

07/02/2019

**UPERGY** (ex -VDI Group)

Cours (07/02/2019)

5,65€

Juste valeur

6,25 €

Opinion fondamentale\*

Positive

**DONNEES BOURSIERES**

Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	26,76 M€
Flottant	5,82 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	1 328 titres
Plus haut sur 12 mois	6,50 €
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 e	2019 e	2020 e	2021 e
PE	6,1	n.s	29,5	12,8	10,3
P / CAF	4,6x	32,5x	15,0x	10,3x	8,4x
P / CA	61%	62%	54%	49%	47%
VE / CA	62%	61%	58%	55%	52%
VE / EBITDA	30,9x	57,3x	12,7x	8,0x	6,5x
VE / ROC	5,9x	n.s	20,7x	9,3x	7,5x
Rendement net	0,0%	5,5%	5,5%	5,5%	7,0%
CHIFFRES CLES (m€)	2017	2018 e	2019 e	2020 e	2021 e
CA	44,0	42,8	49,5	54,5	57,2
var	-12,9%	-2,6%	15,5%	10,3%	4,8%
ROC	-0,3	-0,8	1,4	3,2	4,0
roc en %	-0,6%	-1,9%	2,8%	5,9%	7,0%
RNpg publié	4,4	-0,4	0,9	2,1	2,6
marge nette	10,0%	-1,0%	1,8%	3,8%	4,5%
ROCE	-2%	-7%	10%	20%	23%
ROE	37%	-4%	8%	18%	20%
Gearing	5%	-4%	20%	30%	26%

**PERFORMANCE SUR 1 AN**

Source : Infiniti

**CALENDRIER PUBLICATIONS**

26 mars 2019 : Résultats 2018  
15 avril 2019 : Facturations T1 2019  
8 juillet 2019 : Facturations T2 2019

**SUIVI DE LA VALEUR – ACQUISITION DE LA SOCIETE ANGLAISE HAWK-WOODS**

Conformément à son plan stratégique, le groupe, qui avait annoncé sa volonté d'accélérer sa croissance via des acquisitions en France et en Europe, vient de concrétiser sa première opération.

Basée dans le sud de l'Angleterre et spécialisée dans la conception et le développement de batteries à destination des médias et de l'Entertainment (caméra, son, éclairage...), la société Hawk-Woods, réalise un CA estimé à 2,8M€ à fin mars 2019 et compte une vingtaine de collaborateurs (essentiellement du personnel technique). En forte croissance (+35% vs mars 2018), cette société intervient sur un micro-marché à très forte valeur ajoutée, avec des clients stables, pour lesquels le prix reste accessoire par rapport à la fiabilité des matériels, ce qui lui permet de dégager des marges très confortables (~40% de marge opérationnelle).

L'acquisition est réalisée essentiellement en numéraire avec un paiement échelonné sur 2019 et 2020. En outre, les accords prévoient le versement d'un earn-out, en deux temps, après un an et deux ans, basé sur l'atteinte d'un EBIT minimum.

Les deux dirigeants actuels, qui remplissent des fonctions en Business Développement et innovation produits, se sont engagés à rester 2 ans.

\*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

### Opinion et Perspectives

Bien que basée en Angleterre, la société devrait être peu impactée par le Brexit en termes de fabrication. En effet, tout est assemblé sur place, avec des composants en provenance directe de Chine. En revanche, afin de pallier à toute difficulté en termes de commercialisation, Upergy a délocalisé une partie du stock dans son entrepôt en France pour éviter les ruptures de vente en Europe.

Le groupe a, par ailleurs, identifié un certain nombre de synergies positives, commerciales mais surtout achats :

En termes commercial, Hawk-Woods ne dispose pas de site marchand et commercialise ses produits essentiellement via des distributeurs spécialisés. Ses gammes pourraient être, à l'avenir, également distribuées par Upergy dans l'ensemble de ses réseaux y compris dans certains de ses magasins.

En termes d'achat, le groupe a également identifié des gains potentiels. Les deux entités ont, en effet, d'une part des fournisseurs communs sur certaines gammes, avec des prix d'achat différents, qui pourraient être alignés sur les plus favorables, et d'autre part des fournisseurs distincts sur des gammes communes ce qui lui permettrait de rationaliser les fournisseurs, et de référencer les plus intéressants.

Pour autant nous ne modifions pas nos perspectives 2019 et 2020, qui intègrent déjà une partie croissance externe, dans la mesure où elle avait été clairement annoncée comme un élément stratégique du plan de développement.

### Conclusion

Avec environ un tiers de son CA réalisé à l'export dans 13 pays et son positionnement très BtoB sur un marché jusqu'alors inexploité par Upergy, cette société entre totalement dans la stratégie annoncée par le groupe, visant d'une part à élargir son nombre de références pour assoir sa position de spécialiste et d'autre part à renforcer son positionnement à l'international.

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

Pour en savoir plus  
[Upergy – Analyse et commentaires](#)

## 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.

