

Dénomination sociale	: SOTUVER
Date de constitution	: 01/10/1963
Registre de Commerce	: B1103161997
Siège social	: Nouvelle Zone industrielle 1111 Djebel Elouest Rou
Tél	: 72 640 650
Fax	: 72 640 701
Mail / Web	: secretariat@sotuver.com.tn /
Cotation sur le marché	: Principal

Secteur : INDUSTRIES
Code ISIN : TN0006560015
Cours : 4,45 TND

Recommandation :

Acheter

La SOTUVER qui appartient au groupe Bayahi depuis 2008 produit du verre d'emballage pour le conditionnement des produits agroalimentaires (notamment les eaux minérales, les boissons gazeuses, les boissons alcoolisées, les huiles....).

Le chiffre d'affaires de l'année 2016 a enregistré une hausse de 8,1% passant de 50,5 MDT en 2015 à 54,5 MDT en 2016 et ce malgré l'arrêt planifié pour révision du four I pour 74 jours.

Sur le marché local, les filières huile d'olive et Vin/Spiritueux ont connu des augmentations respectives de 76,5% et 48% au cours de 2016. Ces performances couronnent l'effort de développement de nouvelles formes d'emballages qui substituent des bouteilles auparavant importées et qui offrent une plus forte valeur ajoutée. La part du marché local de la SOTUVER en 2016 est de 70%, le reliquat est en totalité importé.

Pour le marché export, l'Algérie demeure la destination phare de Sotuver. En effet la part de marché algérien de la société est estimée à 20% du marché total et 35% des importations algérienne d'emballages en verre. Cette dépendance vis-à-vis du marché algérien est en voie d'atténuation, sa part dans le CA export est passée de 93,4% en 2011 à 67,2% en 2016. Les principales nouvelles destinations sont la France et l'Italie avec des parts respectives du CA export de 11,2% et 13,8% en 2016.

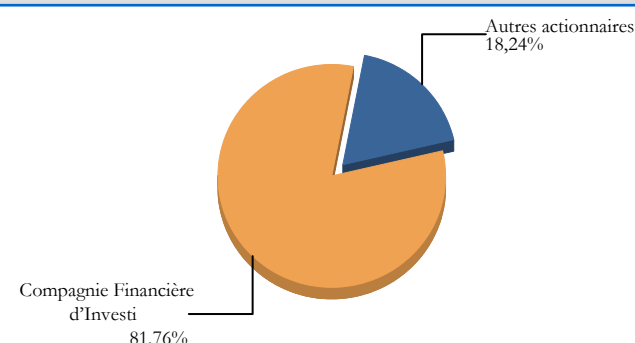
Afin d'améliorer ses marges, la société compte lancer deux projets qui devraient alléger sa facture énergétique. Le premier consiste en la substitution du fuel par le pet-coke les travaux de révision du Four I ont permis cette opération. Ainsi un investissement de l'ordre de 2,5 MDT a été réalisé et le gain annuel serait de l'ordre d'un million de dinars.

Le second projet concerne la production d'électricité à travers les panneaux photovoltaïques afin de couvrir la totalité de la consommation propre. Ce projet est en attente des autorisations nécessaires des autorités compétentes. Pour 2016, nous estimons un résultat avant impôt en hausse de 8,9% à 7,3 MDT, néanmoins le résultat net serait en légère hausse à 6,5 MDT en raison de la contribution exceptionnelle des sociétés au budget de l'Etat. 2017 sera l'année de décollage, nous prévoyons un chiffre d'affaires en hausse de 16,5% à 63,5 MDT et un résultat net de 8,8 MDT.

En termes de balance en devises la SOTUVER est excédentaire. En effet plus de 56% de son chiffre d'affaires est à l'export et libellé principalement en euro alors que 40% seulement des achats sont importés. De surcroit la dépréciation du dinar tunisien devrait renforcer d'avantage la compétitivité de la société.

Nous maintenons notre recommandation ACHETER sur le titre qui recèle un fort potentiel de hausse accompagné d'un solide rendement en dividende de 5,1%.

