



**La société à position inébranlable**

Structure du capital au 31-12-2013	
Brasseries et Glacières Inter.	35,47%
BNA participations	14,01%
Maghreb Investissements	13,61%
STAR	7,94%
Autres actionnaires	28,97%

	2011	2012	2013	2014e*	2015p*
Revenus (mDT)	240 257	292 192	319 825	329 419	368 950
EBITDA (mDT)	60 559	69 283	81 767	83 934	99 540
Résultat net (mDT)	63 395	74 229	96 523	101 982	116 959
BPA (DT)	0.96	0.98	1.21	1.13	1.30
P/E (x)	13.5x	13.0x	11.0x	19.0x	16.5x
P/B (x)	4.2x	4.3x	4.0x	6.3x	5.2x
Div. Yield	4.62%	5.12%	4.9%	3.02%	3.26%

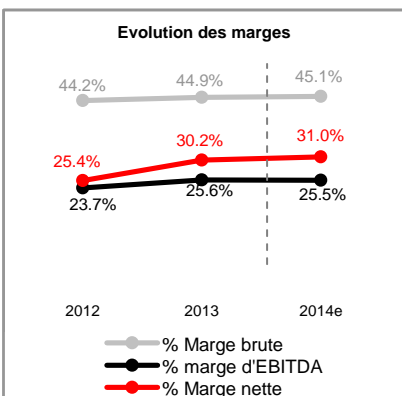
\*prévisions établies par Amen Invest

Chiffres clés 2013 (1000 DT)			
Capitalisation boursière	1 060 800		
Fonds propres	318 628		
Réalizations récentes (1000 DT)			
CA 30/09/2014	255.72 (+6,8%)		
Résultat net 30/06/2014	77.54 (+9,0%)		
Indices boursiers			
	SFBT	Secteur	Marché
P/E	19.0x	19.6x	17.2x
P/B	6.3x	6.2x	3.1x
Div.Yield	3.02%	2.96%	3.36%

Dotée d'une expérience qui date depuis 1889 et d'une place de leader sur le marché local, la SFBT a toujours été classée parmi l'une des plus importantes sociétés privées en Tunisie.

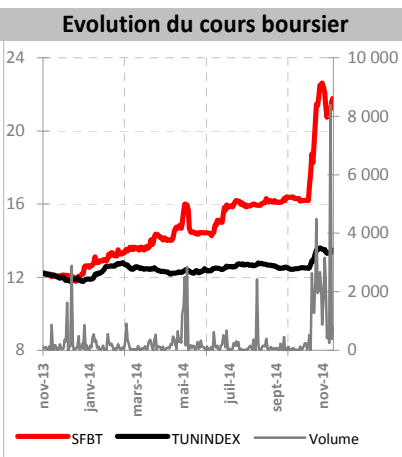
Elle jouit d'une situation quasi-monopolistique assurant le contrôle d'environ 85% du marché de la bière, 90% de celui des sodas et plus de 40% de l'eau minérale. Ce confortable positionnement sur le marché est imputable à la forte notoriété de ses produits (Celtia, Coca Cola, Boga, Safia, ...).

En outre, la société bénéficie d'une structure financière solide, avec un capital constitué en grande majorité de fonds propres, mais également d'une croissance ininterrompue de son activité, issue principalement de la progression des ventes de boissons gazeuses et de bière et dans une moindre mesure de l'effet de l'ajustement des prix. A cela s'ajoute, une bonne maîtrise des coûts ainsi qu'une bonne gestion de son portefeuille de participations, lui permettant d'assurer une consolidation continue de ses marges et d'afficher constamment de bonnes performances. Elle a ainsi pu clôturer l'année 2013 avec un nouveau record de bénéfice à 96,5MDT, soit en évolution de 30% par rapport à une année auparavant.



Au titre de l'année en cours, la société a enregistré une baisse de son chiffre d'affaires au terme du premier semestre, expliquée principalement par le fléchissement des ventes à l'export qui ont été impactées entre autres par la fermeture des frontières libyennes et à l'instabilité qui prévaut actuellement dans ce pays. Ce retard n'a cependant pas affecté l'évolution du résultat semestriel qui s'est inscrit en hausse grâce à une bonne maîtrise des charges d'exploitation, couplée à une régression des charges financières nettes.

L'effet conjugué de l'amélioration des quantités vendues sur le marché local et des prix courant le troisième trimestre ont permis au chiffre d'affaires d'éponger ses pertes jusque là enregistrées et d'afficher une hausse de 6,8% à fin septembre.



Conforté par la position de leader de la société, de ses fondamentaux solides et de son appartenance à un groupe de grande renommée, associés à un bon rendement en dividendes, le titre SFBT correspond à une valeur de fond de portefeuille. Nous recommandons ainsi d'ACHETER le titre.