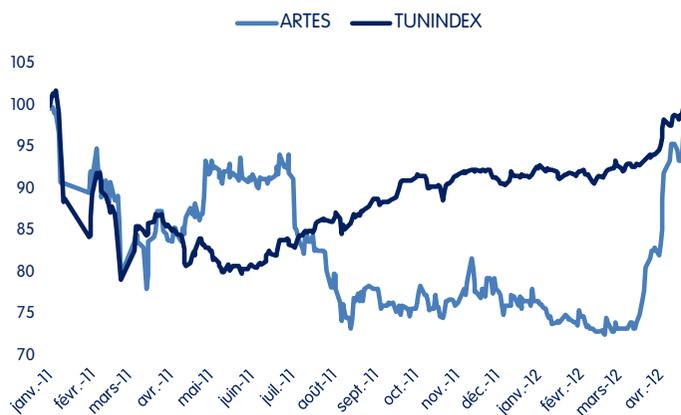


Distribution Automobile

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	25 500 000
Cours au 20/04/2012 (DT)	12
Capitalisation Boursière (DT)	306 000 000



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 31 mars 2012

	BPA (DT)	PER x	Div.	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 Trailing	0,655	18,33	-	-	4,93	26,9%	-	-
2010	1,183	10,14	0,860	7,17%	3,39	33,4%	-92,2%	72,70%
2009	0,916	11,49	0,725	6,89%	3,41	29,7%	-142,7%	79,11%

Au terme des trois premiers mois de l'exercice 2012, le chiffre d'affaires d'ARTES est de 35,382 MDT.

Comparativement à la prestation de l'année écoulée, une progression de plus de 153% est notée. Outre la baisse des ventes qui a caractérisée le début de 2011, la hausse des revenus de l'activité après-vente.

Il est à noter que lors de ce premier trimestre, la marque phare du distributeur, Renault, vient de céder sa place de marque leader des ventes automobiles en Tunisie au profit de Kia. Outre la nouvelle donne en matière de quotas, la hiérarchie tend à être bouleversée.

Malgré une augmentation de 26,21%, les charges financières de la société demeurent à un niveau assez faible, pour s'établir aux alentours de 0,029 MDT.

Pour ce qui est des produits financiers, qui s'établissent à 0,850 MDT au terme du premier trimestre de 2012 contre 0,740 MDT une année auparavant, une augmentation de 14,91% est enregistrée, renflouant ainsi la trésorerie nette de la société.

Cette trésorerie s'établit au niveau le plus important depuis l'exercice 2010 et est de 92,385 MDT.

Pour le trimestre concerné, Artes ne déroge pas à la règle et est affectée, tout comme les différents distributeurs cotés, par une hausse de la masse salariale estimée à 4,01%.

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

Désignation	Année 2011		Ter Trimestre		Evolution 2010-2012	Evolution 2011-2012
	2010	2011	2011	2012		
Total des revenus	148 957 138	52 359 730	13 973 489	35 381 860	-32,43%	153,21%
Coût d'achat des marchandises vendues	124 999 368	45 388 603	11 809 289	29 525 243	-34,95%	150,02%
Charges financières	254 709	9 840	23 247	29 339	198,16%	26,21%
Produits financiers	3 429 170	886 239	739 602	849 894	-4,10%	14,91%
Trésorerie nette	83 935 860	110 553 674	68 406 407	92 385 162	-16,43%	35,05%
Délai moyen de règlement des fournisseurs	152	146	150	148		
Masse salariale	3 958 867	754 786	883 575	919 017	21,76%	4,01%
Effectif moyen	200	201	202	203		
Nombre de points de vente (Agents et Ateliers)	26	26				

Recommandation

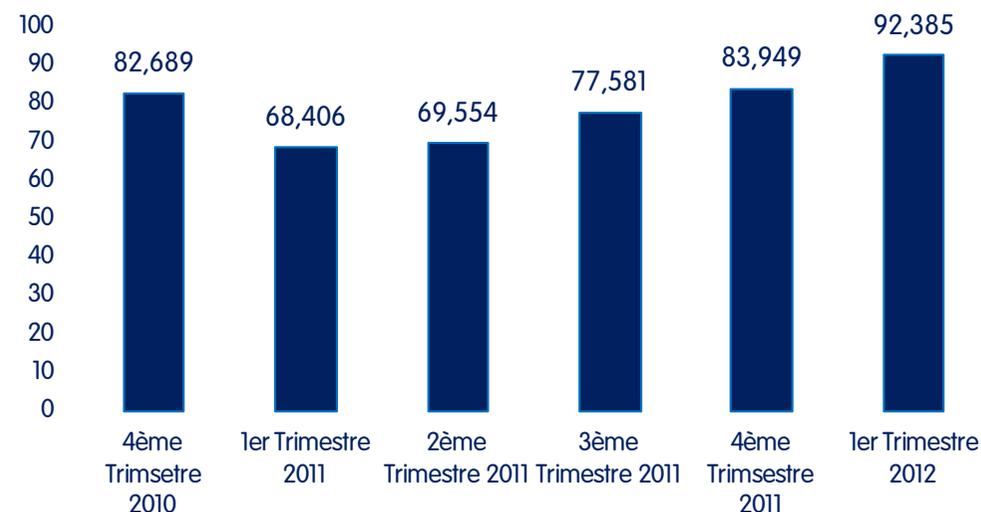
Avec un niveau de liquidité très confortable, la société devrait renouer avec la distribution de bénéfices, assurant ainsi un rendement des plus attractifs du marché.

Malgré la baisse de ses ventes constatée en 2011, Artes se prévaut de distribuer la marque la plus populaire en Tunisie. Conformément aux quotas à appliquer en 2012, son niveau de revenus devrait être conforme à celui de 2011, ce qui assurerait une rentabilité de fonds propres supérieure à 25%.

Le titre Artes se transige à 18,33x son résultat Trailing.

Nous levons la suspension appliquée depuis les événements de janvier 2011 sur les distributeurs automobiles et 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.