

09/07/2019

UPERGY (ex -VDI Group)

Cours (08/07/2019)

5,70 €

Juste valeur

6,12 €

Opinion fondamentale*

Positive

DONNEES BOURSIERES

| | |
|--------------------------------|--------------|
| Euronext Growth Offre Publique | |
| Cotation | Continu |
| Capitalisation Boursière | 26,97 M€ |
| Flottant | 5,87 M€ |
| Nb d'actions | 4 731 213 |
| Volume Moyen (nb/j) | 1 096 titres |
| Plus haut sur 12 mois | 6,25 € |
| Plus bas sur 12 mois | 4,70 € |
| Code | ALUPG |
| Code Isin | FR0010337865 |

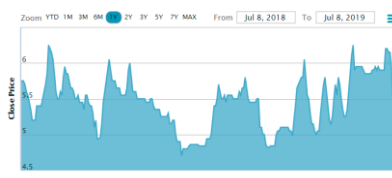
ACTIONNARIAT

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

CHIFFRES CLES

| RATIOS | 2017 | 2018 | 2019 e | 2020 e | 2021 e |
|--------------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| PE | 6,1 | n.s | n.s | 18,7 | 11,7 |
| P / CAF | 4,6x | 40,7x | 30,9x | 13,7x | 9,3x |
| P / CA | 61% | 63% | 60% | 52% | 48% |
| VE / CA | 63% | 64% | 70% | 66% | 62% |
| VE / EBITDA | 31,2x | 41,3x | 32,6x | 11,7x | 8,0x |
| VE / ROC | 6,0x | n.s | n.s | 14,3x | 9,3x |
| Rendement net | 0,0% | 5,4% | 5,4% | 5,4% | 7,0% |
| CHIFFRES CLES (m€) | 2017 | 2018 | 2019 e | 2020 e | 2021 e |
| CA | 44,0 | 43,0 | 45,2 | 51,8 | 56,5 |
| var | -12,9% | -2,2% | 5,0% | 14,7% | 9,0% |
| ROC | -0,3 | -0,6 | 0,1 | 2,4 | 3,8 |
| moc en % | -0,6% | -1,4% | 0,2% | 4,6% | 6,7% |
| RNpg publié | 4,4 | -0,6 | 0,0 | 1,4 | 2,3 |
| marge nette | 10,0% | -1,4% | 0,0% | 2,8% | 4,1% |
| ROCE | -2% | -5% | 1% | 14% | 20% |
| ROE | 37% | -5% | 0% | 15% | 22% |
| Gearing | 5% | 4% | 49% | 75% | 76% |

PERFORMANCE SUR 1 AN



Source : Infiniti

CALENDRIER PUBLICATIONS

24 sept 2019 : Résultats S1 2019

CHIFFRE D'AFFAIRES S1 2019

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 du S1 2018. De plus des ajustements ont été effectués sur le CA T1 2019. En effet, Hawk-Woods devait initialement être consolidée à partir du 1^{er} février.

Le chiffre d'affaires publié ressort à 22,8 M€ au 30 juin 2019 (vs 24,2 M€ estimé), en hausse de 0,6%, compte tenu de l'intégration d'un chiffre d'affaires de Hawk-Woods de 1,4 M€. A périmètre constant le chiffre d'affaires ressort à 21,3 M€ en baisse de 5,7% (-5,9% à PC et change constant).

| en M€ | S1 2019 | S1 2018 | %var | Estim. VD Equity |
|---|-------------|-------------|-------------|------------------|
| Chiffre d'affaires à périmètre constant | 21,3 | 22,6 | -5,7% | 22,6 |
| Hawk-Woods | 1,4 | 0,0 | NA | 1,4 |
| Autre croissance externe | | | | 0,2 |
| TOTAL | 22,8 | 22,6 | 0,6% | 24,2 |

Le T2 affiche une baisse de 6,4% à périmètre constant et de 0,2% après intégration de Hawk-Woods, une baisse généralisée qui touche tous les segments à l'exception de l'OEM, en hausse de 3,3%.

