

Agro Alimentaire

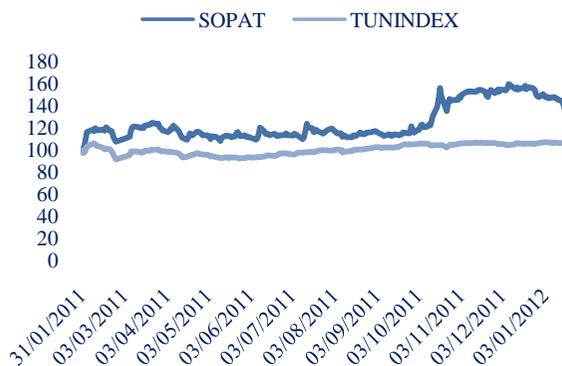
Réalisations de SOPAT au 31/12/2011

Recommandation Conserver

Nombre d'actions	11 812 500
Cours au 20/01/2012	3,94
Capitalisation Boursière	46 541 250

Analyse Fondamentale

	CFA	P/CFA	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing
2011p	0.59	7.11	0.39	10.13		2,30		
2010	0.42	8.42	0,12	33,55	1,52%	2,39	7,10%	84,40%
2009	2.13	10.14	0,22	16,92	3,25 %	2,85	14,95 %	73,24 %



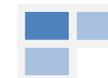
Actionnariat

Gallus Holding	65,43 %
Autres actionnaires	34,57 %

La Société de Production Agricole de Teboulba SOPAT a réalisé au cours de l'exercice clos 2011 une amélioration de son volume d'affaire et ce en dépit des circonstances économiques pénibles qui ont marqué ce début d'année.

Le chiffre d'affaires trimestriel a enregistré une hausse de l'ordre de 3% passant de 15 MDT à 15.5MDT. De même pour le CA globale qui a augmenté de 9% passant de 54 MDT au 31/12/2010 à 59.1MDT au 31/12/2011. Cette augmentation a été réalisée grâce à une hausse importante des prix favorisant la marge par rapport au volume.

La machine de production SOPAT a affiché pour ce quatrième trimestre de 2011 un volume de production de viandes en tonne en nette accroissement de 16% contre une baisse de la production des aliments composés de 18% par rapport au quatrième trimestre de 2010.



L'année 2011 a été marquée aussi par l'évolution de l'endettement à LMT à hauteur de 73% par rapport au 31/12/2010 qui sont nécessaires pour l'achèvement des travaux de construction de nouveaux bâtiments d'élevage et l'acquisition de certains matériels industriels.

Par contre, on remarque une baisse de 15% pour les crédits de gestion en 2011 passant de 11,2MDT à 9,6MDT.

Auparavant, la SOPAT n'avait pas de production destinée à l'export chose qui a changé en 2011 avec l'ouverture du marché libyen et qui a généré un CA de 1MDT.

La SOPAT est en train de bénéficier au maximum de deux facteurs marché importants en l'occurrence la hausse des prix de vente des aliments résultat de l'augmentation des prix des matières premières et la demande exceptionnelle émanant du marché libyen.

Recommandation

Depuis le début de l'année 2012, le titre a affiché une baisse de 5,5% et se transige à 10.80x son bénéfice net 2011 sur la base prévisionnelle.

Les réalisations de la SOPAT en 2011 sont de bon augure, avec un CA de 59MDT contre 62MDT estimé.

Dans l'attente de la confirmation des prévisions annoncées par le biais du business plan à savoir 4,5MDT de bénéfice net pour l'année pleine 2011, et étant donné son aspect défensif et compte tenu de ce qui précède, nous maintenons notre recommandation de **Conserver** le titre.

Indicateurs	31/12/2010	31/12/2011	Var (%)
CA Viandes	43623	46466	6,5%
Ca Aliments et Poussins	10398	12664	22%
Chiffre d'affaires en KDT	54021	59130	9%
Production Viandes et dérivés	11050	11921	8%
Production Aliments	25813	27710	8%
Total Production en tonne	37440	37268	-0.5%
Investissements en KDT	2741	1615	-41%
Endettement LMT en KDT	3866	6688	73%
Crédit de gestion en KDT	11265	9601	-15%

Répartition des ventes par activité

