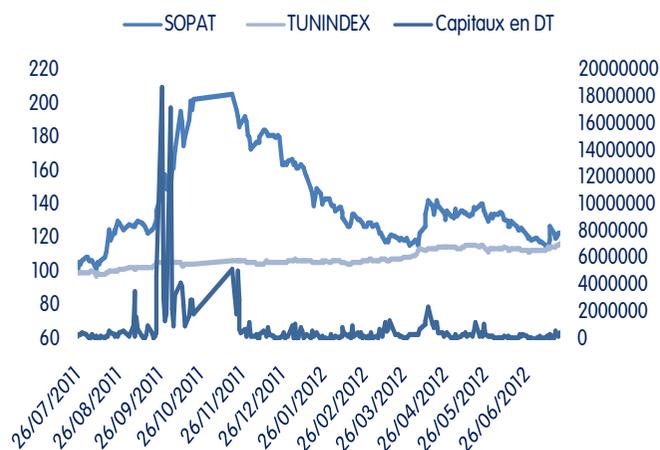


## Agro Alimentaire

### Recommandation

Alléger

Nombre d'actions	11 812 500
Cours au 23/07/2012 (DT)	4,37
Capitalisation Boursière (DT)	51 620 625



### Actionariat

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

## Réalisations de la SOPAT au 30/06/2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing
2011	0.14	30.24	1,14%	-	-	-
2010	0,12	37,21	1,37%	2,65	7,11%	84,76%
2009	0,22	16,92	3,25%	2,85	14,95%	73,87%

La société de production Agricole de Teboulba SOPAT a réalisé au cours de ce premier semestre 2012 une hausse du chiffre d'affaires de l'ordre de 10% par rapport au premier semestre de 2011. Cette hausse est imputable essentiellement à la hausse du chiffre d'affaires viandes locales de 4%, des viandes export de 47% ainsi de celui des aliments composés et poussins de 37%.

La machine de production de la SOPAT a affiché au cours de ce début d'année une baisse que ça soit pour la production des viandes que de celle des aliments composés et poussins.

Les investissements de la société au cours de ce premier trimestre 2012 ont enregistré une progression de 53% soit 1.180 MDT contre 0.767 MDT une année auparavant. Ces investissements ont concernés essentiellement l'acquisition de matériel charcuterie et pour l'achèvement des travaux de construction de nouveaux bâtiments d'élevage.

Ce début d'année a été marqué par la hausse des crédits de gestion bancaires soit 9.831 MDT contre 6.725 MDT par rapport à la même période en 2011 et la baisse de 21% la dette à LMT pour s'établir à 5.254MDT.

Côté perspectives, la SOPAT compte toujours favoriser sa stratégie de hausse de prix pour améliorer ses marges opérationnelles.

La société compte aussi optimiser son processus industriel et ce pour mieux satisfaire sa clientèle, ceci passe par l'augmentation de la production et l'amélioration des services (délai, qualité, ...).

En ligne de mire avec sa stratégie de commercialisation, la SOPAT a conclu un contrat d'export de produits élaborés avec des partenaires Jordaniens.

## Recommandation

En 2011, La société a affiché un résultat net de 1.7 MDT en deçà de ses prévisions à savoir 4.5MDT. Ce décalage nous laisse très perplexe quant aux chiffres avancés pour les exercices à venir à savoir 6.3MDT pour l'année 2012.

De ce qui précède, la SOPAT a raté royalement ses récentes prévisions et devrait les réviser pour les années à venir pour conserver sa crédibilité. Le titre se transige à 30x son bénéfice net 2011 pour un Div.Yield de 1.14%.

En attendant une réponse plus concrète sur les causes de cet écart de prévision, nous recommandons d'alléger le titre SOPAT.

Indicateurs	1er semestre 2012	1er semestre 2011	Var (%)
CA Viandes	23 872	22 997	3.8%
Ca Aliments et Poussins	7 075	5 154	37%
Chiffre d'affaires en KDT	30 947	28 151	10%
Production viandes et dérivés	5 033	6 012	-16%
Production Aliments	18 527	19 317	-4%
Total Production en Tonne	23 560	25 329	-7%
Investissements en KDT	1 180	769	53%
Endettement LMT en KDT	5 254	6 677	-21%

