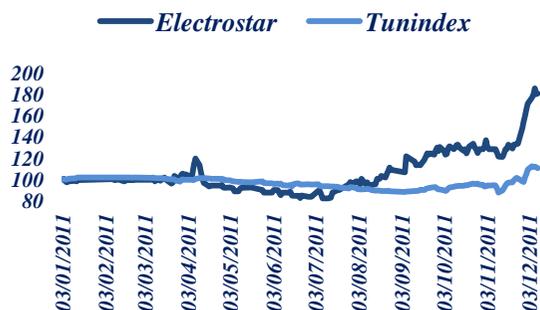


Feed Back AGO ELECTROSTAR au 16/12/2011

**Recommandation
Conserver**

Nombre d'actions	1 750 000
Cours au 16/12/2011	3,7 DT
Capitalisation Boursière	6 475 000DT



Actionnariat	
Société F.H. services F.H.S	36%
Financière WIDED SICAF	20%
M.Fethi Hachicha	14%
M.Henchiri Mustafa	2,85%
Autres	27,15%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2011E	0,40	9,25x	-	-	-	-	-
2010	-10,70	n.s	-	0,82x	-236,8%	-	-
2009	0,63	11,41x	0,500	0,77x	6,8%	6,92%	78,91%

*Les calculs sont effectués sur la base d'un résultat net estimé de 700mDT

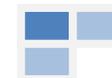
Electrostar a été fortement touchée par les événements survenus dans le pays depuis décembre 2010. Les dégâts, en l'occurrence, ont été estimés à 32% de son chiffre d'affaires de l'année écoulée pour un montant de 16 250mDT. Uniquement 30% du montant total de ces dégâts ont fait l'objet d'un remboursement de la part de ses assureurs.

Réalisations 2010

Le chiffre d'affaires de la société Electrostar s'est inscrit en baisse de 23,81% en 2010 comparativement à une année auparavant pour s'établir à 50 767 mDT. Cette contre performance est attribuable aux annulations des commandes des clients relatives au mois de décembre. Ceci a eu pour effet la détérioration du résultat net qui est passé entre 2009 et 2010 de 1 548mDT à -18 718mDT. Electrostar compte trainer cette perte au niveau de son bilan jusqu'à l'année 2015 selon le scénario le plus pessimiste de son management.

Electrostar reprend sa marche en avant...

Le mois de Mai 2011 a été marqué par la reprise de l'activité de la société, d'où la réalisation d'un chiffre d'affaire mensuel de 5 500 mDT au cours des huit derniers mois de l'année. De plus, la société table sur un résultat net compris entre 500mDT et 1 000mDT pour l'année en cours.



Les perspectives d'avenir

Leader sur le marché des produits blancs, Electrostar compte asseoir son leadership à travers la consolidation de sa position avec les marques LG, Arsiton & Indesit et Electrolux d'une part et la commercialisation sur le marché Tunisien de la marque chinoise Midea d'autre part.

Par ailleurs, la société prévoit le développement de produits de très hautes technologies dans l'objectif de réaliser des marges avantageuses. De plus, elle s'engage dans une politique d'éco-développement à travers l'intégration de produits écologiques au niveau de sa gamme de production.

Cette vision est soutenue par la disparition des pratiques d'importation illégales de marchandises qui lui permettra d'opérer désormais sur un marché mieux organisé.

Du côté prévisionnel, Electrostar anticipe un chiffre d'affaires pour l'année 2012 supérieur à 100 000mDT et un résultat net entre 2 500mDT et 3 000mDT. En outre, elle envisage une augmentation de capital comprise entre 10 000mDT ou 15 000mDT. Ceci permettra en effet, d'éponger une partie des pertes enregistrées et de récompenser les actionnaires d'une éventuelle distribution de dividende avant l'année 2015.

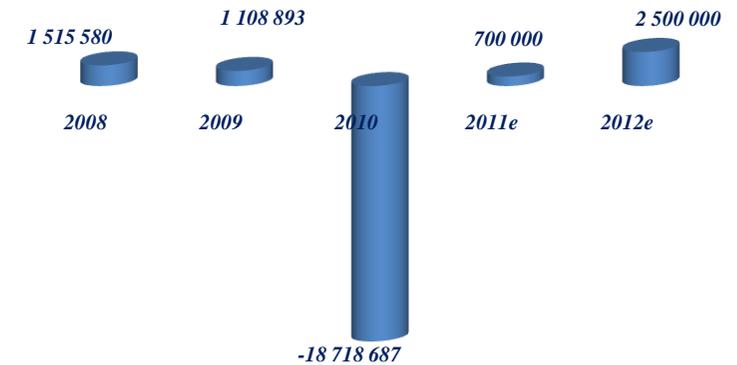
Cependant, le management s'est abstenu de se prononcer sur les estimations relatives au niveau d'endettement de l'entreprise. Il est à noter que le Gearing de la société a dépassé les 500% en 2010.

Recommandation

Depuis le début de l'année 2011, le titre a affiché un fléchissement de sa valeur de 47,14% comparativement à une déclinaison du Tunindex de 8,14%.

Compte tenu des perspectives optimistes de la société Electrostar, nous maintenons notre recommandation de **conserver** le titre **Electrostar**.

Résultat net



Gearing

