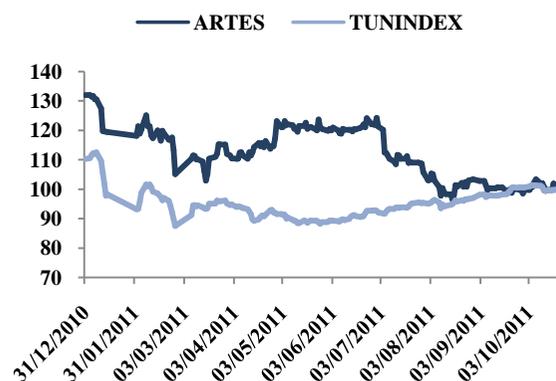


## Distribution Automobile

## Réalisations d'ARTES au 30/09/2011

Recommandation  
**SUSPENS**

Nombre d'actions	25 500 000
Cours au 20/10/2011	9.42 DT
Capitalisation Boursières	240 210 000 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
2011 Trailing	0,66	14,39	-	3,87 x	26,91%	-	-
2010	1,08	8,73 x	9,13 %	3,09 x	35,38%	-106,33%	79,74%
2009	0,91	13,33 x	5,99 %	4,49 x	33,68%	-162,53%	79,87%

A l'issue des neuf premiers mois de l'année 2011, le chiffre d'affaires de la société ARTES a accusé une forte baisse de 46,2%, ramenant le montant des revenus à 94,234 MDT. Cette contre-performance perpétue la tendance baissière des revenus de la société amorcée dès le début de l'année, et qui s'explique par la diminution du nombre de véhicules vendus.

De plus, les indicateurs affichent des produits financiers en chute de 58,7% par rapport à la même période de l'exercice précédent. La baisse des dividendes reçus en 2011 des sociétés filiales en est une cause. Il en est de même pour les charges financières, en baisse de 34,6%.

Quant à la trésorerie nette, 39,8% de baisse sont enregistrés. Cette diminution s'explique notamment par la distribution des dividendes au titre de l'année 2010 durant le début du troisième trimestre de l'exercice courant, s'élevant à 21,9 MDT.

L'augmentation minime (1%) qu'a subi le personnel d'ARTES en termes d'effectif est néanmoins accompagnée d'une hausse de 12,7% de la masse salariale.

## Recommandation

Sur la place de Tunis, le titre a enregistré depuis le début de l'année 2011 un fléchissement de 24,22% contre une régression de l'indice de référence TUNINDEX de 9,3%, et ce à la lumière de situation difficile que rencontre le secteur de distribution automobile, en berne de 31% par rapport à 2010. Le titre se transige à 8,73x 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	30/09/2010	30/09/2011	Evolution
<b>Total des revenus</b>	94 233 817	175 059 557	-46.17%
<b>Coût d'achat des marchandises vendues</b>	79 549 847	145 671 690	-45.39%
<b>Charges Financières</b>	111 539	170 456	-34.56%
<b>Produits Financiers</b>	2 661 158	6 440 813	-58.68%
<b>Trésorerie Nette</b>	77 581 101	128 701 779	-39.72%
<b>Délai moyen de règlement fournisseurs</b>	155	153	1.31%
<b>Masse salariale</b>	2 536 794	2 251 099	12.69%
<b>Effectif Moyen</b>	200	198	1.01%