

Dénomination sociale	: ARTES
Date de constitution	: 24/02/1947
Registre de Commerce	: B 1102541996
Siège social	: 39, Avenue Kheireddine Pacha – 1002- Tunis Belvédè
Tél	: 71 841 100
Fax	: 71 783 443
Mail / Web	: renault@planet.tn / http://www.artes.com.tn
Cotation sur le marché	: Principal

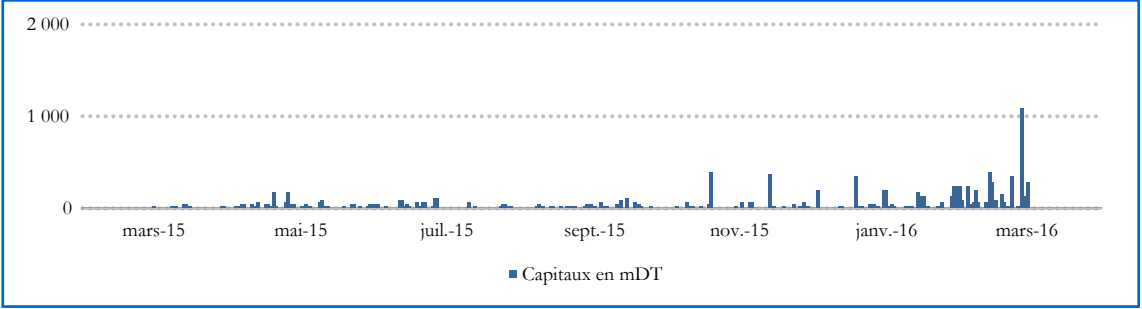
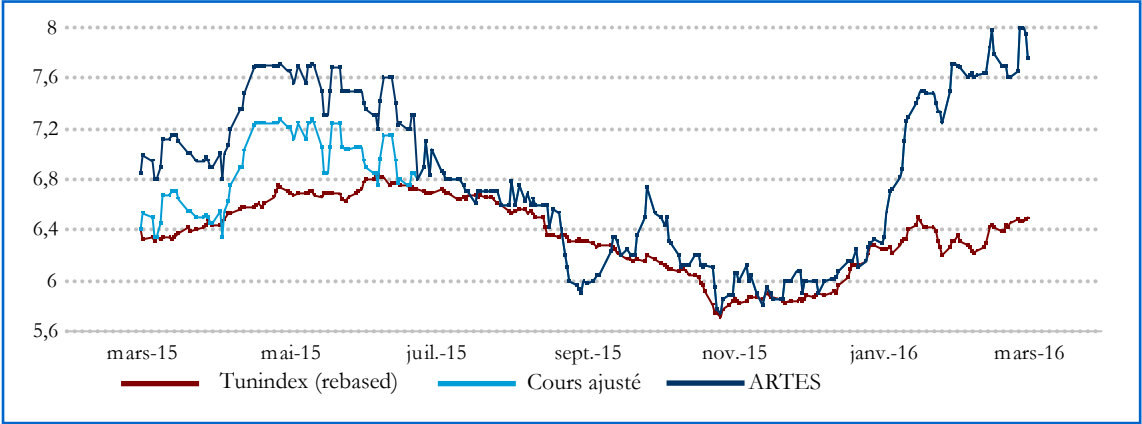
La société Automobile Réseau Tunisien Et Services – Concessionnaire de Renault- a été rachetée en 1997 par le groupe MZABI. La société possède un réseau de 25 points de vente, elle est spécialisée dans la commercialisation de véhicules neufs, de pièces de rechange et le service après vente des marques Renault, Nissan et Dacia.

Selon les chiffres officiels diffusés sur les ventes de tous concessionnaires confondus, Renault est la marque de voiture particulière la plus vendue en Tunisie en accaparant près de 11% de part de marché avec 4224 véhicules vendus en 2015. Les autres marques représentées par ARTES font également partie du classement des véhicules vendus sur le marché automobile tunisien puisque DACIA arrive en 11ème place avec 1480 véhicules vendus et Nissan prend la 16ème place, avec 505 véhicules écoulés en 2015. Ainsi ARTES rassemble au total 16,1% du volume des ventes totales des véhicules particuliers en Tunisie. Cependant au terme des 2 premiers mois de 2016, c’est KIA qui se retrouve à la première place des meilleures ventes des véhicules particuliers en hausse de 48,2 % par rapport à l’année dernière avec une part de marché de 14,6 %. Juste derrière, c’est Volkswagen qui prend la seconde place avec 731 véhicules immatriculés et une PDM de 13,8 %. Renault, traditionnellement première, se retrouve en 3ème place avec une PDM de 10,8%. Nous tablons sur une réaction commerciale forte de Renault afin de retrouver son leadership même au prix d’une rentabilité marginale moindre.

