

UPERGY (ex -VDI Group)

03/04/2020

Cours (03/04/2020)
Juste valeur
Opinion fondamentale*4,90 €
Sous révision
Positive**DONNEES BOURSIERES**

| | |
|--------------------------------|--------------|
| Euronext Growth Offre Publique | |
| Cotation | Continu |
| Capitalisation Boursière | 23,05 M€ |
| Flottant | 5,02 M€ |
| Nb d'actions | 4 731 213 |
| Volume Moyen (nb/j) | 1 600 titres |
| Plus haut sur 12 mois | 6,25 € |
| Plus bas sur 12 mois | 4,88 € |
| Code | ALUPG |
| Code Isin | FR0010337865 |

ACTIONNARIAT

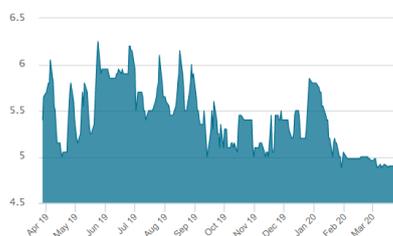
| | |
|----------------|-------|
| Heler | 52,2% |
| Duparfi | 21,9% |
| Thierry Bouvat | 4,1% |
| Public | 21,8% |

CHIFFRES CLES

Sous révision

CALENDRIER PUBLICATIONS

14 avril 2020 : Facturations T1 2020
6 juillet 2020 : Facturations T2 2020
22 sept. 2020 : Résultats S1 2020

PERFORMANCE SUR 1 AN

Source : Infiniti

SUIVI DE LA VALEUR - RESULTATS 2019 - COVID-19 QUEL IMPACT ?

Rappel : le groupe a acquis en février dernier la société Hawk-Woods ([cf. commentaire du 7/2/2019](#)). Cette société est consolidée depuis le 1^{er} janvier 2019. Le périmètre est donc différent de celui de 2018.

Ainsi, le chiffre d'affaires (après RFA de 0,7M€) ressort à 44,2M€, en hausse de 2,8%, compte tenu d'une contribution d'Hawk Woods de 3,1M€ (+2,7%) ; tandis qu'à périmètre constant le chiffre d'affaires est en baisse de 4,3% à 41,2M€. On rappellera que l'activité a notamment été fortement impactée par le changement de WMS au S1.

La marge brute est quant à elle en hausse de près d'un point à 42,6% vs 41,7% en 2018, compte tenu de l'intégration de Hawk Woods, mais baisse à 39,9% en données proforma, en raison principalement de la baisse des activités BtoC ([cf. commentaire du 15/01/2020](#)).

L'EBITDA ressort à 0,7M€ et le ROC à -0,2M€ compte tenu de l'intégration d'Hawk-Woods (ROC à -1,67M€ en données proforma). Si les résultats publiés sont légèrement inférieurs à nos attentes (EBITDA : 0,98M€ attendu, ROC : 0,1M€), en revanche, retraités des RFA, ils sont totalement en ligne, la structure de charges étant en adéquation avec nos anticipations.

Le groupe a quasiment doublé son EBITDA sur l'exercice, passant de 0,36M€ à 0,71M€. Cette belle performance est notamment à imputer à une bonne maîtrise de ses charges externes, en baisse de 0,5M€ malgré l'intégration d'Hawk-Woods.

| en M€ | S1 2019 | S2 2019 | 2019 | 2018 | % Var | Estimé | |
|--------------|---------------------|---------|-------|-------|-------|----------|------|
| CA | 22,43 | 21,81 | 44,24 | 43,02 | 2,8% | 44,90 | |
| EBITDA | 0,35 | 0,36 | 0,71 | 0,36 | 99,7% | 0,98 | |
| | <i>marge EBITDA</i> | 1,6% | 1,7% | 1,6% | 0,8% | +1,9 pts | 2,2% |
| ROC | 0,06 | -0,24 | -0,18 | -0,59 | ns | 0,10 | |
| | <i>MOC</i> | 0,3% | -1,1% | -0,4% | -1,4% | +0,1 pts | 0,2% |
| Résultat net | -0,01 | -0,39 | -0,40 | -0,60 | ns | 0,00 | |
| | <i>marge nette</i> | 0,0% | -1,8% | -0,9% | -1,4% | +0,5 pts | 0,0% |

*Notre opinion fondamentale se base sur l'analyse d'éléments objectifs : marché, positionnement, mise en œuvre de la stratégie, etc. en tenant compte des apports financiers permettant à la société de poursuivre ses ambitions. Cette opinion n'est pas une opinion boursière et est totalement décorrélée du prix de l'action

