

16/04/2019

**UPERGY** (ex -VDI Group)

Cours (15/04/2019)

5,15 €

Juste valeur

6,25 €

Opinion fondamentale\*

Positive

**DONNEES BOURSIERES**

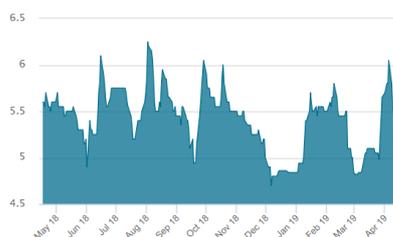
Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	24,37 M€
Flottant	5,31 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	1 096 titres
Plus haut sur 12 mois	6,25 €
Plus bas sur 12 mois	4,70 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

**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	5,5	n.s	42,0	12,3	9,9
P / CAF	4,2x	36,8x	16,7x	9,7x	8,0x
P / CA	55%	57%	50%	45%	43%
VE / CA	57%	58%	61%	57%	55%
VE / EBITDA	28,2x	37,4x	15,8x	8,3x	6,9x
VE / ROC	5,4x	n.s	30,0x	9,7x	7,9x
Rendement net	0,0%	6,0%	6,0%	6,0%	7,7%
CHIFFRES CLES (m€)	2017	2018	2019 e	2020 e	2021 e
CA	44,0	43,0	48,3	54,5	57,2
var	-12,9%	-2,2%	12,2%	13,0%	4,8%
ROC	-0,3	-0,6	1,0	3,2	4,0
moc en %	-0,6%	-1,4%	2,0%	5,9%	6,9%
RNpg publié	4,4	-0,6	0,6	2,0	2,5
marge nette	10,0%	-1,4%	1,2%	3,6%	4,3%
ROCE	-2%	-5%	6%	18%	20%
ROE	37%	-5%	6%	18%	21%
Gearing	5%	4%	47%	62%	58%

**PERFORMANCE SUR 1 AN**

Source : Infiniti

**CALENDRIER PUBLICATIONS**

8 juillet 2019 : Facturations T2 2019

**CHIFFRE D'AFFAIRES T1 2019**

Rappel : le groupe a acquis en février dernier la société Hawk-Woods ([cf. commentaire du 7/2/2019](#)). Cette société a été consolidée au 1<sup>er</sup> février 2019. Le périmètre est donc différent de celui du T1 2018.

Le chiffre d'affaires publié ressort à 11,3 M€ au 31 mars 2019 (vs 12,5M€ estimé), en baisse de 0,6% compte tenu de l'intégration d'un chiffre d'affaires de Hawk-Woods de 0,5M€. A périmètre constant le chiffre d'affaires ressort à 10,8M€ en baisse de 4,9% (-6,1% à change constant).

en M€	T1 2019	T1 2018	%var	Estim. VD Equity
Chiffre d'affaires à périmètre constant	10,76	11,33	-5,0%	12,00
Hawk-Woods	0,51			0,47
<b>TOTAL</b>	<b>11,27</b>	<b>11,33</b>	<b>-0,6%</b>	<b>12,47</b>

Le trimestre a été particulièrement pénalisé par le changement du WMS (logiciel de gestion de l'entrepôt) qui a connu des bugs et dysfonctionnements ayant entraîné 1/ des retards dans les préparations de commandes, et par voie de conséquence des annulations de commandes en BtoB, mais également des suspensions de référencement temporaires sur deux places de marché majeures (Amazon et Mano Mano), et 2/ de mauvaises remontées dans l'ERP de sorte que certaines commandes ont été livrées mais non encore facturées.

La situation s'est rétablie peu à peu, avec un CA en baisse 14% en janvier, puis qui s'est redressé semaines après semaines pour retrouver de la croissance en mars (+7,6% à PC). La situation est quasiment revenue à la normale aujourd'hui, même si le groupe constate encore quelques retards de facturation.

\*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**

Le BtoC a particulièrement souffert, avec une baisse de 23,4%, le groupe ayant livré en priorité ses clients BtoB au détriment du BtoC et de ses magasins. Ce segment a ainsi été affecté tant par la baisse des ventes des magasins (-20%) que par celles du web (-26%).

Le BtoB, en revanche, termine le trimestre sur une hausse de 1,6% à périmètre constant et de 7,7% compte tenu de l'intégration de Hawk-Woods au 1<sup>er</sup> février.

L'OEM, notamment, réalise une belle performance (+29,7%), une partie des produits étant directement expédiée des ateliers ou de Chine sans passer par l'entrepôt logistique.

Toutes les zones géographiques ont été pénalisées par les dysfonctionnements dus au WMS. La France, qui représente 62% du CA groupe, est en repli de 10%. Malgré cet effet, l'Angleterre, deuxième zone du groupe, en revanche, progresse de 15,8% (hors Hawk-Woods), profitant 1/ de l'arrivée d'un nouveau manager pour l'OEM qui a très bien performé 2/ d'un effet change favorable

### Perspectives

Le groupe est désormais reparti sur un rythme normal mais le manque à gagner en chiffre d'affaires du T1 devrait être définitivement perdu. Nous modifions donc nos perspectives de chiffre d'affaires semestriel et annuel pour 2019, avec un atterrissage désormais attendu à 48,3M€ (répartition S1/S2 50/50) vs 49,5M€.

Toutefois, la baisse de chiffre d'affaires étant liée à un dysfonctionnement ponctuel, nous n'avons pas modifié les années suivantes.

### Opinion

Bien que le T1 soit un peu décevant, la dynamique de croissance retrouvée en mars permet de rester positif sur la tendance et n'affecte pas la valeur du groupe.

Nous maintenons donc notre opinion fondamentale Positive et notre fair value à 6,25€.

Pour en savoir plus

[Upergy – Analyse fondamentale du 9 juillet 2018](#)

## 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.

