

NEUTRE vs ACHAT

OBJECTIF : 11,2€ (vs 11€)  +0%

RÉSULTATS S1 2020 + CONTACT SOCIÉTÉ

RÉSILIENCE AU S1 ET PERSPECTIVES SOLIDES POUR LE S2

La publication du S1 2020 est conforme à notre attente avec des résultats à l'équilibre pour un CA en croissance de +4% à 3,1m€. Après avoir démontré sa résilience au S1, un rebond de l'activité est attendu au S2 (CA S2 +30% att.) porté par : i) une reprise dans le traitement de l'eau, ii) une demande forte dans le domaine de l'air et des surfaces, iii) la concrétisation des efforts à l'export. A ce stade nous laissons inchangées nos estimations même si la confirmation d'un rebond sur le S2 laisse augurer d'un possible relèvement de nos prévisions 2021/22e. Nous relevons notre Objectif de Cours à 11,2€ (vs 11,0€ préc.) mais adoptons une Opinion Neutre au regard de l'absence de potentiel.

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

Bonne résistance au S1 : croissance du CA (+4%) et résultats à l'équilibre

• CA S1 2020 en hausse de +4% à 3,1m€

Comme annoncé fin juillet, l'activité d'UV Germi sur le S1 fait preuve d'une bonne résistance avec un CA en progression de +4% à 3,1m€. Soulignons que la croissance du CA a été particulièrement forte au T1 (+20%) avant que les mesures de confinement viennent freiner cette dynamique.

UV GERMI : CA S1 2020 vs attentes

UV Germi (en m€)	S1 2019 publié	S1 2020 publié	att. IS % chge	2020 att. IS
CA Total	3,0	3,1	2,9 +7,6%	7,1
var.	+15%	+4,0%		+15%
EBITDA	-0,06	0,01	0,00 ns	0,48
var.	ns	ns		ns
marque EBITDA	-2%	0%	0%	7%
EBITA	-0,14	-0,08	-0,10 +24%	0,30
var.	ns	ns		ns
marque EBITA	-5%	-2%	-3%	4%
RN	-0,06	0,09	0,02 ns	0,48
var.	ns	ns	ns	ns

Source : Société, Invest Securities

• Des résultats semestriels à l'équilibre

En dépit de la dégradation de l'environnement économique consécutif à la crise sanitaire, la société enregistre une amélioration de ses résultats qui ressortent à l'équilibre et en ligne avec nos attentes. L'EBITDA S1 2020 atteint le point d'équilibre (0,01m€), l'EBIT s'inscrit en très légère perte de -0,08m€ tandis que le RN est positif (0,09m€) à la faveur notamment du CIR (92k€).

• Une trésorerie solide de 3,2m€ et un endettement brut limité

A fin juin 2020, la trésorerie d'UV Germi s'élève à 3,2m€ (vs 3,4m€ à fin 2019), intégrant un PGE de 0,5m€ contracté au T2. L'endettement brut de la société est limité (1,3m€ à fin juin) permettant ainsi d'afficher une trésorerie nette positive de 1,9m€.

.../...

en € / action	2020e	2021e	2022e
BNA dilué	0,15	0,28	0,61
var. 1 an	n.s.	+82,8%	+116,3%
Révisions	+0%	+0%	+0%
au 31/12	2020e	2021e	2022e
PE	72,3x	39,5x	18,3x
VE/CA	3,63x	2,76x	1,99x
VE/EBITDA	53,2x	27,5x	11,7x
VE/EBITA	87,0x	37,9x	13,5x
FCF yield*	1,0%	1,4%	5,8%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF opérationnel fiscalisé avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours actuel (€)			11,20
Nb d'actions (m)			2,6
Capitalisation (m€)			30
Capi. flottante (m€)			12
ISIN			FR0011898584
Ticker			ALUVI-FR
Secteur DJ			Producer Manufacturing

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	+32,6%	+33,3%	+181,6%
Variation relative	+35,2%	+31,9%	+225,5%

Source : Factset, estimations Invest Securities

lors, la société dispose des ressources nécessaires pour accompagner sa croissance future.

