

Cours : 1,800D
25 Juin 2014

Ratios boursiers

	2012	2013	2014e
PE	25,5	16,5	9,9
VE/CA	1,6	1,4	1,3
VE/EBITDA	5,9	5,2	4,6
P/BV	1,2	1,2	1,1
Div Yield	3,3%	4,4%	4,4%

Données par action (D)

	2012	2013	2014e
Bénéfice	0,071	0,109	0,181
Dividende	0,060	0,080	0,080
Actif net	1,457	1,496	1,677

Compte de résultat (MD)

	2012	2013	2014e
CA	8,2	8,8	9,2
EBITDA	2,2	2,4	2,7
Résultat net	0,8	1,3	2,2

Données financières

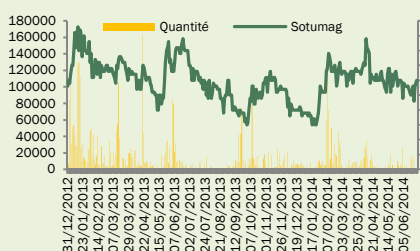
	2012	2013	2014e
Marge nette	10,3%	14,8%	23,5%
ROE	4,8%	7,3%	10,8%
Gearing	50,6%	50,9%	-

Performance

	2012	2013	Début 2014
SOTUMAG	63,9%	-1,7%	6,5%
TUNINDEX	-3,0%	-4,3%	5,1%
TUNINDEX 20	-4,6%	-2,2%	7,6%

Informations boursières

Capitalisation (MD)	21,6
Nombre de titres	12 000 000
Etat Tunisien	37,5%
OCT	7,6%
Municipalités	4,5%
Office des terres domaniales	0,5%
Public	50,0%



En **2013**, la Société Tunisienne des Margés de Gros « SOTUMAG » a réalisé un chiffre d'affaires de 8,8MD en progression de 7,2% par rapport à 2012. L'amélioration des revenus a concerné aussi bien les redevances et commissions que les loyers et ce suite à l'augmentation du volume d'activité du marché de gros. Ce dernier a totalisé en 2013 un montant de 310,4MD, soit +9,4% par rapport à 2012.

Etant une société de services, les principales charges de la société étant la masse salariale ainsi que les amortissements. Ces derniers représentent plus de 11% du chiffre d'affaires alors que les frais de personnel continuent de peser lourdement sur la rentabilité de la société. En effet, les charges de personnel représentent plus que la moitié des revenus de la société. le poids de cette masse a considérablement augmenté après la révolution du 14 janvier 2011 suite à l'intégration des agents de gardiennage et contractuels régis auparavant par le régime de sous- traitance.

Ceci étant, le résultat d'exploitation de la société s'est inscrit en hausse de 41,7% par rapport à 2012 pour s'établir à 1,4MD.

En 2013, une meilleure gestion des placements a permis à la société de dégager des revenus financiers de l'ordre de 417mD, soit presque le double de 2012.

L'année écoulée a été clôturée avec un bénéfice net de 1,3MD contre 0,8MD en 2012, soit une marge nette de 14,8% en appréciation de 4,5 points par rapport à 2012.

Il est à noter que la société dispose d'une structure financière équilibrée avec une trésorerie largement excédentaire ainsi qu'un endettement quasiment vierge.

Pour 2014, l'année s'annonce sous de bons auspices. La station de valorisation des déchets devra enfin !!!! entrer en production à partir du 2^{ème} semestre de cette année et elle devra faire bénéficier la société d'une économie d'énergie de l'ordre de 400mD annuellement.

De plus, la construction de nouveaux halls pour les légumes et fruits devra améliorer la rentabilité de l'entreprise à travers les loyers et redevances.

Nous tablons sur un chiffre d'affaires de 9,2MD et un bénéfice net de 2,2MD. Ces projections seront à notre avis très accessibles surtout au vu des réalisations de la société durant le premier trimestre de l'année. En effet, la société a réalisé un chiffre d'affaires de 1,9MD, soit +17% par rapport à la même période de 2013 et un résultat avant impôt de 429mD contre 197mD à fin Mars 2013.

Sur la bourse et depuis le début de cette année, le titre a perdu plus de 6% de sa valeur. Actuellement, il se traite à 9,9x ses bénéfices estimés pour 2014 : un niveau attractif par rapport à l'ensemble du marché qui se traite à 13,5x. de plus, il offre un rendement en dividende de 4,4%, jugé très correct.

Tenant compte de la récurrence de ses revenus, des nouveaux projets qui devront entrer en production au courant de cette année et malgré le poids de la masse salariale, nous recommandons de renforcer votre position sur le titre.

Recommandation : Renforcer