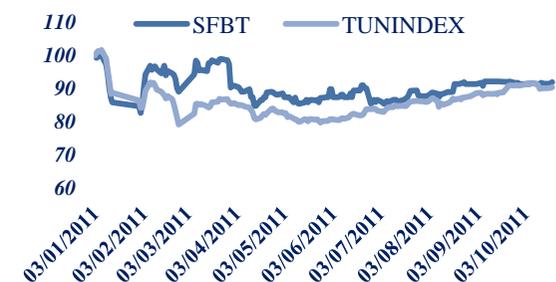


## Industrie Agroalimentaire

## Réalisations de la SFBT au 30/09/2011

Recommandation  
**CONSERVER**

Nombre d'actions (Milliers)	66 000 000
Cours au 31/10/2011 (DT)	11,30
Capitalisation Boursière (MDT)	745 800 000



### Actionnariat

<b>BRASSERIES ET GLACIERES INTERNATIONALES</b>	35.47%
<b>BNA PARTICIPATIONS</b>	14.01%
<b>MAGHREB INVESTISSEMENTS</b>	13.61%
<b>STAR</b>	8.37%
<b>Autres actionnaires détenant moins que 5%</b>	28.53%

### Analyse Fondamentale

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 Trailing	0.935	12.08	-	3,33	27,58%	-	-
2010	1.254	8.96	5.33%	1.65	18.49%	-0.93%	47.84%
2009	1.352	9.1	4.05%	1.80	19.7%	-6.34%	36.98%

La société frigorifique et brasserie de Tunis a réalisé une hausse de son chiffre d'affaires de 13% au 30/09/2011 par rapport à la même période en 2010. Cette augmentation peut être expliquée essentiellement par l'augmentation du chiffre d'affaire de la bière locale qui a fait une hausse de 31.88% d'une part et d'autre part de l'évolution du chiffre d'affaires des boissons gazeuses que ça soit sur le plan local qu' à l'export qui ont augmenté respectivement de 11.4% et 26.75% en 2011.

En revanche, le chiffre d'affaires de la bière à l'export a connu une régression de 66,37% suite à la dépréciation des ventes sur le marché Libyen étant donné que la SFBT détient une part de marché de 40% dans ce pays .

Les neuf premiers mois de 2011 ont été marqué par l'augmentation du volume des ventes des boissons gazeuses de 8.37% ainsi que sa production de 4.56% .D'autant plus, la bière a suivi la même tendance en enregistrant une hausse des volumes de vente et de production de 20.34% et de 26.24% respectivement en 2011 par rapport à la même période en 2010.

Les investissements ont augmenté de 81,23% en 2011 par rapport à la même période en 2010. Ceci s'explique par l'acquisition du siège social, de nouvelles constructions et l'achat de matériel de bière, boissons gazeuses et d'emballages à consigner.

En ce qui concerne les crédits bancaires, la SFBT s'est limitée à la dette octroyée fin 2009 servant à financer les investissements y compris le siège social.

Les crédits bancaires à CT sont en nette baisse soit 87% en 2011 par rapport en 2010.

Le management a annoncé que la société se retrouve à nouveau en quasi monopole puisque ses concurrents les plus redoutables sont en difficultés après la révolution.

## Recommandation

Le titre affiche une régression au premier semestre 2011 de 7,36% comparativement à une déclinaison de 9.3% du Tunindex.

Le titre se transige à 12,37x fois sur la base trailing, nous recommandons de conserver le titre SFBT.

Désignation	Au 30/09/2011	Au 30/09/2010	Evolution
CA local	146.951	129.192	13,74%
CA à l'export	16.221	15.832	-2.45%
Autres	15.791	12.463	26,7%
Ventes Bière (En HL)	1 034 022	920 607	12,31%
Ventes boissons gazeuses (En HL)	1 695 762	1 585 009	6,98%
Production Bière(En HL)	1 022 817	907 579	12,69%
Production Boissons gazeuses (En HL)	1 421 432	1 337 332	6,28%
Investissements	28.441	15.693	81,23%
Crédits bancaires LT	14.370	16.402	-12,38%
crédits bancairs CT	0.595	4.648	-87,19%
Solde comptable bancaire	-12.911	12.346	-204,57%

Répartition du Chiffre d'affaires de la SFBT au 30/09/2011

