

Concessionnaire Automobiles

Réalisations Ennakl Automobiles au 30/06/2011

Recommandation  
**Suspens**

Analyse Fondamentale

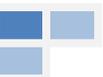
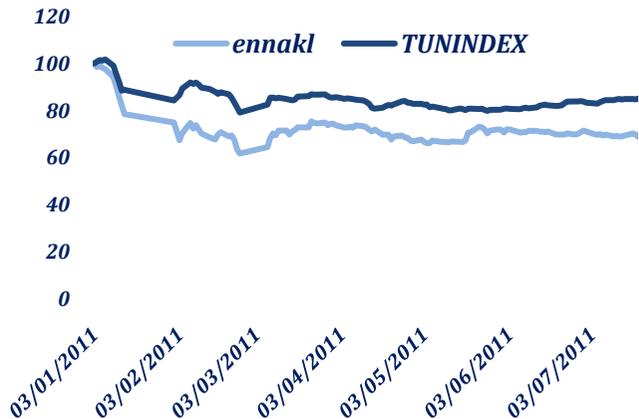
Nombre d'actions (Milliers)	30 000 000
Cours au 20/07/2011 (DT)	8.030
Capitalisation Boursière (mMDT)	240 900 000

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	Gearing	ROE	PEG
2010	0.744	10,79	3,11%	3,65	-96,08%	29.56%	1,16
2009	0.73	11.22	6.08%	4.84	-81.86%	43.10%	1,29

A l'issue de l'exercice 2010, la société Ennakl a enregistré une hausse de son résultat net gardant sa position comme leader du marché des concessionnaires en Tunisie. Le bénéfice net s'affiche à 22,317MDT contre 20,292MDT en 2009.

Durant le premier semestre 2011, Ennakl Automobiles a réalisé un chiffre d'affaires de 120,916 MDT, soit une régression de 43.27% par rapport 30/06/2010, cela peut être expliqué par le ralentissement de la demande suite aux événements qu'a connu la Tunisie au cours du premier trimestre 2011. Le mois de Mars a été marqué par le déblocage de l'avance sur le quota d'importation qui a connu une forte baisse passant de 13 milles à 7 milles voitures.

En dépit de ces contraintes, la trésorerie nette de la société s'est élevée jusqu'à 50,255MDT au 30/06/2011 contre 13,137MDT au 30/06/2010, avec une baisse du coût des marchandises vendues et des charges financières respectivement de 40,9% et 79,8%.



Le délai moyen du règlement des fournisseurs a connu une dépréciation de 16 jours passant de 163j à 147j. Cependant, la société Ennakl Automobiles est entrain de reprendre la confiance des fournisseurs étrangers suite à la reprise de son activité.

L'augmentation de l'effectif depuis le début de l'année de 262 à 314 est principalement due à l'intégration d'un nombre de personnel intérimaire.

En ce qui concerne la masse salariale, il y a eu une augmentation générale des salaires, de plus, un certain nombre du personnel a bénéficié de l'octroi de promotions.

## Recommandation

Le début de l'année 2011 s'annonce beaucoup plus délicat suite à une demande à la baisse et des perturbations sur les approvisionnements et les importations de voitures suite à la remise en question du système de quotas.

Le titre Ennakl se transige à 10,79 fois son bénéfice 2010 et présente des perspectives pas assez claires. En attendant une meilleure visibilité sur le marché des concessionnaires et leur business modèle en Tunisie, nous émettons un avis en suspens sur le titre Ennakl.

Désignation (DT)	Au 30/06/2011	Au/30/06/2010	Evolution (%)
<b>Total des revenus (hors Taxes)</b>	120 916 731	213 162 799	-43.27%
<b>Coût d'achat des marchandises vendues</b>	108 025 862	189 789 896	-43.08%
<b>Charges financières</b>	35 008	174 032	79.88%
<b>Produits financiers</b>	698 389	1 491 769	-53%
<b>Solde de trésorerie nette fin de période</b>	50 255 951	13 137 014	282%
<b>Délai moyen de règlement des fournisseurs</b>	147	163	-9.8
<b>Nombre d'agences officielles</b>	19	18	-
<b>Masse salariale</b>	3 500 500	3 528 418	-0.79%
<b>Effectif fin de période</b>	314	247	27%

