

## EQUITY RESEARCH

VENTE-UNIQUE.COM

PUBLICATION

Communiqué de presse

ACHAT

OC 20.1€ (vs 18.6€)

Potentiel: 38%

## Vers une nouvelle année remarquable

**Le groupe publie de semestriels solides. Le second semestre s'annonce toujours aussi dynamique avec cette fois un effet de levier attendu. Nous relevons notre objectif de cours à 20,1€ (vs 18,6€).**

Vente-Unique.com publie des résultats semestriels légèrement supérieur à nos attentes. Pour rappel, le chiffre d'affaires, déjà publié, affichait une progression de 15,3% à 112,8M€.

Malgré cette progression, la marge EBITDA ajusté est en baisse de 60 bps (vs 1 point attendu) à 10,8% soit un EBITDA ajusté à 12,2M€. Cette baisse s'explique par l'ouverture progressive du nouvel entrepôt générant des coûts non récurrents (intérimaire, transferts de stocks). Soulignons l'amélioration de la marge brute, de 190 bps, qui atteint 60,9% profitant d'un mix produit favorable et de la montée en puissance de la marketplace.

Le ROC atterrit en ligne avec nos attentes à 6,9M€. Le résultat net progresse très légèrement de 2,5% à 5M€.

Malgré la hausse des stocks de 7,8M€, le BFR est quasi stable. Le FCF est à l'équilibre (avant l'acquisition de la marque Habitat pour 11M€) malgré les investissements de 3,6M€ pour le nouvel entrepôt. La situation financière du groupe reste très saine avec une dette nette de -24,8M€.

Ainsi, le groupe va poursuivre son expansion géographique avec des lancements prévus en Finlande, République tchèque, Slovénie et Hongrie dans les prochains mois. Le groupe s'attend également à une croissance toujours très dynamique sur le 3<sup>e</sup> trimestre. Le lancement de l'offre Retail Media sera également un élément favorable sur la marge brute selon nous.

Si cette publication est conforme à nos attentes, le message sur le 3<sup>e</sup> trimestre est rassurant et nous pousse à être plus agressif sur le semestre. Ainsi, nos BPA 2026 sont relevés de 25% considérant que la marge brute du second semestre devrait être encore sur un niveau élevé et la croissance supérieure à ce que nous attendions jusqu'à présent créant un effet de levier car le second semestre supportera moins de coût exceptionnel selon nous.

La baisse du titre depuis le début d'année nous semble injustifiée. Notre recommandation à l'Achat est confirmée. Notre objectif de cours est relevé à 20,1€.

TP ICAP Midcap Estimates	09/25	09/26e	09/27e	09/28e	Valuation Ratio	09/26e	09/27e	09/28e
Chiffre d'affaires (m €)	200,9	231,7	246,7	262,5	VE/Sales	0,6	0,5	0,5
ROC (m €)	11,8	13,8	15,6	18,1	VE/EBITDA	5,6	4,9	4,3
MOC (%)	5,9	5,9	6,3	6,9	VE/EBIT	9,7	8,4	7,0
BPA (publié) (€)	0,85	1,05	1,17	1,37	PER	13,8	12,4	10,6
Dividende (€)	0,50	0,58	0,64	0,75	Source: TPICAP Midcap			
Dividend Yield (%)	3,4	4,0	4,4	5,2				
FCF (m €)	13,4	8,4	16,6	20,6				

## Recherche partiellement payée par l'Emetteur

## Key data

Prix actuel (€)	14,6
Secteur	Retailers
Ticker	ALVU-FR
Nb d'actions (M)	9,661
Capitalisation boursière	140,6
Volumes traités/jour (k titres)	4,162
Prochain événement	Confcall Today
Source: FactSet	

## Actionnaires (%)

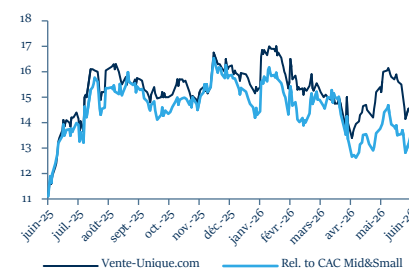
CAFOM	63,7
Management	8,9
Ownshares	0,5
Free float	26,9

