

Actionnariat	
STIR (34,03%)	
Groupe DRISS (21,14%)	
ETAP (18,28%)	
Titres	
Nominal	5
Nombre	3 271 840
Capitalisation boursière (MD)	66,7
Cours	
Clôture	20,400
31/12/2011	13,740
Variation	
Début 2012	48,5%
Année 2011	80,9%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	1,3
Bénéfice 2011	3,4
Bénéfice 2012e	4
Capitaux propres	29,1
Dividende	
Montant	0,450
Div Yield	2,2%
Valorisation	
PE 2010	51,3
PE 2011	19,6
PE 2012e	16,7
P/BV	2,3

(mD)	2010	2011	Var
Pipeline Bizerte - Rades	8,46	9,53	12,65%
Tube Get	0,25	0,39	53,17%
Frais de stockage	0,10	0,10	0,44%
Chiffre d'affaires	9,2	10,5	13,41%

(MD)	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	7,0	7,7	9,2	10,5
EBITDA	4,0	6,0	6,0	6,352
Marge d'EBITDA	58,0%	77,3%	64,7%	60,6%
Résultat d'exploitation	1,1	1,8	2,5	4,3
Marge opérationnelle	16,2%	23,1%	26,5%	41,0%
Bénéfice net	0,4	1,4	1,3	3,4
Marge nette	5,4%	17,7%	13,7%	32,7%
ROE	1,4%	5,1%	4,7%	11,8%

L'année 2010 :

L'année 2011, s'est caractérisée par une progression des quantités transportées, qui passent de 1,5 millions de m³ à 1,7 millions de m³ (+10%). L'augmentation des quantités transportées couplée à une révision à la hausse des tarifs de transport des hydrocarbures à travers le pipe line Bizerte-Radès d'environ 4% ont permis à la société d'afficher des revenus record pour la société qui se sont établis à 10,5MD contre 9,2MD une année auparavant.

En dépit de l'augmentation de la masse salariale de 26,6% suite à l'intégration des agents de la sous-traitance en tant que personnel de la société, la marge opérationnelle s'est appréciée de 145 pb à 41%. Ceci dénote d'une bonne maîtrise des charges opérationnelles. Le résultat d'exploitation de la SOTRAPIL a progressé de 75,4% pour atteindre 4,3MD. quant au résultat net, est passé à 3,4MD contre 1,3MD en 2010, soit une hausse de 171% affichant ainsi une rentabilité financière de 11,8%.

L'année 2012 :

Durant le premier trimestre 2012, les quantités transportées se sont établies à 402 535m³ contre 327 657m³, soit une hausse de 23% qui s'explique par l'augmentation des quantités transportées à travers le pipe line Bizerte Radès. Le chiffre d'affaires quant à lui a enregistré une progression de 28,4% à 2,5MD.

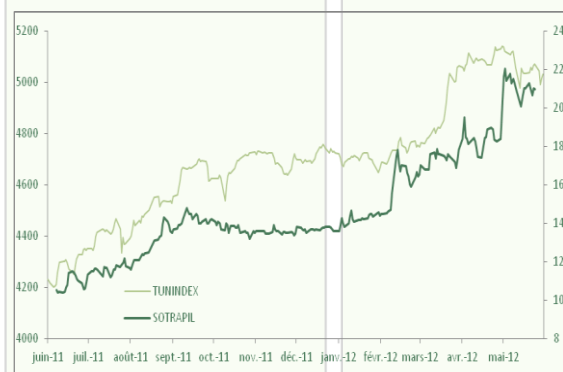
Pour 2012 dans son ensemble, on prévoit une augmentation du chiffre d'affaires de la société à deux chiffres.

Concernant les perspectives d'avenir de la société, la société est sur le point d'engager la construction d'un pipe line entre Bizerte et La Goulette, ce qui devrait générer d'importants revenus dans le futur. Ce projet demeure en attente de l'accord des clients pour le coût du transport. Par ailleurs, le méga projet du pipe line Skhira – le Sahel, le projet tant attendu par les actionnaires depuis l'introduction de la société à la cote de la bourse, il demeure en instance d'étude. Rappelons que le coût total de ce projet dépasse les 200MD et devra donner de l'élan à l'activité de la société.

Aspect boursier :

Sur le volet boursier, le titre a gagné plus de 80% de sa valeur en 2011 et plus de 48% depuis le début de l'année. Il se traite 16,7 fois les bénéfices estimés pour 2012, affichant ainsi une décote de 20% par rapport à l'ensemble du marché.

Du côté de la rémunération aux actionnaires, le titre affiche un rendement en dividende de 2,2% sans tenir compte des nouvelles actions gratuites à attribuer à partir du 2 juillet 2012 à raison d'une action nouvelle pour 20 détenues.



Compte tenu du faible potentiel de croissance du titre et d'un éventuel retard ou du rejet de la part de l'autorité de tutelle pour la relance du projet Skhira, nous recommandons de **conserver votre position.**

