

23/09/2020

UPERGY (ex -VDI Group)

Cours (23/09/2020)

4,86 €

Juste valeur

5,68 €

Opinion fondamentale*

Positive

DONNEES BOURSIERES

Euronext Growth Offre Publique	
Cotation	Continu
Capitalisation Boursière	22,99 M€
Flottant	5,01 M€
Nb d'actions	4 731 213
Volume Moyen (nb/j)	1 394 titres
Plus haut sur 12 mois	5,85 €
Plus bas sur 12 mois	4,66 €
Code	ALUPG
Code Isin	FR0010337865

ACTIONNARIAT

Heler	52,2%
Duparfi	21,9%
Thierry Bouvat	4,1%
Public	21,8%

CHIFFRES CLES

RATIOS	2018	2019	2020 e	2021 e	2021 e
PE	n.s	n.s	n.s	15,8	12,4
P / CAF	99,3x	92,3x	46,2x	10,6x	8,8x
P / CA	53%	52%	52%	45%	42%
VE / CA	55%	62%	61%	55%	53%
VE / EBITDA	65,7x	38,7x	40,3x	9,1x	7,6x
VE / ROC	n.s	n.s	n.s	11,9x	9,6x
Rendement net	6,3%	0,0%	0,0%	3,2%	4,0%
CHIFFRES CLES (m€)	2018	2019	2020 e	2021 e	2021 e
CA	43,0	44,2	44,0	51,2	54,3
var	-2,2%	2,8%	-0,5%	16,4%	6,0%
ROC	-0,6	-0,2	-0,2	2,4	3,0
roc en %	-1,4%	-0,4%	-0,6%	4,6%	5,5%
RNpg publié	-0,6	-0,4	-0,4	1,5	1,8
marge nette	-1,4%	-0,9%	-1,0%	2,8%	3,4%
ROE	-5%	-1%	-2%	14%	16%
ROE	-5%	-4%	-4%	12%	14%
Gearing	4%	43%	39%	44%	43%

PERFORMANCE SUR 1 AN



Source : Infiniti

CALENDRIER PUBLICATIONS

12 oct. 2020 : Facturations T3 2020

RESULTATS S1 AFFECTES PAR LA CRISE SANITAIRE MAIS CONFORMES A NOS ATTENTES

Le chiffre d'affaires du S1 2020 (après RFA de 0,2M€) ressort à 20,5M€ (vs 22,4M€ au 30/6/2019), en baisse de 8,4%.

La crise sanitaire a particulièrement pénalisé le BtoB et Hawk-Woods (cf. [commentaire du 13/7/2020](#)), les deux activités les plus contributrices en termes de marges. La marge brute est ainsi en baisse de 1,8 points à 41,4% (vs 43,2% au S1 2019).

L'EBITDA ressort à -0,3M€ (-0,5M€ attendu) et le ROC à -0,7M€ (-0,8M€ attendu). Malgré cette baisse d'activité le groupe a continué à bien maîtriser ses charges, en particulier ses charges de personnel, en baisse de plus de 0,4M€, dont seulement 0,2M€ est à affecter à la mise en place des mesures gouvernementales (chômage partiel). Le reste étant lié aux restructurations.

en M€	S1 2020	S1 2019	%var	Estimé VD Equity
Chiffre d'affaires	20,54	22,43	-8,4%	20,70
EBITDA	-0,27	0,35		-0,50
Marge Ebitda	-1,3%	1,6%	-2,9pts	-2,4%
Résultat opérationnel courant	-0,65	0,06		-0,84
Marge opérationnelle courante	-3,2%	0,3%	-3,5pts	-4,0%
Résultat net part du groupe	-0,91	-0,01		-0,92
Marge nette	-4,4%	0,0%	-4,4pts	-4,5%

Le résultat net ressort à -0,9M€ (-0,9M€ attendu), et intègre le fait que le groupe n'a pas activé d'impôts différés sur le semestre contrairement à 2019 (0,2M€ au S1 2019).

*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**

La structure bilancielle reste saine, avec une dette nette à 5,6M€ et des fonds propres de 9,7M€, soit un gearing d'un peu moins de 58%. La trésorerie reste également solide, à 5,2M€ malgré le paiement de 0,4M€ d'earn-out sur Hawk- Woods. Le groupe qui avait demandé le remboursement du CICE pour 0,47M€ n'a, à ce stade, obtenu que 0,03M€, le solde sera remboursé en 2021 et 2022. L'obtention d'un PGE de 4,5M€ a, quant à lui, permis le remboursement de lignes court terme auxquelles il est venu se substituer.

Perspectives et opinion confirmées

La tendance d'activité est désormais plus positive. L'activité de Hawk-Woods redémarre en septembre. Les magasins sont de nouveaux engagés sur une bonne dynamique, du fait de la mise en place des nouvelles mesures de cross-canal notamment (+14% sur la période de juin à août). L'Espagne profite de son changement de directeur, arrivé en début d'année, qui impulse une nouvelle dynamique à la zone. Le Portugal devrait ouvrir en octobre.

Le groupe est, en outre, toujours en quête de croissances externes, avec des négociations bien avancées concernant une cible en Allemagne.

Nous avons révisé nos perspectives en juillet pour tenir compte de la crise sanitaire ([cf. commentaire du 13/7/2020](#)). Compte tenu du premier semestre, conforme à nos attentes, et de la tendance actuelle, nous maintenons ces estimations ainsi que notre opinion fondamentale Positive et notre fair value à 5,68€ par action.

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.

