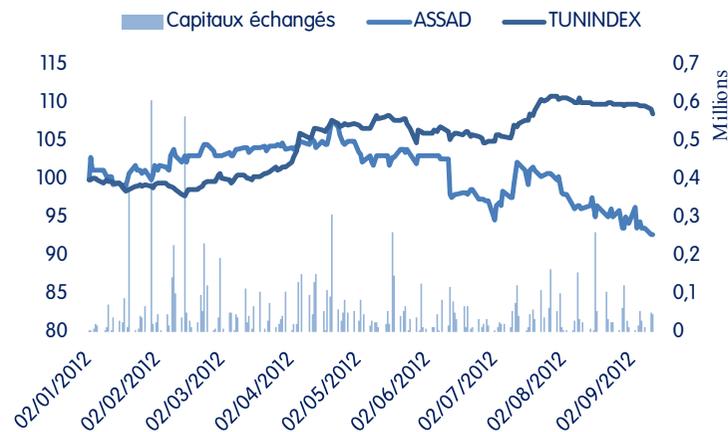


Ind. Composante Auto

Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	12 000 000
Cours au 13/09/2012 (DT)	9,9
Capitalisation Boursière (DT)	118 800 000
Flottant	30%



Actionnariat

Famille KALLEL	61,42%
Groupe EVOLIA Holding	7,07%
Public	31,51%

ASSAD: États Financiers semestriels consolidés 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2012 Trailing	0,76	13	-	2,8x	21,5%	-	-
2011	0,649	15,2x	3,85%	2,68x	17,6%	91,45%	58,51%
2010	0,794	14,2x	0,33%	3,14x	22,20%	60,60%	46,58%
2009	0,928	13,5x	0,37%	2,94x	26,60%	44,50%	39,87%

En dépit de la baisse affichée au niveau du résultat net de la société ASSAD de 2,23%, le groupe «l'Accumulateur Tunisien ASSAD» a réussi à améliorer ses résultats essentiellement grâce à la bonne performance de la filiale ASSAD ALG dont le résultat net s'est accru de 260,72% entre Juin 2011 et Juin 2012.

Les états financiers semestriels consolidés font apparaître un total net de bilan de 95,206 MDT, en progression de 5,24% sur une année glissante, et l'acquisition des terrains ainsi que l'accroissement du matériel et outillage industriel chez la filiale ASSAD sont pour cause.

En effet, les immobilisations corporelles ont attesté d'une marge de progression de 26,42% pour grimper de 25,019 MDT à 31,628 MDT entre le premier semestre de 2011 et celui de 2012.

D'un autre côté, la progression au niveau du résultat net et des réserves consolidées ont entraîné le passage des capitaux propres de 37,349 MDT à 42,474 MDT.

L'activité du groupe ASSAD évolue sur un trend haussier

Les revenus du groupe ASSAD ont témoigné d'une accélération de l'ordre de 5,06% pour passer de 36,352

Répartition du chiffre d'affaires au 30 Juin 2012



MDT au premier semestre 2011 à 38,918 MDT au premier semestre 2012. Cette performance provient de l'amélioration des ventes locales de 36,69% à 12,599 MDT, ces dernières participant à raison de 32% au chiffre d'affaires global. Toutefois, les ventes à l'export ont connu une légère dégradation de 2,76%.

En ce qui concerne les filiales du groupe ASSAD, les revenus d'ASSAD ALG ont presque doublé entre les six premiers mois de 2011 et de 2012 pour s'afficher à 10,177 MDT, soit la plus importante progression. Et ce, grâce à la politique de développement adoptée en Algérie par l'ouverture de plusieurs magasins et succursales. Talonnée par la filiale GEELEC avec un chiffre d'affaires de 1,735 MDT en Juin 2012 contre 0,420 MDT seulement une année auparavant.

Par contre, la société ASSAD, et suite à la dégradation de ses ventes à l'export de 14,73% qui émane de la dégradation du cours LME, auquel sont indexés les prix de ventes export, de 21%, les revenus de cette dernière ont baissé de 1,99% comparativement à la même période de l'année écoulée pour s'établir à 28,762 MDT contre 29,347 MDT fin Juin 2011.

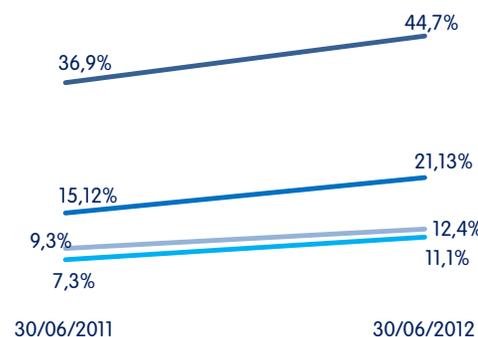
Des résultats encourageants pour le groupe

La montée des revenus du groupe couplée au recul des achats d'approvisionnement consommés ont induit l'amélioration de la marge brute qui a progressé de 13,455 MDT en Juin 2011 à 14,425 MDT en Juin 2012. Ainsi le taux de marge brute s'est inscrit à 44,7% gagnant 780 points de base par rapport à la même période de l'année écoulée.

Répartition du chiffre d'affaires du groupe ASSAD



— Taux de marge brute
— Marge d'EBIT
— Marge d'EBITDA
— Taux de Marge Nette



L'EBITDA ainsi que l'EBIT ont évolué dans la même tendance pour avoisiner respectivement les 8,246 MDT et 4,849 MDT au premier semestre de 2012 marquant ainsi des hausses respectives de 49,62% et 43,12% sur une année glissante.

A ce titre, les charges du personnel et les dotations aux amortissements et provisions ont grimpé de 17,62% et de 60,03%.

Par conséquent, le résultat net du groupe a haussé de 62,96% pour avoisiner les 4,335 MDT fin Juin 2012 contre 2,660 MDT l'année écoulée.

Pareillement pour le taux de marge nette qui a clôturé le premier semestre 2012 à un bon niveau soit de 11,1%.

Recommandation

Le groupe l'accumulateur Tunisien ASSAD, a affiché une nette amélioration au niveau de ses résultats à l'issue du premier semestre de l'année 2012 et prépare un plan de développement qui va booster d'avantage son activité.

En effet, le groupe va lancer une gamme de batteries Japonaises destinée aux voitures asiatiques et une nouvelle ligne d'assemblage de batteries à travers laquelle ASSAD sera en mesure d'augmenter sa capacité de production et de maîtriser d'avantage la qualité de ses produits.

D'autant plus, le groupe ASSAD reste toujours à la conquête de nouveaux marchés, en effet, sa filiale ACE a mis l'accent depuis l'année 2011 sur l'export en Afrique.

En outre, et afin de doubler la capacité de production de la filiale «Energys-Assad», une décision d'augmenter le capital de cette dernière a été prise par les groupes ASSAD et ENERSYS pour un montant de 2 millions de dinars. Cette augmentation permettra également de créer deux nouvelles filiales à savoir ; Energys-Assad Industrial et Energys-Assad North Africa. Cette décision ne pourrait qu'impacter positivement les réalisations de la joint-venture.

Eu égard à sa bonne place sur les marchés national et international, l'amélioration notable au niveau de ses résultats et sa valorisation actuelle intéressante (se transige actuellement à 13x son bénéfice net Trailing 2012), nous révisons notre recommandons de conserver à acheter le titre ASSAD.

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.