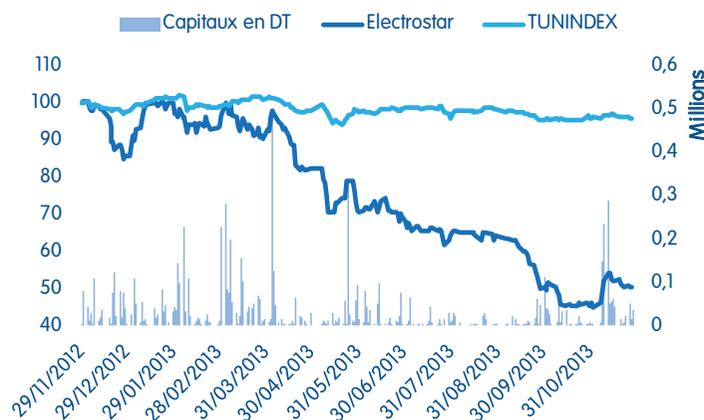


Autres Services

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	2 450 000
Cours au 15/01/2013 (DT)	9,45
Capitalisation Boursière (DT)	23 152 500
Flottant	30%



Actionariat

Société F.H.Services F.H.S	35,714%
Financière WIDED SICAF	14,286%
M.Fethi HACHICHA	10,081%
Autres actionnaires	50%

ELECTROSTAR : Indicateurs d'activité au 31/12/2013

	BPA	PER x	Div	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2013 P*	1,278	7,39	-	-	-	-	-
2012	1,483	6,78	-	2,777	40,9%	-	-
2011	-1,703	n.s	-	1,41	-60,5%	-	-
2010	-10,7	n.s	-	0,82	-236,80%	-	-

* Calculés sur la base des résultats nets prévisionnels communiqués par la société lors de la communication financière (RN 2013 prév = 3 129 899 DT)

En dépit des difficultés rencontrées par la société au cours de l'exercice 2013, suite à la dégradation de la situation sécuritaire en Tunisie, la société a pu dégager un chiffre d'affaires en accélération de 11% comparé à l'année 2012. Toutefois, cette réalisation est en baisse par rapport aux objectifs fixés par ELECTROSTAR (le taux de réalisation du chiffre d'affaires initialement prévu est de 95,22%).

En 2012, ELECTROSTAR a atteint un niveau de chiffre d'affaires record depuis sa création, de 89,397 MDT. Plusieurs facteurs ont contribué à cette bonne performance à savoir la reprise de la demande locale, l'élargissement des gammes, l'innovation produits, le renforcement de la distribution, l'amélioration du service après vente, la consolidation de la relation client et sans oublier le soutien du système bancaire.

En 2013, la société a poursuivi dans la même tendance haussière en clôturant l'exercice avec un total revenus de 99,266 MDT, soit un taux de réalisation de 95,22% du chiffre d'affaires initialement prévu. Ce léger retard accusé trouve son origine dans la régression des ventes courant le troisième trimestre, et ce, suite à l'instabilité socio-économique du pays.

La société a alloué une enveloppe d'investissement d'un montant de 1,987 MDT au titre de l'année 2013 contre 2,095 MDT une année auparavant marquant ainsi une baisse de 5,16%. Ces investissements ont servi principalement aux acquisitions des équipements nécessaires pour la création d'une nouvelle ligne de fabrication et de montage des téléviseurs, LCD et plasma et aux aménagements effectués au nouveau siège de la société.

Les engagements bancaires se sont inscrits en hausse de 16,36% pour s'établir à 112,383 MDT fin Décembre

2013 contre 96,580 MDT fin 2012. Cette progression émane essentiellement des engagements par signature qui se sont accrus de 79,37% à 33,899 MDT en 2013 par rapport à la même période de 2012, et ce, suite à la croissance notable réalisée au niveau du chiffre d'affaires de la société.

Pareillement pour l'escompte commercial et avances sur factures qui ont grimpé de 32,176 MDT à 33,600 MDT entre 2012 et 2013, en hausse de 4,43%.

Par ailleurs, suite au remboursement normal du principal des crédits, les crédits à moyen terme ont régressé de 5,75% à 28,807 MDT, fin 2013.

Recommandation

L'augmentation de capital d'ELECTROSTAR, programmée pour le deuxième semestre 2014, est estimée pour un montant entre 20 à 25 MDT dont la moitié sera injectée par le groupe. Cette augmentation aura pour objectif l'amélioration de l'équilibre financier de la société.

ELECTROSTAR table sur la réalisation d'un chiffre d'affaires de 115,865 MDT et d'un résultat net dépassant les 5,517 MDT, en 2014. Ces prévisions sont boostées par la baisse importante du marché parallèle, l'élargissement de la gamme MIDEA et le fort potentiel de commandes des téléviseurs pour la nouvelle marque TCL. Il est à rappeler que la société détient actuellement une part de marché de 18% et compte atteindre, à travers un chiffre d'affaires dépassant les 169 MDT, une part de 25% du marché Tunisien à l'horizon 2017.

Par ailleurs, la société ELECTROSTAR vient de conclure un partenariat, avec la marque TCL, numéro 3 mondial de constructeurs de téléviseurs LCD LED, TCL. Ainsi cette marque vient s'ajouter à la large gamme d'ELECTROSTAR qui englobe LG, ARISTON, INDESIT, ELECTROLUX et MIDEA. D'autant plus, la société signera, début 2014, un contrat de franchise avec l'entreprise Française DARTY.

Sur la base des données communiquées par le management, le titre ELECTROSTAR s'échange à 7,39x son résultat net 2013 prévisionnel, une valorisation attrayante du titre eu égard aux bonnes réalisations de la société. Toutefois, suite au manque de visibilité qui prévaut sur le contexte économique du pays, notamment le sort du marché parallèle et l'évolution du taux de change, qui ont un impact direct sur l'activité de la société, nous maintenons notre recommandation de conserver le titre ELECTROSTAR.

mDT	31-déc-12	31-déc-13	Var 13/12
Chiffre d'affaires HT	89 397	99 266	11,04%
Investissement	2 095	1 987	-5,16%
Engagement bancaires	96 580	112 383	16,36%
Engagement par signature	18 899	33 899	79,37%
Crédit moyen terme	30 566	28 807	-5,75%
Escompte commercial et avances sur factures	32 176	33 600	4,43%

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'utilisateur. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.