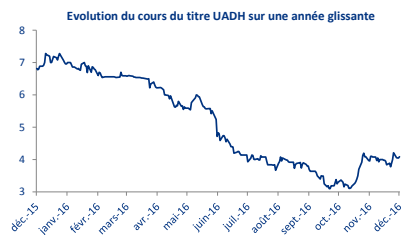


## UADH Communication Financière

### Fin d'année décevante mais des perspectives positives attendues pour 2017

8 décembre 2016



**Cours:** 4.210 DT  
**Capitalisation Boursière:** 155.6 MDT

#### Principaux Actionnaires:

Loukil Investment Group: 72.15%  
Institutionnels et autres sociétés morales : 5.00%  
Personnes physiques: 47.78%

PER<sub>2015</sub>: 10.5x  
PER<sub>2016e</sub>: 13.9x  
P/B<sub>2015</sub>: 1.7x  
Yield<sub>2016e</sub>: 5%  
ROE<sub>2015</sub>: 16%  
Performance YTD: -41.2%

(MDT)	2014*	2015	2016e
Comptes consolidés			
<b>Revenus</b>	143,9	368,5	363,1
Progression		156,1%	-1,5%
<b>EBITDA</b>	15,8	33,6	29,9
Progression		112,6%	-11,1%
<b>Marge d'EBITDA</b>	11,0%	9,1%	8,2%
Progression		-1,9pt	-0,9pt
<b>EBIT</b>	14,8	27,9	20,0
Progression (MDT)		89,3%	-28,2%
<b>RN consolidé</b>	7,3	14,8	11,2
Progression (MDT)		104,0%	-24,5%
<b>Marge Nette</b>	5,1%	4,0%	3,1%
		-1,0pt	-0,9pt

\* en 2014 le groupe n'intégrait pas Loukil Vehicules Industriels (LVI) qui commercialise les modèles de Renault trucks ainsi que les chariots élévateurs TCM

Le Président Directeur Général du groupe UADH, Mr. Bassem Loukil a tenu mercredi 7 décembre une communication financière visant essentiellement à revenir sur les réalisations de l'année 2016 et présenter les perspectives 2017. Pour rappel, le groupe est le distributeur officiel des marques Citroën, DS et Mazda en Tunisie et compte dans son périmètre de consolidation les sociétés d'importation et de distribution de véhicules industriels et d'engins de marques Renault Trucks et de chariots élévateurs de marque TCM, ainsi que la société GIF Filter, qui opère dans la fabrication de filtres à huile, à carburant et à air. Par ailleurs le groupe est également l'importateur et distributeur de toutes les pièces de rechange de ses marques. Le groupe s'est introduit en bourse en juin 2015.

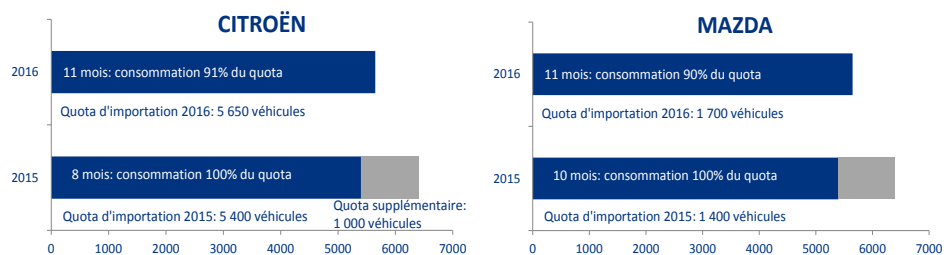
#### 2016, une année difficile et des prévisions revues à la baisse

Au 30/06/2016, les revenus consolidés sont en recul de 3% par rapport au 30/06/2015, l'EBITDA recule de 43% pour s'établir à 10.8MDT vs 19MDT une année auparavant, et le RNPG consolidé est déficitaire et s'élevé à - 0.8MDT vs 8.7MDT pour la même période en 2015. Selon le management, les principales raisons d'un tel recul résident dans i/ la nouvelle formule de répartition du quota d'importation imposée par le gouvernement qui a impacté les revenus à la baisse, et ii/ la dévaluation vertigineuse du dinar qui a impacté les charges d'exploitation à la hausse. Sur ce dernier point, le management a précisé avoir été particulièrement pénalisé par la dévaluation du Dinar face au Yen (Mazda). Les pertes de change sur l'Euro ont été plus simple à couvrir car en général les commandes en euro se passent avec trois mois d'avance, contre 6 mois en général pour les commandes en Yen.

Le groupe prévoit donc de clôturer l'année avec un revenu consolidé de l'ordre de 363.1MDT vs 368.5MDT au 31/12/2015, soit un recul de 1.5%. UADH avait initialement prévu dans son business plan, un revenu consolidé 2016 de l'ordre de 386.1MDT. Le groupe s'attend par ailleurs à un taux de marge d'EBITDA de 8.23% vs 9.13% en 2015, et à un RNPG consolidé de 11.2MDT (16.2MDT dans le business plan initial) vs 14.8MDT en 2015. Par ailleurs, le nombre de véhicules industriels prévus à la vente pour 2016 est de 276 unités vs 389 prévus initialement dans le business plan, et ce en raison des difficultés du secteur de BTP.

#### La nouvelle formule de répartition du quota d'importation

La nouvelle politique adoptée par le ministère du commerce, consiste à répartir à part égale, le quota d'importation annuel de chaque concessionnaire automobile sur les quatre trimestres. A titre d'exemple, la part sur le quota d'importation à fin juin ne peut pas dépasser les 50% alors que l'ancienne politique ne prévoyait pas de contrainte pour l'utilisation du quota d'importation. Le management a donc expliqué que les concessionnaires automobiles appartenant au groupe UADH ont été pénalisés par cette nouvelle politique sachant qu'ils avaient auparavant la possibilité d'importer jusqu'à 80% de leurs quotas à fin juin et appliquer ainsi librement leurs politiques commerciales.



Le management a précisé avoir vendu ses 1000 véhicules supplémentaires en 2015 (quota supplémentaire octroyé dans le cas de l'écoulement du quota annuel à fin septembre) et avoir donc entamé l'année 2016 avec un stock de véhicules très faible. Le groupe a ainsi dû attendre la livraison des automobiles fin février afin de commencer à vendre, faisant ainsi un mauvais départ sur l'année, tandis que les concurrents ont pu écouler les véhicules qu'ils avaient en stock.

#### Perspectives 2017

Le groupe fera en sorte de clôturer l'année 2016 avec un stock d'au moins 300 à 400 véhicules, qui lui permettront ainsi d'aborder l'année 2017 plus sereinement.

Par ailleurs, les négociations avec le ministère du commerce concernant la révision du régime des quotas par trimestre, se poursuit. Malgré les mauvaises surprises rencontrées en 2016 et la baisse des résultats, le management a souhaité rassurer le marché quant à sa capacité à générer de la croissance et expliquer la contreperformance du groupe par des facteurs exogènes et ponctuels qui sont désormais intégrés par le groupe. L'année 2017 sera notamment marquée par des lancements de nouveaux véhicules (Nouvelle C3, Nouvelle CX 9, CX 3 nouveau modèle et MX 5 nouveau modèle) ainsi que par l'extension du réseau de distribution avec l'ouverture de nouvelles succursales.