

UPERGY (ex -VDI Group)

13/01/2021

Cours (13/01/2021)

4,86 €

Juste valeur

5,68 €

Opinion fondamentale*

Positive

DONNEES BOURSIERES

Euronext Growth Paris	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	22,99 M€
Flottant	10,05 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	1 128 titres
Plus haut sur 12 mois	5,55 €
Plus bas sur 12 mois	4,66 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

ACTIONNARIAT

Heler	52,2%
Thierry Bouvat	4,1%
Public	43,7%*

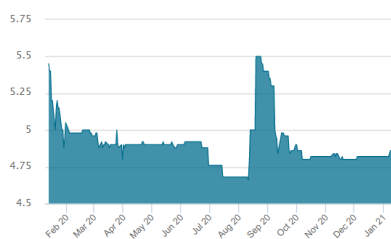
* Duparfi n'a plus vocation à détenir durablement ses titres. Le solde de la participation a, en conséquence, été intégrée au flottant

CHIFFRES CLES

RATIOS	2018	2019	2020 e	2021 e	2022 e
PE	n.s	n.s	n.s	15,8	12,4
P / CAF	99,3x	92,3x	46,2x	10,6x	8,8x
P / CA	53%	52%	52%	45%	42%
VE / CA	55%	62%	61%	55%	53%
VE / EBITDA	65,7x	38,7x	40,3x	9,1x	7,6x
VE / ROC	n.s	n.s	n.s	11,9x	9,6x
Rendement net	6,3%	0,0%	0,0%	3,2%	4,0%
CHIFFRES CLES (m€)	2018	2019	2020 e	2021 e	2022 e
CA	43,0	44,2	42,5	51,2	54,3
var	-2,2%	2,8%	-3,9%	20,5%	6,0%
ROC	-0,6	-0,2	-0,2	2,4	3,0
moc en %	-1,4%	-0,4%	-0,6%	4,6%	5,5%
RNpg publié	-0,6	-0,4	-0,4	1,5	1,8
marge nette	-1,4%	-0,9%	-1,0%	2,8%	3,4%
ROCE	-5%	-1%	-2%	14%	16%
ROE	-5%	-4%	-4%	12%	14%
Gearing	4%	43%	39%	44%	43%

CALENDRIER PUBLICATIONS

23 mars 2021 : Résultats 2020

PERFORMANCE SUR 1 AN

Source : Infinitivals

FACTURATIONS T4 2020 – MAINTIEN DES PERSPECTIVES

Après trois trimestres consécutifs de baisse, le groupe retrouve de la croissance au T4, avec une hausse globale de ses facturations de +0,7% à 11,2M€ (+2,6% à change constant). Les facturations sur 12 mois ressortent ainsi à 42,5 M€, en baisse de 5,4 % sur l'exercice (-7,3% à fin septembre).

en M€	T1	T2	T3	T4	Année
BtoB périmètre historique	8,4	6,4	7,7	8,2	30,7
% var	-0,7%	-21,6%	-1,6%	1,5%	-5,6%
BtoB Hawk-Woods	0,8	0,2	0,6	0,7	2,4
% var	2,6%	-66,1%	-27,1%	-5,3%	-23,4%
Total BtoB	9,1	6,6	8,3	8,9	33,0
% var	-0,4%	-25,1%	-4,2%	1,0%	-7,1%
BtoC	2,3	2,6	2,3	2,2	9,5
% var	-1,4%	9,4%	-2,6%	0,7%	1,6%
Total	11,4	9,3	10,6	11,2	42,5
% var	-0,6%	-17,7%	-3,8%	0,7%	-5,4%

*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 décorrelée du prix de l'action

UPERGY (ex -VDI Group)**2/2**

Le BtoB, progresse de 1% au T4 (vs -9,8% à fin septembre), réduisant son recul à 7,1% sur 1 an. Les activités historiques progressent de 1,5% au T4, ramenant le recul à 5,6% sur l'exercice (-8% à fin septembre), dynamisées par la progression de tous les segments, à l'exception de l'OEM, qui reste en retrait sur le T4, et sur l'ensemble de l'exercice, par rapport à un exercice 2019 qui avait été particulièrement dynamique sur ce segment. L'activité de Hawk-Woods se redresse fortement au T4, avec la reprise des productions audiovisuelles, mais reste néanmoins encore en retrait de 5,3% (vs -29,5% à fin septembre, soit un recul de 23,4% sur l'année).

Le BtoC, quant à lui, reste assez stable au T4 (+0,7%). De nouveau pénalisée par des fermetures liées à la crise sanitaire, l'activité des magasins, qui avait retrouvé une croissance encourageante au T3 (+5% au global et +10% pour les magasins en propre), portée par les premiers effets du cross canal et les mesures de transformation mises en place, est de nouveau en fort recul au T4 (-19%). Cette baisse a toutefois été compensée par la poursuite de la forte croissance des ventes sur internet (+21% au T4).

Globalement le S2 aura été moins affecté que le S1 par la crise sanitaire, avec une baisse globale limitée à 1,5% vs 9,1% au S1.

en M€	S1	S2	Année
BtoB périmètre historique	14,8	15,9	30,7
% var	-10,9%	0,0%	-5,6%
BtoB Hawk-Woods	1,0	1,4	2,4
% var	-30,9%	-16,8%	-23,4%
Total BtoB	15,8	17,3	33,0
% var	-12,5%	-1,6%	-7,1%
BtoC	4,9	4,5	9,5
% var	4,1%	-1,0%	1,6%
Total	20,7	21,8	42,5
% var	-9,1%	-1,5%	-5,4%

Géographiquement, la France, première zone du groupe, est globalement stable au T4 (-1% vs -9,3% à fin septembre). La Grande Bretagne, seconde zone majeure, progresse, quant à elle, de 2,4% (hors Hawk-Woods) au T4 (vs -4,5% à fin septembre), et l'Espagne, troisième zone du groupe, reste en forte croissance, dans la tendance des neuf premiers mois (+19 % au T4 vs +20,9% à fin septembre).

Perspectives et opinion maintenues

Cette publication, très légèrement en dessous de nos attentes (44M€ attendu), pourrait affecter un peu nos prévisions de résultats 2020. Toutefois, le groupe s'est attaché à augmenter sa marge brute, et à maîtriser voire réduire ses charges, ce qui pourrait compenser pour partie ce manque à gagner.

Malgré une situation économique extrêmement compliquée, le groupe a bien résisté, avec une baisse de ses facturations limitée, du fait de son positionnement sur un produit consommable et essentiel, de son approche multi-canal, de sa diversification de clientèle et de sa diversification géographique, et reste confiant pour l'avenir. A ce stade, il n'y a donc pas lieu de modifier nos estimations.

Nous maintenons notre opinion fondamentale Positive et notre fair value à 5,68€ par action.

CONTACTS

Valérie Ducreux 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.

