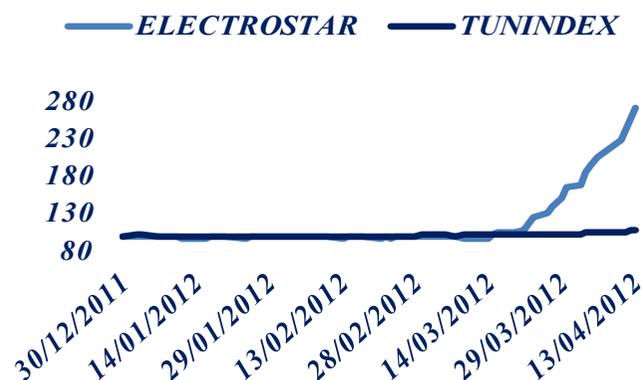


Autres Services

Recommandation

Vendre

Nombre d'actions	1 750 000
Cours au 15/05/2012 (DT)	17,99
Capitalisation Boursière (DT)	31 482 500
Flottant	30%



Actionnariat

Société F.H.Services F.H.S	36%
Financière WIDED SICAF	20%
M.Fethi HACHICHA	14%
Autres actionnaires	30%

ELECTROSTAR: États Financiers 2011

	BPA	PER x	Div	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2011	-1,703	n.s	-	6,39x	-60,5%	-	-
2010	-10,7	n.s	-	0,82x	-236,80%	-	-
2009	0,63	11,41x	0,5	0,77x	6,80%	6,92%	78,91%

La société Electrostar a subi de plein fouet les répercussions de la révolution Tunisienne, étant donné que l'activité de cette dernière s'est arrêté durant les premiers mois de l'année 2011 et par conséquent, la société n'a dégagé que 0,283 MDT de chiffre d'affaires durant cette période.

Le total du bilan de la société Electrostar s'élève à 77,876 MDT au titre de l'exercice 2011 marquant ainsi une progression de l'ordre de 6,23% par rapport à l'exercice 2010 où le total bilan s'est affiché à 73,304 MDT.

Les immobilisations financières se sont inscrites en hausse de 69,06% entre 2010 et 2011, cette amélioration émane de l'envolée des titres de participation qui sont passés de 7,525 MDT en 2010 à 13,025 MDT en 2011.

Les stocks nets ont dévoilé une progression de 10,638 MDT à 15,536 MDT entre 2010 et 2011 suite à la baisse des provisions.

Les liquidités et équivalents de liquidités ont évolué dans la même tendance avec une marge de progression de 2 727% qui découle essentiellement de la flambée des chèques et effets à l'encaissement de 0,139 MDT en 2010 à 4,175 MDT en 2011.

Du côté des capitaux propres avant résultat, une chute au niveau des résultats reportés est à remarquer de 26,624 MDT en 2010 à 7,905 MDT en 2011, et qui trouve son origine dans le résultat négatif relatif à l'année 2010, étant donné qu'Electrostar va traîner cette perte au niveau de son bilan jusqu'à l'année 2015.

Pour ce qui est du passif de l'entreprise, le poids des emprunts est de plus en plus élevé et ces derniers sont passés de 2,234 MDT en 2010 à 15,917 MDT en 2011.

Des résultats en berne pour l'Electrostar

Suite à la dégradation du chiffre d'affaires de 19,22% et la progression des achats de marchandises consommées de l'ordre de 35,25%, la marge brute s'est détériorée de 48,92% pour s'établir à 25,151 MDT en 2011.

Les charges ont pesé lourd sur l'EBITDA qui est passé de 6,035 MDT en 2010 à -0,411 MDT en 2011 marquant ainsi une chute de -1 568,36%.

Par contre, l'EBIT est passé de -13,838 MDT en 2010 à -1,658 MDT en 2011, enregistrant ainsi une amélioration qui découle de la baisse des dotations aux amortissement et aux provisions de 93,72% pour avoisiner les 1,246 en 2010.

