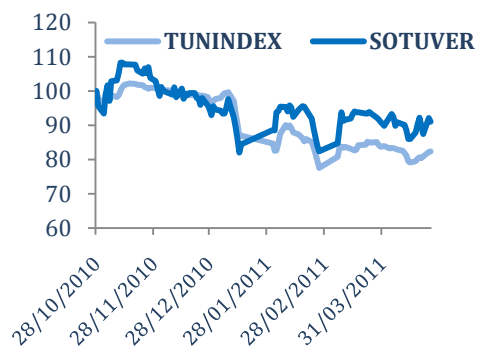


Industrie

Réalisations de SOTUVER au 31/03/2011

**Recommandation
Conserver**

Nombre d'actions	12 632 500
Cours au 25/04/2011	7,58 DT
Capitalisation Boursière	95 754 350 DT



Actionnariat	
CFI	88,81 %
Autres actionnaires	11,19 %

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div	PBK x	ROE	Div. Yield	Payout
2010 Trailing	0,558	13,58		3,73	27,48 %		
2009	0,485	20,4	0.200	5,14	25,2 %	2,02 %	41,26 %
2008	0,190	10,9	0.100	1,12	10,2 %	4,81 %	52,55 %
2007	0,322	4,50	-	0,84	18,5 %	-	-

Au cours du premier trimestre 2011, la Société Tunisienne de Verreries est parvenue à tempérer les répercussions du ralentissement économique et clôturer le trimestre avec une baisse du volume d'affaires.

Le chiffre d'affaires de la société a enregistré un déclin de 16% passant de 6,053 Millions de Dinars en Mars 2010 à 5,089 Millions de Dinars en Mars 2011. Cette baisse aurait pu être plus lourde si une dynamisation des marchés extérieurs n'a pas été poussée pour finir le premier trimestre avec une amélioration conséquente du chiffre d'affaire export de l'ordre de 78%. La répartition du chiffre d'affaires entre marché local et marché export est devenue égalitaire avec un chiffre de 2,5 Millions de Dinars pour chacun.

La SOTUVER a l'intention de maintenir la pression sur le marché export tout au long de l'exercice 2011 pour éponger le repli éventuel sur le marché local en comptant sur un carnet de commande déjà plein.



La production n'a pas pu éviter les retombées de la situation conjoncturelle difficile du premier trimestre et est passée en valeur de 6,566 Millions de Dinars à 5,960 Millions de Dinars soit un recul de 9%. Retenons que la machine et les installations de production ont été maintenues et une réorganisation du travail du travail par équipes de 24 heures a été adoptée pour limiter les pertes de productivité.

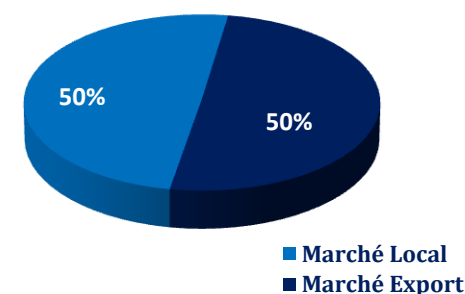
La structure de la dette demeure comparable à celle de l'année dernière (9,7 Millions de Dinars) mais avec une pondération plus importante pour la dette court terme (6,6 Millions de Dinars au dépens de la dette long et moyen terme (3,127 Millions de Dinars). Un investissement important estimé à 6.5 Millions de Dinars a été réglé par autofinancement. Pour ce qui est des investissements, une acquisition de machines de contrôle de qualité a nécessité la somme de 0,562 Millions de Dinars.

Recommandation

Le titre SOTUVER a enregistré en 2010 un fléchissement de 20,2% et depuis le début de l'année 2011 le titre a affiché une régression de 3,6% comparativement à une déclinaison du Tunindex de 15,96% et ce à la lumière du contexte politico-économique qui prévaut dans le pays. Le titre se transige à 13,58 fois son bénéfice 2010 Trailing comparativement à un PER sectoriel 17,8fois. Compte tenu des perspectives stables de la SOTUVER, d'une situation financière saine, nous recommandons de **conserver** le titre **SOTUVER**.

Indicateurs	31/03/2010	31/03/2011	Var (%)
Revenus marché local	4 612	2 528	-45,19%
Revenus marché export	1 441	2 561	77,72%
Revenus	6 053	5 089	-15,93%
Production	6 566	5 960	-9,23%
Structure endettement	9 706	9 791	0,88%
D LMT	5 363	3 127	-41,69%
D CT	4 343	6 664	53,44%
Placement et liquidité	1 164	1 512	29,90%
Investissement	212	562	165,09%

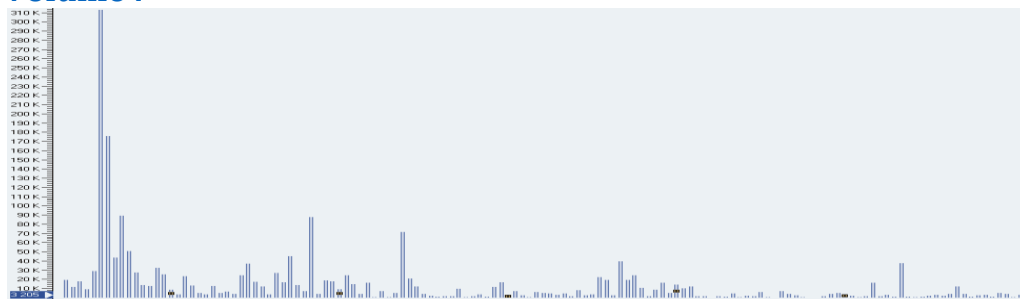
Répartition chiffre d'affaires TM1 2011



Analyse Technique :



Volume :



La valeur SOTUVER évolue dans une zone de consolidation latérale depuis le 25/02/2010, ce qui traduit l'hésitation des investisseurs en ce qui concerne la future tendance.

Dans ce cas deux scénarios sont plausibles :

- Un franchissement des cours de la droite de résistance à 7.86DT suivi d'un volume important pourrait signifier le début d'un « Bull trend » qui serait alors précédé par une période d'accumulation ;
- un franchissement du support à 7.20DT avec un volume significatif, dans ce cas on serait devant un potentiel de « Bear trend ».

Au niveau du MACD, même s'il est très proche de sa ligne de 0 et même si le MACD est supérieur à sa ligne de signal, ceci n'est pas significatif pour cause, les intersections des deux courbes sont trop souvent intervenus et à des périodes trop proches.

Il est important de signaler que le volume qu'a connu la valeur SOTUVER ces derniers mois et loin d'être significatif, ceci nous pousse à être prudents sur les différentes conclusions des signaux de tendance.

Cours (DT)	7,58
Résistance (DT)	7,86
Support (DT)	7,20