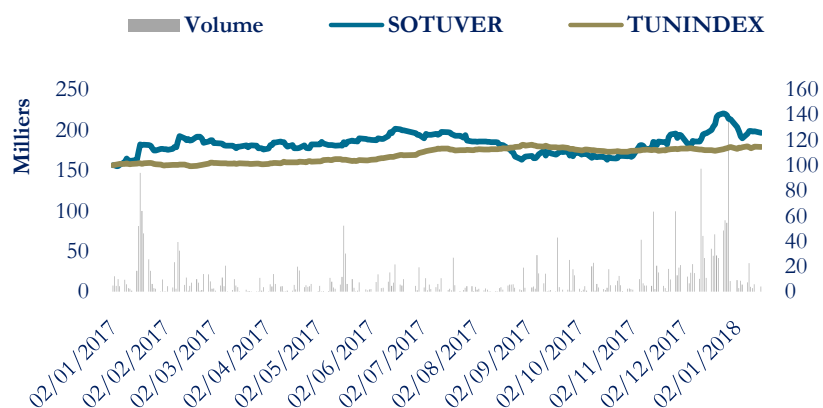


SECTEUR INDUSTRIES DIVERSES
Recommandation : Conserver

Nombre d'actions	27 253 600
Cours au 17/01/2018 (DT)	5,04
Capitalisation Boursière (MDT)	137,36
Performance Boursière (YTD)	-2,70%
Plus haut/Plus bas 2018	5,14/4,37
Div.Uni (DT)/ Div. Yield	0,220/4,62%
Flottant	16,92%
Nominal (DT)	1
Participation étrangère *	0,08%

*Mise à jour le 12/01/2018


Actionnariat

CFI	70,49%
LLOYD TUNISIEN	12,58%
Public	16,92%

INDICATEURS TRIMESTRIELS DE SOTUVER AU 31/12/2017

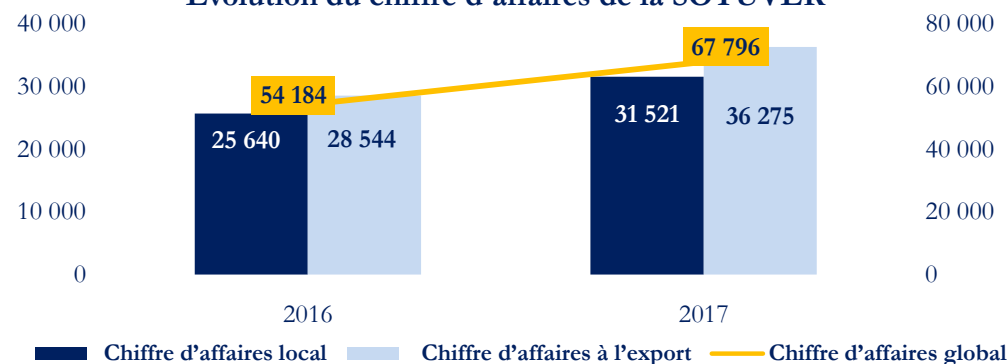
	BPA ajusté	PERx ajusté	EBITDA (MDT)	EBIT (MDT)	Marge Nette	PBKx ajusté	ROE	DFN	Gearing
2017 _E	0,26	19,38	17,53	9,78	-	2,63	13,58%	33,95	65,03%
2016	0,23	16,45	16,11	9,25	11,67	2,28	13,88%	42,94	95,66%
2015	0,22	13,19	15,76	9,21	12,11	1,82	13,81%	39,20	89,08%

*Selon le prospectus d'augmentation de capital publié le 17/08/2017

L'ajustement a été effectué suite à l'augmentation de capital réalisée en 2017.

A l'issue de l'année 2017, la société tunisienne de verreries continue sur sa lancée et achève la période écoulée avec une **progression à deux chiffres** de ses principaux indicateurs.

Au terme de l'année 2017, la SOTUVER a enregistré une croissance de 25,12% de son chiffre d'affaires, en glissement annuel, se situant à 67 796 KDT contre 54 184 KDT un an plutôt. Cette montée est redevable à la progression du marché local de 23% passant à 31 521 KDT, couplée à l'évolution des ventes à l'export de 27% se situant à 36 275 KDT. En effet, la société a réussi à assurer une meilleure couverture des besoins du marché dans la majorité des filières dont notamment l'huile et le vin. En outre, à l'export, l'entreprise a consolidé sa position sur les marchés traditionnels et a pu trouver de nouveaux débouchés. De plus, l'envolée de l'Euro (6%) a contribué davantage à l'amélioration des exportations. A cet égard, la SOTUVER confirme son statut d'entreprise majoritairement exportatrice avec 53,5% du chiffre d'affaires.

