



Euro-Cycles se lance dans le vélo et le scooter électriques, et lorgne la fabrication des batteries

Le bilan de l'année 2019 ressort mitigé pour Euro-Cycles. Le producteur des vélos a affiché un rattrapage indéniable au niveau de son activité d'exploitation après une année 2018 éprouvante. Conformément aux attentes, les ventes ont repris du poil de la bête et l'EBITDA a retrouvé le chemin de la croissance. Cependant, la rentabilité s'est nettement ressentie des pertes de change, du fait de l'appréciation du dinar.

- Les réalisations du Groupe sur le premier trimestre de l'année en cours portent la marque d'une résistance face aux retentissements mondiaux de la crise du COVID-19. L'avènement de cette crise sanitaire devrait plutôt donner un coup d'accélérateur à l'industrie des vélos dans le monde. Promu comme moyen favorable de distanciation sociale et comme mode de transport écologique de référence, le vélo est de plus en plus plébiscité en Europe. Il devrait retrouver une place centrale dans les métropoles post-COVID.

- Dans ce contexte porteur, les prochaines années s'annoncent sous de bons auspices pour Euro-Cycles et pour ses projets latents (E-Scooter et assemblage des batteries électriques). Les investissements lourds sont désormais derrière le Groupe. Euro-Cycles devrait entrer dans une phase de retour sur investissement, de génération de cash-flow et d'une croissance à deux chiffres sur la période 2020-2022. En 2019 le producteur des vélos a remonté la pente, après une année 2018 marquée par d'importantes méventes. Le chiffre d'affaires s'est rattrapé de 29% à 87,6MDt. Le groupe est parvenu à rattraper la dégradation de sa marge brute (qui a baissé de 1,5 point de pourcentage à 27% suite à l'appréciation du dinar) par un contrôle relatif des charges, et l'EBITDA a bondi de 29% à 12,9MDt et la marge d'EBITDA a été maintenue aux alentours de 14,7%.

- Le résultat net part du groupe a affiché une progression timorée de 4% à 8,7MDt. Pour la deuxième année de suite, la filiale « Tunindustries » continue à tirer vers le bas les résultats consolidés.

- Euro-Cycles a renoué avec sa trésorerie excédentaire après le faux pas de 2018 (baisse de la rentabilité coïncidant avec la poursuite des efforts d'investissement). Euro-Cycles affiche, fin 2019 une dette nette négative de -1,2MDt, soit un gearing de -3%.

Vélo et Scooter électriques, dans le pipe

- L'année 2020 a commencé sous de bons auspices pour Euro-Cycles: récupération d'anciens clients, prospection de nouveaux marchés (marché américain et marché danois), finalisation des derniers investissements dans la ligne de production des vélos électriques et expédition des premières commandes de ce produit.
- Jusqu'au premier trimestre 2020, le groupe a fait preuve de résistance à la crise, maintenant une bonne cadence de production (+10% en glissement annuel) et poursuivant la trajectoire ascendante de ses ventes (+6% en glissement annuel).

- Bien qu'elle ait suscité l'inquiétude des acteurs de l'industrie des cycles dans le monde avec l'arrêt des usines, la fermeture des frontières, la dégradation de la conjoncture économique dans le monde et les perturbations dans les chaînes de valeur, la crise du COVID-19 constitue une opportunité pour l'industrie du vélo en général et pour Euro-Cycles en particulier. Malgré une activité économique mal en point, les rapports sur l'industrie des vélos en Europe sont plutôt encourageants. Ils font état d'une demande soutenue sur toutes les catégories de vélos, en particulier pendant la phase du déconfinement que nous vivons actuellement.



▪ Tenant compte des opportunités offertes par la crise du COVID-19, la stratégie du management dans les prochaines années s'articulera autour des axes suivants :

1) Compléter le virage vers le vélo électrique, le nouveau cheval de bataille: Ce produit rencontre un succès croissant en Europe (marché estimé à 275 millions d'euros avec un rythme de croissance de 25% par an). Après deux années d'investissement, la société est parvenue à développer trois gammes de vélos électrique couvrant tous les segments de clientèle (vélo enfant, vélo tout terrain et vélo urbain).

2) Se lancer dans de nouveaux créneaux
▪ Après le lancement de sa propre marque dédiée aux distributeurs (Collorado-Cycles), Euro-Cycles affiche, aujourd'hui, un intérêt dans l'activité d'assemblage des batteries électriques, voire dans leur fabrication à long terme. Ce projet devrait renforcer l'intégration industrielle du Groupe et lui permettre de consolider son avantage compétitif autour de la certification originaire.

▪ Le management ambitionne, également, de se lancer dans le créneau du Scooter électronique. Ce marché estimé à 1 millions d'unités par an offre un important potentiel de diversification pour Euro-Cycles. Aujourd'hui, le Groupe en possède des commandes fermes de 50 000 unités à livrer sur les trois prochaines années.

3) Intensifier les prospections et diversifier les marchés:
▪ Capitalisant sur sa réussite en Europe, Euro-Cycles aspire de nouveau à conquérir le marché américain. La réussite de la première commande avec le groupe JB imports (1 000 vélos en 2019) préfigure des perspectives prometteuses sur le marché américain. L'amplitude de ce marché dont la taille dépasse 6 milliards de dollars par an, est encourageante.

4) Aller de l'avant dans le partenariat avec Décathlon: Le Groupe a finalisé la signature d'un contrat avec Décathlon pour la production de 35 000 vélos en 2020 (sous la marque B'Twin). Cette alliance devrait permettre à Euro-Cycles, de se déployer sur les marchés de l'Afrique du Nord avant de pénétrer le marché français (un marché de 3 millions de vélos).

▪ Sur la base des données chiffrées avancées lors de l'AGO, nous pensons que le Groupe est en mesure de réaliser une croissance annuelle moyenne de ses ventes consolidées de 12% pour dépasser le cap de 120MDt d'ici 2022. Le résultat net part du groupe devrait, quant à lui, progresser de 15% en moyenne sur les trois prochains exercices.

Volatil sur la Bourse, mais reprend du poil de la bête

- En 2020, Euro-Cycles a connu un parcours boursier volatil. Après un début d'année réussi (une progression annuelle de 16% à fin février), le titre a succombé aux effets de l'épidémie mondiale. Mais, depuis le début du mois de mai, l'action a repris une tendance haussière favorisée par les annonces sur la bonne orientation de la demande de vélos, à mesure que l'Europe entame son déconfinement. La valeur est, ainsi parvenue à effacer toutes les pertes cumulées depuis le début de l'année (une évolution quasi nulle à ce jour).
- Avec une capitalisation de 167MDt, Euro-Cycles traite à des multiples de 16,3x ses bénéfices et 11,5x son EBITDA attendus en 2020 ; un niveau de valorisation intéressant comparativement au benchmark.

Source : African Manager