Le T2 reste comme le T1 pénalisé par le changement du WMS (logiciel de gestion de l'entrepôt) et notamment par la poursuite de la fermeture des flux logistiques de certaines plateformes, et en particulier d'Amazon France, qui n'a rétabli la connexion que début juillet.

*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 décorélée du prix de l'action

UPERGY (ex -VDI Group)

2/2

| en M€ | T1 | T2 | S1 |
|---|-------------|-------------|-------------|
| Chiffre d'affaires à périmètre constant | 10,8 | 10,6 | 21,3 |
| % var | -5,1% | -6,4% | -5,7% |
| Hawk-Woods intégré au 1er janvier 2019 | 0,7 | 0,7 | 1,4 |
| TOTAL | 11,5 | 11,3 | 22,8 |
| % var | 1,4% | -0,2% | 0,6% |

Le BtoC reste en forte baisse au T2 (-18,2%) mais redresse un peu la barre par rapport au T1 (-23,4%). Les magasins, notamment, baissent de 13% au T2 vs 20% au T1 et 4 magasins sur les 15 détenus en propre ont même retrouvé de la croissance pour la première fois depuis 3 ans. Le web en revanche reste en baisse de 23% au T2 (-26% au T1) notamment en raison des fermetures de plateformes expliqué plus haut.

Le BtoB, termine le trimestre sur une baisse de 2,2% à périmètre constant (+1,6% au T1) mais est en hausse de 6,3% sur le trimestre compte tenu de l'intégration de Hawk-Woods au 1^{er} janvier. Après avoir profité d'un effet de base au T1 (+29,7%), l'OEM connaît une croissance modérée de 3,3% au T2.

| en M€ | T1 | T2 | S1 |
|---------------------------|------------|------------|-------------|
| BtoB périmètre historique | 8,4 | 8,1 | 16,6 |
| % var | 1,6% | -2,2% | -0,3% |
| BtoB Hawk-Woods | 0,7 | 0,7 | 1,4 |
| Total BtoB | 9,2 | 8,9 | 18,0 |
| % var | 10,5% | 6,3% | 8,4% |
| BtoC | 2,3 | 2,4 | 4,7 |
| % var | -23,4% | -18,2% | -20,9% |

La France, qui représente 62% du CA groupe, est en repli de 9,3% (-10% au T1, -8,7% au T2). L'Angleterre, deuxième zone du groupe (25% du CA consolidé), en revanche, progresse de 10,2% hors Hawk-Woods (15,8% au T1 et 4,3% au T2), profitant d'une bonne tenue de l'OEM suite à l'arrivée d'un nouveau manager au T1.

Perspectives

Ce second trimestre, toujours compliqué, nous conduit à revoir de nouveau à la baisse nos perspectives, d'autant que le groupe a reporté à fin août la mise en place du cross canal (vs juin initialement prévu) et que les croissances externes, anticipées au S1, sont également décalées.

| en M€ | Anciennes perspectives | | | Nouvelles perspectives | | |
|--------------|------------------------|-------|-------|------------------------|-------|-------|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| CA | 48,26 | 54,54 | 57,16 | 45,17 | 51,81 | 56,46 |
| EBITDA | 1,85 | 3,73 | 4,56 | 0,98 | 2,93 | 4,36 |
| marge EBITDA | 3,8% | 6,8% | 8,0% | 2,2% | 5,7% | 7,7% |
| ROC | 0,98 | 3,20 | 3,97 | 0,10 | 2,40 | 3,77 |
| MOC | 2,0% | 5,9% | 6,9% | 0,2% | 4,6% | 6,7% |
| Résultat net | 0,58 | 1,98 | 2,47 | -0,01 | 1,44 | 2,30 |
| marge nette | 1,2% | 3,6% | 4,3% | 0,0% | 2,8% | 4,1% |

Valorisation

Compte tenu de la baisse de nos perspectives, notre fair value ressort désormais à 6,12 € vs 6,25€.

Pour en savoir plus

[Upergy](#)

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.

