

UPERGY

12/01/2023

Cours (11/01/2023)

3,68 €

Juste valeur

5,02 €

Opinion fondamentale*

Positive

DONNEES BOURSIERES

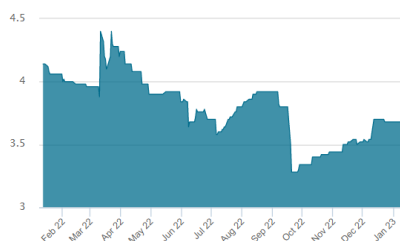
Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	17,41 M€
Flottant	4,28 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	134 titres
Plus haut sur 12 mois	4,40 €
Plus bas sur 12 mois	3,28 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

ACTIONNARIAT

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

*Holding désormais détenue à 100% par David Buffelard

PERFORMANCE SUR 1 AN



Source : Infront Analytics

CHIFFRES CLES

RATIOS	2019	2020	2021	2022 e	2023 e
PE	n.s	n.s	7,0	11,7	10,9
P / CAF	69,9x	n.s	5,6x	8,6x	8,3x
P / CA	39%	41%	39%	40%	39%
VE / CA	50%	49%	50%	49%	47%
VE / EBITDA	30,9x	21,4x	5,9x	9,5x	7,6x
VE / ROC	n.s	n.s	7,5x	10,0x	9,3x

CHIFFRES CLES (m€)	2019	2020	2021	2022 e	2023 e
CA	44,2	42,1	44,5	44,1	45,1
var	2,8%	-4,9%	5,6%	-0,9%	2,3%
ROC	-0,2	0,2	3,1	1,7	2,3
roc en %	-0,4%	0,5%	7,0%	4,0%	5,1%
RNpg publié	-0,4	-0,8	2,5	1,5	1,6
marge nette	-0,9%	-1,8%	5,6%	3,4%	3,5%
ROCE	-1%	2%	17%	9%	12%
ROE	-4%	-8%	20%	11%	10%
Gearing	43%	33%	39%	31%	26%

CALENDRIER PUBLICATIONS

27 mars 2023 : Résultats 2022

FACTURATIONS ANNUELLES 2022 – LEGEREMENT EN DEÇA DES ATTENTES

Après un S1 en baisse de 4,8%, marqué par des tensions inflationnistes et des pénuries ponctuelles sur certains produits (T1 -9%, T2 stable), le S2 progresse de 1% ramenant la baisse d'activité à -2,1% sur l'exercice (-2,8% à change constant, -3,8% à périmètre et change constant).

Le montant des facturations annuelles ressort ainsi à 44,1M€ (44,6M€ attendu) vs 45M€ en 2021.

en M€	T1	T2	S1	T3	T4	S2	Année
BtoB périmètre historique	9,8	9,5	19,3	8,8	9,5	18,3	37,5
% var	-7,2%	0,1%	-3,8%	2,5%	4,2%	3,3%	-0,4%
BtoB GBS Batteries UK	0,2	0,2	0,5	0,3	0,2	0,5	0,9
% var	NA	NA	NA	84,8%	-38,7%	1,1%	101,1%
Total BtoB	10,0	9,7	19,7	9,1	9,7	18,7	38,4
% var	-5,0%	2,5%	-1,5%	3,9%	2,8%	3,3%	0,8%
BtoC	1,4	1,5	2,9	1,3	1,4	2,7	5,6
% var	-29,8%	-14,0%	-22,5%	-13,2%	-11,4%	-12,3%	-17,9%
Total	11,4	11,2	22,6	10,4	11,1	21,5	44,1
% var	-9,0%	-0,1%	-4,8%	1,3%	0,7%	1,0%	-2,1%

Le T4 progresse légèrement (+0,7%) porté par la belle croissance du BtoB périmètre historique (+4,2%), qui compense largement la baisse constatée sur GBS Batteries UK (-38,7%) et la poursuite de l'érosion du BtoC (-11,4%).