Evolution du chiffre d'affaires de la SOTUVER


Indicateurs en KDT	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Var (% _{pbs})	TCAM (2015-2017)
Chiffre d'affaires global	50 498	54 184	67 796	25,12%	15,87%
- Chiffre d'affaires local	22 840	25 640	31 521	22,94%	17,48%
- Chiffre d'affaires à l'export	27 658	28 544	36 275	27,08%	14,52%
Production	55 951	55 695	74 040	32,94%	15,03%
Structure de l'endettement	38 959	45 062	39 391	-12,58%	0,55%
- DMLT	10 073	16 898	17 156	1,53%	30,51%
- DCT	28 886	28 164	22 235	-21,05%	-12,26%
Placements et liquidités	201	2 637	28	-98,94%	-62,68%
Investissement	13 017	8 533	3 774	-55,77%	-46,15%

Il convient de dire que, cet enrichissement du chiffre d'affaires est proportionnel à la hausse de la production qui a atteint 74 040 KDT à fin décembre 2017 contre 55 695 KDT à fin décembre 2016, soit un avancement de 32,94%, et ce en dépit de l'arrêt pour la révision du four 1 au premier semestre.

Pour le financement de son activité, la SOTUVER a fait recours à l'endettement qui a totalisé 39 391 KDT à la clôture de l'exercice 2017 soit en baisse de 12,58% sur une année glissante. Cette descente est tributaire au recul des dettes à court terme de 21,05% à 22 235 KDT. En revanche, les dettes à moyen et long terme, ont quasiment stagné (+1,53%) se situant à 17 156 KDT au 31/12/2017 contre 16 898 KDT au 31/12/2016.

S'agissant des investissements, ils ont totalisé 3.774 MDT au 31/12/2017 en baisse de 55,77% sur une année glissante. Ces investissements ont porté sur l'acquisition du matériel de production, matériel de laboratoire et de contrôle qualité, ainsi que des investissements de maintien.

Augmentation de capital

La société a procédé à une augmentation de capital simultanée : en numéraire et par incorporation des réserves. La première augmentation a pour principal objectif le financement d'un programme d'investissement avoisinant les 11 MDT. Ainsi, le capital a été porté de 23 438 096 DT à 25 073 312 DT, et ce par la création et l'émission de 1 635 216 actions. La seconde augmentation a été effectuée par incorporation des réserves d'un montant de 2.180.288 DT, pour porter le capital social de la société de 25.073.312 DT à 27.253.600 DT. Cette augmentation de capital a été réalisée par la création de 2.180.288 actions nouvelles nominatives gratuites au nominal de 01 DT chacune. Infine, le capital social de la SOTUVER a été augmenté d'un montant de 3 515 504 DT.

Recommandation

SOTUVER a réussi à maintenir sa position de leader national dans la fabrication du verre creux et a poursuivi son rythme de croissance de croisière, courant ses dernières années. La société a obtenu trois certifications dont notamment ISO 9001 (nouvelle version), ISO 14 001 et ISO 50 001 (version 2011 relative à l'économie d'énergie) et ce suite à un full audit qui a duré des mois. Il est à noter que la certification est un atout indéniable pour fidéliser les clients existants et prospecter de nouveaux marchés exigeants des préoccupations sociales avec les parties prenantes. Par ailleurs, le chiffre d'affaires de la société a surperformé celui du business plan, soit un taux de réalisation de 111,14%.

Sur le plan d'affaires la société a réalisé un programme de mise à niveau. Cela lui a permis de moderniser l'ensemble de ses équipements, de diversifier sa gamme de produits et de se positionner sur des marchés extérieurs.

Le comportement du titre Sotuver sur le marché montre qu'il a marqué une performance appréciable de 36,68% par rapport à l'année précédente et un taux de rotation de l'ordre de 13,30% en 2017. En termes de valorisation, le titre s'échange à 19,38x son bénéfice net 2017E et à 16,45x son bénéfice net 2016 ajusté de l'augmentation de capital, comparativement au PER_x du marché qui se situe à 13,93x. Compte tenu de tout ce qui précède et au vu de la bonne performance de ses indicateurs, nous recommandons de « **Conserver** » la valeur 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'utilisateur. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.