

ACHAT

OBJECTIF : 5,5€  +37%

RÉSULTATS 2018 + CONTACT SOCIÉTÉ

2018 UN EXERCICE DE TRANSITION AVANT LA CROISSANCE

Les investissements opérés (réorganisation commerciale en France, Laboratoire R&D, filiale à Dubaï) en 2018 pèsent sur la profitabilité avec un EBITA de -0,45m€ (vs -0,30m€ att.) pour un CA de 5,15m€ (+8,3%). Dans ce contexte, le RN ressort en perte à -0,36m€, en ligne avec notre attente, et la trésorerie nette s'élève à 4,36m€ à fin 2018. L'entreprise est désormais structurée pour répondre à la forte croissance attendue sur 2019/21e. La solution GERMI AIRCLEAN offre notamment un important relais de croissance avec un intérêt marqué des pays du Moyen-Orient pour cette technologie. Opinion ACHAT maintenue, avec un objectif de cours de 5,5€.

Johann Carrier
+33 1 44 88 77 88
jcarrier@invest-securities.com

Un exercice 2018 de transition pour préparer la croissance future

Le CA 2018 ressort en croissance de +8,3% à 5,15m€ vs 5,10m€ att., dont 0,4m€ (+31%) réalisé à l'export sur les marchés européens (hors France) et maghrébins. La structuration de l'entreprise opérée sur 2018 pèse un peu plus qu'attendue sur la profitabilité avec un EBITA de -0,45m€ (vs -0,30m€ att.). Sur l'exercice, la société a notamment : 1) réorganisé son réseau commercial en France, 2) inauguré un nouveau laboratoire R&D (S1 2018), et 3) ouvert une filiale à Dubaï (mai 2018) pour adresser le Moyen-Orient. Dans ce contexte le RN ressort en légère perte à -0,36m€, globalement en ligne avec notre attente. A fin 2018, UV GERMI disposait d'une trésorerie nette de 4,36m€ lui permettant d'assurer son développement.

UV GERMI : Résultats 2018 vs attentes

UV Germi	2017	2018		
	publié	publié	att. IS	% chge
CA Total	4,75	5,15	5,10	+1,0%
var.				+8,3%
EBITA	-0,26	-0,45	-0,30	-47,2%
var.				ns
taux de Marge Brute	-5%	-9%	-6%	
RN	-0,19	-0,36	-0,35	-3,0%
var.				ns

Source : Société, Invest Securities

Relais de croissance attendu dans le domaine de l'air et à l'export

La société est désormais structurée pour accompagner sa croissance et « répondre à la forte progression du carnet de commandes ». Le dépôt d'un brevet sur la solution GERMI AIRCLEAN (dépuration de l'air) ouvre la voie à la génération de revenus à partir du S2 2019. Cette technologie offre un important relais de croissance notamment au Moyen-Orient où la société intensifie ses négociations commerciales sur des projets d'envergure.

en € / action	2018e	2019e	2020e
BNA dilué	-0,14	0,03	0,27
var. 1 an	n.s.	n.s.	n.s.
Révisions	n.s.	n.s.	n.s.
au 31/12	2018e	2019e	2020e
PE	n.s.	184,9x	17,4x
VE/CA	1,65x	1,45x	1,20x
VE/EBITDA	n.s.	23,5x	9,6x
VE/EBITA	n.s.	85,4x	14,3x
FCF yield*	n.s.	n.s.	n.s.
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

.../...

Informations clés			
Cours actuel (€)	4,0		
Nb d'actions (m)	2,6		
Capitalisation (m€)	10,4		
Capi. flottante (m€)	4,3		
ISIN	FRO011898584		
Ticker	ALUVI-FR		
Secteur DJ	Producer Manufacturing		
	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+2,0%	+1,8%	+6,3%
Variation relative	-4,2%	-7,9%	-9,3%

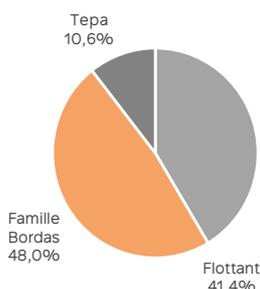
Source : Factset, estimations Invest Securities

THESE D'INVESTISSEMENT

UV GERMI est positionnée sur une technologie innovante : la désinfection environnementale par ultraviolets. Qu'il s'agisse de l'eau (son marché historique), de l'air ou des surfaces, la société est devenue, en près de 20 ans, un spécialiste de cette technologie. Leader en France sur le marché de la déchloration en piscines publiques, UV GERMI est également une référence pour le traitement de l'eau potable et usée, marché en croissance continue, qui représente déjà plus d'1Md\$ dans le monde. Si la pénétration de cette technologie se poursuit en France, UV GERMI ambitionne de se développer également à l'international.

