV GERMI , estimations C.FINANCE

Avertissements

Cette publication de recherche (le « rapport de recherche ») est produite par CLEME FINANCE (CFINANCE), dont le siège social est 6 square Petrelle 75009 Paris, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 819 308 255.

Le présent document, réalisé conformément aux dispositions de la Charte de Bonnes Pratiques relative à la Recherche Sponsorisée signée par l'AMAFI, l'AFG et la SFAF, en concertation avec l'AMF, le 11 mai 2022, est payé par la Société et fait l'objet d'une diffusion publique.

Ce rapport de recherche ne saurait être reproduit, utilisé ou distribué sans l'accord express de CLEME FINANCE.

Ce rapport de recherche est disponible via des agrégateurs tiers tels que Factset. CLEME FINANCE n'est pas responsable de la redistribution des rapports de recherche par des agrégateurs tiers.

Cette publication est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre de vente ou d'achat de valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

Ce rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant, CLEME 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 CLEME FINANCE à la date de rédaction et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Ce rapport de recherche a été préparé conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance de la recherche en matière d'investissement et CLEME FINANCE est vigilant pour prévenir et gérer les situations de conflit d'intérêts.

Bien que CLEME FINANCE s'efforce de mettre à jour son rapport de recherche de temps en temps, il peut y avoir des raisons juridiques et / ou autres pour lesquelles CLEME FINANCE ne peut pas le faire et, par conséquent, CLEME FINANCE décline toute obligation de le faire.

Détection des conflits d'intérêts potentiels

| Société | | | | | | | | |
|----------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| UV GERMI | a) | b) | c) | d) | e) | f) | g) | h) |
| | Non | Non | Non | Non | Oui | Non | Non | Oui |

a) CLEME Finance a participé ou participe, soit comme chef de file ou membre d'un syndicat de placement ou de garantie à une opération financière, soit comme conseil ou présentateur à une offre publique au cours des douze derniers mois.

b) CLEME Finance détient/détiennent une participation supérieure ou égale à 5% dans le capital de l'entreprise analysée.

c) L'émetteur objet de l'analyse détient une participation supérieure ou égale à 5% dans CLEME Finance.

d) CLEME Finance est/sont apporteur(s) de liquidité ou teneur(s) de marché sur un (des) instrument(s) financier(s) de l'émetteur

e) CLEME Finance a convenu avec l'émetteur de fournir un service de production et de diffusion d'analyses sur ledit émetteur.

f) CLEME Finance a modifié ses conclusions à la suite de la communication à la société avant sa diffusion de la présente analyse.

g) Le(s) responsable(s) de l'analyse, un directeur ou un membre du conseil d'administration de CLEME Finance est un dirigeant, directeur ou membre du conseil d'administration de la société.

h) Les revenus perçus sur le contrat de recherche signé entre l'émetteur représentent plus de 5% des revenus bruts de CLEME FINANCE au titre de l'exercice précédent.

CLEME FINANCE

6 square Petrelle - 75009 Paris
christel@clemeffinance.com RCS de Paris : 819 308 255