

UPERGY (ex -VDI Group)

11/01/2019

Cours (11/01/2019)

5,40 €

Juste valeur

6,25 €

Opinion fondamentale*

Positive

DONNEES BOURSIERES

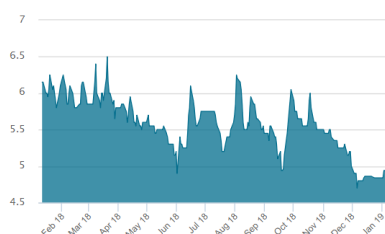
Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	25,55 M€
Flottant	5,57 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	1 418 titres
Plus haut sur 12 mois	6,50 €
Plus bas sur 12 mois	4,70 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

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	5,8	n.s	28,1	12,2	9,9
P / CAF	4,4x	31,1x	14,3x	9,8x	8,1x
P / CA	58%	60%	52%	47%	45%
VE / CA	59%	59%	56%	53%	50%
VE / EBITDA	29,6x	54,7x	12,2x	7,7x	6,3x
VE / ROC	5,7x	n.s	19,9x	9,0x	7,2x
Rendement net	0,0%	5,7%	5,7%	5,7%	7,4%
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

CHIFFRE D'AFFAIRES T4 2018

Rappel : le groupe a cédé, en janvier 2017, la seconde partie de sa division Hygiène Sécurité. Le chiffre d'affaires publié au T1 2017 intégrait un CA de 0,7 M€ relatif à cette division. Notre analyse ci-dessous s'entend à périmètre constant et concerne uniquement l'activité « Battery ».

Contrairement 9 premiers mois de l'année, en hausse de 2,4% (32,8 M€), le T4 marque le pas avec des facturations en recul de 4,9 % (idem à taux de change constant). L'exercice se termine ainsi en hausse de 0,5% à 43,6 M€ vs 43,4 M€ en 2017.

Le BtoC a particulièrement souffert au S2, avec une baisse de 11,5% (-10,5% au T3 et -12,4% au T4) contre une baisse de -1,5% au S1 et termine l'exercice en baisse de 6,4%. Ce segment a été affecté au T4, particulièrement en novembre et décembre, tant par la baisse des ventes des magasins que par celles du web. On rappellera qu'au-delà de la conjoncture difficile de la fin d'année, le groupe a fermé trois magasins peu rentables au cours de l'exercice (Paris et Milan).

Le BtoB en revanche termine l'exercice sur une hausse de 3%, malgré un T4 resté stable (-0,9%), du fait notamment d'un effet de base défavorable (+9,1% au T4 2017), boosté par les belles performances des neufs premiers mois (+4,4%).

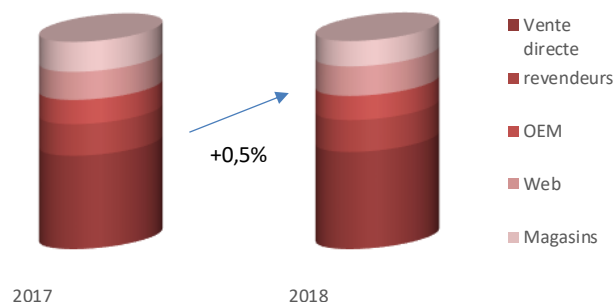
Au niveau géographique, la France, qui représente 67% du CA groupe, reste en repli au T4 (-3,9%), pénalisée par une activité magasins et web en retrait, et l'exercice s'achève sur une baisse de 1,7%.

L'activité est également en baisse à l'international au T4 (-4,2%), malgré la belle performance de l'Allemagne (+15,6%), en raison d'un recul de toutes les autres zones, y compris du UK (-2,3%), seconde zone géographique phare pour le groupe. L'international progresse néanmoins de 5% sur l'exercice compte tenu des belles performances des neufs premiers mois.

En conclusion : Un exercice qui reste stable malgré un T4 plus difficile lié à la conjoncture

*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

Croissance facturations annuelles



Croissance facturations T4



Perspectives

Cette publication nous conduit à modifier nos perspectives tant de chiffre d'affaires annuel (facturations après remises de fin d'années), avec un atterrissage désormais attendu à 42,8 M€ vs 44,7 M€, que de résultats. Nous estimons désormais la perte opérationnelle courante à -0,8 M€ vs -0,3M€ et la perte nette à -0,4M€ vs -0,1M€

On rappellera toutefois que 2018 reste un exercice de transition. Upergy a, en effet, annoncé la mise en place d'un plan stratégique pour la période 2019-2023 visant d'une part à réorganiser le groupe pour accroître le CA et améliorer la marge brute, et d'autre part à supprimer des foyers de perte et optimiser les coûts de structure.

Dans le cadre de cette stratégie le groupe a d'ores et déjà fermé trois sites non rentables depuis le début d'année, à Paris et Milan et poursuit la mise en place de ses axes d'optimisation ainsi que ses négociations en vue de croissances externes.

Nous estimons à ce stade que le groupe est en mesure d'atteindre les perspectives et nous ne modifions donc pas nos estimations pour les exercices suivants.

Opinion

Le recentrage sur l'activité « Battery » permet au groupe d'avoir une stratégie plus lisible en se positionnant sur son activité la plus porteuse. La dynamique de croissance ainsi que celle d'optimisation des coûts ont commencé. La structure bilancielle est saine et solide et offre au groupe les moyens de ses ambitions.

Nous maintenons donc notre opinion fondamentale **Positive**. En revanche, notre fair value est ramenée à **6,25€ vs 6,30€**.

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.

