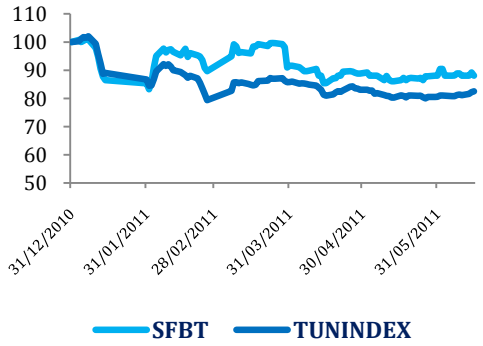
Feedback : AGO SFBT

Recommandation
Conserver

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Payout	Gearing
2010	1.255	8.8	5.45%	1.84	18.5%	47.82%	-0.93%
2009	1.352	9.1	4.05%	1.80	19.7%	36.98%	-6.34%
2008	0.876	12.2	2.81%	1.62	15.1%	34.26%	9.87%

Nombre d'actions (Milliers)	61 000
Cours au 15/06/2011 (DT)	11
Capitalisation Boursière (mDT)	671 000



Actionnariat

BNA Participations	41,1 %
STAR	11,3 %
BGI	11,3 %
Maghreb Inv.	11,3 %
Autres Actionnaires	25,1 %

La Société Frigorifique et Brasserie de Tunis a présenté des réalisations probantes pour l'exercice 2010 et des perspectives encourageantes pour l'année 2011 et les années à venir.

Le chiffre d'affaire de la SFBT a enregistré en 2010 une amélioraton de 15,14% par rapport à l'année précédante.

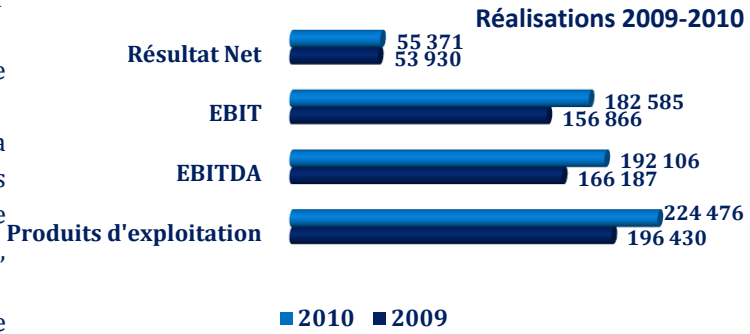
L'amélioration du chiffre d'affaire est expliquée essentiellement par la hausse des ventes des boissons gazeuses en emballage perdu de 28,51%, des augmentations des prix sur les boissons gazeuses appliqués courant de l'année 2010 et enfin par la récupération du chiffre d'affaires de la SNB, société désormais sous-traitante.

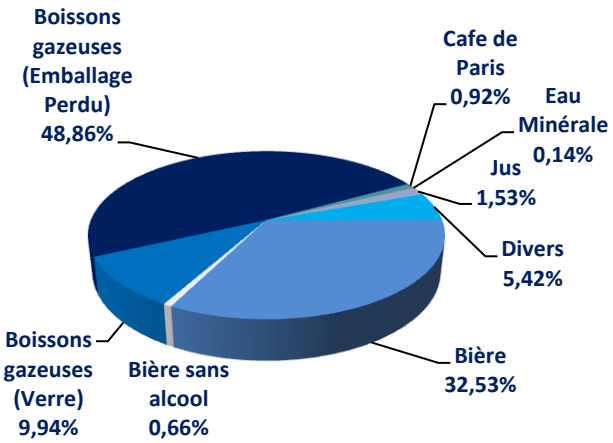
La ventilation du chiffre d'affaire par produit montre en 2010 une prédominance des boissons gazeuses en emballage perdu avec une part de 49% des ventes, suivis par la bière avec avec 33% des ventes et les boissons gazeuses en verre avec 10%.

Le marges de la SFBT ont cependant affiché une distorsion entre l'amélioration des marges d'EBITDA et EBIT et le reserrment de la marge nette , cette dernière est passée de 27,5% à 24,7% entre 2009 et 2010 pour un résultat net de 55,317 Millions de Dinars.

Les Etats consolidés 2010 du Groupe SFBT étalent un chiffre d'affaire de 554,798 Millions de Dinars en appréciation de 8,8% par rapport à 2009 et un résultat net consolidé du group de 71,157 Millions de Dinars en hausse de 4,5%.

La société mère SFBT et les fialiales SEABG et SOTETEM génèrent l'essentiel des résultats du Groupe soit 88,25% du Total Résultat d'exploitation. La SINDT (société de promotion immobilière) a enreistré en 2010 un recul de son résultat d'exploitation de 14,4MDT à 3,1 MDT.





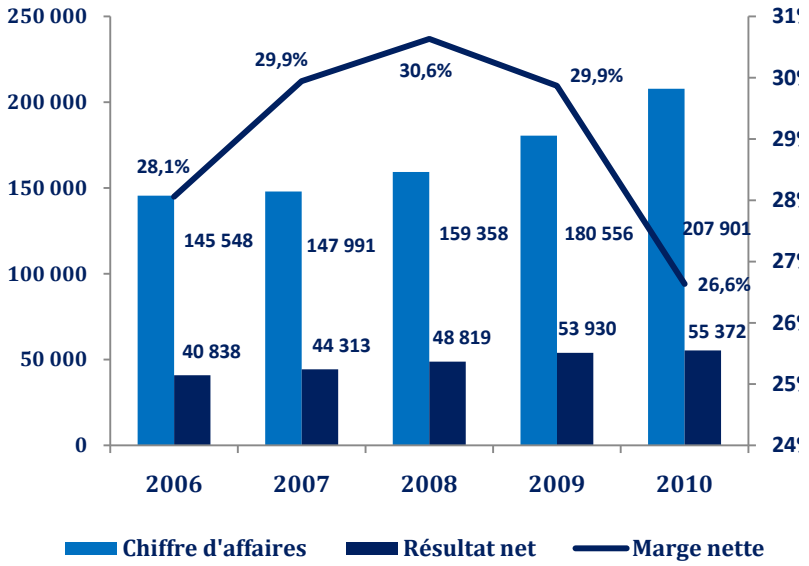
Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH
Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI
Analystes chartistes: Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

Le management de la société a tenu pendant l'AGO à rassurer quant aux retombées de la révolte populaire en Tunisie qui a occasionné des dégats de l'ordre de 2,2MDT couvert en assurance et sur lesquels 2MDT font l'objet d'un accord de remboursement par les assureurs. Par ailleurs, il a été question des taxes au taux de 47,5% qui frappent encore les boissons gazeuses , un produit déormais poplulaire et l'impact que pourrait avoir l'abaissement de ce taux sur les chiffres de la SFBT. La lumière a été mise également sur la menace concurentielle sur la bière , notamment les marques Heineken et Golden Brau et sur les boissons gazeuses avec l'entrée imminente de PEPSI.

Le management a annoncé d'une part , le retour de l'eau minérale Milliti et d'autre part un probable désengagment de la SFBT du laitier et dérivés via sa filiale la SLD qui a certes réalisé une amélioration quantitaive et qualitative mais qui ne constitue pas une activité clef pour la SFBT.

Le projet de restruturation de la SFBT a été remis en relief et la direction entend engager de nouveau les études y afférant. Le Groupe conçoit de plus, en alliance avec d'autres grands groupes, l'idée d'une constituion d'une banque.

Pour ce qui est du début de l'année 2011, il a été déclaré qu'antithétiquement aux pronostiques, les ventes de bière sur les 5 premiers mois de l'année 2011 ont enregistré une hausse de 10% et la SFBT est directement concernée également par la situation lybienne qui, une fois résolue, pourrait constituer un marché potentiel et offrir une opportunité de croissance de grande importance.



