

## Industrie Composante Auto

## Feedback : AGE-AGO ASSAD

Recommandation  
**Conserver**

### Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2010	0,794	14,1	3,30%	3,13	22,18%	61,30%	38,14%
2009	0,928	13,5	2,95%	3,60	26,58%	44,80%	39,87%
2008	0,918	10,2	3,75%	2,59	25,47%	44,70%	46,58%

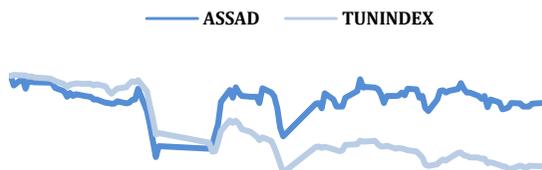
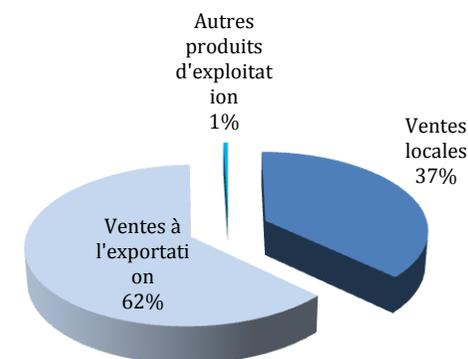
Nombre d'actions (Milliers)	11 000
Cours au 23/05/2011 (DT)	10,200
Capitalisation Boursières (MDT)	43 120

S'est tenue le 23/05/2011 à l'institut Arabe des chefs d'entreprises l'assemblée générale ordinaire de l'Accumulateur Tunisien ASSAD pour exposer les réalisations du groupe pour l'exercice de 2010 et ses perspectives d'avenir.

Le chiffre d'affaire consolidé du group enregistre une hausse de 16% par rapport à l'année dernière et s'établit à 77,6 Millions Dinars, tirant avantage des prémices de reprise du secteur de l'automobile et de l'appréciation des ventes à l'export de 28% entre 2009 et 2010.

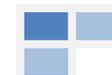
Il est à noter que le chiffre d'affaires individuel d'ASSAD se ventile, en 2010, en 37 % des ventes locales, 62 % des ventes à l'exportation et 1% des autres produits à l'exploitation.

### Composition revenus ASSAD



### Actionnariat

Famille KALLEL	61,40%
Groupe EVOLIA HOLDING	7,10%
Public	31,50%



Les marges d'ASSAD ont subi les effets d'un concours de circonstances difficiles :

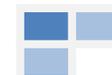
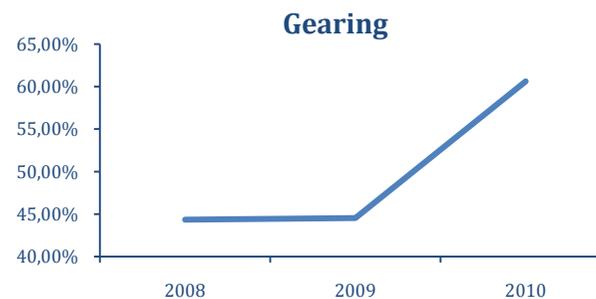
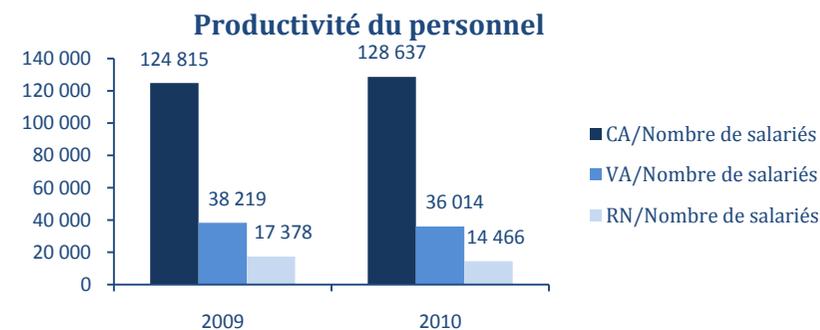
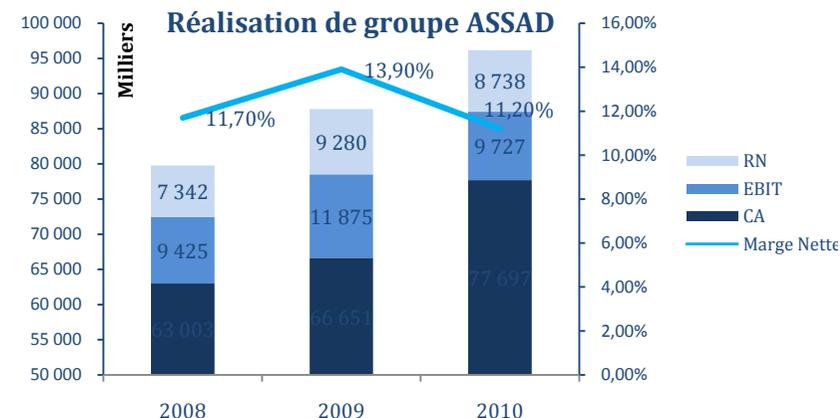
- ✓ Hausse des prix mondiaux de plomb LME de 25% en 2010
- ✓ Concurrence nationale et internationale accrue
- ✓ la difficulté d'appliquer les formules d'indexation de prix des ventes à l'export vue la conjoncture internationale

