

**UPERGY** (ex -VDI Group)

12/01/2022

Cours (12/01/2022)

4,14 €

Juste valeur

6,70 €

Opinion fondamentale\*

Positive

**DONNEES BOURSIERES**

Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	19,59 M€
Flottant	8,76 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	728 titres
Plus haut sur 12 mois	4,86 €
Plus bas sur 12 mois	3,60 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

**ACTIONNARIAT**

Heler	52,2%
Thierry Bouvat	3,1%
Public	44,7%*

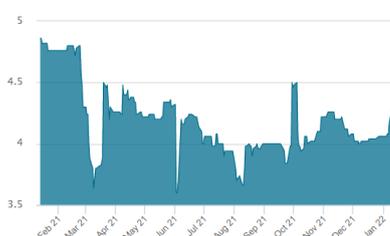
\* Duparfi n'a plus vocation à détenir durablement ses titres. Le solde de la participation a, en conséquence, été intégrée au flottant

**CHIFFRES CLES**

RATIOS	2019	2020	2021 e	2022 e	2023 e
PE	n.s	n.s	8,3	7,3	5,9
P / CAF	78,6x	n.s	6,9x	6,1x	5,2x
P / CA	44%	47%	44%	41%	38%
VE / CA	55%	54%	51%	47%	42%
VE / EBITDA	33,9x	23,7x	6,6x	5,3x	4,4x
VE / ROC	n.s	n.s	7,8x	6,1x	4,8x
CHIFFRES CLES (m€)	2019	2020	2021 e	2022 e	2023 e
CA	44,2	42,1	45,0	48,3	51,3
var	2,8%	-4,9%	6,9%	7,3%	6,2%
ROC	-0,2	0,2	3,0	3,7	4,5
roc en %	-0,4%	0,5%	6,7%	7,7%	8,8%
RNpg publié	-0,4	-0,8	2,4	2,7	3,3
marge nette	-0,9%	-1,8%	5,2%	5,6%	6,4%
ROCE	-1%	2%	19%	22%	25%
ROE	-4%	-8%	19%	20%	21%
Gearing	43%	33%	29%	21%	14%

**CALENDRIER PUBLICATIONS**

21 mars 2022 : Résultats 2021

**PERFORMANCE SUR 1 AN**

Source : Infront Analytics

**FACTURATIONS ANNUELLES 2021 – AJUSTEMENT DE NOS PERSPECTIVES**

Le montant des facturations annuelles ressort à 45M€, en hausse de 5,8% sur 1 an (+4,7% à change constant, +3,6% à périmètre et change constant).

Après un S1 en hausse de 14,7%, du fait d'un retour au dynamisme après un S1 2020 fortement marqué par la crise sanitaire (en particulier le BtoB), le S2 marque le pas (-2,5%), avec un T3, en baisse de 3,2%, et un T4 en recul de 1,9% (-4,6% à périmètre constant, -6,5% à périmètre et taux de change constant).

Après l'euphorie des premiers mois de 2021, le S2 s'est avéré plus tendu, marqué par des problèmes d'approvisionnement et des ruptures de stocks.

en M€		S1	T3	T4	S2	2021
BtoB périmètre historique		20,0	8,6	9,1	17,7	37,7
	% var	26,9%	3,0%	-0,5%	1,2%	13,4%
BtoB GBS Batteries UK		0,0	0,1	0,3	0,5	0,5
	% var	NA	NA	NA	NA	NA
<b>Total BtoB</b>		<b>20,0</b>	<b>8,7</b>	<b>9,4</b>	<b>18,1</b>	<b>38,1</b>
	% var	26,9%	4,8%	2,9%	3,8%	14,7%
<b>BtoC</b>		<b>3,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>3,1</b>	<b>6,8</b>
	% var	-24,3%	-32,4%	-23,2%	-28,1%	-26,1%
<b>Total</b>		<b>23,8</b>	<b>10,3</b>	<b>11,0</b>	<b>21,2</b>	<b>45,0</b>
	% var	14,7%	-3,3%	-1,9%	-2,5%	5,8%

\*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)****2/2**

Comme sur les 9 premiers mois, le BtoB continue à progresser au T4 (+2,9%, -0,5% à périmètre constant), sous l'impulsion d'une croissance soutenue de l'OEM (+16,9%), et de l'intégration de GBS Batteries, acquise cet été et consolidée depuis le 1<sup>er</sup> juillet. Le BtoC, quant à lui, poursuit son retrait (-23,2% sur le trimestre), toujours affecté par le recul de l'activité Web (-40,3%), lié au choix du groupe de réduire son nombre de références pour concentrer son offre sur les produits les plus rentables. Les magasins, sont, quant à eux, en recul de 4%, malgré un effet de base positif (-39,6% au T4 2020), en raison de la fermeture de trois sites non rentables.

Sur l'ensemble de l'exercice le BtoB aura ainsi progressé de 14,7% (+13,4% à périmètre constant, +12% à PCC) à 38,1M€, et le BtoC aura reculé de 26,1%, à 6,8M€.

Géographiquement, la France, première zone d'activité du groupe, progresse de 4,2 % sur l'exercice (-2,2% au T4), en raison de la belle croissance du BtoB (+15,4% sur l'exercice, +2,3% au T4), qui compense le recul du BtoC sur la zone (-25,7% sur l'exercice, -16,9% au T4). La Grande Bretagne, 2<sup>nd</sup>e zone géographique majeure du groupe, progresse quant à elle de 15,6% (+2% au T4), compte tenu de l'intégration de GBS Batteries et de la forte croissance de Hawk-Woods (+54%), et de 12,2% à périmètre constant. Les autres zones, fortement orientées BtoC, sont, quant à elles, en baisse.

**Perspectives ajustées et opinion maintenue**

Cette publication, un peu en dessous de nos attentes (46,8M€ attendu) nous conduit à revoir légèrement nos estimations de résultats sur l'exercice. Néanmoins, le groupe a énormément mis l'accent sur l'amélioration de ses marges de sorte que l'impact sur les résultats devrait être limité.

en M€	Anciennes perspectives			Nouvelles perspectives		
	2021	2022	2023	2021	2022	2023
CA	46,8	49,9	52,9	45,0	48,3	51,3
EBITDA	3,8	4,5	5,3	3,5	4,2	5,0
ROC	<i>marge EBITDA</i> 8,1%	9,1%	10,0%	7,9%	8,7%	9,7%
	3,3	4,0	4,8	3,0	3,7	4,5
	<i>MOC</i> 7,0%	8,1%	9,1%	6,7%	7,7%	8,8%
Résultat net	2,5	2,9	3,5	2,4	2,7	3,3
	<i>marge nette</i> 5,4%	5,9%	6,7%	5,2%	5,6%	6,4%

Ces ajustements restent modérés et ne remettent pas en question notre opinion fondamentale Positive. Par ailleurs compte tenu des taux actuels, nous maintenons notre fair value à 6,7€ 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.

