



REDRESSEMENT NOTABLE DES RÉSULTATS

LES POINTS CLÉS :

- Le résultat net 2023 atteint 0,29 M€, en multiplication par 4 par rapport à 2022 avec un redressement notable de l'exploitation mais des exceptionnels négatifs. La structure financière est solide.
- Le marché de la désinfection par UV est porté par un contexte favorable notamment sur la réutilisation des eaux usées et le management vise une croissance à deux chiffres avec une commande notable à l'export. Une amélioration de la marge est également attendue.
- La méthode des DCF fait ressortir à une valorisation fondamentale de 6 € par action.

Données sur l'action

Secteur	Equipements de désinfection
Marché	Euronext Growth Paris
Mnémonique	ALUVI
Cours	3,48 €
Valorisation fondamentale par action	6,00 €
Valorisation fondamentale / Cours	72%
Capitalisation	11,2 M€
Evolution du cours de bourse sur 1 an	-26,3%

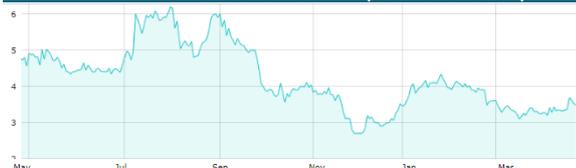
Actionnariat

Concert Bordas	24,4%
Autres	75,6%

K€ (31/12)	2022	2023	2024E	2025E
Chiffre d'affaires	7,2	8,0	9,2	10,3
Var	13%	12%	14%	12%
Résultat d'exploitation	0,0	0,3	0,7	0,8
Marge op. (%)	0,2%	3,6%	7,4%	8,2%
RN	0,1	0,3	0,8	1,0
Marge nette (%)	0,9%	3,6%	9,1%	9,8%
BNPA	0,02 €	0,09 €	0,26 €	0,31 €
Var. BNPA (%)	ns	ns	ns	20%
Dividende net	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
VE/CA (x)		1,0	0,8	0,7
VE/EBE (x)		10,3	7,4	5,7
VE/REX (x)		28,0	11,3	8,2
Dette fin. nette	-3,6	-3,2	-3,6	-4,3
Gearing (%)	ns	ns	ns	ns

Prochain événement : Chiffre d'affaires S1 (25/07/2024)

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



Christel Clème

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

Spécialisé dans les équipements de désinfection par UV, UV GERMI publie un résultat net 2023 de 0,29 M€ en net redressement (X4 par rapport à 2022) mais inférieur à nos attentes (0,5 M€) :

- La performance opérationnelle est notable grâce aux efforts de maîtrise des coûts. Le résultat d'exploitation atteint 0,29 M€, en ligne avec nos attentes et faisant ressortir un taux de marge porté à 3,5% (0,2% en 2022).
- Le seul écart par rapport à notre estimation provient de 0,15 M€ de dépréciation exceptionnelle sur d'anciens projets R&D.

La structure financière est solide puisque, malgré un poste clients ponctuellement élevé fin décembre, l'excédent financier net atteint 3,2 M€ (3,6 M€ fin 2022) et les fonds propres 9,1 M€.

Porté par un marché dynamique et un contexte réglementaire en évolution rapide sur la réutilisation des eaux usées, le groupe bénéficie de la solidité de son portefeuille produits, d'un partenariat solide avec les grands du secteur de l'eau (Veolia notamment) et de l'expansion en cours à l'export comme en atteste l'annonce d'un contrat de 0,8 M€ au Maghreb. Le management vise ainsi une croissance à deux chiffres sur l'année (+14% selon nous) sachant qu'une acquisition ciblée est toujours envisagée pour compléter le dispositif export. Une nouvelle amélioration de la marge opérationnelle est également visée (7,4% selon nos nouvelles estimations).

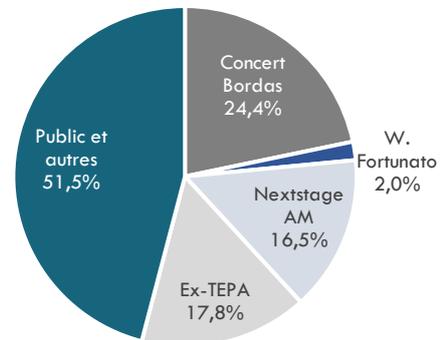
La solidité du redressement est notable. Nous maintenons la valorisation fondamentale de 6 € basée sur la méthode des DCF.