DONNÉES FINANCIÈRES

Actionnariat



Données par action	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
BNA publié	0,00	0,00	-0,07	-0,14	0,03	0,27	0,54	0,53
BNA corrigé dilué	0,00	0,00	-0,07	-0,14	0,03	0,27	0,54	0,53
Ecart /consensus	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Ratios valorisation	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	184,9x	17,4x	8,7x	8,9x
VE/CA	n.s.	n.s.	1,75x	1,65x	1,45x	1,20x	0,92x	0,70x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	23,5x	9,6x	5,3x	3,4x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	85,4x	14,3x	6,8x	4,6x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	6,1%	14,5%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,1%	11,7%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
Cours en €	n.s.	n.s.	5,1	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Capitalisation	n.s.	n.s.	13,1	12,2	12,2	12,2	12,2	12,2
Dette Nette	-0,2	-0,1	-4,6	-3,5	-2,2	-1,6	-2,3	-3,4
Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+/- corrections	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	8,3	8,4	9,7	10,2	9,5	8,4

Compte résultat (m€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
CA	4,3	4,4	4,8	5,1	6,7	8,5	10,4	12,0
var.	+27,1%	+3,8%	+7,6%	+7,2%	+31,4%	+26,9%	+22,4%	+15,4%
EBITDA	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,4	1,1	1,8	2,4
EBITA	-0,2	-0,3	-0,3	-0,5	0,1	0,7	1,4	1,8
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+96,4%	+30,4%
EBIT	-0,2	-0,3	-0,3	-0,5	0,1	0,7	1,4	1,8
Résultat financier	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
IS	0,1	0,1	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,5
SME+Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,7	1,4	1,4
RN pdg corrigé	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,7	1,4	1,4
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-1,8%

Tableau de flux (m€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
EBITDA	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,4	1,1	1,8	2,4
IS théorique / EBITA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,5	-0,6
Total capex	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6	-1,0	-1,0	-0,8	-0,6
FCF op. net IS avt BFR	-0,3	-0,4	-0,3	-0,9	-0,6	-0,2	0,6	1,2
Variation BFR	-0,2	0,2	-0,1	-0,3	-0,7	-0,6	-0,4	-0,2
FCF op.net IS après BFR	-0,5	-0,2	-0,4	-1,2	-1,3	-0,8	0,2	1,0
Acquisitions/cessions	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,4	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	0,5	0,2
Free cash-flow publié	0,0	-0,1	4,5	-1,1	-1,3	-0,5	0,7	1,1

Bilan	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
Actifs immobilisés	0,6	0,7	0,9	1,3	2,1	2,8	3,2	3,2
dont incorporels/GW	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
BFR	1,3	1,1	1,2	1,5	2,1	2,7	3,0	3,2
Capitaux Propres groupe	1,9	1,7	6,5	6,1	6,2	6,9	8,3	9,7
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Dette fi. nette	-0,2	-0,1	-4,6	-3,5	-2,2	-1,6	-2,3	-3,4

Ratios financiers (%)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	6,2%	12,6%	17,4%	20,3%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,7%	8,4%	13,5%	15,3%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,0%	8,2%	13,4%	11,4%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,7%	13,1%	22,7%	28,6%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,1%	10,1%	16,8%	14,2%
DN/FP	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-5,3x	-1,5x	-1,3x	-1,4x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

Prochains événements

n.c.

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Chaîne de production contrôlée de l'amont à l'aval
- ❑ Des solutions à l'efficacité reconnue
- ❑ Un large portefeuille d'agrèments et autorisations
- ❑ Récurrence dans les activités de « relamping » et SAV
- ❑ Un pôle de recherche et d'innovation internalisé

FAIBLESSES

- ❑ Taille modeste
- ❑ Forte dépendance au marché français
- ❑ Forte dépendance à son fondateur et dirigeant