Sur les résultats, ARTES a augmenté son chiffre d’affaires au 31/12/2015 passant à 205,3 millions de dinars, réalisant ainsi une croissance de 1,2%. Le concessionnaire s’est rattrapé durant le dernier trimestre de l’année 2015 avec des revenus passant de 8,8 MDT au terme du 4ème trimestre 2014 à 41,6 MDT pour la même période 2015. Par ailleurs, le coût d’achat des marchandises vendues est passé de 131,3 MDT à fin 2014 à 128,1 MDT à fin 2015, affichant ainsi une baisse de 3,13 MDT. La marge brute de 2015 devrait être ainsi en hausse à 38 MDT. Le résultat consolidé 2015 serait de l’ordre de 30,7 MDT et pourrait atteindre les 32 MDT au terme de l’année 2016.

Côté boursier, ARTES a reculé de 18,4% durant l’année 2015. Sa performance depuis le début de l’année (+27,6%) est supérieure à celui du secteur Distribution Automobile (+11,7%). Son PER 2015 est de 9,7 fois ses bénéfices inférieur à celui du secteur qui est de 11,3x. Son multiple d’EBITDA estimé pour 2016 est de 4,8x, bien inférieur encore à celui du secteur qui est de 6,6x. Le rendement de la société devrait être de 5,8% en 2015 contre 4,3% pour le secteur.

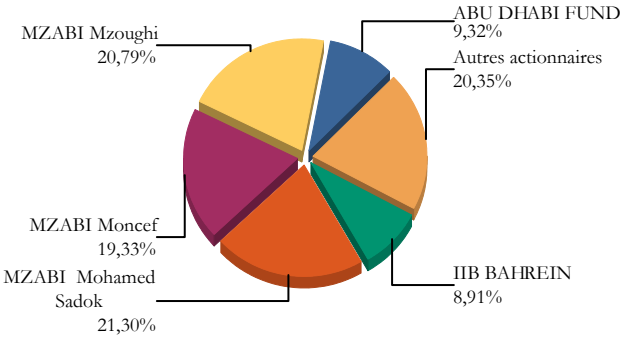
Nous considérons que le titre ARTES recèle un fort potentiel en termes de performances, ce qui nous amène à recommander fortement le titre à l’Achat.



Secteur : DISTRIBUTION AUTOMOBILE
Code ISIN : TN0007300015
Cours : 7,76 TND

Recommandation :
Acheter

Actionnariat



Indicateurs historiques	au 31/12/2014	au 31/12/2015	au 18/03/2016
Capital social (MDT)	38,250	38,250	38,250
Nominal (DT)	1	1	1
Nombre d'actions (Millions)	38,250	38,250	38,250
Volume échangé (MDT)	10,7	6,7	5,9
Quantité échangée (Millions)	1,4	1,0	0,8
Cours plus haut (DT)	8,01	8,08	8,00
Cours plus bas (DT)	6,59	5,75	6,10
Clôture (DT)	8,00	6,08	7,76
Cap. boursière (MDT)	306,0	232,6	296,8
DPA (en DT)	0,450	0,450	0,500
Date de distribution	10/07/2015	-	-

Indicateurs financiers (consolidés en MDT)	2014	2015	2016
Fonds propres	124,4	139,0	156,6
Actif immobilisé	15,3	21,9	23,0
Dette nette	-100,7	-109,9	-126,1
BFR	10,2	9,2	9,7
CA	202,4	205,3	224,2
EBITDA	28,3	32,8	34,9
EBIT	28,3	33,3	35,4
Résultat net	27,3	30,7	32,1
Gearing	-79,8%	-77,4%	-80,0%
ROE	21,9%	22,1%	20,5%

