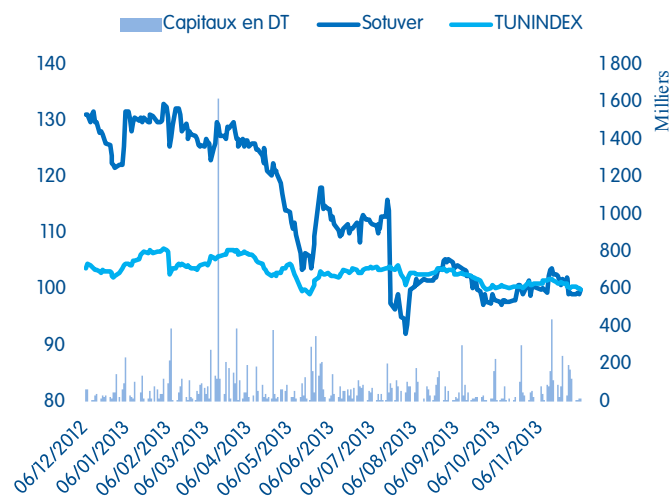


Industries

Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	20 049 000
Cours au 05/12/2013 (DT)	6,94
Capitalisation Boursière (DT)	138 137 610
Flottant	20%



Actionnariat

Compagnie Financière d'Investissement	81,32%
Autres actionnaires détenant moins que 5%	18,68%

SOTUVER FEEDBACK COMMUNICATION FINANCIÈRE 05-12-2013

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2014 P*	0,596	11,64x	-	2,84x	-	-	-
2013 P	0,368	18,85x	-	3,07x	16,41%	-	-
2012	0,28	30,59x	2,4%	4,37x	15,2%	61%	72,1%
2011	0,48	19,94x	2,6%	5,15x	25,8%	36%	51,9%
2010	0,46	16,97x	3,16%	4,75x	28,0%	31%	53,7%

* Calculés sur la base du nombre d'actions après augmentation soit 20 316 320 actions

FeedBack Communication Financière SOTUVER

- La société SOTUVER a organisé le 05-12-2013 une communication financière lors de laquelle elle a rendu public son prospectus d'augmentation de capital.

Il est à rappeler que l'augmentation de capital a été décidée par l'AGE du 27 Juin 2013 avec l'émission de 267 320 nouvelles actions à souscrire en numéraire à raison d'une (1) action nouvelle pour (75) anciennes pour une valeur unitaire de 7,000 dinars l'action et dont la période de souscription s'étale entre le 05-12-2012 et le 19-12-2013. Le capital de la société sera porté à 20 316 320 dinars.

- Le nouveau business plan, communiqué par la société, fait ressortir une révision du chiffre d'affaires à la hausse. Cet écart est expliqué par l'avancement de la date de mise en service de la deuxième ligne de production prévue initialement en 2014 et par l'augmentation de la capacité de production du four 1.
- Les ressources des investissements, réalisés courant l'année 2013 d'un montant de 13,305 MDT, se répartissent comme suit : 5,5 MDT autofinancement, 1,8 MDT augmentation de capital et 6 MDT crédit MLT.
- La société estime clôturer l'exercice 2013 avec un chiffre d'affaires de 40 MDT, soit un taux de réalisation de 91% du chiffre d'affaires prévisionnel.

Stratégie de développement

- Mise en place de la deuxième ligne de production, en 2013, sur le four 2

mDT	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM
Revenus	28 415 163	44 043 000	56 154 000	66 463 825	71 661 650	74 617 912	21,30%
Autres produits d'exploitation	713 043						
Reprise su provision	249 278						
Résorption Subvention d'Investissement	881 494						
Variation des stocks de produits finis	199 166	-1 716 414	0	0	0	0	
Achat d'approvisionnement consommés	11 851 065	21 671 784	25 730 878	32 150 305	35 418 799	37 179 000	25,69%
Marge Brute	18 208 747	24 087 630	30 423 122	34 313 520	36 242 851	37 438 912	15,51%
Taux de marge brute (%)	60,2%	54,7%	54,2%	51,6%	50,6%	50,2%	
Autres charges d'exploitation	3 101 401	3 523 440	3 930 780	4 652 468	5 016 316	5 223 254	10,99%
Valeur Ajoutée	15 107 346	20 564 190	26 492 342	29 661 052	31 226 535	32 215 658	16,35%
Charges de personnel	4 701 010	5 300 789	5 565 828	5 844 120	6 136 326	6 443 142	6,51%
EBITDA	10 406 336	15 263 401	20 926 514	23 816 932	25 090 209	25 772 516	19,89%
Marge d'EBITDA (%)	34,39%	34,66%	37,27%	35,83%	35,01%	34,54%	
Dotations aux amortissements et aux provisions	4 340 234	6 327 740	6 208 078	6 584 089	6 507 245	6 482 037	8,35%
EBIT	6 066 102	8 935 661	14 718 436	17 232 843	18 582 964	19 290 479	26,03%
Marge d'EBIT (%)	20,0%	20,3%	26,2%	25,9%	25,9%	25,9%	
Résultat Net	4 868 522	7 379 323	12 108 004	14 622 141	16 108 503	17 345 975	28,93%
Taux de Marge Nette	16,1%	16,8%	21,6%	22,0%	22,5%	23,2%	