Un outil industriel mobilisé et adapté pour répondre à la forte demande

Après avoir réduit sa production pendant la période de confinement (taux de charge estimé à 30/40%), l'usine UV Germi a retrouvé dès le mois de juin ses pleines capacités de production. De plus et contrairement aux années précédentes, la production s'est poursuivie tout l'été sans interruption (vs fermeture une partie du mois d'août). Enfin, la Direction a également procédé à un accroissement provisoire de son usine d'environ 300m² (surface actuelle de 1800m²) qui est désormais opérationnelle.

Un doublement de la surface de l'usine est envisagé sur 2021 pour répondre à l'accroissement du carnet de commandes touchant l'ensemble des activités de la société.

Des perspectives séduisantes qui devraient se concrétiser dès le S2

- **Rebond attendu dans le domaine du traitement de l'eau au S2**

Après un très bon T1, la période de confinement sur le T2 a plus particulièrement touché les activités de traitement de l'eau compte tenu des fermetures de sites et des limitations de déplacements. Un rebond de ces activités est attendu sur le S2 sous l'effet : i) d'un rattrapage pour les opérations reportées lors du T2, et ii) de la forte demande structurelle pour l'ensemble des débouchés (eau potable, eau usée et piscine).

- **Une demande toujours forte pour le traitement de l'air et des surfaces**

La persistance de la crise sanitaire se matérialise par une demande toujours forte des produits en lien avec le traitement UV de l'air et des surfaces permettant de détruire les virus et bactéries.

Pour le traitement des surfaces, UV Germi propose 2 appareils adaptés à la lutte contre la Covid-19 avec : i) Le Totem UV DP75, installé au milieu d'une salle (ex classes, salles d'attente, bureaux...), permettant la désinfection de la pièce en quelques minutes grâce à son rayonnement UV, ii) la Baladeuse UV GERMIBAL 2Z60 permettant de cibler les endroits difficiles d'accès (matériel informatique, documents, comptoirs...).

Dans le domaine de l'air, UV Germi est le seul acteur disposant d'un appareil permettant son traitement par rayonnement UV. Son dispositif Germi Airclean permet de détruire les micro-organismes (ex virus type grippe, Sras, Covid-19...), les molécules organiques (ex nicotine) et les odeurs, présents dans l'air ambiant.

- **Export : un relais de croissance qui devrait contribuer significativement sur le S2**

UV Germi nourrit de fortes ambitions au Moyen-Orient suite à l'ouverture d'une filiale à Dubaï mi-2018. Fin 2019, le management faisait état d'un CA en portefeuille en provenance du Moyen-Orient de 1m€ qui devait être exécuté sur 2020. Toutefois, la crise du Covid-19 a retardé l'exécution de contrats et notamment celui de l'équipement des stations de bus et de métro de la ville de Riyad en Arabie Saoudite de la technologie Germi Airclean. Il semblerait toutefois qu'une partie du matériel pourrait être livrée d'ici la fin de l'année, offrant ainsi un important relais de croissance.

Un rebond déjà pleinement intégré à nos estimations S2 2020

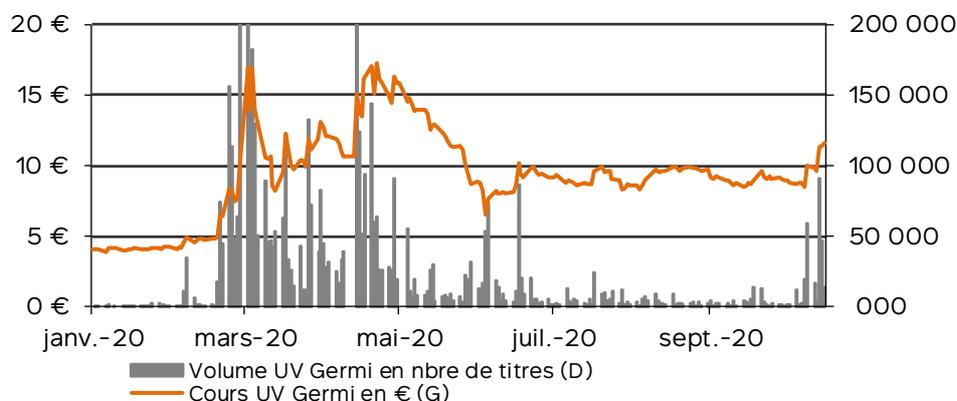
Suite à la publication du CA S1 2020 fin juillet, nous avons relevé nos estimations 2020 avec un CA révisé en hausse de +9% à 7,08m€ et un EBITDA attendu à 483k€ vs 345k€ précédemment. A ce stade, nous laissons nos estimations inchangées au regard de la croissance ambitieuse du CA attendue sur le S2 qui avoisine +30%. Nous attendons la confirmation de ce rebond après la publication des résultats 2020 pour éventuellement ajuster à la hausse nos attentes 2021/22e.