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	09/26e	09/27e	09/28e
Estimation	1,05	1,17	1,37
Changement de nos estimations (%)	25,2	24,2	22,1

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	0,3	-9,3	-7,6
Rel CAC Mid&Small	0,2	-8,3	-11,7



Source: FactSet

Head of Equity Research

Florent Thy-tine  
florent.thy-tine@tpicap.com  
+33173030988

**FINANCIAL DATA**

<b>Compte de résultat</b>	<b>09/23</b>	<b>09/24</b>	<b>09/25</b>	<b>09/26e</b>	<b>09/27e</b>	<b>09/28e</b>
CA total	162,3	178,7	200,9	231,7	246,7	262,5
Variation (%)	13,1	10,1	12,5	15,3	6,5	6,4
Marge brute	91,3	103,5	118,1	138,2	146,3	155,6
% du CA	56,2	57,9	58,8	59,7	59,3	59,3
<b>EBITDA</b>	<b>16,0</b>	<b>18,0</b>	<b>19,0</b>	<b>23,7</b>	<b>26,6</b>	<b>29,4</b>
% du CA	9,9	10,0	9,4	10,2	10,8	11,2
<b>ROC</b>	<b>10,6</b>	<b>10,9</b>	<b>11,8</b>	<b>13,8</b>	<b>15,6</b>	<b>18,1</b>
% de CA	6,5	6,1	5,9	5,9	6,3	6,9
Eléments non récurrents	-0,2	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	10,4	10,4	11,3	13,8	15,6	18,1
Résultat financier	-0,8	-0,4	-0,2	-0,1	-0,3	-0,3
Impôt sur les résultats	-2,5	-2,6	-3,0	-3,6	-4,0	-4,7
Taux d'impôt (%)	26,2	25,9	27,1	26,2	24,6	23,5
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>7,1</b>	<b>7,4</b>	<b>8,1</b>	<b>10,1</b>	<b>12,3</b>	<b>15,2</b>
BPA (publié)	0,73	0,76	0,85	1,05	1,17	1,37
<b>Bilan financier</b>	<b>09/23</b>	<b>09/24</b>	<b>09/25</b>	<b>09/26e</b>	<b>09/27e</b>	<b>09/28e</b>
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations corp. et incorp.	6,5	7,3	10,5	27,5	28,8	30,4
Droit d'utilisation	21,0	13,3	9,7	9,7	9,7	9,7
Immobilisations financières	0,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
BFR	3,8	5,8	2,3	4,4	6,2	6,8
Autres actifs	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Total actifs	32,2	30,3	26,4	45,5	48,6	50,8
Capitaux propres	38,1	41,4	46,8	52,1	57,8	64,7
Intérêts Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés	0,6	1,0	0,7	0,7	0,7	0,7
Dette Nette	-6,4	-12,1	-21,0	-7,2	-9,8	-14,6
Autres passifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Passifs	32,2	30,3	26,4	45,5	48,6	50,8
Dette Nette hors IFRS16	-27,6	-25,4	-30,9	-17,1	-19,7	-24,4
Gearing	-0,2	-0,3	-0,4	-0,1	-0,2	-0,2
Levier	-0,4	-0,7	-1,1	-0,3	-0,4	-0,5
<b>Tableau de flux</b>	<b>09/23</b>	<b>09/24</b>	<b>09/25</b>	<b>09/26e</b>	<b>09/27e</b>	<b>09/28e</b>
CAF après coût de l'endettement et impôt	14,8	14,5	16,0	20,0	23,3	26,4
<b>ΔBFR</b>	<b>6,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>3,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,6</b>
Cash flow généré par l'activité	21,1	12,5	19,5	17,9	21,5	25,8
Capex net	-4,9	-3,3	-6,1	-9,5	-4,9	-5,2
FCF	16,3	9,2	13,4	8,4	16,6	20,6
Free Cash Flow excl IFRS 16	12,2	5,0	9,1	2,0	8,1	11,0
Acquisition/Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	1,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	0,4	-0,1	0,9	0,0	0,0	0,0
Dividendes	-4,8	-4,1	-3,7	-4,8	-5,6	-6,2
Operation au Capital	-0,1	0,2	-0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	12,9	5,2	10,7	3,6	11,0	14,4
ROA (%)	7,9%	8,0%	8,2%	9,2%	9,5%	10,2%
ROE (%)	18,7%	17,9%	17,4%	19,4%	19,5%	20,3%
ROCE (%)	24,7%	27,6%	33,4%	22,7%	na	na

