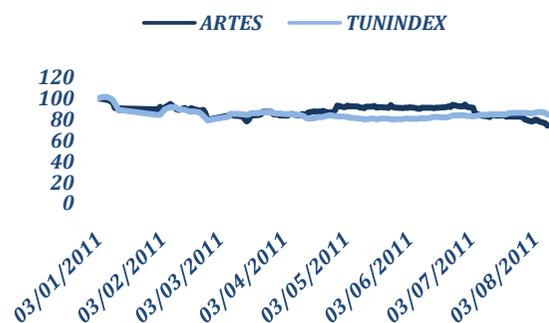


## Distribution Automobile

## Réalisations d'ARTES au 30/06/2011

Recommandation  
**SUSPENS**

Nombre d'actions	25 500 000
Cours au 09/08/2011	9.21 DT
Capitalisation Boursières	234 855 000 DT



### Actionnariat

Mr. Mohamed Sadok Mzabi	22.08%
Mr. Moncef Mzabi	21.574%
Mr. Mzoughi Mzabi	21.574%
Abu Dhabi Fund	9.319%
Autres Actionnaires	25.453%

### Analyse Fondamentale

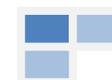
	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2010	1,07	8,60x	7,87%	3,02x	35,38%	-1,06	67,75%
2009	0,91	12,98x	6,15%	4,38x	33,68%	-1,62	79,67%

Le chiffre d'affaires de la société ARTES a enregistré une baisse de 50.05% au 30/06/2011 par rapport à la même période 2010. Cette contre-performance est expliquée par la diminution du nombre des véhicules vendus étant donné que le quota est passé de 10 837 unités en 2010 à 7 580 unités en 2011.

En dépit de cette baisse, le coût d'achat des marchandises vendues a diminué à son tour de 50.1% en passant de 96,922 MDT à 48,361 MDT entre juin 2010 et juin 2011. La trésorerie nette a accusé une chute de près de 34,65 MDT, soit 34,67% pour la même période.

Les produits financiers se sont inscrits en baisse et ont atteint les 1,856 MDT au premier semestre 2011 contre 5,674 MDT pour la même période 2010, résultat de la non réception des dividendes des sociétés filiales.

La masse salariale a été maintenue à un niveau raisonnable avec une hausse de 6.58% et l'effectif



moyen est passé de 200 à 202 au 30 Juin 2011 versus le 30 Juin 2010.

ARTES et dotée d'une bonne santé financière étant donné que ses dettes sont très faibles et elle dispose d'un niveau appréciable de liquidité.

En ce qui concerne les perspectives d'avenir, ARTES, le concessionnaire de Renault, Nissan et Nacia, lancera dans le pays deux nouveautés Renault à savoir la Latitude et la Fluence et vendra sur le marché de nouveaux modèles de la marque DACIA tels que Logan, Fourgon et Duster fabriquée au Maroc.

## Recommandation

D'un point de vue boursier, le titre a enregistré depuis le début de l'année 2011 un fléchissement de 25,9% contre une régression de l'indice de référence Tunindex de 15,21%, et ce à la lumière de situation difficile que rencontre le secteur de distribution automobile. Le titre se transige à 8,60x son bénéfice net 2010. Malgré la solidité de ses assises financières, nous recommandons de suspendre le titre **ARTES** dans l'attente d'avoir une meilleure visibilité en ce qui concerne le secteur de distribution automobile en Tunisie.

Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	Var
<b>Total des revenus</b>	115 212 860	57 544 074	-50,05%
<b>Coût d'achat des marchandises vendues</b>	96 922 587	48 361 849	-50,1%
<b>Charges Financières</b>	140 723	88 813	-36,88%
<b>Produits Financiers</b>	5 674 330	1 856 884	-67,27%
<b>Trésorerie Nette</b>	106 441 274	69 553 938	-34,65%
<b>Masse salariale</b>	1 637 308	1 745 133	6,58%
<b>Effectif Moyen</b>	200	202	1 %