Objectif de cours révisé à 11,2€ mais insuffisant pour réitérer une Opinion Achat

• Un titre qui retrouve la faveur des investisseurs après la consolidation estivale

Identifié par les investisseurs comme « valeur Covid-19 », le titre UV Germi a connu une très forte appréciation, dans d'importants volumes, jusqu'au mois de mai (plus haut à 18,6€ le 2 mars 2020). Les niveaux de valorisation atteints nous avaient conduits à abaisser notre recommandation le 24 avril dernier. La consolidation intervenue au cours de l'été, nous avait permis de revenir à l'achat sur le titre après la publication du CA S1 le 28 juillet. Depuis début octobre, le titre a repris son mouvement haussier pour dépasser à nouveau 11€.

UV GERMI : Evolution du cours et volumes sur 2020



• Un Objectif de Cours révisé à 11,2€ (vs 11,0€) et une Opinion Neutre adoptée

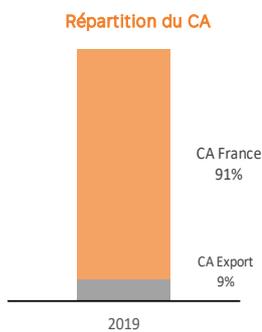
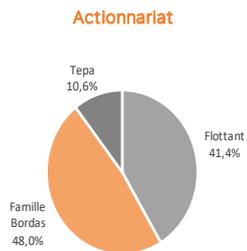
Nous ajustons notre Objectif de Cours à 11,2€ (vs 11,0€ préc.) sous l'effet d'une très légère baisse du taux d'actualisation (8,4% vs 8,5% préc.) de notre modèle DCF induite par une détente de la prime de risque.

En l'absence de potentiel d'appréciation, nous adoptons une Opinion Neutre (vs Achat).

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 moins de 10 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



Prochains événements

nd

Données par action	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
BNA publié	-0,07	-0,16	-0,09	-0,14	0,04	0,19	0,35	0,78
BNA corrigé dilué	-0,07	-0,16	-0,09	-0,10	0,04	0,15	0,28	0,61
Ecart /consensus	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Dividende	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Ratios valorisation	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
P/E	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	93,4x	72,3x	39,5x	18,3x
VE/CA	n.s.	n.s.	1,77x	1,61x	1,03x	3,63x	2,76x	1,99x
VE/EBITDA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	74,5x	53,2x	27,5x	11,7x
VE/EBITA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	87,0x	37,9x	13,5x
FCF yield op. avt BFR	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,0%	1,4%	5,8%
FCF yield opérationnel	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	0,8%	3,1%
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	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Cours en €	n.s.	n.s.	5,1	4,7	3,7	11,2	11,2	11,2
Capitalisation	n.s.	n.s.	13,0	12,1	9,4	28,8	28,8	28,8
Dette Nette	0,0	0,1	-4,4	-3,5	-2,4	-2,5	-2,9	-4,3
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	-0,3	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7
Valeur d'Entreprise (VE)	n.s.	n.s.	8	8	6	26	25	24

Compte résultat (m€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
CA	4,3	4,4	4,8	5,2	6,2	7,1	9,1	12,0
var.	+27%	+4%	+8%	+8%	+20%	+15%	+29%	+31%
EBITDA	-0,1	-0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,5	0,9	2,0
EBITA	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4	-0,1	0,3	0,7	1,8
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+126%	+165%
EBIT	-0,2	-0,4	-0,3	-0,6	-0,1	0,3	0,7	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	0,2	0,2	0,2	0,2
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	0,5	0,9	2,0
RN pdg	-0,1	-0,2	-0,2	-0,4	0,1	0,5	0,9	2,0
var.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	+405%	+88%	+122%