## DISCLAIMER

### Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

### Méthodologie

Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Émetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Émetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Émetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Émetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Émetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

### Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

D. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est un teneur de marché ou un fournisseur de liquidité avec lequel un contrat de liquidité a été conclu concernant les instruments financiers de l'Émetteur: Vente-Unique.com

F. Midcap, ou toute personne morale qui lui est liée, est partie à tout autre accord avec l'Émetteur relatif à la fourniture de services d'investissement dans le cadre de l'activité corporate de Midcap: Vente-Unique.com

G. Midcap et l'Émetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Émetteur: Vente-Unique.com

## History of investment rating and target price – Vente-Unique.com



## Recommendations et objectifs de prix historiques (-1Y)

Date	Analyste	Ancien Objectif de prix	Nouveau Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommendation	Nouvelle Recommendation
10 May 26 - 09:18:15	Florent Thy-tine	€ 18.60	€ 18.60	€ 15.20	Achat	Achat
06 May 26 - 07:23:30	Florent Thy-tine	€ 18.30	€ 18.60	€ 14.55	Achat	Achat
31 Mar 26 - 08:02:11	Florent Thy-tine	€ 18.30	€ 18.30	€ 14.75	Achat	Achat
11 Feb 26 - 08:06:04	Cyril Pottier	€ 18.30	€ 18.30	€ 15.60	Achat	Achat
15 Jan 26 - 08:05:55	Cyril Pottier	€ 18.20	€ 18.30	€ 16.85	Achat	Achat
13 Jan 26 - 08:13:47	Florent Thy-tine	€ 18.20	€ 18.20	€ 15.40	Achat	Achat
12 Nov 25 - 17:51:26	Florent Thy-tine	€ 18.20	€ 18.20	€ 14.75	Achat	Achat
12 Sep 25 - 07:49:32	Florent Thy-tine	€ 18.20	€ 18.20	€ 15.50	Achat	Achat
22 Jul 25 - 08:23:34	Florent Thy-tine	€ 17.20	€ 17.20	€ 13.65	Achat	Achat
11 Jul 25 - 08:13:09	Florent Thy-tine	€ 2.60	€ 2.60	€ 2.53	Conserver	Conserver
18 Jun 25 - 08:01:19	Florent Thy-tine	€ 17.20	€ 17.20	€ 11.50	Achat	Achat
17 Jun 25 - 07:57:11	Florent Thy-tine	€ 17.20	€ 17.20	€ 11.10	Achat	Achat

## Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommandation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	71%	73%
Conserver	21%	59%
Vente	3%	40%
Sous revue	5%	78%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :

**Acheter** : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

**Conserver** : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.

**Vendre** : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : <https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer>.

## Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables et publiques, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.

La société peut fournir des services de corporate access, consistant notamment en l'organisation de rencontres, conférences ou échanges entre investisseurs et émetteurs. Ces services sont séparés de l'activité de recherche et n'ont aucune influence sur le contenu, la qualité ou l'objectivité des analyses présentées dans ce document. Les opinions exprimées sont fondées exclusivement sur des sources jugées fiables et sur l'analyse propre de l'auteur, indépendamment de toute relation commerciale ou organisation d'accès aux émetteurs. La rémunération de l'auteur ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux relations commerciales ou organisations d'accès aux émetteurs.

Les services de corporate access sont fournis dans le respect des exigences réglementaires applicables.