La marge brute a subi un déclin passant de 42,5% en 2009 à 39,5% en 2010 et la marge d'EBITDA a reculé de 21,28% à 17,83% par la fin de 2010. Cette régression a été affectée par la progression des charges de personnel de 26,83% passant de 6,227 MDT en 2009 à 7,897 MDT en 2010. Malgré une amélioration du chiffre d'affaires par rapport au nombre de salariés, le ratio RN/Nombre de salarié a connu un repli de 16,76% à 14,466 mDT en 2010.

Le résultat d'exploitation s'est abaissé de 18 % à 9,727 MDT contre 11,875 MDT en 2009. La marge opérationnelle a marqué une régression de 5 points, entraînant une diminution du résultat net de 5,84% qui est passé de 9,280 MDT à 8,738MDT, ainsi que, la marge nette a reculé de 13,9% à 11,2% par la fin de 2010.

L'investissement d'ASSAD a touché l'endettement du groupe ; les dettes nettes représentent en 2010 1.7 fois l'EBITDA et le Gearing est passé de 45% à 61% entre 2009 et 2010.

	2008	2009	2010
<b>Dettes Nettes/EBITDA</b>	0,9 x	1,1 x	1,7 x
<b>Gearing</b>	44,70%	44,80%	61,30%



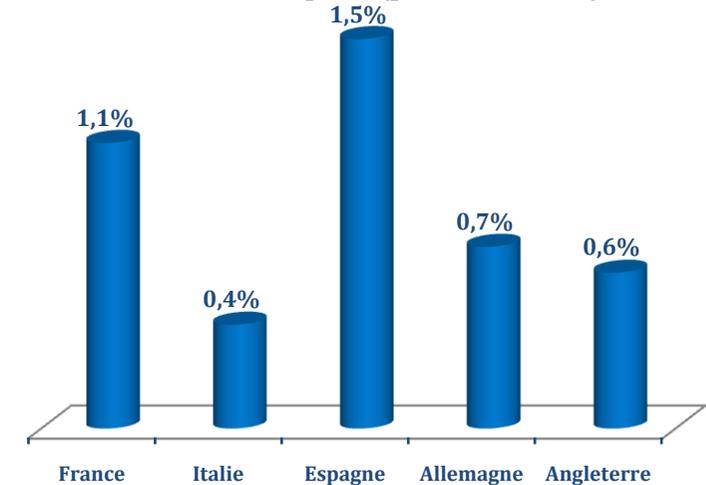
Concernant les perspectives de 2011 :

- ✓ Une orientation stratégique de plus en plus axée vers l'Europe, un marché large et riche en opportunités et qui présente une grande stabilité et bénéficie de la reprise de l'industrie automobile mondiale.
- ✓ Lancement de la nouvelle gamme de batteries (ASSAD Extrême) spéciale taxi, louages et utilitaires.
- ✓ Acquisition et mise en place d'un nouveau système d'information SAP pour une valeur d'environ 300 000 Dinars.
- ✓ Un meilleur recours à l'endettement bancaire, des crédits à (TMM+1.25%).
- ✓ Projets en cours d'étude de batteries pour voitures électriques (Stop and Start) avec des pourparlers en vue d'éventuels contrats de partenariats à l'horizon 2012.