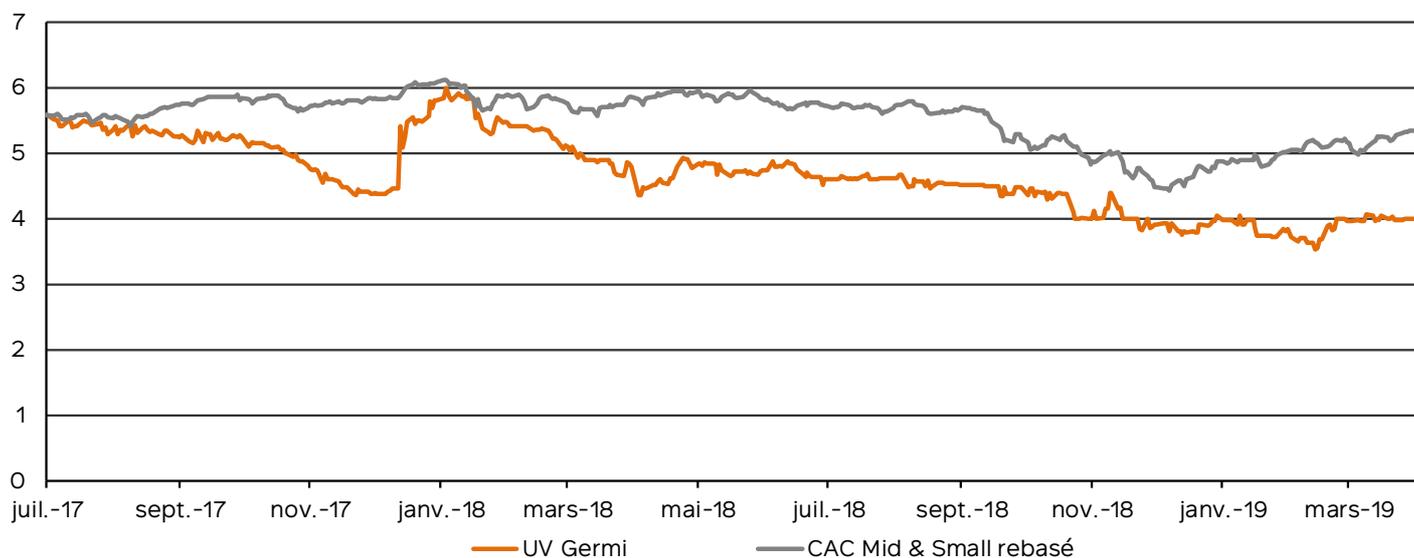
OPPORTUNITES

- ❑ Développement à l'International
- ❑ Développement sur les marchés porteurs de l'air et des surfaces
- ❑ Relais de croissance dans les marchés de l'eau (spa, thalassothérapie...etc)
- ❑ Renforcement de la réglementation et des normes sanitaires

MENACES

- ❑ Concurrence accrue sur les marchés locaux
- ❑ Apparition d'une nouvelle technologie
- ❑ Renouvellement des agrèments et autorisations

ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



DÉTECTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

	Corporate Finance	Détention capitalistique de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Intérêt personnel de l'analyste	Contrat de liquidité	Listing Sponsor	Contrat d'analyse
UV Germi	Non	Non	Oui	Non	Non	Non	Oui

AVERTISSEMENT

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation d'achat ou de vente des actions et/ou obligations émises par les émetteurs. Bien que toutes les précautions nécessaires aient été prises pour s'assurer que les faits mentionnés dans le présent document soient exacts et que les prévisions, opinions et anticipations qu'il contient soient sincères et raisonnables, Invest Securities n'a pas vérifié les informations contenues dans le présent document et en conséquence ni Invest Securities, ni l'un de ses mandataires sociaux, dirigeants ou employés ne peut être tenu pour responsable d'une quelconque manière de son contenu. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exhaustivité, la sincérité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Aucune personne n'accepte une quelconque responsabilité pour une perte de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu, ou encore liée d'une quelconque manière au Présent document. Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement (UE) n°596/2014 du Parlement Européen sur les abus de marché. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens des articles L.411-2, D.411-1 et D.411-4 du Code monétaire et financier. Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

+33 1 44 88 77 80
maguillen@invest-securities.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@invest-securities.com

Anne Bellavoine
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@invest-securities.com

Pascal Hadjedj
Directeur Général Adjoint

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@invest-securities.com

ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@invest-securities.com

Johann Carrier
Stock-Picking

+33 1 44 88 77 88
jcarrier@invest-securities.com

Bruno Duclos
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bduclos@invest-securities.com

Benoit Faure-Jarrosson
Immobilier

+33 1 44 88 77 88
bfaure-jarrosson@invest-securities.com

Christian Guyot
Biens de Consommation

+33 1 80 97 22 01
cguyot@invest-securities.com

Matthieu Lavillunière, CFA
Technologie

+33 1 73 73 90 34
mlavilluniere@invest-securities.com

Vladimir Minot
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
vminot@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Automobile

+33 1 73 73 90 35
jlsampe@invest-securities.com

Olga Smolentseva
Biotechs

+33 1 44 88 88 09
osmolentseva@invest-securities.com

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotechs

+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@invest-securities.com

SALLE DE MARCHÉ

François Habrias
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 70
fhabrias@invest-securities.com

Dominique Humbert
Vendeur-Négociateur

+33 1 55 35 55 64
dhumbert@invest-securities.com

Bertrand Le Mollé-Montanguon
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 74
blmm@invest-securities.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@invest-securities.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@invest-securities.com

Renaud Vallette Viallard
Vente Institutionnelle

+33 1 72 38 26 32
rvv@invest-securities.com

Frédéric Vals
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 71
fvals@invest-securities.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@invest-securities.com

Claude Bouyer
Senior Advisor

+33 1 44 88 88 02
cbouyer@invest-securities.com