UPERGY (ex –VDI Group)**2/3**

| en M€ | S2 2019 | S2 2018 | % Var | Estimé | |
|--------------|---------------------|--------------|--------------|-----------------|-------------|
| CA | 21,81 | 20,79 | 4,9% | 22,75 | |
| EBITDA | 0,36 | 0,38 | -3,8% | 0,49 | |
| | <i>marge EBITDA</i> | <i>1,7%</i> | <i>1,8%</i> | <i>+1,9 pts</i> | <i>2,2%</i> |
| ROC | -0,24 | -0,31 | ns | 0,04 | |
| | <i>MOC</i> | <i>-1,1%</i> | <i>-1,5%</i> | <i>+0,1 pts</i> | <i>0,2%</i> |
| Résultat net | -0,39 | -0,48 | ns | 0,01 | |
| | <i>marge nette</i> | <i>-1,8%</i> | <i>-2,3%</i> | <i>+0,5 pts</i> | <i>0,0%</i> |

La structure bilancielle reste saine et solide, malgré une hausse de l'endettement net (4,6M€ au 31/12/2019 vs 0,5M€ au 31/12/18), liée pour 2,6M€ au financement d'Hawk Woods et pour le reste au financement du cycle d'exploitation. Les fonds propres baissent légèrement, du fait de la perte de 0,4M€, à 10,8M€ vs 11,3M€ à fin 2018, soit un gearing de 43%. La trésorerie est de 6M€ (5M€ au 30/6/19). Malgré cette belle trésorerie, compte tenu des résultats et de la situation actuelle, le groupe joue la prudence et ne proposera pas de distribution de dividendes.

Le groupe a par ailleurs poursuivi ses transformations en 2019 conformément à son plan stratégique 2023.

- La réorganisation du service achat est désormais terminée
- Le transfert de l'administration des ventes en Tunisie est également quasiment terminé, libérant du temps aux commerciaux pour se concentrer sur la vente.
- La transformation des magasins est bien avancée (mise en place du cross canal, de la vente de service et du BtoB de proximité dans les magasins en propre 1001 Piles et Batteries), et le groupe a d'ores et déjà pu constater les effets bénéfiques de ces évolutions.

Il a également obtenu la certification ISO 13485 (Santé), ses batteries étant considérées comme un dispositif médical dès lors qu'elles sont intégrées dans des appareils médicaux.

Perspectives – impact du coronavirus et avancées

L'impact du coronavirus sur nos perspectives 2020 est difficile à estimer à ce stade mais il est très probable que celles-ci ne puissent être tenues et, sauf changements à venir, la perte d'exploitation ne sera pas prise en charge par son assurance.

Le groupe a néanmoins précisé les points suivants :

En termes d'organisation : le groupe s'est organisé pour continuer à fonctionner

- A aujourd'hui aucun collaborateur n'est touché par le virus.
- Les collaborateurs le pouvant fonctionnent en télétravail, ceux pouvant présenter un risque en raison de leur âge ou de maladie sont en arrêt maladie et une partie du personnel est en chômage partiel.
- Des mesures de sécurité ont été mises en place sur tous les sites et continuent à être mises en place au fil de l'eau dans les différents pays.
- La logistique continue à fonctionner à 70% d'un fonctionnement normal
- En Tunisie, les ateliers ont fonctionné à 90% jusqu'à lundi dernier, mais sont désormais fermés et l'assemblage est basculé sur d'autres ateliers, en France, et au UK, dans les locaux d'Hawk Woods, dont l'activité est actuellement en baisse de 70% du fait de ventes essentiellement tournées sur le cinéma, activité désormais à l'arrêt dans le monde.

En termes d'activité : l'impact est variable suivant les segments

- Jusqu'à mi-mars le groupe a connu un bon début d'année.
- Depuis, les activités Web en France, en Allemagne et en Italie connaissent des croissances entre 30% et 100% suivants les jours. Au UK l'activité est plus stable mais le confinement est récent. En revanche l'Espagne est en baisse. L'activité Web a représenté un CA de 5M€ en 2019 (1,25M€ par trimestre en moyenne) et de 4,4M€ hors Espagne. Il convient de préciser que le groupe profite certes d'un effet Covid-19 mais également d'un effet de base lié à une baisse de 25% au S1 2019 du fait du changement de WMS.

