

## Agro Alimentaire

## Réalisations de SOPAT au 30/06/2011

Recommandation  
**Conserver**

### Analyse Fondamentale

	CFA	P/CFA	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing
2010	0.42	8.42	0,12	37,04	1,38%	2,46	7,10%	79,10%
2009	2.13	10.14	0,22	16,92	3,25%	2,85	6,64%	73,87%

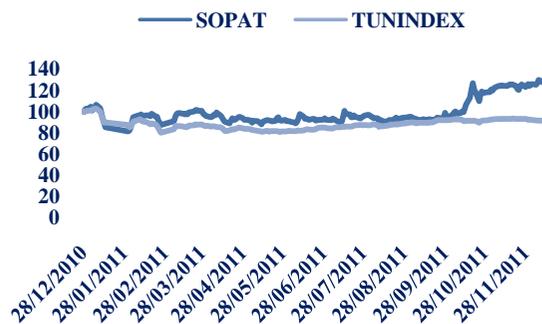
La Société de Production Agricole de Teboulba SOPAT est parvenue à réaliser au cours du premier semestre de l'exercice 2011 une amélioration de son volume d'affaires et ce en dépit des circonstances économiques pénibles qui ont marqué ce début d'année.

Le chiffre d'affaires semestriel a enregistré une hausse notable de l'ordre de 13% passant de 25,351MDT à 28,636MDT. L'augmentation est expliquée essentiellement par la hausse des ventes de poussins d'un jour de 200%, des augmentations des prix sur le marché et les exportations vers la LYBIE.

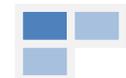
En contrepartie, le résultat net a baissé de 53% n'atteignant ainsi que 0,744MDT contre 1,596 MDT à la même période en 2010, ceci est dû essentiellement à l'accroissement des charges d'exploitation qui ont augmenté de 18,1% particulièrement les achats de matières premières consommés.

Sur la base Trailing le chiffre d'affaires a atteint 58 MDT ; à noter que la SOPAT table sur un chiffre d'affaires Prévisionnel en 2011 de 62MDT en hausse de 13,7% et un résultat net de 4,593MDT contre 1,4MDT une année auparavant ,soit une progression de 230%.

Nombre d'actions	11 812 500
Cours au 27/12/2011	4,35
Capitalisation Boursière	51 348 375



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



Des prévisions que nous estimons très optimiste vu les sit-in que connaît l'économie tunisienne, d'autant plus la volatilité des prix de la matière première et l'endettement qui génèrent des charges financières conséquentes inhibant ainsi la rentabilité de la société.

La SOPAT projette de développer son activité élevage pour les trois prochaines années avec un investissement de 2,1MDT qui permettra d'augmenter le taux d'intégration et l'amélioration des marges.

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 2011, le titre a affiché un accroissement de 22,8% et présente un dividende Yield de 1,38%.

A noter que la SOPAT agit dans un marché très concurrentiel avec une structure financière qui reste toujours fragile.

Etant donné son aspect défensif et Compte tenu des perspectives prometteuses de la SOPAT révélées par un business plan ambitieux, nous recommandons de **Conserver** le titre.

### Evolution des indicateurs de la SOPAT

	2008	2009	2010	2011p	2012p	2013p
<b>CA</b>	38,2	45,3	55	62,4	70,1	78,4
<b>EVOLUTION</b>	21,8%	18,5%	21,3%	13,7%	12,3%	11,8%
<b>Marge Brute</b>	9,4	10,7	13,5	14,7	17,1	20,8
<b>Taux de Marge Brute</b>	24,7%	23,7%	24,5%	23,6%	24,4%	26,6%
<b>EBITDA</b>	4,9	5,4	6,1	8,5	10,5	13,9
<b>Marge D'EBITDA</b>	12,9%	11,8%	11%	13,6%	15%	17,8%
<b>Résultat d'exploitation</b>	3,2	3,1	2,4	5,6	7,6	11
<b>Marge Opérationnelle</b>	8,4%	6,9%	4,4%	9,3%	10,8%	14%
<b>RESULTAT NET</b>	2,4	2,3	1,4	4,6	6,4	9,8
<b>Marge nette</b>	6,2%	5,1%	2,5%	7,4%	9,1%	12,5%

### Répartition des ventes par activité

