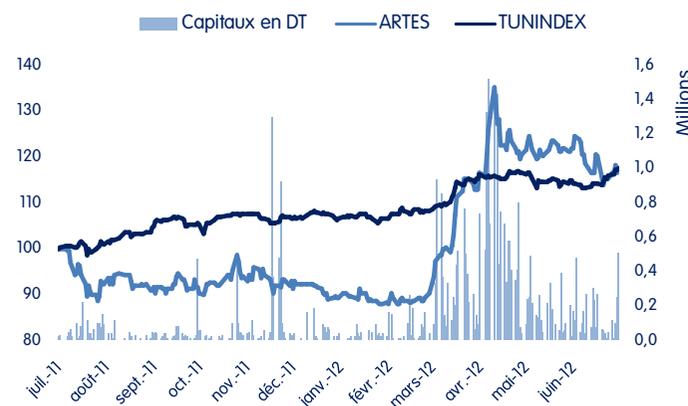


Distribution Automobile

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	31 875 000
Cours au 23/07/2012 (DT)	10,00
Capitalisation Boursière (DT)	318 750 000



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 %

ARTES : Indicateurs d'activité au 30 juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div.	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT	VE/CA
2011	0,919	10,89	0,250	5,50%	2,78	25,6%	-104,8%	59,87%	1,23
2010	1,183	9,71	0,860	7,48%	3,25	33,4%	-92,2%	72,70%	0,90
2009	0,916	11,49	0,725	6,89%	3,41	29,7%	-142,7%	79,11%	0,78

A l'issue du premier semestre de l'exercice 2012, le chiffre d'affaires réalisé par le distributeur automobile ARTES s'élève à 108,247 MDT. Le total des revenus enregistré ainsi une augmentation de 88,11% par rapport au premier semestre de 2011. Comparés à la même période de 2010, ces revenus s'inscrivent en baisse de 6,05%.

Il est à noter que 67,31% des revenus de ce premier semestre ont été générés pendant le deuxième trimestre, lors duquel les revenus ont été deux fois supérieurs à ceux des trois premiers mois de l'année.

Outre l'augmentation du nombre de véhicules neufs vendus au 30 juin 2012, suite au rétablissement de la demande par rapport à l'année 2011, la hausse des revenus de l'activité après-vente explique la progression positive du chiffre d'affaires de la société. Rappelons que les prestations liées à l'activité après-vente n'ont participé qu'à hauteur de 4,5% dans les revenus de l'année 2011.

Si les charges financières de la société demeurent à un niveau stable par rapport à la même période de 2011, les produits financiers enregistrent une nette augmentation, pour s'établir à 4,614 MDT, soit un niveau supérieur au total des produits financiers reçus en 2011 (3,367 MDT). Ces produits concernent essentiellement des dividendes reçus des sociétés filiales ARTEGROS et ADEV, au sein desquels ARTES avait renforcé sa participation lors de l'année 2011.

Cette progression conforte la trésorerie nette de la société qui, en s'établissant à 127,934 MDT, subit une augmentation de 45,34% sur une année glissante, et de 16,75% comparée à la trésorerie de 2010.

Conformément à la tendance amorcée en 2011, les charges salariales d'ARTES subissent une augmentation de 30,50% sur une année, à 2,507 MDT. Il est à remarquer que ces charges représentent pas moins de 63,33% de celles enregistrés lors de l'intégralité de l'année 2011.

Le délai moyen de règlement des fournisseurs et l'effectif moyen de la société ne sont pas affectés par des évolutions majeures.

Désignation	1er Semestre			Évolution 2011-2012	Évolution 2010-2012
	2010	2011	2012		
Total des revenus	115 216 292	57 544 074	108 247 643	88,11%	-6,05%
Coût d'achat des marchandises vendues	96 922 587	48 357 865	90 804 509	87,78%	-6,31%
Charges financières	108 598	97 578	100 893	3,40%	-7,09%
Produits financiers	5 206 977	1 856 884	4 614 236	148,49%	-11,38%
Trésorerie nette	109 589 477	88 031 872	127 943 769	45,34%	16,75%
Délai moyen de règlement des fournisseurs	150	150	151		
Masse salariale	1 650 096	1 921 246	2 507 305	30,50%	51,95%
Effectif moyen	200	200	195		
Nombre de points de vente (Agents et Ateliers)	26	26	26		

Recommandation

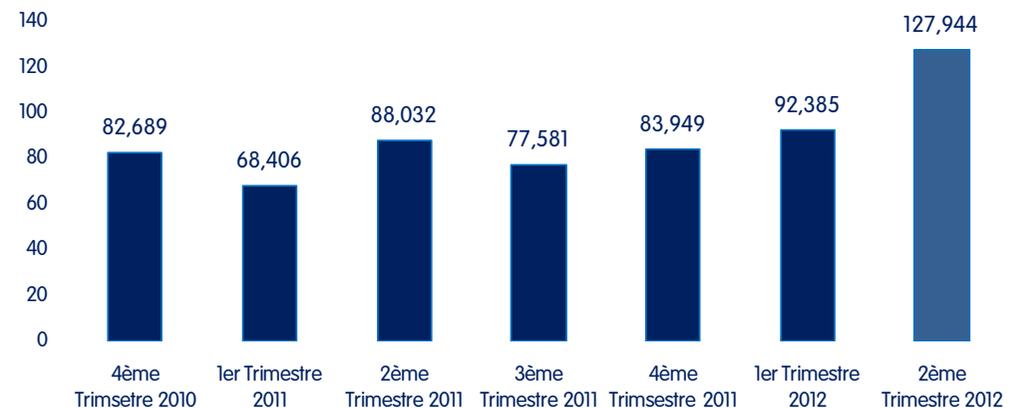
Malgré un marché encore régi par les règles de distribution rigides, ARTES reste forte d'une position concurrentielle avantageuse, qui se traduit sur la reprise affectant son niveau de revenus.

Malgré le recul de l'activité en 2011, le titre se transige à des niveaux de valorisation acceptables, autant par rapport aux revenus de la société qu'à ses résultats.

Le niveau de trésorerie demeure un atout indéniable pour la société.

Nous recommandons de conserver le titre Artes.

Trésorerie Nette (Millions DT)



Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.