UPERGY (ex –VDI Group)

3/3

- L'Activité All Batteries (17,4M€ de CA en 2019) ne subit pas de baisse de chiffre d'affaires à l'heure actuelle, portée par une hausse des commandes dans le secteur de la santé et des secours. Toutefois, en l'absence de prospection commerciale, le groupe s'attend à un impact dans les mois à venir.
- L'activité OEM (5,8M€ de CA en 2019) profite de projets à long terme et est peu impactée
- L'Activité ENIX revendeurs (6,6M€ de CA en 2019) est en baisse de 60%.
- L'activité Microbatt (2,1M€ en 2019) est largement touchée (-70%), nombre de ses clients étant fermés.
- Quant aux magasins 1001 Piles Batteries (4,6M€ en 2019), ils sont totalement fermés.

En termes de trésorerie : le groupe n'est pas en danger

- A ce jour, la société dispose de 7,5M€ de trésorerie, compte tenu de son découvert autorisé non utilisé. En outre le poste client n'a pas été mobilisé et pourrait l'être.
- Certaines banques ont d'ores et déjà proposé au groupe de reporter les prochaines échéances de remboursement d'emprunt. A ce stade rien n'a encore été décidé à ce sujet.
- Pour autant plusieurs mesures ont été prises pour préserver la trésorerie, qui lui permettront de faire face et de palier à la forte baisse constatée des encaissements clients (services comptables fermés et rétention de trésorerie) :
 - Le paiement des impôts et charges sociales a été suspendu
 - Des négociations sont en cours pour obtenir un report du paiement de la TVA.
 - La demande de remboursement du CICE (500K€) a été réactivée.
 - Des négociations sont en cours avec les bailleurs pour l'étalement des loyers.
 - Un accord a été obtenu auprès des fournisseurs d'électricité pour suspendre le paiement des factures.

Malgré cette situation difficile, le groupe entend poursuivre la mise en place de son plan stratégique sur l'exercice en particulier 1/ l'extension du cross-canal aux franchisés 2/ l'ouverture du Portugal avec l'arrivée d'un commercial BtoB en février 2020 et l'ouverture prévue du site web en avril 3/ le développement par croissance externe avec une acquisition (2M€ de CA) qui devrait être finalisée d'ici à la fin du S1 en France et le démarrage d'une recherche de cible en Pologne.

Opinion

Compte tenu de la diversité des types clientèles et des modes de distribution, il est trop tôt, à ce stade pour déterminer l'impact global que le virus pourrait avoir sur le chiffre d'affaires, mais c'est un atout certain qui pourrait permettre de limiter le manque à gagner.

La seule certitude aujourd'hui est que le groupe a une trésorerie et des leviers suffisants pour lui permettre de passer les prochains mois et poursuit ses transformations conformément à son plan stratégique.

Nous restons donc fondamentalement Positif mais plaçons sous révisions nos perspectives et notre fair value dans l'attente d'avoir une vision plus claire de la situation.

Pour en savoir plus
[Upergy](#)

CONTACTS

Valérie Dieppe

vdieppe@vdequity.com

Téléphone : 06 07 66 22 74

AVERTISSEMENTS

| <i>Rémunération de l'émetteur</i> | <i>Corporate Finance</i> | <i>Conseil</i> | <i>Détention d'actifs de l'émetteur</i> | <i>Communication préalable à l'émetteur</i> |
|---------------------------------------|------------------------------|----------------|---|---|
| Oui | Non | Non | Non | Oui |

La société VD Equity a conclu avec la société un contrat pour réaliser cette étude, laquelle a été relue par cette dernière. Néanmoins, cette étude a été réalisée par VD Equity en toute indépendance selon l'éthique et les règles de la profession. VD Equity s'est forgée sa propre opinion sur la base d'informations recueillies aux meilleures sources, sans que toutefois cette dernière ne garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité ni celle de ses dirigeants et collaborateurs ne puisse être engagée d'aucune manière à ce titre. VD Equity précise en outre que cette analyse a été réalisée sur pièce et qu'elle ne s'est pas rendue sur place pour visiter les différents sites de production. Cette étude reflète le jugement de VD Equity à la date mentionnée en première page, et peut faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification. Les valorisations sont données à titre indicatif et ne sauraient engager VD Equity. Ces informations sont destinées à un public averti et ne constituent en aucun cas des conseils d'investissement. Aucune partie de l'étude ne peut être diffusée ou reproduite de quelque manière sans l'accord expresse de VD Equity. Ce document ne peut être diffusé au Royaume Uni qu'aux seules personnes autorisées. L'envoi ou la distribution de ce document sont interdites aux USA et à ses ressortissants. 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 articles 327-2 à 327-5 et 315-1 à 315-11 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

