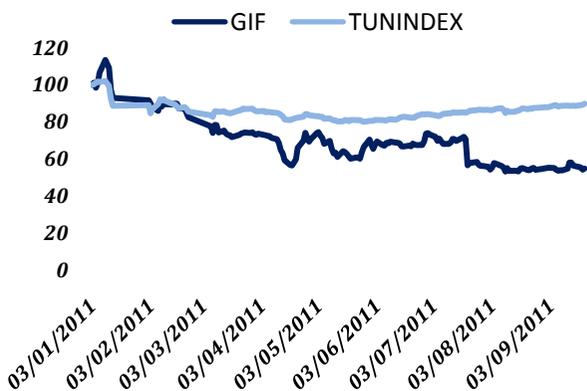


## Ind Composante Auto

## Réalizations Semestrielles de GIF

Recommandation  
**Conserver**

Nombre d'actions (Milliers)	8 332 500
Cours au 21/09/2011 (DT)	4,64
Capitalisation Boursière	38 662 800



### Actionnariat

Groupe Moncef MZABI	68,5%
AUTRES ACTIONNAIRES	31,5%

### Analyse Fondamentale

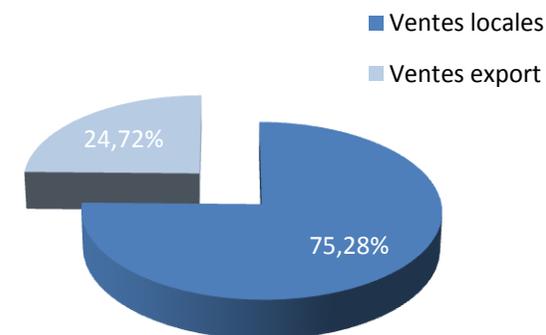
	BPA	PER x	Div	PBK x	ROE	DIV Yield	PAYOUT
2011 Trailing	0,027	174x	-	2,29x	1,31%	-	-
2010	0,282	21,86x	0,150	2,28x	10,7%	3,11%	68,18%
2009	0,184	38,3x	0,170	2,91x	7,6%	2,41%	92,44%
2008	0,273	9,9x	0,150	1,04x	10,06%	5,56%	54,87%

Le Chiffre d'affaires de la société GIF a accusé une progression de 7,4% en Juin 2011 comparé aux six premiers mois de l'exercice précédent, cette performance s'explique par la croissance importante des ventes à l'export, soit une hausse d'environ 86,9%, en revanche le chiffre d'affaires locales reste en recul comparativement au premier semestre 2010, étant donné les événements du début de l'année.

La marge brute se retrouve en hausse de 3,37% à 2 758mDT au 30/06/2011 comparée à la même période 2010 et ce grâce à l'augmentation de la production de la société et des achats consommés.

Néanmoins, le résultat s'exploitation a dévoilé une légère baisse de 1,11% à l'issue de l'accroissement des charges du personnel qui

### Chiffre d'affaires



demeurent plus importantes au premier semestre 2011 relativement à celui de 2010 enregistrant ainsi une variation de 17,26%.

L'effritement de la marge nette de la société est imputable à la chute du résultat net de 80% en passant de 2 065mDT à 0,406mDT entre Juin 2010 et Juin 2011. Ce repli est attribuable au déclin des autres gains ordinaires qui proviennent de la cession d'immobilisations de 97%. Il est à noter que l'exercice 2010 a été marqué par l'effectuation d'une cession importante et non habituelle d'une valeur de 2 376 457 DT.

Abordant le volet des perspectives, GIF compte sur la réalisation au cours du mois de septembre des commandes reportées, ce qui va permettre à la société de maintenir les prévisions établies.

## Recommandation

Compte tenu des perspectives stables et d'une situation financière saine, GIF-Filter prévoit de renforcer sa position de leader sur le marché .

Le titre fini en recul de 45,34% depuis le début de l'année contre une dépréciation de l'indice de référence Tunindex de 9,71%.

Le titre se transige à 174x son bénéfice net 2010 comparativement à un PER sectoriel de 16,96x et nous recommandons de conserver le titre Gif-Filter .

Désignation	Au 30/06/2011	Au/30/06/2010	Evolution (%)
<b>Chiffre d'affaires</b>	4 898 650	4 558 041	7,4
<b>Marge Brute</b>	2 758 566	2 668 601	3,37
<b>EBITDA</b>	836 952	843 154	-0,74
<b>EBIT</b>	387 557	391 910	-1,11
<b>Résultat Net</b>	406 172	2 065 318	-80,33