Indicateurs boursiers comparé		2014	2015	2016
VE/CA	Titre	1,0x	0,9x	0,8x
	Secteur	1,1x	0,9x	0,8x
VE/EBITDA	Titre	7,0x	5,7x	4,8x
	Secteur	9,3x	7,2x	6,6x
VE/EBIT	Titre	7,0x	5,6x	4,8x
	Secteur	10,3x	7,8x	7,2x
P/E	Titre	10,9x	9,7x	9,2x
	Secteur	27,6x	11,3x	10,6x
	Marché	17,5x	15,4x	14,3x
Div Yield	Titre	5,8 %	5,8 %	6,4 %
	Secteur	4,8%	4,3%	4,7%
	Marché	3,7%	3,7%	3,8%
P/B	Titre	4,1x	3,7x	3,4x
	Secteur	6,1x	3,6x	3,4x
	Marché	2,4x	2,0x	1,9x
Pay out	Titre	79,9%	83,1%	103,9%
	Secteur	75,9%	60,5%	62,1%
	Marché	58,2%	55,7%	52,3%
Performance	Titre	31,5%	-18,4%	27,6%
	Secteur	13,0%	10,1%	11,7%
	Tunindex	16,2%	-0,9%	8,8%

Férid Ben Brahim Directeur Général
Mehdi Dhifallah Responsable études et recherches
Jihen Ellouze Khlif Analyste financier
Boubaker Rekik Analyste financier

Définition des recommandations

RECOMMANDATION	
Acheter	Passer à l’achat.
Consolider	Il existe un potentiel d’appréciation de la valeur.
Conserver	Les investisseurs qui en possèdent n’ont pas intérêt à la vendre.
Alléger	Prendre ses bénéfices pour ceux qui possèdent le titre.
Vendre	Passer à la vente

Syllabus

RATIOS BOURSIERS	
Div Yield	Dividend yield (le rendement en dividende), est le dividende par action rapporté au prix de l'action, exprimé en pourcentage.
P/E	Le Price Earning Ratio (PER, ou P/E), est le cours de l'action rapporté à son bénéfice par action, exprimé en nombre de fois (x).
P/B	Le Price to Book Ratio (PBR, ou P/B), est le cours de l'action rapporté aux fonds propres par action, exprimé en nombre de fois (x).
INDICATEURS RISQUE	
Bêta	Le Beta (β) est un coefficient de corrélation entre un titre et un indice. Il mesure la sensibilité de ce titre par rapport à cet indice.
Volatilité	La volatilité mesure les amplitudes des variations du cours d’un actif financier.
INDICATEURS FINANCIERS	
BPA	Le Bénéfice par action, est le bénéfice divisé par le nombre d’actions en circulation.
BFR	Le besoin en fonds de roulement (BFR) désigne le besoin en trésorerie rendu nécessaire du fait de l'activité d'une entreprise.
CA	Le chiffre d'affaires, représente le total des ventes de biens ou de services facturées sur un exercice.
Coef. d'Exp.	Le coefficient d'exploitation, est le rapport entre les charges d'exploitations (frais de personnel, dotations aux amortissements et frais généraux) et le PNB le produit net bancaire.
DPA	Le dividende par action.
EBIT	Earnings before interest and taxes, est le résultat avant intérêts et impôts. (Résultat d’exploitation)
EBITDA	Earnings before interest and taxes dépréciation and amortization, est le résultat avant intérêts, impôts, provisions et amortissements. (Excédent brut d’exploitation)
GEARING	Le gearing (le levier financier), désigne le ratio d'endettement d'une société. C'est le rapport des dettes nettes rapportées aux capitaux propres.
Pay Out	Le pay out ratio, est le taux de distribution des bénéfices. Il est calculé en divisant le montant des dividendes distribués par les bénéfices nets.
PNB	Le produit net bancaire. désigne la valeur ajoutée créée par l'activité de la banque.
ROE	Le return on equity (ROE), est le rapport entre le résultat net et les fonds propres.
TCC	Le taux des créances classées, est le rapport entre les créances douteuses et litigieuses et le total des engagements de l'établissement de crédit.
TCCC	Le taux de couverture des créances classées, est le rapport entre le montant total des provisions pour créances douteuses et le portefeuille risqué.

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l’AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n’est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenues.