

Actionnariat

Etat Tunisien (37,5%)

Titres

Nominal	1
Nombre	12 000 000
Capitalisation boursière (MD)	13

Cours

Clôture	1,050
31/12/2010	1,250

Variation

Début 2011	-14,4%
Année 2010	9,9%

Chiffres clés (MD)

Bénéfice 2009	0,4
Bénéfice 2010	0,3
Capitaux propres	15,3

Dividende

Montant	0,020
Div Yield	1,9%

Valorisation

PE 2009	34,6
PE 2010	45,3
P/BV	0,8

L'année 2010 :

Au 31 décembre 2010, le chiffre d'affaires de la SOTUMAG a progressé de 6,1% à 7,6MD contre 7,2MD en 2009 réalisé grâce notamment à la hausse des redevances poissons de 13,7% et les redevances fruit et légumes de 4,2%.

Du côté des marges, le taux de marge brute et la marge opérationnelle sont restés quasiment stables respectivement aux alentours de 92,5% et 3,9%.

Ainsi, le résultat d'exploitation a légèrement augmenté à 298mD contre 284 à fin décembre 2009. Quant au résultat net, il a chuté de 23,6% à 278mD plombé par un impôt sur les bénéfices élevé due à la réintégration de 548,5mD dans l'assiette imposable représentant l'essentiel des dons au RCD d'une part et la baisse des produits de placements après réalisation du projet de mise à niveau du marché de gros par une partie des placements de la société d'autre part.

L'année 2011 :

Au 30 juin 2011 le chiffre d'affaires de la SOTUMAG a atteint 3,4MD contre 3,7MD au 30 juin 2010, soit une baisse de 8,2% qui s'explique par la baisse des revenus émanant des prestations de services suite aux troubles sociaux qu'a connu le marché de gros de Bir El kasaa au cours des premiers mois de 2011.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre SOTUMAG se traite à 1,050D correspondant à un PE 45,3 fois les bénéfices de 2010, largement en surcote par rapport à l'ensemble du marché.

Malgré la récurrence de ses revenus, nous estimons qu'une hausse des loyers d'une part et la mise en place de structure de contrôle fiable de pesage des quantités échangées sur le marché d'autre part ainsi qu'une meilleure maîtrise des charges d'exploitation restent les conditions nécessaires à un redressement de l'activité. Compte tenu de ce qui précède, de la fragilité financière et du faible niveau de rentabilité financière, **nous recommandons d'alléger votre position sur le titre.**

(en mD)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	7 211	7 178	7 619
<i>Evolution</i>	3,7%	-0,5%	6,1%
Marge Brute	6 734	6 648	7 047
<i>Taux de marge brute</i>	93,4%	92,6%	92,5%
EBITDA	2 068	1 128	1 333
<i>Marge d'EBITDA</i>	28,7%	15,7%	17,5%
Résultat d'exploitation	1 452	284	298
<i>Marge opérationnelle</i>	20,1%	4,0%	3,9%
Bénéfice net	1 323	364	278
<i>Marge nette</i>	18,4%	5,1%	3,6%

(en mD)	1 ^{er} semestre		Variation
	2010	2011	
Redevances	2 869,1	2 618,3	-8,7%
Loyer	570,2	564,7	-1,0%
Autres	268,4	221,4	-17,5%
Chiffre d'affaires	3 707,7	3 404,4	-8,2%