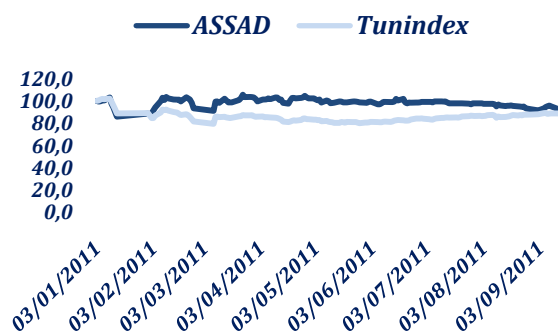


Industrie Composante Auto

Réalisations semestrielles d'ASSAD

Recommandation
Conserver

| | |
|---------------------------|---------------|
| Nombre d'actions | 11 000 000 |
| Cours au 19/09/2011 | 10.39 DT |
| Capitalisation Boursières | 114 290 000DT |



| Actionnariat | |
|-----------------------|--------|
| Famille Kallel | 61,42% |
| Groupe Evolia Holding | 7,07% |
| Public | 31,51% |

Analyse Fondamentale

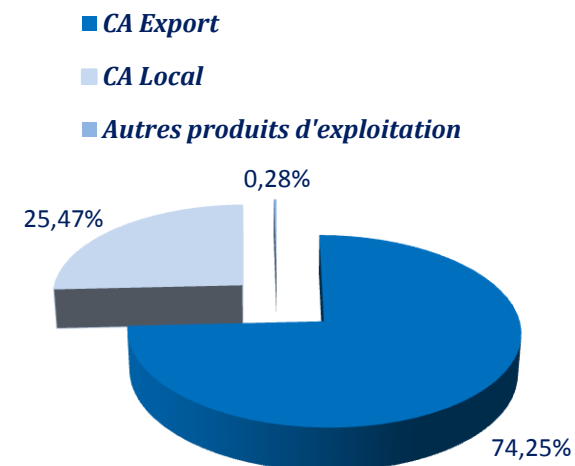
| | BPA (DT) | PER x | Div. Yield | PBK x | ROE | Gearing | PAYOUT |
|----------------------|----------|-------|------------|-------|-------|---------|--------|
| 2011 Trailing | 0,667 | 15,5x | - | 3,03x | 19,7% | 91,4% | - |
| 2010 | 0,794 | 14,1x | 0,370 | 3,13x | 22,2% | 61,3% | 46,58% |
| 2009 | 0,928 | 13,5x | 0,370 | 3,60x | 26,6% | 44,8% | 39,87% |
| 2008 | 0,918 | 10,2x | 0,350 | 2,59x | 25,5% | 44,7% | 38,14% |

Le Chiffre d'affaires consolidé du groupe ASSAD s'est inscrit en hausse de 11% au 30/06/2011 par rapport à la même période de 2010. Cette augmentation est due essentiellement à l'amélioration du niveau des ventes à l'export ainsi qu'à l'appréciation des autres produits d'exploitation respectivement de 14,23% et 153%.

L'activité export a repris son cours normal comparé aux perturbations qu'a connu cette dernière au cours du mois de Janvier.

Il est à noter que le Chiffre d'affaires d'ASSAD en 2011 est composé de 74,25% de ventes à l'Exportation, 25,47% de ventes locales et de 0,28% d'autres produits d'exploitation.

Sur la base de chiffre d'affaires Trailing, ASSAD parvient à



Composition du Chiffre d'Affaires



1

dépasser son chiffre d'affaires prévisionnel 2011, à savoir 81MDT, soit un taux de réalisation de 100,04%.

La marge nette a décliné de 510 points de base en passant de 12,4% au 30/06/2010 à 7,3% au 30/06/2011, quant à la marge d'EBITDA, elle a connu une baisse de 19,01% à 15,12% entre Juin 2010 et la même période de 2011, ce repli est expliqué par la progression des charges du personnel qui se sont établis à 4 466mDt en 2011 enregistrant ainsi une hausse de 23,45%.

Le résultat net a fini en recul de 34,44% suite à la régression du résultat opérationnel de 4 609mDT à 3 388mDT entre Juin 2010 et Juin 2011.

Les emprunts du Groupe ASSAD se sont inscrit à 12 787 mDT contre 7 923mDT au terme des six premiers mois de l'année dernière, soit une hausse de 61,4% entraînant ainsi une nette augmentation au niveau du ratio Gearing qui est passé de 61,3% en 2010 à 91,4% en 2011.

En termes de perspectives d'avenir, le management a annoncé que l'équipementier compte augmenter à 800 mille batteries les quantités exportées en 2011 contre 650 mille en 2010 et qu'en ce qui concerne les troubles actuels en Lybie, le marché export reste toujours demandeur et permet de trouver d'autre débouchés aux quantités initialement destinées au marché libyen.

Recommandation

D'un point de vue boursier, le titre a enregistré au premier semestre 2011 un fléchissement de 7,64% contre une régression de l'indice de référence TUNINDEX de 10,81% . Le titre se transige à 15,5x son bénéfice net Trailing 2011 comparativement à un PER sectoriel de 16,95x. le groupe ASSAD est doté d'une bonne assise financière et a su se rattraper du retard réalisé en Janvier et ce à la lumière du contexte politico-économique qu'a connu le pays , nous recommandons de conserver le titre **ASSAD**.

