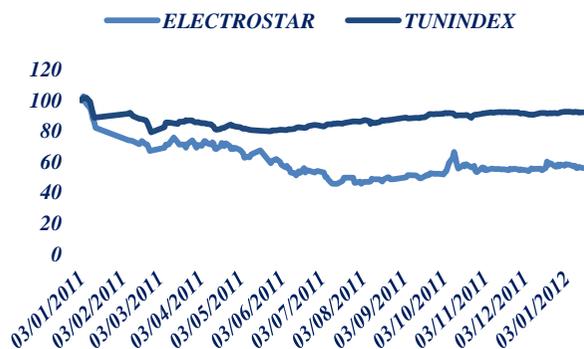


## Autres Services

## Réalisations ELECTROSTAR au 31/12/2011

**Recommandation  
Conserver**

Nombre d'actions	1 750 000
Cours au 24/01/2012	3,78 DT
Capitalisation Boursière	6 615 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%

	BPA	PER x	Div	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2011E	0,40	9,45x	-	-	-	-	-
2010	-10,70	n.s	-	0,82x	-236,8%	-	-
2009	0,63	11,41x	0,500	0,77x	6,8%	6,92%	78,91%

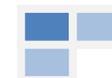
\*Les calculs sont effectués sur la base d'un résultat net estimé de 700mDT

Le chiffre d'affaire de la société ELECTROSTAR s'est inscrit en baisse de 19% au 31-12-2011 par rapport à l'année écoulée pour s'établir à 41 003mDT. Cette régression est imputable au quasi arrêt de l'activité durant les quatre premiers mois de l'année 2011.

Néanmoins, en termes réalisations trimestrielles, la société est parvenue à améliorer sa performance. Le chiffre d'affaires a enregistré une hausse de 92% en passant de 8 145mDT au quatrième trimestre de 2010 à 15 681mDT pour la même période 2011. Cette reprise de l'activité est tributaire à l'introduction de la marque chinoise MIDEA et au lancement des télévisions LG 3D.

ELECTROSTAR a alloué une enveloppe d'investissement de 1 034mDT soit en hausse de 21% comparée à l'année 2010. Ces investissements ont servi essentiellement à l'acquisition de mobilier de bureau, de matériel informatique et des divers aménagements.

Les engagements bancaires ont attesté d'une marge de progression de 6% plombée par l'envolée du crédit moyen terme de 375% entre le 31-12-2010 et le 31-12-2011 suite à la mise en place partielle du crédit de consolidation.



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.

Du côté prévisionnel, le management d'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.

## Recommandation

Le titre se transige à 9,45x son bénéfice net 2011 estimé. 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 Midea d'autre part.

Dans l'attente de la réalisation des résultats projetés, nous maintenons notre recommandation de conserver le titre Electrostar.

Indicateurs	31/12/2010	31/012/2011	Var
Chiffre d'affaires HT	50 767 889	41 003 560	-19,23%
Investissement	855 277	1 034 224	20,92%
Engagement bancaires	69 246 761	73 136 562	5,62%
Engagement par signature	21 440 804	14 152 852	-33,99%
Crédit moyen terme	3 760 286	17 845 857	374,59%
Escompte commercial et avances sur factures	21 164 974	12 070 552	-42,97%

