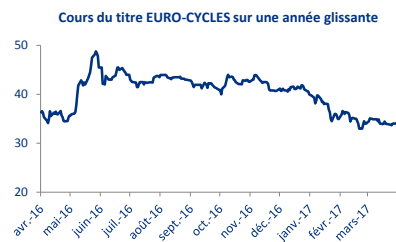


## EURO-CYCLES

### Assemblée Générale Ordinaire

## Nouveaux contrats en perspective et projet d'expansion en Afrique

25 avril 2017



**Cours:** 33,800 DT  
**Capitalisation Boursière:** 273,8 MDT

#### Actionnariat:

Mr. Essayeh Habib: 33,33%  
 Mr. Rekek Mohamed: 10,42%  
 Mr. Ghazi Mourad: 10,00%  
 Sté MG Invest: 6,23%  
 Mr. Beraudo Michel: 7,16%  
 Sté BENTEC: 1,88%  
 Autres - 5% du capital: 3,70%

#### Ratios:

PER<sub>2015</sub>: 20,6x  
 PER<sub>2016</sub>: 19,4x  
 P/B<sub>2016</sub>: 6,87x  
 Yield<sub>2016</sub>: 4,1%  
 ROE<sub>2016</sub>: 35,9%  
 Performance YTD: -17,3%

(MDT)	2013	2014	2015	2016
<b>Comptes consolidés</b>				
<b>Revenus</b>	50,5	65,1	74,8	80,3
Progression	4,2%	28,8%	15,0%	7,3%
<b>Marge brute</b>	15,5	20,5	23,2	25,8
Progression	15,4%	32,0%	12,9%	11,4%
<b>Tx de marge brute</b>	30,7%	31,5%	31,0%	32,1%
Progression	3,0pt	0,8pt	-0,6pt	1,2pt
<b>EBITDA</b>	8,0	10,8	13,8	16,1
Progression	24,3%	34,8%	27,4%	16,9%
<b>Marge d'EBITDA</b>	15,8%	16,6%	18,4%	20,0%
Progression	2,6pt	0,7pt	1,8pt	1,6pt
<b>Rt d'exploitation</b>	7,4	10,2	13,1	15,5
Progression	32,3%	37,1%	28,9%	17,8%
<b>RNPG</b>	7,1	11,3	13,3	14,3
Progression	34,7%	58,2%	17,7%	7,7%
<b>Marge Nette</b>	14,1%	17,3%	17,8%	17,8%
Progression	3,2pt	3,2pt	0,4pt	0,1pt

La société EURO-CYCLES a tenu son Assemblée Générale Ordinaire le 25 avril 2017, durant laquelle le management est revenu sur les faits marquants de l'année 2016, a exposé les projections financières pour l'année 2017 et présenté les perspectives de développement et les contrats en cours de négociation.

#### Faits saillants de l'année 2016 et perspectives de développement

Le management de la société a annoncé:

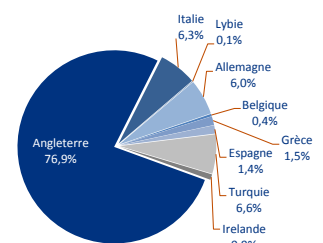
- Le début de la commercialisation de vélos électriques à partir de décembre 2017. Rappelons que ce segment est en plein essor et représente l'un des axes de développement majeur de l'industrie du vélo.
- Des discussions en cours de finalisation avec la chaîne d'hypermarché Real en Allemagne représentant un potentiel de distribution de 10 000 à 15 000 vélos. Un accord pourrait être conclu autour du mois de juin. D'après ce qui avait été annoncé en mars lors de la communication financière du groupe, le CA additionnel potentiel lié à ce contrat pourrait avoisiner les 6MDT.
- La possibilité d'un développement par voie de croissance externe à travers la création d'une joint venture avec une importante société européenne de fabrication et de distribution de vélos VTT et vélos électriques (Accell Group). L'éventuel accord porterait dans un premier temps sur 40 000 à 50 000 vélos pour enfants pour atteindre à terme 150 000 vélos.
- L'annulation du projet d'acquisition d'une marque italienne qui était en cours d'étude et avait été annoncé en mars, mais ne s'est finalement pas conclu.
- La réalisation de la vente de 25 000 vélos au cours du premier trimestre 2017 auprès d'un nouveau client basé en Europe Centrale.
- Son ambition de se développer sur le marché africain en partenariat avec le groupe DECATHLON déjà présent au Maroc et bientôt en Tunisie. L'objectif pour EURO-CYCLES serait de devenir une plateforme de distribution pour l'Afrique et en finalité, de servir le marché français. Un accord aurait été signé il y a trois semaines portant sur l'écoulement de 3 000 vélos en 2017.

