

UPERGY (ex -VDI Group)

30/09/2022

Cours (30/09/2022)

3,34 €

Juste valeur

5,20 €

Opinion fondamentale*

Positive

DONNEES BOURSIERES

Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	15,80 M€
Flottant	3,89 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	627 titres
Plus haut sur 12 mois	4,50 €
Plus bas sur 12 mois	3,28 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

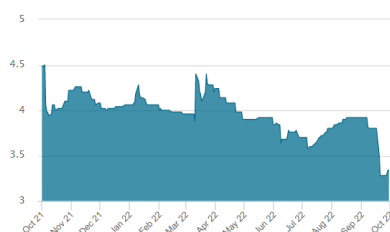
ACTIONNARIAT

Heler	52,2%
Thierry Bouvat	3,1%
Lafayette Gestion	20,1%
Public	24,6%

CHIFFRES CLES

RATIOS	2019	2020	2021	2022 e	2023 e
PE	n.s	n.s	6,3	10,3	7,8
P / CAF	63,4x	n.s	5,1x	7,8x	6,3x
P / CA	36%	38%	36%	35%	34%
VE / CA	46%	45%	47%	44%	41%
VE / EBITDA	28,6x	19,8x	5,5x	7,5x	5,8x
VE / ROC	n.s	n.s	7,0x	8,9x	6,7x
CHIFFRES CLES (m€)	2019	2020	2021	2022 e	2023 e
CA	44,2	42,1	44,5	44,6	46,7
var	2,8%	-4,9%	5,6%	0,4%	4,5%
ROC	-0,2	0,2	3,1	2,1	2,9
moc en %	-0,4%	0,5%	7,0%	4,8%	6,1%
RNpg publié	-0,4	-0,8	2,5	1,5	2,0
marge nette	-0,9%	-1,8%	5,6%	3,4%	4,4%
ROCE	-1%	2%	17%	11%	15%
ROE	-4%	-8%	20%	11%	13%
Gearing	43%	33%	39%	29%	22%

PERFORMANCE SUR 1 AN



Source : Infront Analytics

CALENDRIER PUBLICATIONS

10 oct. 2022 : Facturations T3 2022

RESULTATS S1 2022 - INFÉRIEUR A NOS ATTENTES – REVISION DE NOS PERSPECTIVES

Après avoir publié des facturations en baisse de 4,8% par rapport au S1 2021 à 22,6M€, et un CA de 22,3M€ (après RFA), le groupe affiche des résultats en baisse significative par rapport au S1 2021, affectés par une marge brute en recul, en lien avec le climat économique actuel, mais qui restent encore très largement bénéficiaires et très largement supérieurs à ceux du S1 2019 (pré-covid).

Dans le détail, la marge brute est en recul 1,4M€ à 9,8M€ (vs 11,2M€ au S1 2021), avec un taux de marge en retrait de 3,7 pts à 43,9% vs 47,6%. Le groupe a, en effet, continué à subir l'impact de la hausse des matières premières, cumulé à un effet change €//\$ négatif, qui viennent peser sur les prix d'achat, alors que, dans le même temps, il a tardé à répercuter la hausse des prix matière à ses clients.

Cette baisse de marge à un impact direct sur L'EBITDA qui ressort à 1,2M€ vs 2,4M€ au S1 2021, alors même que les charges d'exploitation restent bien maîtrisées à 3,6M€ vs 3,7M€ au S1 2021 (autour de 16% du CA), de même que les charges de personnel qui sont stables à 4,9M€ vs 4,8M€ au S1 2021. On notera toutefois, que les résultats du S1 2021 avaient été particulièrement bons, avec un rattrapage post covid (EBITDA : 0,4M€ au S1 2019, puis négatif en 2020).

Après DAP, le Résultats Opérationnel Courant ressort à 1M€ vs 2M€ au S1 2021, et après impôts et prise en compte d'un Résultat Exceptionnel de 0,1M€, lié au recouvrement d'un ancien litige, le Résultat Net s'établit à 1M€ (vs 1,7M€ au S1 2021) soit une marge nette de 4,3%.

en M€	S1 2022	S1 2021	% Var
CA	22,3	23,5	-5,2%
EBITDA	1,2	2,5	-50,1%
marge EBITDA	5,5%	10,5%	-5pts
ROC	1,0	2,0	-50,6%
MOC	4,5%	8,6%	-4,1 pts
Résultat net	1,0	1,7	-44,8%
marge nette	4,3%	7,4%	-3,1 pts

*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**

Corrélativement, et malgré un BFR un peu dégradé au S1, en raison d'un niveau de stocks très élevé (cumul d'une anticipation de commandes, pour assurer la disponibilité des produits, et de hausses tarifaires) et d'une dégradation des délais de règlement clients, la situation financière reste saine, avec une dette nette de 5,3M€ pour des fonds propres de 13,4M€ (gearing 40% vs 46% au S1 2021) et une trésorerie disponible de 2,7M€.

Perspectives revues à la baisse

Le S2 devrait retrouver des niveaux de marges supérieurs au S1. Le groupe a, dès juillet, commencé à répercuter la hausse des prix à ses clients. Pour autant nombre d'incertitudes demeurent, en particulier sur les évolutions des taux de change. Or, le groupe réalise entre 37 et 40% de ses achats en Chine, ce qui incite à la prudence. Nous avons donc revu nos perspectives à la baisse.

en M€	Anciennes perspectives		Nouvelles perspectives		
	2022	2023	2022	2023	
CA	46,5	49,4	44,6	46,7	
EBITDA	4,1	4,9	2,6	3,3	
	<i>marge EBITDA</i>	8,9%	9,9%	5,9%	7,1%
ROC	3,6	4,4	2,1	2,9	
	<i>MOC</i>	7,8%	8,9%	4,8%	6,1%
Résultat net	2,6	3,2	1,5	2,0	
	<i>marge nette</i>	5,6%	6,5%	3,4%	4,4%

Opinion

Malgré cette baisse de résultat, le groupe réalise néanmoins un bon semestre (très supérieur aux résultats des années pré-covid 2017-2019). Il dispose, en outre, d'une situation financière qui devrait lui permettre de poursuivre sa politique de croissance externe, les conséquences de la crise favorisant l'émergence d'opportunités.

Nous restons fondamentalement Positif sur la société, pour autant, la révision de nos perspectives et les conditions de marché actuelles, en particulier la hausse des taux, nous conduit à réviser notre fair-value à 5,2€ vs 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>	<i>Contrat supérieur à 5% du CA</i>
Oui	Non	Non	Non	Oui	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.