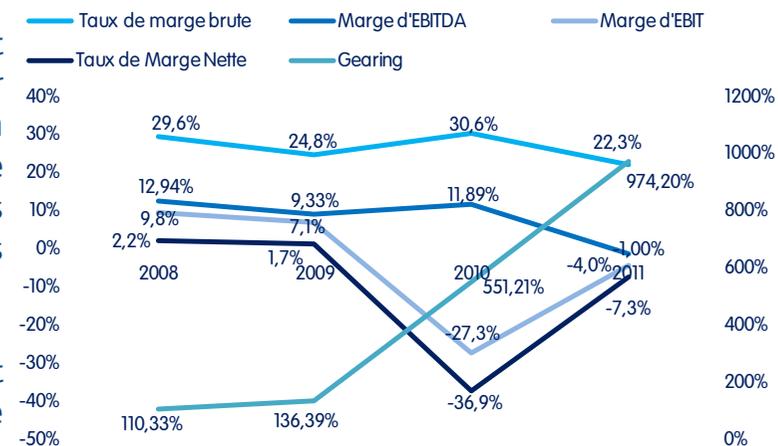
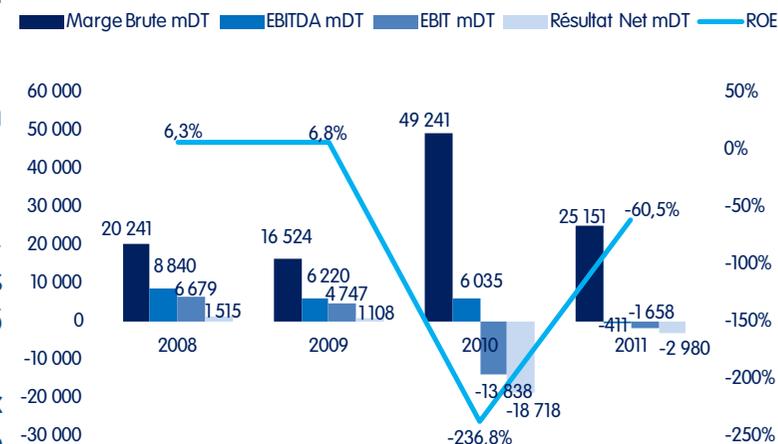
Cette progression trouve son origine dans le fait que les pertes liées aux événements qu'a connu la Tunisie au cours du mois de Janvier 2011 ont été provisionnées en totalité au cours de l'exercice 2010.

Et par conséquent, la pression des charges sur le résultat net s'est allégée mais sans pour autant améliorer la situation de l'entreprise qui a dégagé un résultat net négatif de -2,980 MDT.

Des marges mal maîtrisées et un niveau d'endettement inquiétant

La détérioration des ventes couplée par le poids important des charges ont induit une mauvaise maîtrise des marges de la part de la société Electrostar. Le taux de marge brute ainsi que la marge d'EBITDA se sont inscrites en baisse pour s'établir respectivement à 22,3% et -1%. Quant à la marge d'EBIT et la marge nette, elle se sont améliorés mais varient toujours à des niveaux trop bas et insuffisant. Elles avoisinent 2011 respectivement les -4% et -7,3%.

Par ailleurs, l'un des principaux bémol de la société demeure l'endettement avec un Gearing qui a largement dépassé les niveaux acceptables, soit de 974% en 2011.



**L'activité
d'Electrostar a
repris des couleurs
au début de l'année
2012**

Les affaires vont bon train pour la société Electrostar durant les quatre premiers mois de l'année 2012 avec la réalisation d'un chiffre d'affaires record depuis la création de l'entreprise. Ce dernier a affiché un montant de 25,023 MDT soit en hausse de 156,51% par rapport à la même période de l'année 2010.

Cette bonne performance trouve son origine, d'une part, dans la disparition des pratiques d'importation illégales, et d'autre part, dans l'amélioration du taux de pénétration des nouvelles marques introduites par Electrostar.

Toutefois, les engagements bancaires évoluent toujours dans une courbe croissante et ont atteint au titre des quatre premiers mois de l'année 2012 les 88,059 MDT, soit en augmentation de 25% par rapport à la même période de l'année écoulée.

Recommandation

L'année 2011 fut une année difficile pour la société Electrostar avec un quasi arrêt de sa production durant le début de l'année, de plus, cette dernière traîne encore dans son bilan les pertes qui découlent des dégâts liés aux événements de Janvier 2011 et provisionnées au cours de l'exercice 2010.

Néanmoins, la société semble trouver les bonnes solutions pour surmonter cette dure épreuve et pour construire le chemin de son succès.

Le titre a affiché la meilleure performance sur le marché boursier depuis le début de l'année avec une hausse spectaculaire de 353,15% contre une progression de 8,65% pour l'indice de référence TUNINDEX. Cette réalisation boursière, inexpliquée, a poussé le CMF de demander la suspension de la cotation du titre à partir du jeudi 10 Mai 2012, chose qui a conduit le spécialiste de l'Électroménager à publier exceptionnellement les indicateurs financiers relatifs au mois d'avril 2012.

Le titre se transige désormais à 0,76x son chiffre d'affaires 2011. Dans l'attente d'un retour à un niveau de valorisation acceptable, nous maintenons notre recommandation de vendre le titre ELECTROSTAR.

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.