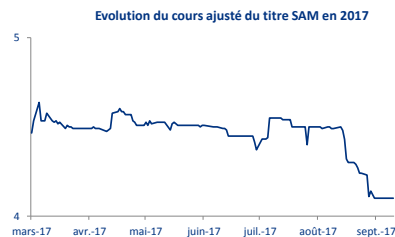


SOCIETE ATELIER DU MEUBLE INTERIEURS

Communication Financière

Perspectives encourageantes et prévisions 2017 conformes au business plan

3 Octobre 2017



Cours: 4.100 DT
Capitalisation Boursière: 19.0 MDT

Principaux Actionnaires:

Maghreb Private EquityFund II (Mauritius)	7.54%
Hatem Ben Slimane	19.71%
Jouda Ben Slimane	15.70%
Mohamed Aziz Ben Slimane	10.15%
Salima Ben Slimane	10.14%
Maghreb Private EquityFund II (Cyprus II)	0.67%
Public:	36.10%

Données boursières:

PER ₂₀₁₆ :	8.6x
PER _{2017e} :	9.7x
P/B ₂₀₁₆ :	2.0x
Yield _{2017e} :	7.3%
ROE ₂₀₁₆ :	23.1%
Performance YTD:	-6.7%

Comptes consolidés (MDT)	2013	2014	2015	2016
Revenus	11,7	13,2	14,1	15,9
Progression		12,9%	6,9%	12,8%
EBITDA	2,0	2,1	2,3	3,9
Progression		4,6%	12,2%	67,2%
Marge d'EBITDA	17,0%	15,7%	16,5%	24,5%
Progression		-1,2pt	0,8pt	8,0pt
EBIT	1,5	1,7	1,5	3,1
Progression		7,8%	-9,9%	109,7%
Marge d'EBIT	13,1%	12,6%	10,6%	19,7%
Progression		-0,6pt	-2,0pt	9,1pt
RNPG	1,1	1,3	1,1	2,2
Progression		13,7%	-10,9%	94,3%
Marge Nette	9,6%	9,6%	8,0%	13,8%
Progression		0,7%	-16,7%	72,3%

La société Atelier du Meuble Intérieurs a tenu le 28 Septembre une communication financière, en présence du Directeur Général Adjoint, M.Aziz BEN SLIMANE. Le management est revenu sur les réalisations, les perspectives de développement du groupe et les prévisions pour 2017.

Des réalisations 2016 supérieures au business plan...

Pour rappel, au 31/12/2016, les revenus consolidés se sont inscrits en hausse de 13% pour s'établir à 16MDT contre 14.1MDT une année auparavant. La société a surperformé son business plan présenté lors de son introduction en bourse en mars 2017, prévoyant des revenus consolidés de l'ordre de 15.6MDT en 2016. Le résultat net consolidé s'est établi à 2.2MDT contre 1.1MDT une année auparavant, soit en hausse de 94% surperformant là aussi son BP qui tablait sur un RNPG de 1.4MDT.

...mais une rentabilité en baisse au S1 2017

En revanche, les états financiers individuels publiés au 30/06/2017 révèlent i/ des revenus en faible hausse de 1.7% sur une année glissante au 30/06/2017, à 7.2MDT contre 7.1MDT une année plus tôt, ii/ un résultat d'exploitation en recul à 677KDT vs 974KDT une année auparavant et iii/ un bénéfice net en recul à 685KDT contre 910KDT au premier semestre 2016. Le groupe justifie en partie cette contre-performance au niveau du résultat par une hausse soutenue des coûts:

- Les charges de personnel ont augmenté de 7% sur une année glissante passant de 0.9MDT à 1MDT au 30/06/2017. Cette hausse s'explique essentiellement par l'augmentation de 6% pour l'année 2017 conformément aux accords entre l'UGTT et l'UTICA et de 6% à titre de rappel de 2016.
- Les achats consommés ont également augmenté de 5% pour atteindre 4.2MDT vs 4MDT une année plutôt, entre autres en raison de l'effet devise. La revue à la hausse des prix de ventes n'a été effective que depuis le mois de juin et devrait produire son impact au deuxième semestre.
- Les Autres charges d'exploitation ont augmenté de 21% sur la même période pour s'élever à 1MDT notamment en raison de l'augmentation des honoraires et prestations liés à l'opération d'introduction en bourse. Par ailleurs, le résultat net a également été impacté par la hausse des charges financières liées au plan d'investissement.

Des prévisions d'atterrissage conforme au business plan pour 2017

Le chiffre d'affaires global de la société au 31/08/2017 a augmenté de 5% en glissement annuel pour s'établir à 10MDT contre 9,5MDT au 31/08/2016. Historiquement, les quatre derniers mois de l'année représentent généralement 40% du CA global annuel. La société a pour objectif de réaliser durant les mois de septembre, octobre, novembre et décembre de 2017 un chiffre d'affaires de 7,1 MDT ce qui représente 41% de l'objectif de chiffre d'affaires global annuel de 2017 qui devrait s'élever à 17.4MDT au 31/12/2017, conformément au business plan présenté lors de l'introduction en bourse. Le business plan prévoit un RNPG 2017 de 2MDT.

Une reprise du marché algérien

Le management a par ailleurs annoncé que le marché algérien avait été rouvert aux importateurs de matériels de bureaux, le 27 septembre, suite à la levée des restrictions des importations dans de nombreux secteurs, qui avait été mise en place ces derniers mois. Le management a évoqué des discussions en cours avec de potentiels clients algériens, dont la SONATRACH qui renouvelle son siège.

Une nouvelle usine opérationnelle fin 2017

Le groupe a réalisé un investissement de 3.6MDT pour une nouvelle usine, dont 80% par crédit et 20% par autofinancement, l'objectif étant d'améliorer la capacité de stockage et la capacité de production, qui sera presque doublée. L'usine de Béja devrait bientôt être fermée et vendue, permettant notamment des économies sur les frais logistiques de l'ordre de 70 000 DT par an.

Un parcours boursier décevant

Le titre avait été introduit en bourse le 23 mars 2017 à un niveau de 5.200 DT et cote aujourd'hui à 4.100 DT, marquant un recul de -6.7% depuis son entrée en bourse, après ajustement de l'augmentation de capital et du détachement de dividende. L'Assemblée Générale Ordinaire avait approuvé la mise en paiement d'un dividende de 0,300 DT par action au titre de l'exercice 2016 représentant aujourd'hui un yield appréciable de 7.3% pour une moyenne globale du marché de 3.2%. Aujourd'hui, le titre est valorisé à un P/E_{2017e} de 9.7x contre une moyenne internationale de 15.5x* sur son secteur. Malgré un parcours boursier mitigé et une rentabilité attendue en baisse en 2017, la société affiche néanmoins un bon niveau de valorisation et des perspectives prometteuses à moyen/long terme. Nous restons dans l'attente des réalisations de 2017.

*Source: Infanciales