UV GERMI en quelques points :

Fiche d'identité

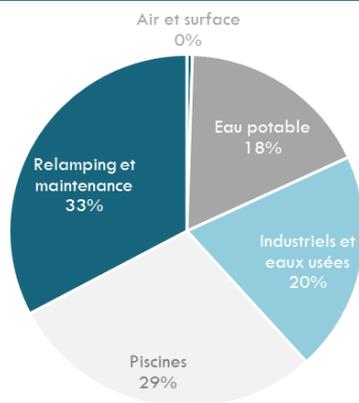
Date de création : 08/01/2010
 Activité : Fabricants d'appareils utilisant la technologie de désinfection par UV
 Siège social : Impasse des Roseaux, ZAC de La Nau, 19 240 Saint-Viance
 Site internet : www.uvgermi.fr
 RCS Brive 519 114 235
 Forme sociale : SA à conseil d'administration
 Président : André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

Actionnariat actuel (source Société)



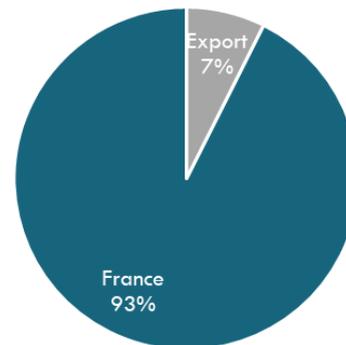
Répartition du CA par segment

(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	9 160,0	10 273,3	11 323,7
Autres produits d'exploitation	657,6	786,4	366,9	156,6	178,5	200,2	220,7
Achats	1 955,0	1 852,1	1 953,2	2 107,5	2 402,3	2 694,3	2 969,8
Marge brute	4 704,6	4 465,4	5 210,1	5 928,4	6 757,7	7 579,0	8 354,0
Charges du personnel	2 305,2	2 506,0	2 568,5	2 751,9	3 007,0	3 307,7	3 645,9
Autres achats et charges externes	2 582,3	2 554,7	2 461,3	2 448,5	2 791,1	3 130,3	3 450,3
Autres charges	148,1	81,6	195,6	97,8	111,5	125,1	137,8
Excédent Brut d'Exploitation	326,6	109,5	351,6	786,8	1 026,7	1 216,2	1 340,6
Dotation aux Amortissements	269,5	325,1	313,5	340,3	352,2	371,5	396,1
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	674,5	844,7	944,5
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	674,5	844,7	944,5
Impôts sur les bénéfices	-211,7	-165,5	-172,8	-162,6	-162,6	-162,6	73,6
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	837,0	1 007,3	870,9

BILAN (K€)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Actif immobilisé	2 485,3	1 764,0	1 491,0	1 721,5	1 769,3	1 846,4	1 944,8
Stocks et en-cours	2 163,1	3 184,2	3 293,6	2 998,0	3 162,9	3 261,9	3 280,9
Clients et comptes rattachés	1 593,7	1 745,7	1 661,3	2 345,3	2 673,3	2 998,2	3 304,8
Disponibilités et FCP	3 275,5	1 082,0	4 409,2	3 335,3	3 637,7	4 276,6	4 872,5
TOTAL ACTIF	9 517,6	7 775,9	10 855,2	10 400,0	11 243,3	12 383,1	13 403,1
Capitaux propres	6 639,6	5 901,1	8 835,0	9 111,0	9 948,0	10 955,3	11 826,2
Provisions pour risques et charges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,0
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	1 273,2	1 427,9	1 573,9
TOTAL PASSIF	9 517,6	7 775,9	10 855,2	10 400,0	11 243,3	12 383,1	13 403,1

TABLEAU DE FINANCEMENT (K€)	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Capacité d'autofinancement	677,4	271,1	400,6	640,8	1 189,2	1 378,8	1 267,0
-Variation du BFR brut	240,3	1 316,0	147,4	466,8	336,8	269,2	179,6
Flux de trésorerie liés à l'activité	437,1	-1 044,9	253,2	174,1	852,4	1 109,6	1 087,4
Acquisition d'immobilisations corp / incorp	629,1	242,0	429,8	605,5	400,0	448,6	494,5
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	448,6	494,5
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	3,0
Variation de trésorerie nette	-147,0	-2 193,5	3 327,2	-1 073,9	302,4	638,8	596,0

Ratios	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Marge d'EBE (%)	4,9%	1,7%	4,9%	9,8%	11,2%	11,8%	11,8%
Marge d'exploitation (%)	1,6%	-2,8%	0,2%	3,6%	7,4%	8,2%	8,3%
Marge nette (%)	6,2%	-13,8%	0,9%	3,6%	9,1%	9,8%	7,7%
ROE (RN/Fonds propres)	6,2%	-14,7%	0,7%	3,2%	8,4%	9,2%	7,4%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	1,5%	-2,2%	0,2%	3,2%	7,1%	8,5%	9,1%
Dettes nettes / Fonds propres (%)	-28,0%	-8,9%	-40,6%	-34,7%	-36,3%	-39,0%	-41,2%

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@clemefinance.com RCS de Paris : 819 308 255