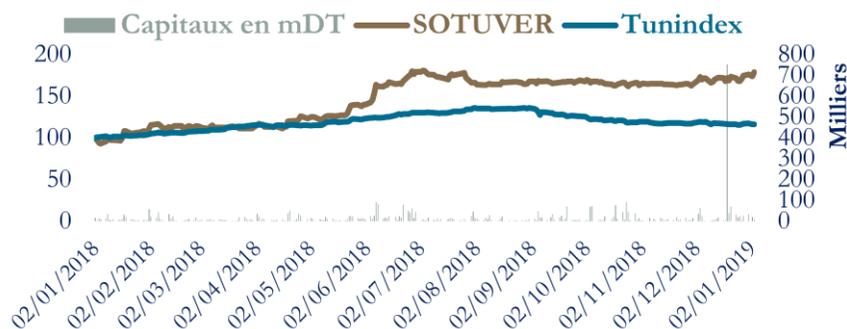


SECTEUR INDUSTRIES DIVERSES
Recommandation: Conserver

Nombre d'actions	27 253 600
Cours au 08/01/2019 (DT)	8,91
Capitalisation Boursière (MDT)	242,830
Performance Boursière 2018	73,06%
Plus bas/Plus haut sur l'année 2018	8,96/4,47
PER _{x2019 E*}	18,58
PBK _{x2019 E*}	4,36
Flottant	16,93%
Nominal (DT)	1
Participation Etrangère**	0,04%

*Arrêtée le 08/01/2019

**Arrêtée le 04/01/2019


Actionnariat

Compagnie Financière d'Investissement CFI	70,49%
LLOYED Tunisien	12,58%
Autres actionnaires détenant moins que 5%	16,93%

SOTUVER - Focus valeur

	BPA	PER _x	EBITDA (MDT)	PBK _x	ROE	Div. Uni	Div.Yield	DFN (MDT)	Gearing	Payout
2018 E	0,48	18,14	37,11	4,26	23,47%	-	-	34,44	61,85%	-
2017	0,37	14,07	23,76	2,56	18,22%	0,260	5,02%	36,69	66,63%	70,62%

*Le calcul a été effectué en se basant sur des Etats Financiers Individuels

La SOTUVER a battu en 2017 son record de ventes avec un chiffre d'affaires global en hausse de 25% sur une année glissante, s'élevant à 66,691MDT. Ce bon résultat est notamment porté par la dynamique des ventes sur le marché local ainsi qu'à l'export. En effet, ces derniers ont enregistré au terme de l'exercice 2017 une progression notable de l'ordre de 29,84% et 20,69% à 32,24 MDT et 34,45 MDT respectivement.

Selon nos prévisions, cette bonne performance se poursuivra en 2018. La SOTUVER va réaliser une nouvelle année de résultat historique avec un chiffre d'affaires de l'ordre de 89,426 MDT, soit une appréciation de l'ordre de 34,09%, en glissement annuel. En effet, les ventes sur le marché local devraient enregistrer une montée de 8,07% pour passer de 23,24 MDT à fin décembre 2017 à 34,844 MDT au 31-12- 2018. Ce qui lui permettra de préserver sa position de leader national dans la fabrication du verre creux avec une part de marché de 70%.

S'agissant de l'activité export, la société a largement profité de la dépréciation du Dinar tunisien qui a perdu sur l'année écoulée 16% par rapport à l'Euro. Ces ventes devraient ainsi afficher en 2018 un saut de 58,44% pour s'établir à 54,58 MDT contre 34,45 MDT réalisées une année auparavant. A cet égard, la SOTUVER confirmera son statut d'entreprise majoritairement exportatrice avec 61% du chiffre d'affaires total.

En conséquence, la marge brute passerait de 37,452 MDT à 51,849 MDT entre 2017- 2018 E, soit une hausse de 34,09%. A cet effet, le taux de marge brute gagnerait 182pbs pour s'établir à 57, 98% en 2018.

Suivant cette même tendance haussière, l'EBITDA et l'EBIT devraient connaître sur la même période un bond de 56,19% et 88% à 37,111 MDT et 28,514 MDT respectivement.

L'année 2018 serait également une nouvelle année record pour le bottom line qui devrait atteindre 13, 071 MDT, soit une hausse de 30,26% par rapport à l'année précédente, affichant ainsi une marge nette de l'ordre de 14,62%.

Indicateurs en MDT			
	2017R	2018e	Var 2017/2018e (% ,pbs)
Revenus	66,691	89,426	34,09%
Marge Brute	37,452	51,849	38,44%
Taux de marge brute	56,16%	57,98%	182
EBITDA	23,760	37,111	56,19%
Taux d'EBITDA	35,63%	41,50%	587%
EBIT	15,167	28,514	88%
Taux d'EBIT	22,74%	31,89%	915
Bénéfice net	10,035	13,071	30,26%
Marge nette	15,05%	14,62%	-43

Sur l'année 2018, le titre a réalisé une performance boursière de 73%, surperformant l'indice de l'industrie (+0,71%) et le Tunindex (+15,76%) en offrant un Dividend Yield de l'ordre de 5,02% (contre 3,51% pour le marché). D'autre part, les investissements réalisés par la société sur les cinq dernières années, portant sur l'accroissement de la capacité de production et de stockage, l'amélioration de la qualité ainsi que le renforcement de sa présence sur les marchés extérieurs ont commencé depuis 2017 à donner pleinement leurs fruits, permettant à la société d'afficher des résultats confortables qui dépassent largement les prévisions du business plan communiqué en 2016. Le titre se transige à 18,58x son bénéfice net 2018 E, contre un PER du marché de l'ordre de 12,32x. Compte tenu des bonnes performances et du fort potentiel de croissance, tiré vers le haut par la dévaluation du Dinar, nous recommandons de conserver le titre « SOTUVER ».

Répartition des ventes 2018