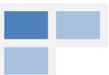
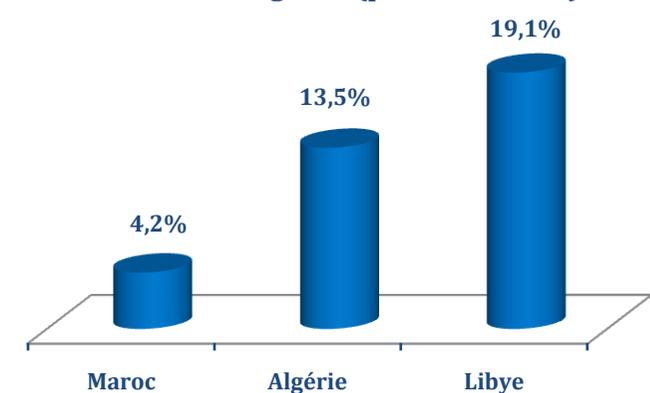
## Recommandation

Malgré le contexte politico-économique qui prévaut dans le pays, le titre ASSAD ne s'est déprécié, depuis le début de l'année 2011, que de 0,44% et Le titre se transige à 14,71 fois les bénéfices 2010 comparativement à un PER sectoriel de 15 fois. Nous recommandons de conserver **le titre ASSAD** Compte tenu de la solidité de ses assises financières, l'appui d'une forte demande et des perspectives stables.

Marché Européen (part dans le CA)



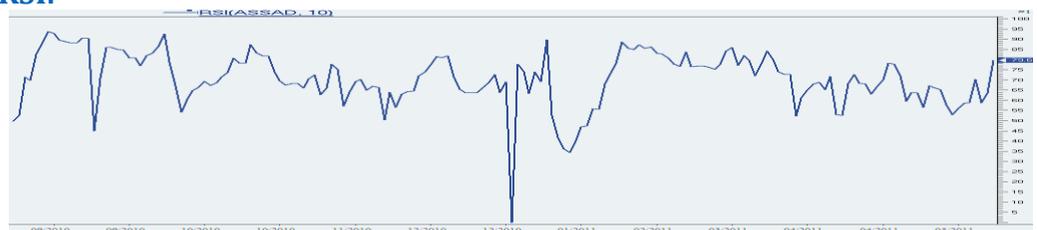
Marché du Maghreb (part dans le CA)



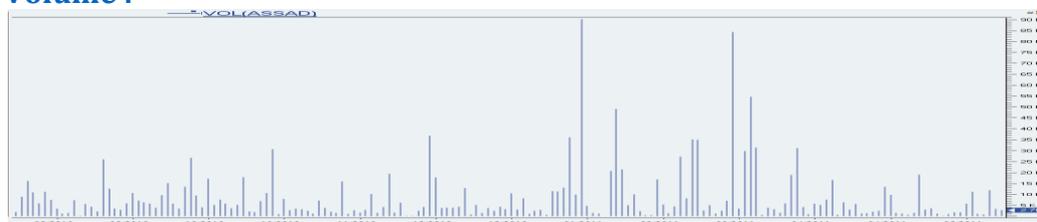
## Analyse Technique de ASSAD au 24/05/2011



### RSI:



### Volume :



Depuis le début de l'année 2011, le cours n'a cessé d'évoluer dans un triangle ascendant, traduisant l'augmentation d'une pression acheteuse. Un franchissement de la résistance oblique de 11.800DT conjugué à un volume significatif pourrait se traduire par un « Bull Trend ».

Au niveau des Bandes de Bollinger, les cours évoluent depuis le mois d'avril dans un canal de resserrement. Cette amplitude d'écartement renforce l'hypothèse de la formation d'une nouvelle tendance, dans ce cas il faut être vigilant quant au franchissement des cours soit à la hausse soit à la baisse. En effet, cette situation va nous orienter sur la tendance future du titre.

Au niveau du MACD, cet indicateur est inférieur à 0, et vient de franchir sa ligne de signal, une confirmation par un franchissement de la zone 0 pourrait améliorer les perspectives futures du titre.

Le principal indicateur de puissance, RSI, est entré dans la zone de surachat, dans ce cas un rebond de cette courbe pourrait traduire d'un essoufflement de la tendance haussière.

Il y a lieu de noter que les volumes échangés sont inférieurs à la moyenne des volumes depuis le début de l'année, ceci pourrait signifier qu'une zone d'accumulation est entrain de se constituer.

Cours (DT)	11.200
Résistance oblique (DT)	11.800
Résistance (DT)	11.100
Support (DT)	11.000

