

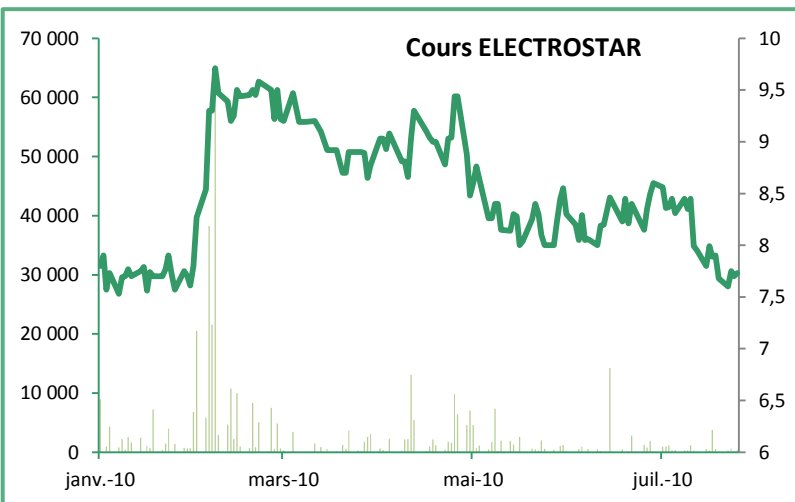
<b>Cours au 29/07/2010 :</b>	7,730	Dinars
<b>Nombre d'actions :</b>	1 750 000	(Nominal = 5D)
<b>Capitalisation boursière :</b>	13 527 500	Dinars
<b>Principaux actionnaires:</b>	F.H services	36,00%
	La Financière Wided SICAF	20,00%
	Fethi HACHICHA	14,00%

Chiffres clés (mD)	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires	56 517	68 343	66 638
Marge Brute	16 957	20 242	16 524
Résultat d'exploitation	4 696	6 679	4 747
Bénéfice net	2 592	1 516	1 109

Ratios	2007	2008	2009
Taux de Marge Brute	12,1%	12,9%	9,3%
Marge Opérationnelle	8,3%	9,8%	7,1%
Taux de marge nette	4,6%	2,2%	1,7%
ROE	12,3%	6,7%	4,7%

Indicateurs boursiers	2007	2008	2009
PE	5,2	8,9	12,2
P/BV	0,6	0,6	0,5
Div Yield	7,8%	3,9%	6,5%

Performance boursière	
1 mois	1,0%
3 mois	-12,8%
Depuis le début de l'année	7,0%



En 2009, la société a enregistré un repli de ses ventes de 1,7MD pour s'établir à 66,6MD contre 68,3MD une année auparavant. Cette contre performance est due à une forte concurrence sur le marché local de l'électroménager entraînant une baisse des prix des ventes.

Du côté des marges, on note un fléchissement du taux de marge brute et de la marge opérationnelle respectivement de 3,6 points à 9,3% et de 2,6 points à 7,1%. Aussi, le taux de marge nette s'est détérioré de presque 1 point à 1,7% suite à la baisse du résultat net de 26,8% à 1,1MD. En effet, les charges financières plombent le résultat de la société.

Sur le volet de l'endettement, la société a enregistré une baisse de ses engagements bancaires de 4,6MD à 22,9MD au 31/12/2009 contre 27,5MD en 2008, Ainsi, la société affiche au 31/12/2009 un gearing de 90,1% contre 110,3% en 2008.

Par ailleurs, il est important de signaler que durant les cinq dernières années, le taux d'impayés sur la clientèle a été quasiment nul. Ceci est le fruit d'une politique sélective en matière d'octroi de facilités de paiement à la clientèle mise en place après la faillite de Batam et Elektrokallel.

Rappelons, que la société n'a plus l'exclusivité de distribuer les produits électroménagers sous la marque sud-coréenne « LG ».

Pour 2010, la société compte lancer la marque « Indesit » comme marque tactique en réponse aux marques « low price » et l'ouverture d'un show-room « Ariston » dans la région de Sfax pour mieux promouvoir la gamme encastrable dans la zone du Sud.

D'un point de vue boursier, le titre affiche un PE de 12,2 fois les bénéfices de 2009 et un rendement de dividende de 6,5%. Compte tenu de la fragilité de la structure financière et d'un marché fortement concurrentiel, **nous recommandons d'alléger votre position sur le titre Electrostar.**