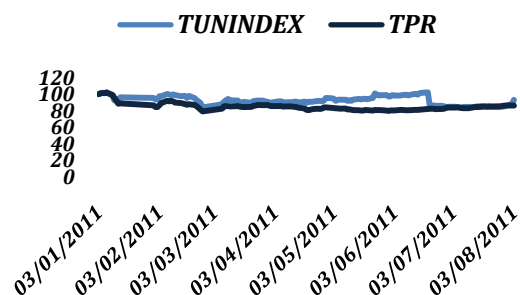


## Industrie

## Réalisations de TPR au 30/06/2011

**Recommandation  
Conserver**

|                          |                |
|--------------------------|----------------|
| Nombre d'actions         | 42 000 000     |
| Cours au 04/08/2011      | 5,92 DT        |
| Capitalisation Boursière | 248 640 000 DT |



| Actionnariat    |        |
|-----------------|--------|
| CFI             | 41,1 % |
| M. Yahia Bayahi | 11,3 % |
| M. Taher Bayahi | 11,3 % |
| M. Taieb Bayahi | 11,3 % |
| Autres          | 25,1 % |

## Analyse Fondamentale

|       | BPA (DT) | PER x | Div. Yield | PBK x | ROE     | Payout | Gearing |
|-------|----------|-------|------------|-------|---------|--------|---------|
| 2011e | 0,357    | 16,58 | -          | -     | -       | -      | -       |
| 2010  | 0,356    | 16,62 | 4,22%      | 3,01  | 18,13%  | 70,22% | -24,20  |
| 2009  | 0,394    | 14,21 | 4,46 %     | 2,65  | 18,64 % | 63,43% | -37,09  |

Au titre du premier semestre 2011, la société Tunisie Profilés Aluminium TPR a affiché une baisse de son chiffre d'affaires de l'ordre de 4%, en passant de 43,8MDT au 30/06/2010 à 42,1 MDT au 30/06/2011.

Les ventes sur le marché local ont subi une régression de 8% durant les six premiers mois de l'année en cours par rapport à la même période de 2010. Cette contre performance est due principalement aux événements survenus dans le pays dès le début de l'année.

L'activité à l'export a connu une croissance de 6%, passant de 12,7MDT au 30/06/2010 à 13,6MDT au 30/06/2011. Cette progression a tiré profit de l'appréciation du cours du LME, ce qui a permis d'atténuer la baisse du volume d'affaires local.

A partir du premier semestre 2011, TPR a commencé à vendre les déchets d'aluminium à sa filiale ALUFOND, au lieu de les transformer par elle-même jusqu'à la finalisation de l'activité fonderie d'aluminium, et par conséquent les autres revenus ont atteint un montant de 4,2MDT contre 0,092MDT durant la même période de 2010.

En particulier, et sur la base de chiffre d'affaires Trailing, TPR parvient à réaliser 94,4% de son chiffre d'affaires prévisionnel 2011, à savoir 90,481MDT.

La société a vu une décélération de sa production de 11% à fin juin 2011, soit 39,3MDT contre 44,04MDT une année



auparavant, impactée négativement par la situation économique en Tunisie.

Abordant le volet investissement, une enveloppe de 0,435MDT a été allouée au 30/06/2011 contre 0,391MDT au 30/06/2010, soit une progression de 11%.

L'endettement à court terme s'est inscrit en hausse depuis le début de l'année en cours, pour s'établir à 9,9MDT au 30/06/2011, ce qui va servir à constituer des stocks de sécurité de matières premières.

Pour faire face à la conjoncture économique difficile, TPR entend maintenir localement sa politique de prix revue à la hausse, quant à l'export, les prix continueront à être indexés sur le cours du LME.

Le management table sur un chiffre d'affaires de 90,481MDT et un bénéfice net de 15,02MDT. Ces chiffres sont justifiés par un projet de croissance en Algérie, qui est prévu avant la fin de l'année 2011.

## Recommandation

Malgré la concurrence rude affrontée sur le marché local, TPR préservera sa position de leader sur ce marché. D'autant plus, elle dispose d'une assise financière solide avec un Gearing négatif qui avoisinera 24,2. En revanche, l'activité de la société reste tributaire du rythme de croissance du secteur immobilier en Tunisie qui présente des incertitudes et de ses marchés à l'export (Maghreb, Afrique et Europe).

Le titre a connu une appréciation de 4,5% depuis le début de l'année contre une régression de Tunindex de 13,1%. Le titre se transige à 16,6x son bénéfice net 2010 et nous recommandons de conserver le titre TPR.

| Indicateurs                                      | 30/06/2010 | 30/06/2011 | Var |
|--------------------------------------------------|------------|------------|-----|
| Chiffre d'affaires local                         | 31 020 931 | 28 561 474 | -8% |
| Chiffre d'affaires à l'export                    | 12 798 067 | 13 612 841 | 6%  |
| Chiffre d'affaire global                         | 43 818 999 | 42 174 314 | -4% |
| Production en valeur                             | 44 042 406 | 39 301 717 | -   |
| Investissements (Corporel et incorporel)         | 391 977    | 435 604    | 11% |
| Endettement (crédits de gestion)                 | 7 925 000  | 9 900 000  | 25% |
| Placements (billets trésorerie & bons de trésor) | 23 700 000 | 25 200 000 | 6%  |

## Répartition du chiffre d'affaires