- Développement d'un nouveau procédé de production pressé-soufflé cols étroits NNPB en 2013

- Mise en place d'un nouveau dépôt de stockage de produit fini en 2014

- Augmentation de la capacité du four 1 en 2014

- Consolider les positions dans les marchés actuels et acquérir de nouveaux marchés à l'export, en particulier l'Europe

- Améliorer la compétitivité de l'entreprise par l'innovation, la qualité et les gains de productivité

- Améliorer l'efficacité énergétique à travers la recherche de nouvelles solutions alternatives notamment le PETCOKE.

Indicateurs d'activité au 30-09-2013

Les revenus de la société SOTUVER se sont affichés, fin Septembre 2013, à 29,150 MDT contre 21,064 MDT pour la même période de 2012, en hausse de 38,39%. Ces derniers ont dépassé le chiffre d'affaires global de l'année complète 2012 de 0,15%. Cette bonne prestation provient en grande partie des 21 nouvelles créations de bouteilles, qui ont contribué à raison de 19% au chiffre d'affaires, contre 7 nouvelles créations en 2012 et uniquement 3 en 2011.

Les ventes sur le marché local, qui représentent 44,27% du chiffre d'affaires global, ont haussé de 11,52% portant ainsi les réalisations au 30 Septembre 2013 à 12,906 MDT.

Conjointement, les ventes à l'export ont affiché une croissance de 71,16% en grimant de 9,491 MDT à 16,245 MDT entre Septembre 2012 et Septembre 2013. Ainsi, les ventes à l'export sont en expansion rapide depuis l'année 2010 en affichant une croissance annuelle moyenne de 65%.

Suite au démarrage du deuxième four, la production de la société a enregistré une amélioration notable de 62,22% au cours du neuvième mois de l'année 2013 par rapport à la même période de l'année écoulée, dépassant ainsi les réalisations de l'année complète 2012 de 11,6%.

Du côté des dettes, la société a engagé des prêts afin de financer l'installation de la deuxième ligne de production sur le four 2 et du besoin en fonds de roulement supplémentaire résultant de l'augmentation de la capacité de production. Par conséquent, la dette de la société a progressé de 74,59% passant de 19,770 MDT à 34,516 MDT entre le 30-09-2012 et le 30-09-2013. Il est à noter que ces dettes intègrent des crédits d'impôts, d'environ 5 MDT, qui seront récupérés prochainement de l'État.

Les investissements, qui portent principalement sur la mise en place de la deuxième ligne de production sur le second four, ont atteint les 9,138 MDT au 30-09-2013.

Indicateurs Consolidés (mDT)	30-Sep-12	30-Sep-13	Var
Revenus	21 064	29 150	38,39%
Marché Local	11 573	12 906	11,52%
Marché export	9 491	16 245	71,16%
Production	19 887	32 260	62,22%
Structure de l'endettement	19 770	34 516	74,59%
DMLT	9 498	11 467	20,73%
DCT	10 272	23 049	124,39%
Placements et liquidités	4 398	1 708	-61,16%
Investissement	16 897	9 138	-45,92%

Recommandation

Dans le but de consolider sa position sur les marchés local et international, la SOTUVER a passé avec succès l'audit de certification de son système de management de la sécurité des denrées alimentaires (SMSDA) selon le référentiel FSSC 22 000 (ISO 22 000 + PAS 223) et devient parmi les toutes premières entreprises maghrébines à obtenir la certification dans son secteur. Cette certification, lui permettra d'accéder à de nouveaux marchés et d'avoir un portefeuille clients plus fourni.

La société table sur un chiffre d'affaires 2017 de 74,617 MDT et sur un résultat net pour la même période de 17,345 MDT, soient des taux de croissance annuels moyens respectifs de 21,3% et 28,9% sur la période 2012-2017.

La société présente des perspectives de bon augure et une situation financière saine avec un plan d'investissement rigoureux. Une correction de la valeur du titre SOTUVER s'affiche eu égard aux réalisations prévues pour l'exercice 2014. En effet, ce dernier se transige à 11,64x son résultat net 2014 prévisionnel et à 2,84x sa valeur des fonds propres pour la même année. A cet effet, nous révisons notre recommandation de Conserver à Acheter le titre SOTUVER.

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.