*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 décorélée du prix de l'action

en M€	T4 2022	T4 2021	S2 2022	S2 2021
BtoB périmètre historique	9,5	9,1	18,3	17,7
% var	4,2%	-0,5%	3,3%	1,2%
BtoB GBS Batteries UK	0,2	0,3	0,5	0,5
% var	-38,7%	NA	1,1%	NA
Total BtoB	9,7	9,4	18,7	18,1
% var	2,8%	2,9%	3,3%	3,8%
BtoC	1,4	1,6	2,7	3,1
% var	-11,4%	-23,2%	-12,3%	-28,1%
Total	11,1	11,0	21,5	21,2
% var	0,7%	-1,9%	1,0%	-2,5%

Comme au T3, le BtoB continue à progresser au T4 (+2,8%), porté par une progression à deux chiffres de tous les segments, à l'exception d'Hawk-Woods, affectée d'une part par le déménagement du site et d'autre part par l'absence de sortie de nouvelles caméras en raison de la rupture de certains composants, en baisse de 42,2% sur le trimestre, et de GBS Batteries, en recul de 38,7%.

Le BtoC, quant à lui, poursuit son retrait (-11,4% sur le trimestre), malgré un retrait moins marqué de l'activité Web (-5,7% au T4 vs -21,5% sur 9 mois). Le choix du groupe de réduire son nombre de références pour concentrer son offre sur les produits les plus rentables commence à payer. En revanche les magasins, restent en fort recul au T4 (-15,4%), en raison, notamment, de la fermeture de sites non rentables au cours de l'exercice.

Au S2, le BtoB aura ainsi progressé de 3,3% et de 0,8% sur l'ensemble de l'exercice à 38,4M€ (-0,4% à périmètre constant, -1,3% à PCC), et le BtoC aura reculé de près de 18% sur l'exercice, à 5,6M€ (-12,3% au S2).

Géographiquement, la France, première zone d'activité du groupe poursuit son recul au T4 mais sur un rythme plus modéré trimestre après trimestre (-11,4% au S1, -5,5% au T3, -3,7% au T4, -8,3% sur l'exercice). On notera notamment une belle progression de l'OEM (+31,3% au T4, +25,4% au S1, +23,3% au S2, +24,3% sur l'année), et ce, malgré un effet de base négatif, qui permet de contenir le recul du BtoB (-1,3% au T4, -2,5% au S2 vs -9,4% au S1, -6,2% sur l'année). On notera également un arrêt de l'érosion des magasins en propre au S2 (-1,7% au T4, -1,6% au S2 vs -12,4% au S1). Pour autant l'activité BtoC reste encore affectée par les autres segments (franchises et Web) et s'affiche en recul de 13,1% au T4 (-12,8% au S2, -16,7% sur l'exercice).

La Grande Bretagne, 2nde zone géographique majeure du groupe, progresse de 9,1% au T4 (+11,2% au S2, +9,1% sur l'année). L'exercice profite de l'intégration de GBS Batteries en année pleine qui lui apporte 6 mois d'activité additionnelle par rapport à l'exercice précédent (consolidation au S2 2021), mais a été affecté par la contre-performance de Hawk-Woods (-33,4% au S2, -23,8% sur l'exercice) et, dans une moindre mesure, d'un recul de GBS Batteries au T4. Au global sur la zone, le BtoB progresse de 11,6% au S2 vs 7,7% au S1 (+9,6% sur l'exercice). Le BtoC est en recul de 5,3% sur l'exercice mais le segment est peu significatif.

L'Espagne recule au T4 (-5,6%), avec notamment la fermeture totale de ses magasins, et termine l'exercice sur une légère croissance (+1,2%, BtoB +12,3%, BtoC -46,7%).

Les autres zones, moins significatives et orientées BtoC, sont, quant à elles, en baisse sur l'exercice.

Perspectives et fair-value revues, opinion maintenue

Compte tenu de ce CA un peu en dessous de nos attentes, et d'impacts inflationnistes plus fort qu'attendu avec un décalage de répercutions de la hausse des prix, nous avons revu nos estimations. Pour 2022, nous attendons désormais un ROC de 1,7M€ (vs 2,1M€) et un Rnpg de 1,5M€ (stable en raison de produits exceptionnels sur la cession de l'ancien bâtiment de Hawk-Woods et sur la fermeture du magasin de Champagne au Mont d'Or). Pour 2023 nous avons revu le CA à 45,1M€ (vs 46,7M€), le ROC à 2,3M€ (vs 2,9M€) et le Rnpg à 1,6M€ (vs 2M€).

Notre fair-value ressort désormais à 5,02€ 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.

