

14/10/2019

UPERGY (ex -VDI Group)

Cours (14/10/2019)

5,05 €

Juste valeur

6,12 €

Opinion fondamentale*

Positive

DONNEES BOURSIERES

Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	23,89M€
Flottant	5,21 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	1 072 titres
Plus haut sur 12 mois	6,25 €
Plus bas sur 12 mois	4,70 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

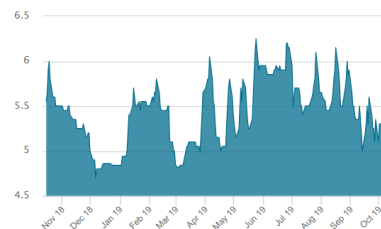
ACTIONNARIAT

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	5,4	n.s	n.s	16,6	10,4
P / CAF	4,1x	36,1x	27,4x	12,1x	8,3x
P / CA	54%	56%	53%	46%	42%
VE / CA	56%	57%	64%	60%	57%
VE / EBITDA	27,7x	36,7x	29,4x	10,6x	7,3x
VE / ROC	5,3x	n.s	n.s	13,0x	8,5x
Rendement net	0,0%	6,1%	6,1%	6,1%	7,9%
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
marc 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 : Infineals

CALENDRIER PUBLICATIONS

13 janv 2020 : CA T4 2019

CHIFFRE D'AFFAIRES 9 MOIS 2019 – UNE AMELIORATION AU T3

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 du T3 2018.

Le chiffre d'affaires 9 mois publié ressort à 33,8 M€ (vs 33 M€ estimé), en hausse de 3,1 % sur la période. Hors Hawk-Woods, le chiffre d'affaires ressort à 31,5 M€ en baisse de 3,9 % (idem à PC et change constant).

en M€	9 mois 2019	9 mois 2018	%var	Estim. VD Equity
Chiffre d'affaires à périmètre constant	31,5	32,8	-3,9%	30,8
Hawk-Woods	2,3	0,0	NA	2,1
Autre croissance externe				
TOTAL	33,8	32,8	3,1%	33,0

Le T3 marque la fin de la baisse constatée sur les deux premiers trimestres, laquelle était largement liée au changement de WMS (logiciel de gestion de l'entrepôt) qui avait perturbé l'activité et généré des fermetures temporaires de certaines plateformes, en particulier d'Amazon France, qui n'a rétabli la connexion que début juillet.

Ainsi le T3 affiche une stabilité du CA à périmètre constant (+0,1 %) et une progression de 8,6 % après intégration de Hawk-Woods. Le web, qui était en baisse respectivement de 26 % et 23 % au T1 et T2, baisse de seulement 5 % au T3.

*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	S1	T3	9 mois
Chiffre d'affaires à périmètre constant	10,8	10,6	21,3	10,2	31,5
% var	-5,1%	-6,4%	-5,7%	0,1%	-3,9%
Hawk-Woods intégré au 1er janvier 2019	0,7	0,7	1,4	0,9	2,3
TOTAL	11,5	11,3	22,8	11,0	33,8
% var	1,4%	-0,2%	0,6%	8,6%	3,1%

Le BtoB qui était en baisse de 0,3 % au S1 retrouve de la vigueur avec une croissance organique de 3 % (+14,3 % en intégrant Hawk Woods), porté par une croissance toujours soutenue dans l'OEM (+27,9%)

Le BtoC, en revanche, reste en baisse au T3 (-8,5 %) mais redresse la barre par rapport au T1 (-23,4%) et au T2 (-18,2%). L'activité des magasins baisse de 11% au T3 (vs -20% au T1 et -13% au T2).

en M€	T1	T2	S1	T3	9 mois
BtoB périmètre historique	8,4	8,1	16,6	7,8	24,4
% var	1,6%	-2,2%	-0,3%	3,0%	0,7%
BtoB Hawk-Woods	0,7	0,7	1,4	0,9	2,3
Total BtoB	9,2	8,9	18,0	8,7	26,7
% var	10,5%	6,3%	8,4%	14,3%	10,2%
BtoC	2,3	2,4	4,7	2,3	7,1
% var	-23,4%	-18,2%	-20,9%	-8,5%	-17,1%

La France, qui représente 61% du CA groupe, est en repli de 1,1% au T3 (-10% au T1, -8,7% au T2) toujours soutenue par la croissance de l'OEM (+38,9%). L'Angleterre, deuxième zone du groupe (25% du CA consolidé hors Hawk-Woods), en revanche, progresse de 4,6% hors Hawk-Woods et reste sur la tendance du T2 (15,8% au T1 et 4,3% au T2), profitant également de la bonne tenue de l'OEM (+14%).

Perspectives et valorisation

Cette publication, supérieure à nos attentes, confirme que les difficultés rencontrées lors de la mise en place du WMS sont résolues et que les premières actions visant à redynamiser les magasins, telle que la mise en place du cross canal, commencent à porter leurs fruits.

Nous confirmons donc nos perspectives et notre fair value de 6,12 € par action.

Pour en savoir plus, retrouvez l'ensemble de nos commentaires sur ce lien [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.