Recommandation:

Le titre SFBT a enregistré en 2010 une légère appréciation de 1,13% et depuis le début de l'année 2011 le titre a affiché une régression de 11,93% comparativement à une déclinaison du Tunindex de 19%. Le titre se transige à 12,12 fois son bénéfice 2010 et 8,8 fois son bénéfice 2010 consolidé . La SFBT présente des perspectives stables et une situation financière saine révélée par un Gearing quasi-nul.

Le titre SFBT est une valeur de rendement (Dividend Yield 5,45%), relevant d'un secteur défensif et présentant une valorisation correcte, nous recommandons de **Conserver** le titre **SFBT**.

Prévisions 2011-2013

Données prévisionelles	2011	2012	2013	TCAM
Revenus	235 052	254 838	267 580	6,70%
Résultat d'exploitation	37 692	42 212	43 759	7,75%
Résultat avant impôt	60 203	65 024	66 871	5,39%

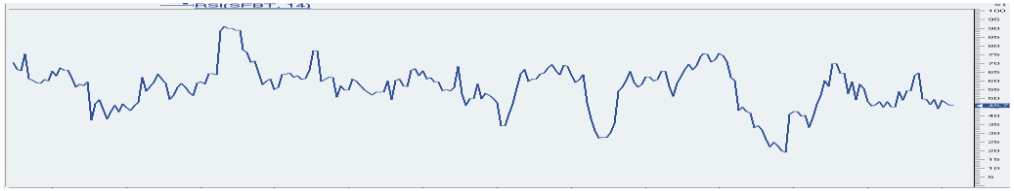
Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH

Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI

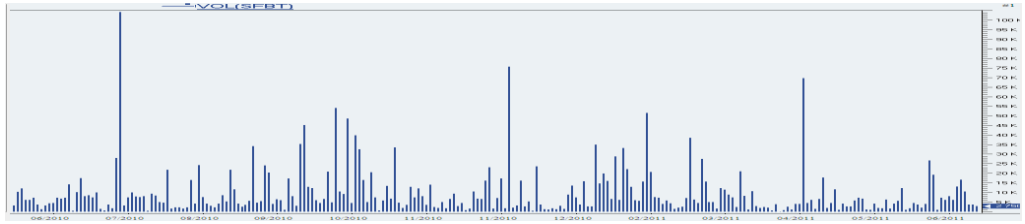
Analystes chartistes: Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

Analyse Technique du titre « SFBT» au 14/06/2011

RSI:



Volume :



Après avoir connu une baisse de -17.46% au mois de Janvier 2011, le cours de la SFBT est entré dans un triangle symétrique au mois d'Avril 2011. Toutefois, sachant que le cours a dépassé les 2/3 de ce triangle sans pour autant sortir d'aucune des directions, on peut alors déduire que les investisseurs sont assez indécis quant à la prochaine tendance du cours.

Pour le mois de Juin, les cours viennent de tester la résistance CT à 11.200DT dans ce cas il faut être vigilant quant au sens de la prochaine sortie des cours. En effet, le franchissement des cours de sa résistance CT, avec un volume significatif pourrait constituer un signal fort d'un début de tendance haussière. Cependant, un rebond technique vers son support CT à 10.700DT reste possible.

Le MACD est positif mais teste sa ligne de signal vers la baisse, ceci pourrait dans le cas d'une reprise de MACD de sa tendance haussière, constituer une future convergence haussière, améliorant ainsi les perspectives futures du titre.

Le principal indicateur de puissance, le RSI, n'indique pas de signal clair traduisant ainsi l'hésitation des investisseurs.

Il faut signaler que les volumes échangés sont inférieurs à la moyenne des volumes par rapport à l'année précédente.

Cours (DT)	**11.000**
Résistance oblique (DT)	**11.200**
Support oblique (DT)	**10.700**

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH

Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI

Analystes chartistes: Nacir TRIKI Haithem BEN NASR