

Industrie

Réalisations de TPR au 30/09/2011

**Recommandation
Conserver**

Nombre d'actions	42 000 000
Cours au 19/10/2011	5,91
Capitalisation Boursière	248 220 000

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Payout	Gearing
2011 Trailing	0,337	17,53	-	3,07	10,63%	-	-24,24
2010	0,356	14,77	4,23%	2,65	18,13%	70,22%	-24,20
2009	0,394	14,21	4,46 %	2,65	18,64 %	63,43%	-37,09

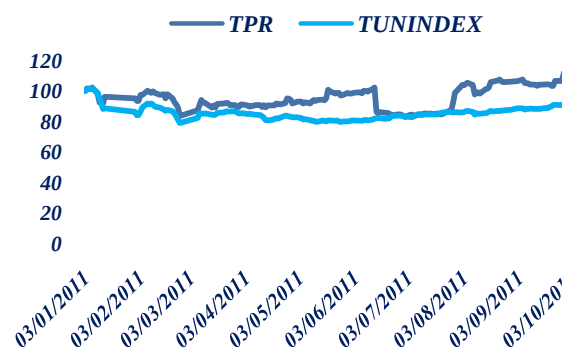
Durant les neuf premiers mois de l'année en cours, la société Tunisie Profilés Aluminium (TPR) a dévoilé un chiffre d'affaires en régression de 2% par rapport à la même période en 2010.

Les ventes sur le marché local ont subi une baisse notable de l'ordre de 5% au 30/09/2011, cela peut être justifié par la détérioration de l'activité économique post révolutionnaire.

Quant à l'activité export, presque 30% du chiffre d'affaires de TPR est destiné essentiellement à l'Europe et la région d'Afrique, ces ventes ont enregistré une progression de 5% par rapport à la même période en 2010.

D'autant plus, la rubrique « autres revenus » a enregistré une hausse remarquable en passant de 0.027MDT fin septembre 2010 à 6.5 MDT fin septembre 2011, ces revenus exceptionnels proviennent de la vente des déchets d'aluminium réalisée par TPR à sa filiale ALUFOND. A cet égard, il y a lieu de noter qu'auparavant la société transformait ses déchets par elle-même jusqu'à la finalisation de l'activité fonderie d'aluminium.

La production a fait une hausse de 10% au 30/09/2011 par rapport au 30/09/2010 réalisant 70% de sa



Actionnariat

CFI	41,1 %
M. Yahia Bayahi	11,3 %
M. Taher Bayahi	11,3 %
M. Taieb Bayahi	11,3 %
Autres	25,1 %



production prévisionnelle a savoir 99.4 MDT.

L'endettement à court terme a subi une hausse remarquable de l'ordre de 24% suite à la hausse du cours LME durant tout le mois de juillet.

Côté perspectives, le management table sur un chiffre d'affaires de 90,481MDT et un bénéfice net de 15,02MDT fin 2011 qui semble réalisable.

L'entrée en exploitation de l'usine « PROFAL MAGHREB » en Algérie commence normalement début 2012, mais cette date n'est pas encore fixe surtout qu'elle a enregistré trois années de retard par rapport à la date initiale.

Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var(%)
Chiffre d'affaires	6 3467 641	6 230 8725	-2%
Chiffre d'affaire local	44 807 831	42 633 453	-5%
Chiffre d'affaire à l'export	18 689 809	19 659 809	5%
Autres revenus	27 367	6 498 885	236,47%
Total revenus	63 495 008	68 807 611	8%

Recommandation

Malgré la concurrence rude affrontée sur le marché local, TPR préservera sa position de leader d'autant plus elle dispose d'une assise financière solide avec un Gearing négatif qui avoisinera 24,2. Néanmoins, l'activité de la société reste tributaire du rythme de croissance du secteur immobilier en Tunisie qui présente des incertitudes et de ses marchés à l'export (Maghreb, Afrique et Europe).

Le titre a connu une appréciation de 2,78% depuis le début de l'année. Le titre se transige à 17.53x son bénéfice net 2011 sur la base trailing, avec un VE/EBITDA en 2010 de 10,7.

Nous recommandons de conserver le titre TPR en attendant le passage de la crise post révolutionnaire.

Répartition chiffre d'affaires au 30/09/2011

