

<b>Cours au 07/06/2010 :</b>	95,940	Dinars
<b>Nombre d'actions :</b>	1 263 250	(Nominal = 10D)
<b>Capitalisation boursière :</b>	121 196 205	Dinars
<b>Principaux actionnaires:</b>	CFI	87,29%
	Hafed HEMAYED	5,80%

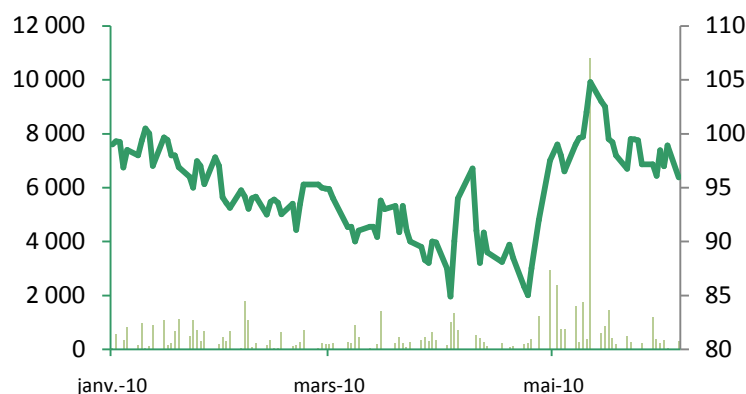
Chiffres clés (en MD)	2008	2009
Chiffre d'affaires	23,7	26,5
Marge Brute	11,0	15,0
EBE	6,2	9,2
Bénéfice net	2,4	6,1

Ratios	2008	2009
Taux de marge brute	46,5%	56,7%
Taux de marge nette	10,1%	23,1%
ROE	11,36%	33,65%

Indicateurs boursiers	2008	2009
PE	50,4	19,8
P/BV	5,1	5,0
Div Yield	1,04%	2,08%

Performance boursière	
1 mois	-3,09%
3 mois	2,06%
Début de l'année	-3,09%

**Cours SOTUVER sur une année**

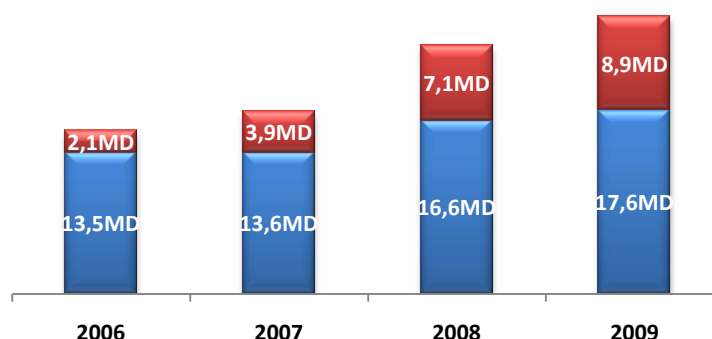


L'année 2009 a été riche sur tous les plans pour la SOTUVER. Le rachat de la société par le Groupe BAYAHI a été un tournant pour l'entreprise avec la mise en place d'un nouveau mode de gestion et une nouvelle politique de développement.

Le chiffre d'affaires de la SOTUVER a progressé de 11,6% à 26,5MD contre 23,7MD en 2008, tiré par une hausse des ventes à l'export de 1,8MD à 8,9MD d'une part et le lancement fin 2009 de 5 nouvelles bouteilles à teinte AG d'autre part.

La société a eu recours à de nouvelles matières premières entrant dans la fabrication du verre, et qui ont eu pour conséquence une amélioration de la qualité du verre fabriqué et la maîtrise de la teinte AG, ce qui a permis à la société de confirmer sa position de leader national de la verrerie.

■ Chiffre d'affaires local ■ Chiffre d'affaires export



Grâce aux efforts de compression des coûts et l'ajustement des prix, le taux de marge brute s'est apprécié de plus que 10 points à 56,7% et l'excédent brut d'exploitation a atteint 9,2MD contre 6,2MD en 2008, soit une hausse de 47,4%. De plus, la baisse du niveau d'endettement et par conséquent les charges financières a permis de réduire la contribution de l'EBE au remboursement des charges d'intérêts de 13,6 points pour qu'il ne représente que 10,6% de l'EBE. Ainsi, le résultat net a plus que doublé à 6,1MD (contre 2,4MD en 2008).

En ce qui concerne les perspectives d'avenir, les résultats de 2010 devraient être du même niveau que ceux de 2009 malgré l'arrêt de production de 45 jours à prévoir après Ramadan afin de remettre à niveau toutes les installations techniques et donner une nouvelle vie au four. L'acquisition du 2<sup>ème</sup> four qui reste inévitable pour la continuité d'exploitation de l'entreprise en raison de la vétusté du four actuel, est au stade d'étude de faisabilité technique et de la recherche du montage financier adéquat.

Sur un autre volet, la SOTUVER veut redorer son image d'entreprise responsable par :

- La mise en place d'une structure de collecte de verre, qui a récolté 5 000 tonnes en 2009 (objectif 10 000 tonnes en 2010) ;
- Le développement de nouvelles sources d'énergie moins polluantes et plus économes (en collaboration avec l'agence nationale de maîtrise de l'énergie).

D'un point de vue boursier, et depuis le rachat de la société par le groupe BAYAHI au début de l'année 2009, le cours de la SOTUVER a presque quintuplé pour atteindre les 94,950 dinars début juin 2010. Ceci est imputable à l'engouement des investisseurs, qui ont anticipé une amélioration des résultats de la société. Pari tenu, l'activité de la SOTUVER s'est amélioré considérablement et le niveau d'endettement a diminué. Toutefois, de nombreux défis restent à soulever à savoir l'acquisition d'un 2<sup>ème</sup> four et le développement des ventes à l'export. **Compte tenu de ce qui précède, nous maintenons notre recommandation de conserver le titre.**