

Actionnariat

DH INVESTORS LIMITED (22,55%)

AB Corporation (7,69%)

Titres

Nominal	1
Nombre	24 255 000
Capitalisation boursière (MD)	46

Cours

Clôture	1,880
31/12/2010	2,060

Variation

Début 2011	-8,7%
Année 2010	9,6%

Chiffres clés (MD)

Bénéfice 2009	2,9
Bénéfice 2010	3,1
Capitaux propres	61,4

Dividende

Montant	0,000
Div Yield	0,000

Valorisation

PE 2009	30,4
PE 2010	17,6
P/BV	1,0

L'année 2010 :

L'année 2010 a été caractérisée par une hausse du chiffre d'affaires consolidé de 16,8% à 73,8MD contre 63,2MD en 2009. Cette performance s'explique par une progression des ventes locales de 12% et des ventes à l'export de 32,9%. Ce bond du chiffre d'affaires à l'export a été réalisé grâce à la consolidation de la position des produits SOMOCER sur le marché Libyen et Algérien d'une part et la conquête de deux nouveaux marchés à fort potentiel de croissance à savoir l'Irak et le Liban.

Néanmoins, cette progression de l'activité s'est accompagnée par un effritement des marges du groupe. Ainsi, le taux de marge brute et la marge opérationnelle se sont détériorés respectivement de 286 p.b à 40,6% et de 26 p.b à 11,6%. Cette baisse s'explique par l'envolée du prix des matières premières, de l'énergie, et des autres charges de production et d'exploitation, mais aussi par la progression des ventes à l'export à faible marge.

D'un autre côté, les charges financières demeurent importantes. Elles ont représentés plus que le tiers de l'EBITDA (37,4%) à 5,1MD au 31/12/2010. Ainsi, le résultat net part groupe s'établit à 3,1MD contre 2,9MD, soit une hausse de 6,5%. Notons, que dans le rapport des commissaires aux comptes quelques réserves ont été émises. La plus significative et qui impacterait négativement le résultat net est celle relative une provision sur créances des clients étrangers de 1,8MD qui n'a pas été comptabilisée sur l'exercice 2010.

Côté investissements, l'année 2010 a vu l'acquisition de deux lignes de production de grès dans la masse pour porter la capacité de production de la société SOTEMAIL de 1,6 millions de m² à 4,5 millions de m². Signalons que l'introduction de cette société sur le marché alternatif de la cote de la bourse de Tunis est prévue pour la fin de l'année 2011. La société mère SOMOCER a entamé des travaux pour augmenter la capacité de production de poudre atomisée (destinée à SOTEMAIL) de 75 000 tonnes à 150 000 tonnes avec à la clé un processus de cogénération qui permettra à SOMOCER de réaliser un gain de 2,2MD dans la facture énergétique et dont l'entrée en production est prévue pour 2012.

Les engagements financiers du groupe ne cessent d'augmenter d'une année à une autre. En 2010, le groupe affiche une dette nette de 35MD affichant un gearing de 78,3%.

(en MD)	2008	2009	2010
Ventes locales	41,3	49,2	55,1
<i>Evolution</i>	10,3%	19,0%	12,0%
Ventes à l'export	11,2	14,0	18,6
<i>Evolution</i>	-17,7%	24,2%	32,9%
Sous-traitance	0,00	0,02	0,17
Chiffre d'affaires	52,6	63,2	73,8
<i>Evolution</i>	2,8%	20,2%	16,8%

(en MD)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires consolidé	52,6	63,2	73,8
Marge Brute	23,2	27,5	30,0
<i>Marge brute</i>	44,1%	43,5%	40,6%
EBITDA	11,8	13,3	13,7
<i>Marge d'EBITDA</i>	22,5%	21,0%	18,6%
Résultat d'exploitation	7,9	7,5	8,5
<i>Marge opérationnelle</i>	15,1%	11,8%	11,6%
Bénéfice net consolidé	4,84	3,02	3,24
Intérêts des minoritaires	0,13	0,14	0,17
Bénéfice net part groupe	4,84	2,88	3,07
<i>Marge nette</i>	9,2%	4,6%	4,2%

(en MD)	1 ^{er} trimestre		Variation
	2010	2011	
Ventes locales	12,4	10,8	-13,2%
Ventes à l'export	4,6	4,3	-7,5%
Chiffre d'affaires	17,1	15,1	-11,7%

L'année 2011 :

Le 1^{er} trimestre 2011 a été marqué par un ralentissement de l'activité de SOMOCER. En effet, les ventes locales ont baissé de 13,2% à 10,8MD qui s'explique par le climat d'insécurité qu'a connu la Tunisie après la révolution de janvier 2011, et qui a contraint plusieurs distributeurs de produits sanitaires à fermer leurs magasins et dépôts et l'arrêt de plusieurs chantiers de construction. Par ailleurs, le déclenchement de la guerre en Libye vers mi-février et les perturbations au niveau des différents ports de Tunisie ont affecté les exportations qui sont passées à 4,3MD au 1^{er} trimestre 2011 contre 4,6MD à la même période en 2010.

Pour 2011, la société SOMOCER S.A prévoit de réaliser un chiffre d'affaires de 68MD contre 62,5MD en 2010 et un résultat net de 2,7MD contre 2,6MD en 2010.

Aspect boursier :

En termes de valorisation, le titre est légèrement supérieur à l'ensemble du marché (+14,3%) puisqu'il se négocie à 17,6 fois les bénéfices de 2010. Compte tenu de la forte volatilité du titre et d'une rude concurrence sur le secteur de la céramique qui affecte considérablement les marges, **nous recommandons d'alléger votre position sur le titre, dans l'attente de l'amélioration de l'équilibre financier de la société et d'avoir plus de visibilité sur la situation en Libye.**