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

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

Ratios financiers (%)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
EBITDA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,4%	6,8%	10,0%	17,0%
EBITA/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	4,2%	7,3%	14,8%
RN corrigé/CA	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,6%	6,8%	9,9%	16,8%
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	7,0%	14,2%	33,4%
ROE corrigé	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	1,5%	7,2%	11,9%	20,9%
DN/FP	n.s.	6,9%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
DN/EBITDA (en x)	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	-27,7x	-5,1x	-3,2x	-2,1x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Chaîne de production contrôlée de l'amont à l'aval
- ❑ Un large portefeuille d'agrèments et autorisations
- ❑ Récurrence dans les activités de « relamping » et SAV
- ❑ Un pôle de recherche et d'innovation internalisé
- ❑ Un pionnier dans le traitement de l'air par UV

FAIBLESSES

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

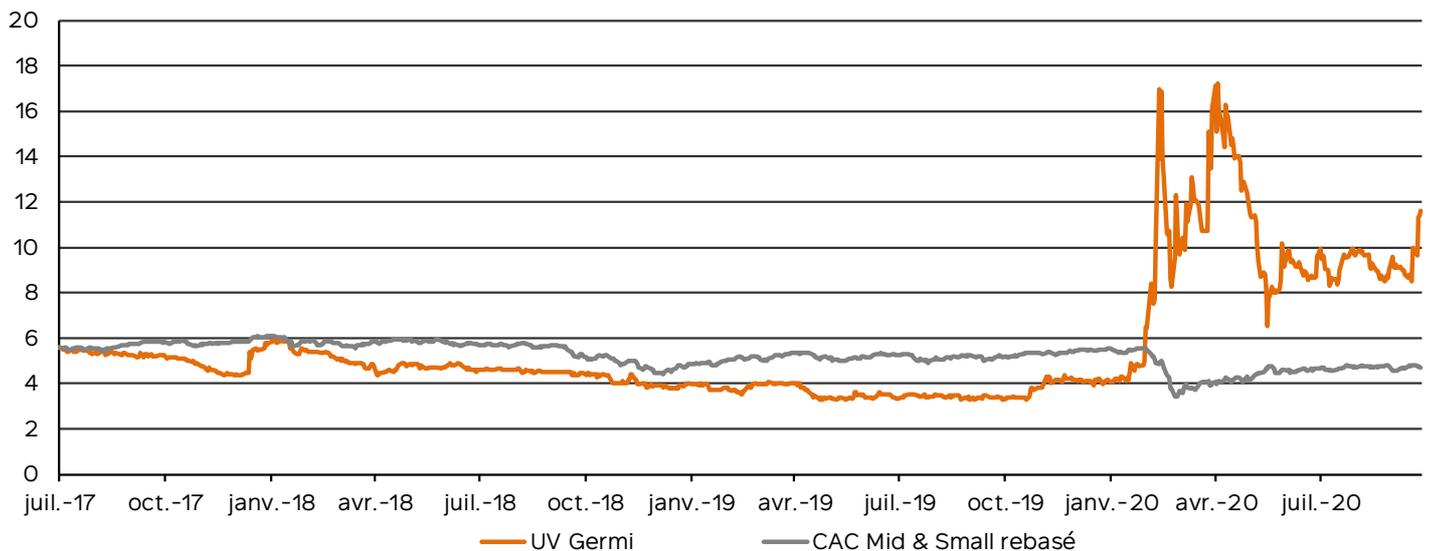
OPPORTUNITES

- ❑ 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	Non	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'exactitude, 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

Stéphane Afonso
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
safonso@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

Jamila El Bougrini, PhD, MBA
Biotech/Healthtech

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

Benoît Faure-Jarrosson
Immobilier

+33 1 73 73 90 25
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

Ludovic Martin, CFA
Biens de Consommation

+33 1 73 73 90 36
lmartin@invest-securities.com

Thibault Morel
Technologie

+33 1 44 88 77 97
tmorel@invest-securities.com

Jean-Louis Sempé
Automobile

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

Thibaut Voglimacci
Medtechs / Biotech

+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

Fabien Huet
Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@invest-securities.com

Charlène Imbert
Listing Sponsor

+33 1 55 35 55 69
cimberty@invest-securities.com