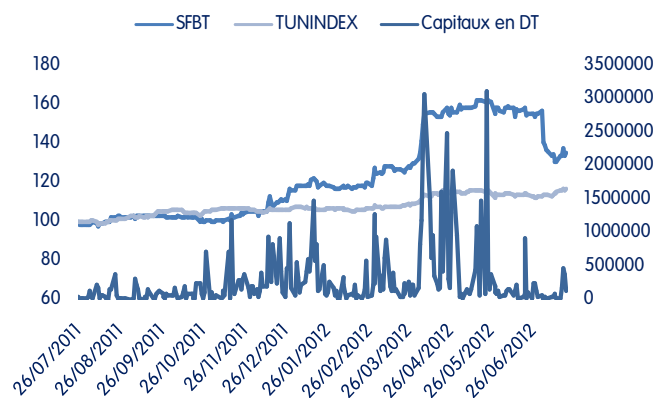


Agro Alimentaire

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	76 000 000
Cours au 20/07/2012 (DT)	15,15
Capitalisation Boursière (DT)	1 151 400 000



Actionnariat	
Brasseries et Glacieres Internationales	35,47%
BNA Participation	14,01%
Maghreb Investissements	13,61%
Star	8,37%
Autres actionnaires	28,53%

Réalisations de la SFBT au 30/06/2012

	BPA	PER x	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2011	1.19	12.67	2.24	17.7%	3.96%	50.18%
2010	1.16	10.19	1.89	18.5%	5.08%	51.74%
2009	1.35	7.08	1.40	19.7%	6.26%	44.37%

Au terme du premier semestre de l'année 2012, La société de fabrication des boissons de Tunisie a enregistré une hausse de son chiffre d'affaires de 26% par rapport à la même période en 2011. Cette augmentation est imputable essentiellement à la hausse des ventes pour tous les produits de la société à savoir une hausse du chiffre d'affaires des boissons gazeuses à l'export de 53.63%.

Dans le même contexte, il y a eu une reprise pour les ventes de bière à l'export principalement pour la Libye et qui affiche une progression de 228% par rapport au premier semestre de 2011. Le chiffre d'affaires réalisé jusqu'à présent, 1.6 MDT, avoisine celui qui a été réalisé pendant les six premiers mois de 2010 (1.8MDT).

Cette hausse du chiffre d'affaire ne peut engendrer qu'une hausse de la production, ceci se traduit par une évolution de la production des boissons gazeuses et de la bière de 11.78% et 19.53% respectivement.

Les investissements accusent une augmentation de 96% au 30/06/2012 par rapport à la même période en 2011. Ces investissements concernent essentiellement l'achat de matériel de bière et d'emballages à consigner (casiers et bouteilles) et les nouvelles constructions du site de BAB Saadoun.

En matière de projet de développement, la SFBT envisage la construction d'une usine de recyclage des déchets plastiques à Bir M'chergua.

Lors de l'AGO, le management a rappelé que le projet de restructuration est au point mort et que le conseil se réunira prochainement pour prendre une décision définitive quant à l'adoption ou l'abandon du projet.

Le management a annoncé aussi que la société se retrouve à nouveau en quasi monopole puisque ses concurrents les plus redoutables sont toujours en difficulté.

Désignation (MDT)	Année 2011	1er semestre 2012	1er semestre 2011	1er semestre 2010	Evolution 2012-2011	Evolution 2012-2010
Boissons gazeuses locales	117 033	58 956	48 088	43 410	22,6%	35,8%
Boissons gazeuses export	22 674	12 355	8 948	8 031	38%	53,8%
Bière locale	76 997	45 822	37 188	33 230	23,2%	37,8%
Bière export	1 541	1 644	501	1 891	228,1%	-13%
Autres	22 009	12 830	9 896	7 433	29,6%	72,6%
CA total	240 257	131 609	104 623	93 997	25,8%	40%
Vente boissons gazeuses(en HL)	2 202 100	1 078 547	897 155	848 088	20,2%	27,1%
Vente bière(en HL)	1 416 823	814 688	696 329	639 995	17%	27,3%
Production boissons gazeuses(en HL)	1 887 379	868 359	776 826	720 890	11,8%	20,4%
Production bière (en HL)	1 402 818	821 770	687 484	641 966	19,5%	28%
Investissements	36 827	18 384	9 888	10 546	85,9%	74,3%
Crédits bancaires LT	10 723	10 723	14 370	16 402	-25,4%	-34,6%
Crédits bancaires CT	4 013	2 244	1 270	1 548	76,6%	44,9%
Solde comptable bancaire	1 285	8 932	- 2 417	10 263	469%	-12,9%

Recommandation

La SFBT se prévaut d'une position solide en tant que leader sur le marché .La société,réactive, possède une panoplie de produits qui ne cesse de s'adapter aux changements d'habitude de consommation.

Côté perspectives , la SFBT table sur une croissance de production de 25% et un chiffre d'affaires de 282 MDT en hausse de 17.5% par rapport à 2011.

Le titre génère un des rendement les plus élevé du marché et se transige à 12x son bénéfice net 2011,nous recommandons de Conserver le titre SFBT.