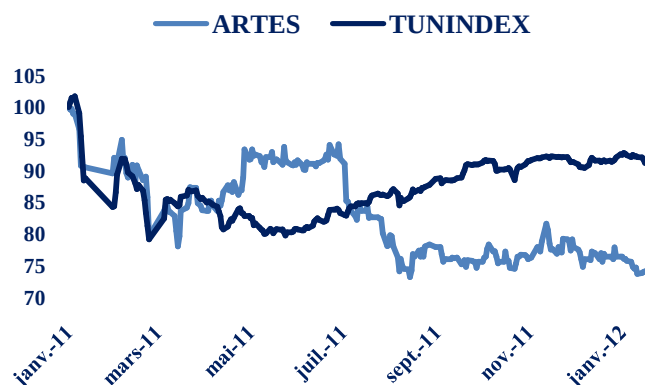


Distribution Automobile

Réalisations d'ARTES au 31/12/2012

**Recommandation
SUSPENS**

Nombre d'actions	25 500 000
Cours au 20/01/2011	9,20 DT
Capitalisation Boursière	234 600 000 DT



Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 Trailing	0,65	14,05 x	-	3,78 x	26,9%	-	-
2010	1,18	7,78 x	9,35 %	2,60 x	33,4%	-92,2%	72,70%
2009	0,92	11,49 x	6,89 %	3,41 x	29,7%	-142,7%	79,11%

Au terme de l'exercice 2011, la société ARTES a réalisé un chiffre d'affaires de 148,957 MDT, contre 195,732 MDT en 2010. La baisse des ventes, de plus de 50% à l'issue du premier semestre de l'année, a ainsi été ramenée à 23,89%.

La société explique cette baisse de l'activité par la diminution du nombre de véhicules vendus, sous la pression de la tendance baissière qu'a connue le marché en 2011, estimée à 23% de baisse. Il est à noter que le quatrième trimestre a été marqué par une progression des ventes de 164%, par rapport au même trimestre de 2010.

De plus, les indicateurs font apparaître des charges financières en légère baisse de 5,12% par rapport à l'exercice précédent. La baisse des dividendes reçus en 2011 des sociétés filiales explique

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%

la baisse affichée au niveau des produits financiers, qui s'établissent à 3,366 MDT.

Quant à la trésorerie nette, elle se consolide pour s'établir à 83,948 MDT, soit une augmentation de 1,260 MDT.

Enfin, la masse salariale affiche une hausse non négligeable de 12,03 %. Ceci s'explique par les promotions et autres augmentations accordées courant 2011 aux salariés de la société.

Recommandation

En 2011, la société a sauvegardé sa position concurrentielle, en affichant une baisse des ventes égale à la baisse générale du secteur.

Malgré la solidité de ses assises financières, matérialisé notamment par une trésorerie nette avantageuse, nous suspendons notre recommandation sur le titre de la société ARTES dans l'attente d'une meilleure visibilité en ce qui concerne le secteur de la distribution automobile en Tunisie.

Désignation (DT)	Au 31/12/2011	Au 31/12/2010	Evolution
Total des revenus	148 957 137	195 732 654	-23,90%
Coût d'achat des marchandises vendues	124 999 367	163 539 639	-23,57%
Charges financières	254 392	268 062	-5,10%
Produits financiers	3 366 518	8 271 832	-59,30%
Trésorerie nette	83 948 959	82 688 754	1,52%
Délai moyen de règlement des fournisseurs	152	150	1,33%
Masse salariale	3 918 297	3 497 385	12,04%
Effectif moyen	200	198	1,01%
Nombre de points de vente (Agents et Ateliers)	26	26	0,00%

Evolution de la trésorerie nette

