

PUBLICATIONS

12 novembre 2020

VENTE-UNIQUE.COM

CA 2019/20 (+)

(Communiqué société)

Très bon comme prévu

Vente-unique.com publiait ce matin un chiffre d'affaires annuel en ligne avec nos attentes à 118,9M€ (vs 117,5M€ attendus) soit une progression annuelle de 24%. Cette performance implique un quatrième trimestre (juillet-septembre) en progression de 42%, en ligne avec le T3.

La France est mieux orientée que prévu avec un CA de 66,5M€ (vs 64,4M€) soit une progression de près de 20% sur l'année et de plus de 45% sur le T4, le plus fort trimestre de l'année. Ceci marque bien évidemment l'engouement pour le secteur du meuble en France mais aussi des gains de parts de marchés face aux acteurs physiques et les nouvelles capacités logistiques du groupe qui lui permettent d'accélérer à nouveau en France.

L'Europe du Nord et de l'Est est en revanche légèrement en dessous de nos attentes avec un CA annuel de 35,6M€, en progression de plus de 40%. Le T4 croit de 60%, en ligne avec les pure players allemands Westwing et Home 24.

L'Europe du Sud atterrit parfaitement en ligne avec nos attentes à 16,8M€ en progression de 11%, marché qui reste plus compliqué que les autres zones du groupe.

Le groupe confirme son objectif d'améliorer sa marge EBITDA sur l'exercice par rapport à l'année dernière (7,1%). Rappelons que cette amélioration s'effectuerait dans un contexte d'internalisation de la logistique qui a pesé sur la rentabilité au premier semestre avec une marge EBITDA en retrait de 270 bps. Le groupe précise également que les premières semaines du nouvel exercice affichent toujours une très bonne dynamique. Le premier semestre aura des effets de bases faciles et la croissance et l'amélioration de la rentabilité seront encore au rendez-vous selon nous. Nous préférons cependant garder un scénario volontairement prudent sur le prochain exercice avec des BPA relevés de seulement 3%.

Notre recommandation à l'Achat est maintenue tout comme notre objectif de cours à 11,3€.

Achat, OC de 11,3€ - Florent Thy-Tine : + 33 1 78 95 71 61

Infos marché

Secteur	Meuble
Cours (€)	9,3
Capitalisation (M€)	89,8
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	130,2	142,3
<i>Var%</i>	10,7%	24,1%	9,5%	9,3%
ROC	5,2	8,1	8,9	10,4
<i>Marge op. (%)</i>	5,4%	6,8%	6,8%	7,3%
RNpg	2,8	4,9	5,7	6,9
BNPA publié €	0,29	0,52	0,59	0,71
<i>Var. BNPA (%)</i>	3,3%	75,8%	13,6%	21,5%
Dividende (€)	0,16	0,26	0,29	0,36
<i>Rendement (%)</i>	1,7%	2,8%	3,2%	3,8%
FCF	0,7	3,7	3,9	5,7
ROCE	45,0%	60,8%	57,7%	62,4%
VE/CA (x)		0,7	0,6	0,5
VE/ROC (x)		9,9	8,9	7,4
PER (x)		18,2	15,8	13,0
Dette fin. Nette	-8,3	-9,6	-10,7	-12,9
<i>Gearing (%)</i>	-54%	-54%	-52%	-54%

Estimations Midcap Partners

Prochain évènement : RN 2019/20 - 11 janvier 2021

TOP Peers	Market Cap (M)	EV/Sales 2020	EV/Sales 2021	EV/EBIT 2020	EV/EBIT 2021
Maisons du Monde SA	575	1,1	1,0	17,1	13,0
home24 SE	414	0,9	0,8	NA	NA
Westwing Group AG	500	1,0	0,8	14,4	38,1

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'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
IEG	1,645	Achat	G
JOST WERKE AG	35,5	Neutre	Néant
OSAI	1,675	Achat	G
SCANDI STANDARD	69,7SEK	Achat	Néant
UBISOFT	75,44	Neutre	Néant
VENTE-UNIQUE.COM	9,3	Achat	D,G
WIIT	163	Achat	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 01/11/2020 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	63%	72%
Neutre	31%	26%
Vente	4%	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