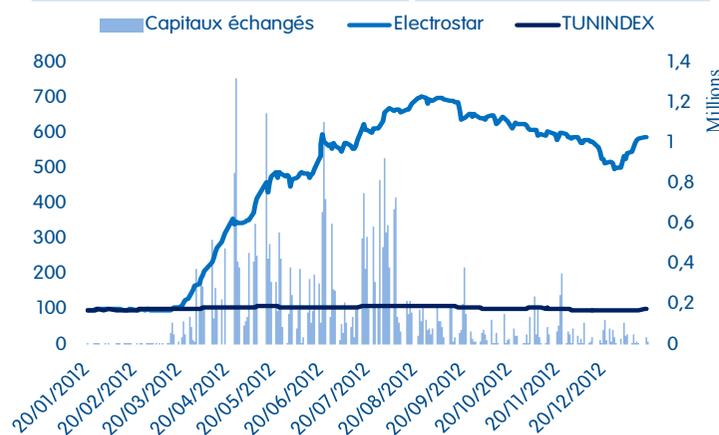


## Autres Services

### Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	1 750 000
Cours au 17/01/2012 (DT)	22,89
Capitalisation Boursière (DT)	40 057 500
Flottant	30%



### Actionnariat

Société F.H.Services F.H.S	36%
Financière WIDED SICAF	20%
M.Fethi HACHICHA	14%
Autres actionnaires	30%

## ELECTROSTAR: Indicateurs d'activité au 31 Décembre 2012

	BPA	PER x	Div	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2013 P*	1,709**	9,57**	-	1,72	18,01%	-	-
2012 P*	2,076	11,03	-	4,68	42,45%	-	-
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 qui figurent dans le business plan / \*\* Tiennent compte de l'augmentation de capital et des ajustements

La société ELECTROSTAR a su tirer avantage des changements qui ont caractérisé le marché Tunisien, notamment, la baisse du marché parallèle, laissant ainsi les moments difficiles loin derrière.

En effet, cette dernière a dépassé les prévisions qui figurent dans son business plan et affiche un taux de réalisation du chiffre d'affaires prévisionnel, à fin décembre 2012, de 104%.

Avec une hausse de 118% fin 2012 par rapport à l'année 2011 et de 76,09% par rapport à 2010, 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.

La société a alloué une enveloppe d'investissement d'un montant de 1,822 MDT au titre de l'année 2012 contre 1,081 MDT une année auparavant marquant ainsi une progression de 68,66%. Ces investissements ont servi principalement aux aménagements effectués à l'usine et aux acquisitions des équipements nécessaires pour la création d'une nouvelle ligne de fabrication et de montage des téléviseurs, LCD et plasma.

Les engagements bancaires se sont inscrits en hausse de 32,05% pour s'établir à 96,580 MDT fin Décembre 2012 contre 73,136 MDT fin 2011. Cette progression émane, d'une part, des crédits à moyen terme qui sont passés de 17,846 MDT à 30,566 MDT, soit une accélération de 71,28%, et ce, suite à la mise en place de la majorité des crédits de consolidation accordés par le système bancaire après les dommages subis lors de la révolution.

D'autres part, les engagements par signature se sont accrus de 33,53% à 96,580 MDT en 2012 par rapport à la même période de 2011, et ce, suite à la croissance notable réalisée au niveau du chiffre d'affaires de la société.

D'autant plus, l'escompte commercial et avances sur factures, ont grimpé de 12,071 MDT à 32,176 MDT entre 2011 et 2012, en hausse de 166,57%. Cet accroissement trouve son origine dans le développement important de l'activité.

mDT	31-déc-11	31-déc-12	Var 12/11	31/12/2010	Var 12/10
Chiffre d'affaires HT	41 006	89 397	118,01%	50 768	76,09%
Investissement	1 081	1 822	68,66%	855	113,08%
Engagement bancaires	73 137	96 580	32,05%	69 247	39,47%
Engagement par signature	14 153	18 899	33,53%	21 441	-11,86%
Crédit moyen terme	17 846	30 566	71,28%	3 760	712,85%
Escompte commercial et avances sur factures	12 071	32 176	166,57%	21 165	52,03%

Par ailleurs et de point de vue boursier, il est à noter que le titre Electrostar a dépasser toutes les attentes à travers une envolée de la valeur de son titre de 394,71% et arrive ainsi sur le haut du podium en réalisant la meilleure performance boursière au titre de l'année 2012.

## Recommandation

**Dans le but d'améliorer sa structure financière, l'AGE d'ELECTROSTAR a décidé une augmentation de capital d'un montant de 3,500 MDT pour le porter de 8,750 MDT à 12,250 MDT à travers la création et l'émission de 700 000 actions nouvelles d'une valeur nominale de 5 DT chacune.**

**Par ailleurs, avec la réalisation d'un chiffre d'affaires record qui dépasse les prévisions, il est à remarquer que les affaires d'ELECTROSTAR vont bon train. En effet, cette dernière table sur un taux de croissance annuel moyen de près de 6% et compte atteindre un chiffre d'affaires de 165,085 MDT en 2017. Il est à rappeler que cette société a atteint un taux de réalisation de chiffre d'affaires en 2012 de 104% et prévoit un résultat net de 3,632 MDT.**

**Toutefois, le texte de loi portant sur l'institution d'une taxe pour la protection de l'environnement vient d'être modifié par la loi de finances 2013 en intégrant dans son champs d'application les produits de l'électroménager en les soumettant à une taxe supplémentaire de 5% sans compter les marges y afférentes. Cette actualité pourrait pousser la société à revoir ses prévisions à la baisse.**

**Sur la base des données communiquées par le management de la société lors de sa dernière assemblée, le titre ELECTROSTAR s'échange à 11,03x son résultat net 2012 prévisionnel. Compte tenu du fait que la valorisation du titre ELECTROSTAR est assez correcte et que la société présente des perspectives d'avenir de bon augure, nous maintenons notre recommandation de conserver le titre ELECTROSTAR.**

*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.*