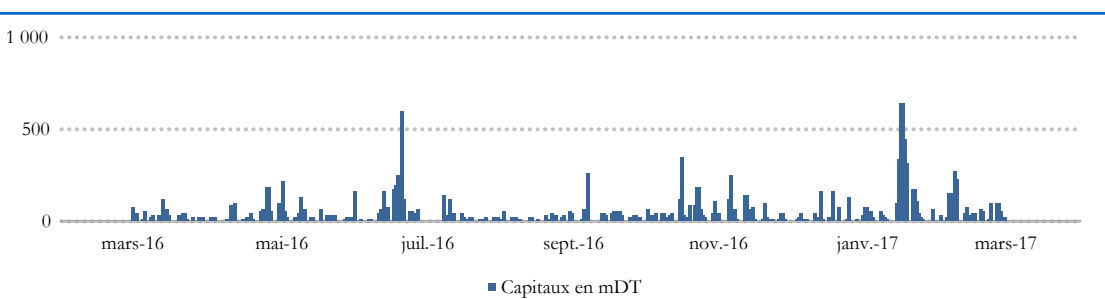
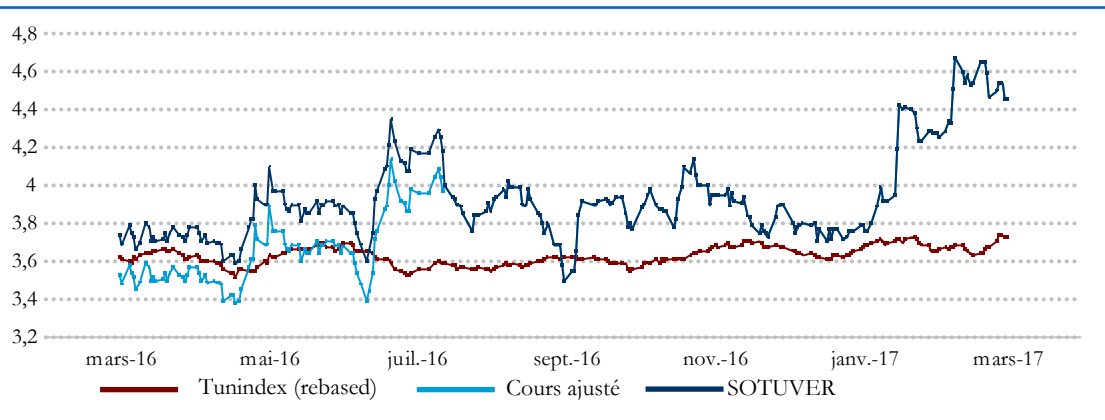
Actionnariat



Indicateurs historiques	au 31/12/2015	au 31/12/2016	au 03/03/2017
Capital social (MDT)	23,438	23,438	23,438
Nominal (DT)	1	1	1
Nombre d'actions (Millions)	23,440	23,440	23,440
Volume échangé (MDT)	24,7	15,4	4,0
Quantité échangée (Millions)	5,2	4,0	0,9
Cours plus haut (DT)	5,26	4,35	4,67
Cours plus bas (DT)	2,80	3,06	3,76
Clôture (DT)	2,94	3,76	4,45
Cap. boursière (MDT)	68,9	88,1	104,3
DPA (en DT)	0,210	0,225	0,300
Date de distribution	15/07/2016	-	-

Indicateurs financiers (consolidés en MDT)	2015	2016	2017
Fonds propres	44,0	45,5	48,4
Actif immobilisé	56,3	58,7	62,3
Dette nette	38,8	41,0	42,3
BFR	26,5	27,8	28,4
CA	50,2	54,5	63,5
EBITDA	15,8	16,7	18,8
EBIT	9,3	9,8	11,8
Résultat net	6,1	6,5	8,8
Gearing	88,1%	90,0%	80,1%
ROE	13,9%	14,3%	18,2%

Indicateurs boursiers comparé	2015	2016	2017	
VE/CA	Titre	2,9x	2,7x	2,3x
	Secteur	1,5x	1,4x	1,3x
VE/EBITDA	Titre	9,1x	8,7x	7,8x
	Secteur	12,9x	10,3x	9,5x
VE/EBIT	Titre	15,4x	14,8x	12,4x
	Secteur	20,0x	14,4x	15,6x
P/E	Titre	17,1x	16,0x	11,9x
	Secteur	30,2x	21,2x	17,0x
Div Yield	Titre	4,7 %	5,1 %	6,7 %
	Secteur	3,3%	3,5%	3,8%
P/B	Titre	2,7x	2,6x	2,5x
	Secteur	2,4x	2,2x	2,6x
Pay out	Titre	80,7%	81,1%	85,0%
	Secteur	79,1%	61,6%	57,2%
Performance	Titre	-36,1%	35,0%	18,4%
	Tunindex	-0,9%	8,9%	1,9%



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.