

Cours au 25/06/2020

5,83

### Information boursières

Capitalisation boursière (MD)	28,50
Nombre de titres	4 888 889
KARIM GAHBICHE	29,4%
SAMIRA MAAROUF BOURAOUI	11,5%
WALID GAHBICHE	10,2%
Autres	49,0%

### Performance boursière

	2018	2019	Début 2020
Céréalis	18,5%	37,6%	-1,8%
TUNINDEX	15,8%	-2,1%	-6,7%
TUNINDEX 20	15,1%	-3,7%	-7,5%

### Ratios boursiers

	2018	2019	2020
PE	10,3	8,7	9,1
P/BV	1,8	1,6	1,4
Div Yield	2,6%	2,7%	2,7%

### Données par action (D)

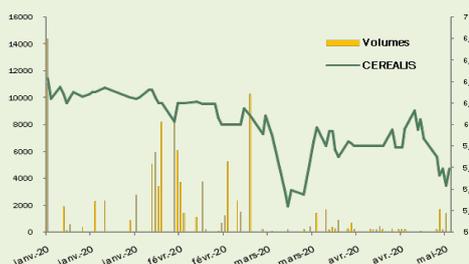
	2018	2019	2020
Bénéfice	0,566	0,668	0,640
Dividende	0,150	0,160	0,160
Actif net	3,220	3,655	4,135

### Compte de résultat (MD)

	2018	2019	2020
Chiffre d'affaires	29,2	31,8	30,2
EBITDA	6,8	6,9	6,4
Bénéfice net	2,8	3,3	3,1

### Ratios financiers

	2018	2019	2020
Marge Brute	46,8%	44,5%	44,4%
Marge Opérationnelle	16,0%	16,4%	15,4%
Marge Nette	9,4%	10,2%	10,4%
ROE	17,6%	18,3%	15,5%
ROA	10,3%	11,5%	10,0%
Gearing	0,9%	-2,3%	-



L'année 2019 a été une continuité par rapport aux cinq derniers exercices, avec une croissance du chiffre d'affaires de 8,8% par rapport à 2018 à 31,9MD. Le bénéfice net part du groupe affiche une augmentation de 18% à 3,3MD.

Les revenus sont composés à hauteur de 51% de revenus des ventes de snack salés et 49% par les autres produits.

La marge brute du groupe s'affiche à 44,5% à fin 2019 en légère dépréciation de 240pts de base par rapport à 2018, essentiellement suite au glissement défavorable du TND/EUR, affectant largement le coût des intrants.

Le résultat d'exploitation du groupe affiche une très belle performance en 2019 (+11,6%) en s'établissant à 5,22MD contre 4,70MD en 2018. Le bénéfice net part du groupe passe suite aux performances précitées de 2,77MD à 3,26MD soit une amélioration de 18%.

La rentabilité des fonds propres du groupe Céréalis à fin 2019 s'élève à 18,3% contre 17,6% en 2018. Le taux de marge nette du groupe est parmi les meilleurs du marché avec 10,2% contre 9,4% en 2018.

Le groupe jouit d'une structure financière très saine avec un endettement quasiment vierge lui permettant de financer ses investissements futurs.

Il est à signaler que le groupe a engagé plusieurs investissements et changements radicaux au niveau de son système de distribution, afin de mieux maîtriser ses ventes et l'écoulement de ses produits. En effet, la société compte actuellement sur son propre réseau de distribution et a internalisé l'activité marketing.

Stratégiquement, le management a insisté sur la faible rentabilité de l'activité cake, couplée à une forte concurrence. Néanmoins, cette activité est un atout stratégique pour le groupe procurant une forte synergie avec l'activité snack salés.

Concernant l'année 2020, la crise du Covid-19 a fortement touché l'activité du groupe, essentiellement au niveau des cakes. Le management a assuré qu'il a déployé tous les efforts nécessaires afin de faire en 2020 une performance au moins similaire à celle de 2019.

Le groupe entend investir dans une extension du site de production afin d'augmenter la capacité de production, en 2020.

Le titre Céréalis se traite actuellement à 9,1x le bénéfice net prévu pour 2020, et 1,6x ses fonds propre. Le groupe opère dans un secteur défensif, qui résiste en cette période de crise du Covid 2019.

Le groupe Céréalis a tenu ses promesses faites lors de son introduction et les a même surperformé. Le management a une vision claire du marché et gère raisonnablement les aléas du secteur.

Nous sommes très confiants quant à l'avenir du groupe, sa croissance et la stabilité de ses performances.

**En dépit des éléments cités, nous recommandons de conserver votre position sur le titre dans l'attente d'une meilleure visibilité de l'activité post-Covid-19.**