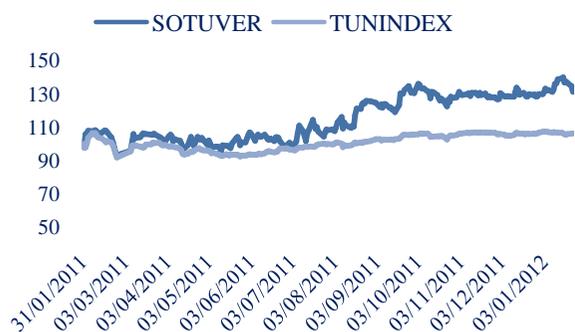


Industrie

Réalisations de la SOTUVER au 31/12/2011

**Recommandation
CONSERVER**

Nombre d'actions	12 632 500
Cours au 24/01/2012	9,7 DT
Capitalisation Boursière	122 535 250 DT



Actionnariat

CFI	81,42%
Public	18,58%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2011 Trailing	0.32	20.58	4.67	15.7%	-	-
2010	0.46	16.74	4.51	21.7%	2.58%	53.69%
2009	0.48	20.4	4.87	25.2%	2.13%	41.26%

Après un début d'année 2011 sous le signe du ralentissement, la Société Tunisienne de Verreries est parvenue à rattraper son retard au 31/12/2011.

Le chiffre d'affaires de la société est passé de 24,531 MDT au 31/12/ 2010 à 26,617 MDT au 31/12/ 2011. Fait marquant de cette année, l'évolution notable des ventes à l'export notamment vers la France, l'Italie et l'Espagne qui ont augmenté de 101% atteignant 10,245 MDT et représentant 38,5 % du total chiffre d'affaires enregistré pour l'exercice clos 2011. Sur le marché local, la situation reste délicate avec une baisse de 15.8% par rapport à l'année 2010.

La production a été quasiment insensible par rapport aux retombées de la situation conjoncturelle difficile de cet exercice, et elle est passée en valeur de 24,3 MDT à 27,5 MDT soit une amélioration de 13.1% au 31/12/2011.

La dette de la société est revue à la hausse de 22,4% pour financer les différents investissements réalisés en cette année avec une structure de la dette touchée par les crédits MLT qui ont augmenté de 54.1%.

la SOTUVER a poursuivi son programme de modernisation des équipements et son plan de développement axé sur l'augmentation de la capacité de production et le renforcement des moyens de contrôle qualité. Les investissements ont atteint 5,375MDT soit une baisse de 12,2% par rapport à l'année 2010.

Le 20/01/2012, un incident au niveau de l'atelier de fusion de la société a provoqué l'arrêt de la production. La SOTUVER a tenu à rassurer ses clients quant à son stock actuel qu'elle juge suffisant pour répondre à la demande actuelle. Concernant la date de la reprise de production, elle sera communiquée en temps opportun.

Recommandation

Le titre se transige à 20.85x, réalisant une évolution de 21.5% sur l'année 2011 surperformant l'indice de l'industrie(+17,7%) et le TUNINDEX(-7,6%).

Le plan d'investissement est de bon augure pour la SOTUVER qui devrait prendre une nouvelle dimension avec une double capacité de production.

Compte tenu des perspectives stables de la SOTUVER, d'une situation financière saine avec un plan d'investissement rigoureux et dans l'attente de l'impact de l'incident survenu qui a changé un peu la donne, nous recommandons de *Conserver* le titre.

Indicateurs	31/12/ 2010	31/12/ 2011	Evolution
Revenus marché local	19 436	16 372	-15,8%
Revenus marché export	5 095	10 245	101%
Revenus	24 531	26 617	8,5%
Production	24 356	27 550	13,1%
Structure endettement	9 874	12 087	22,4%
D LMT	3 622	5 581	54,1%
D CT	6 252	6 506	4,1%
Placements et liquidité	1 537	1 567	2%
Investissements	6 121	5 375	-12,2%

Répartition chiffre d'affaires 2011