#### Etats de résultat prévisionnel pour 2017

MDT (Comptes individuels)	2015 R*	2016 P*	2016 R	2017 P
Produits d'exploitation	74,7	72,6	80,3	87,1
% de croissance		-2,8%	7,5%	8,5%
EBITDA	9,9	6,9	11,9	12,7
% de croissance		-29,8%	21,0%	6,9%
Marge d'EBITDA	13,2%	9,5%	14,8%	14,6%
% de croissance		-3,7pt	1,7pt	-0,2pt
Résultat d'exploitation	9,3	7,3	11,3	11,9
% de croissance		-20,9%	22,0%	4,9%
Résultat Net	13,0	7,6	14,2	15,4
% de croissance		-41,6%	8,7%	8,7%
Marge nette	17,4%	10,5%	17,6%	17,7%
% de croissance		-7,0pt	0,2pt	0,0pt

\*R: Réalisé; \*P: Prévisionnel

#### Répartition des ventes par pays en 2016



Rappelons que la société a largement dépassé ses objectifs en 2016 avec un chiffre d'affaires en croissance de 7,5% alors qu'il était attendu en recul de 2,8%. La marge d'EBITDA gagne 1,7 points en 2016 à 14,8% contre 13,2% en 2015, alors qu'elle était attendue par la société à 9,5%. Le résultat net est en hausse de 8,7% pour s'établir à 14,2MDT en 2016 contre 13MDT en 2015. Le groupe avait prévu un résultat net de 7,6MDT en 2016.

La société anticipe des revenus en hausse de 8,5% en 2017 pour s'établir à 87,1MDT. En revanche, la marge d'EBITDA 2017 est attendue en léger recul de 0,2% à 14,6% notamment en raison de l'anticipation de la forte hausse des coûts des marchandises vendues, qui passerait de 57,5MDT en 2016 à 62,7MDT en 2017, soit une hausse de 9%. Le résultat d'exploitation devrait croître de 4,9% pour s'établir à 11,9MDT et le résultat net devrait afficher la même croissance qu'en 2016 pour être en hausse de 8,7% et s'établir à 15,4MDT.

Le management a par ailleurs exposé la ventilation de ses ventes par pays. Rappelons que EURO-CYCLES est une société totalement exportatrice et réalise aussi bien ses achats que ses ventes en devises. La société n'est donc pas exposée au risque de change.

Il a été décidé la distribution d'un dividende de 1,400DT au titre de l'année 2016 pour les 8 100 000 actions composant le capital, contre un dividende corrigé l'année précédente de 0,933DT par action. En effet la société a distribué au titre de l'exercice 2015 un dividende de 1,400 DT par action pour les 5 400 000 actions anciennes. Rappelons que EURO-CYCLES a procédé en 2016 à une augmentation du capital social par incorporation des réserves le portant à 8,1MDT contre 5,4MDT précédemment et ce par l'émission de 2 700 000 actions nouvelles gratuites attribuées aux anciens actionnaires à raison d'une action nouvelle gratuite pour deux actions anciennes. La mise en paiement des dividendes se fera à partir du 10 mai 2017.

#### Conclusion

Le groupe EURO-CYCLES semble confiant pour l'année en cours avec des résultats attendus en hausse. Le titre reste néanmoins boudé depuis le début de l'année avec une performance négative de 17,3% probablement entre autres en raison de sa forte exposition au marché anglais qui représente 76,9% des ventes. Nous resterons attentifs aux évolutions de la société en attendant le business plan de la période 2017-2019 qui sera présenté avec les états financiers intermédiaires du 30 juin 2017.