

PUBLICATIONS

11 janvier 2021

VENTE-UNIQUE.COM

RN 2019/20 (+)

(Communiqué société)

Dans un fauteuil

Vente-Unique.com publiait ce matin de très bons résultats annuels (octobre 2019/septembre 2020), parfaitement en ligne avec nos attentes. Pour rappel, le chiffre d'affaires affichait une progression de 24% à 119M€.

Le résultat opérationnel courant atteint 8,1M€ soit une marge opérationnelle courante de 8,4% en progression de 90bps. Cette performance s'explique bien évidemment par l'effet de levier lié à la croissance mais aussi à l'amélioration de la marge brute de 2 points à 53,1% (vs 51,5% attendu). Notons que cette amélioration a eu lieu dans un contexte d'inflation des coûts logistiques passant de 5,7% du CA à 7% sur l'exercice après la réinternalisation des activités logistiques.

Le résultat net atteint 4,7M€, en ligne aussi avec nos attentes, les impôts et le résultat financier ne présentant pas de surprise particulière. Le groupe verse un dividende de 0,28€ par action offrant un rendement de plus de 2%. La situation financière du groupe est tout simplement excellente avec une position de trésorerie nette de 14,5M€ lui laissant toutes les marges de manœuvre pour accélérer son développement que ce soit en organique ou par acquisition.

Le groupe affiche un objectif de 150M€ de chiffre d'affaires à l'horizon 2022, objectif évoqué lors de l'IPO et légèrement supérieur à nos estimations (146M€ de CA en 2022). A plus court terme, le groupe évoque une poursuite de la croissance depuis le début d'année fiscale, sensiblement supérieur au S2 2021. Nos BPA 2021 sont ainsi relevés de 5,1%.

Le relèvement de nos estimations et la mise à jour de nos comparables nous amènent à relever notre objectif de cours à 15,1€ (vs 13,1€) et maintenir notre recommandation à l'Achat.

Achat, OC de 15,1€ (vs 13,1€) - Florent Thy-Tine : + 33 1 78 95 71 61

Infos marché

Secteur	Meuble
Cours (€)	12,8
Capitalisation (M€)	123,7
Marché	Euronext Growth
Bloomberg	ALVU

Actionnariat

CAFOM	63,6%
Dirigeants	4,9%
Flottant	31,0%

M€ (30/09)	2019	2020e	2021e	2022e
CA (M€)	95,8	118,9	132,4	144,8
<i>Var%</i>	10,7%	24,1%	11,3%	9,4%
ROC	5,2	8,1	9,3	11,2
<i>Marge op. (%)</i>	5,4%	6,8%	7,0%	7,7%
RNpg	2,8	4,7	6,0	7,4
BNPA publié €	0,29	0,49	0,62	0,76
<i>Var. BNPA (%)</i>	3,3%	67,4%	25,4%	23,7%
Dividende (€)	0,16	0,28	0,35	0,43
<i>Rendement (%)</i>	1,3%	2,2%	2,7%	3,4%
FCF	0,7	4,5	4,1	6,1
ROCE	45,0%	69,3%	66,7%	72,4%
VE/CA (x)		1,0	0,9	0,8
VE/ROC (x)		14,0	12,1	9,9
PER (x)		26,3	20,7	16,7
Dette fin. Nette	-8,3	-10,2	-10,9	-12,8
<i>Gearing (%)</i>	-54%	-59%	-55%	-55%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : call investisseurs ce jour

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/Sales 2020	EV/Sales 2021	EV/EBIT 2020	EV/EBIT 2021
Maisons du Monde SA	747	1,3	1,1	18,6	14,4
home24 SE	644	1,3	1,2	n/a	n/a
Westwing Group AG	756	1,5	1,3	22,7	60,5

Source: FACTSET

Disclaimer

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

1/Méthode des DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs dégagés par l'exploitation de l'entreprise. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions financières de l'analyste et ses modèles. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital qui est défini par la moyenne pondérée du coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique de ses capitaux propres tel qu'estimé par l'analyste.

2/Méthode des comparables : application de multiples de valorisation boursière ou observés dans le cadre de transactions récentes. Ces multiples peuvent être utilisés comme références et être appliqués sur les agrégats financiers de l'entreprise pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est constitué par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'entreprise (taille, croissance, rentabilité...). Celui-ci peut par ailleurs appliquer une prime/escompte en fonction de sa perception des caractéristiques de l'entreprise.

3/Méthode patrimoniale : estimation de la valeur des fonds propres à partir des actifs réévalués et corrigés de la valeur de la dette.

4/Méthode d'actualisation des dividendes : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation retenu 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 en réaliser la somme.

Grille de recommandations :

Achat : surperformance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Neutre : performance attendue comprise entre -10% et +10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Vente : sous-performance attendue supérieure à 10% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Détections des conflits d'intérêts :

Entreprise	Cours de clôture (€)	Recommandation	Avertissement
BIOMERIEUX	12,8	Achat	Néant
VENTE-UNIQUE.COM	116,8	Achat	D,G

A LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur;

B L'émetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou de toute personne morale qui lui est liée;

C LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP, seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'émetteur par d'autres intérêts financiers significatifs;

D LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité avec lequel a été conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;

E LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre portant sur des instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;

F LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement liés à l'activité corporate ;

G LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP et l'émetteur sont convenus de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur.

Répartition des recommandations

Au 01/01/2021 les recommandations émises par l'équipe de recherche MidCap de LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises "Corporate"
Achat	67%	77%
Neutre	27%	21%
Vente	5%	0%
Apporter	2%	2%

Les prix de référence utilisés dans ce document sont des prix de clôture. Toute opinion émise dans le présent document reflète notre jugement actuel et peut être amené à être modifiée sans avertissement préalable. LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP a adopté des modalités administratives et organisationnelles effectives, y compris des « barrières à l'information », afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux 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 ».

London

Midcap Partners - LCM
4th Floor - 130 Wood Street
London EC2V 6DL
+44 20 7936 1722

Paris

Midcap Partners - LCM
42, rue de Washington
75008 Paris
+33 1 55 35 69 47