

15/01/2020

UPERGY (ex -VDI Group)

Cours (15/01/2020)

5,40 €

Juste valeur

6,12 €

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)	1 695 titres
Plus haut sur 12 mois	6,25 €
Plus bas sur 12 mois	4,82 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

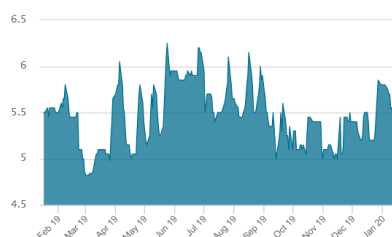
ACTIONNARIAT

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	5,8	n.s	n.s	17,8	11,1
P / CAF	4,4x	38,6x	29,3x	13,0x	8,8x
P / CA	58%	59%	57%	49%	45%
VE / CA	59%	61%	67%	63%	60%
VE / EBITDA	29,6x	39,1x	31,1x	11,2x	7,7x
VE / ROC	5,7x	n.s	n.s	13,7x	8,9x
Rendement net	0,0%	5,7%	5,7%	5,7%	7,4%
CHIFFRES CLES (m€)	2017	2018	2019 e	2020 e	2021 e
CA	44,0	43,0	45,2	51,8	56,5
var	-12,9%	-2,2%	5,0%	14,7%	9,0%
ROC	-0,3	-0,6	0,1	2,4	3,8
moc en %	-0,6%	-1,4%	0,2%	4,6%	6,7%
RNpg publié	4,4	-0,6	0,0	1,4	2,3
marge nette	10,0%	-1,4%	0,0%	2,8%	4,1%
ROCE	-2%	-5%	1%	14%	20%
ROE	37%	-5%	0%	15%	22%
Gearing	5%	4%	49%	75%	76%

PERFORMANCE SUR 1 AN



Source : Infiniti

CALENDRIER PUBLICATIONS

24 mars 2019 : Résultats 2019
14 avril 2019 : Facturations T1 2020
6 juillet 2019 : Facturations T2 2020

FACTURATIONS T4 2019

Rappel : le groupe a acquis en février dernier la société Hawk-Woods ([cf. commentaire du 7/2/2019](#)). Cette société est consolidée depuis le 1^{er} janvier 2019. Le périmètre est donc différent de celui de 2018.

Dans la continuité des 9 premiers mois de l'année, en hausse de 3,1 % (33,8 M€) mais en baisse de 3,9 % à périmètre et change constant, l'activité du T4 s'est poursuivie sur la même tendance (11,1M€, +2,7%, -5,6% à PCC). L'exercice se termine ainsi sur des facturations en hausse de 3,0% (+2,6% à change constant) à 44,9 M€ vs 43,6 M€ en 2018 (-4,4% à PCC).

en M€	2019	2018	%var	Estim. VD Equity
Facturations à périmètre constant	41,8	43,6	-4,1%	42,0
Hawk-Woods	3,1	0,0	NA	2,9
Autre croissance externe				0,4
TOTAL	44,9	43,6	3,0%	45,2

Cette publication est en ligne avec nos estimations, à l'exception de l'intégration estimée d'une petite croissance externe au T4 qui ne s'est finalement pas concrétisée.

Ainsi après un S1 flat (+0,6%, -5,7% à PC), perturbé par le changement de WMS (logiciel de gestion de l'entrepôt) qui avait généré des fermetures temporaires de certaines plateformes, en particulier d'Amazon France, qui n'a rétabli la connexion que début juillet, le S2 s'est avéré plus dynamique +5,6% (-2,2% à PC).

*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**

en M€	T1	T2	T3	T4	Année
Facturations à périmètre constant	10,8	10,6	10,2	10,3	41,8
% var	-5,1%	-6,4%	0,1%	-4,4%	-3,9%
Hawk-Woods intégré au 1er janvier 2019	0,7	0,7	0,9	0,8	3,1
TOTAL	11,5	11,3	11,0	11,1	44,9
% var	1,4%	-0,2%	8,6%	2,7%	3,0%

Le BtoC continue de souffrir au T4, avec une baisse de 16,4% (-20,9% au S1 et -8,5% au T3) et termine l'exercice en baisse de 17,0%, une baisse continue depuis 2016.

Ce segment a été particulièrement affecté par la baisse du web au T4 -19% (-19 % sur l'exercice) en raison d'un changement de prestataire Web marketing. La situation s'est néanmoins redressée dès le mois de décembre. L'activité des magasins baisse de 11% au T4 (-14% sur l'exercice). Toutefois, la mise en place de mesures pour redresser l'activité commence à porter ses fruits dans les magasins en propres avec un ralentissement de la baisse trimestre après trimestre.

Le BtoB qui avait retrouvé de la vigueur au T3, après un S1 en baisse, reste quasi stable sur le T4 (-0,5%) à périmètre constant (+9,0% en intégrant Hawk Woods). L'OEM qui avait très bien performé les 9 premiers mois, portant ce segment (+19,3%), est en retrait de 0,6% au T4. Sur l'exercice ce segment reste néanmoins stable à périmètre constant (+0,4%) et progresse de 9,9% compte tenu de l'intégration de Hawk-Woods.

en M€	T1	T2	T3	T4	Année
BtoB périmètre historique	8,4	8,1	7,8	8,1	32,5
% var	1,6%	-2,2%	3,0%	-0,5%	0,4%
BtoB Hawk-Woods	0,7	0,7	0,9	0,8	3,1
Total BtoB	9,2	8,9	8,7	8,9	35,6
% var	10,5%	6,3%	14,3%	9,0%	9,9%
BtoC	2,3	2,4	2,3	2,2	9,3
% var	-23,4%	-18,2%	-8,5%	-16,4%	-17,0%

Au niveau géographique, la France, qui représente encore 60% du CA groupe, est en repli de 10,6% au T4 (-7,8% sur l'année), toujours pénalisée par une activité magasins et web en retrait, mais également par une baisse du BtoB au T4 notamment en raison d'un repli de l'OEM.

L'international quant à lui progresse de 25% sur l'exercice (+28% au T4) porté notamment par l'entrée en périmètre de Hawk-Woods (+3,5% hors Hawk-Woods), une croissance de 9,4% du UK (+12,4% au T4), seconde zone géographique phare pour le groupe (25% du CA), et un redressement de l'Espagne au S2.

Perspectives & Opinion

Cette publication en ligne avec nos estimations nous permet de valider nos perspectives de résultats légèrement bénéficiaires pour l'exercice.

Nous confirmons notre fair value de 6,12 € par action.

Pour en savoir plus
Upergy

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.

