

# SOTEMAIL en Bourse



**Admission au Marché Alternatif de la cote de la Bourse  
par voie d'augmentation de capital  
Offre à Prix Ferme et Placement Global**

*Intermédiaire en bourse introducteur*



20/12/2013

# Sommaire

***PRÉSENTATION DE SOTEMAIL***

***LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES***

***PERFORMANCES DE LA SOCIÉTÉ***

***INVESTISSEMENT***

***PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN***

***EVALUATION FINANCIERE DE SOTEMAIL***

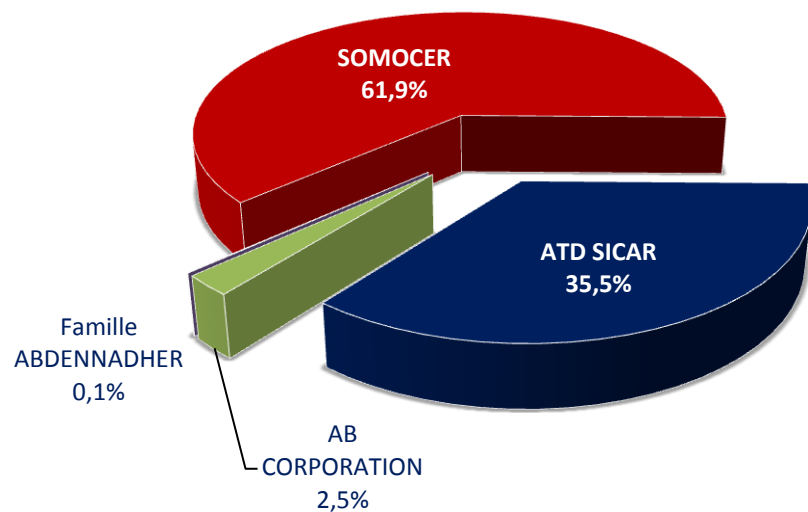
***MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS***

## PRÉSENTATION DE SOTEMAIL

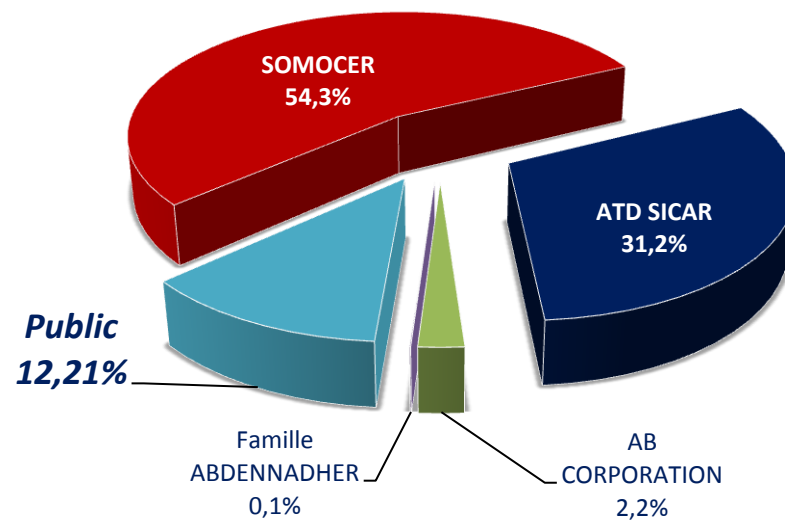
<b>Dénomination sociale</b>	<i>Société Tunisienne d'Email « SOTEMAIL »</i>
<b>Groupe de référence</b>	<i>Groupe Abdennadher - SOMOCER</i>
<b>Forme Juridique</b>	Société Anonyme
<b>Secteur d'activité</b>	Industries des Matériaux de Construction, de la Céramique et du Verre (IMCCV)
<b>Objet social</b>	Société industrielle spécialisée dans la production et la commercialisation de carreaux en céramique et grés porcelaine pour le revêtement de sol et de mur
<b>Capacité de production actuelle</b>	1 600 000 m <sup>2</sup> par an de grés porcelaine
<b>Capital Social avant augmentation</b>	23 000 000 DT réparti en 23 000 000 actions d'une valeur nominale de 1 DT chacune
<b>Siège social</b>	Menzel Hayet- Zéramdine- 5033 Monastir- Tunisie
<b>Siège de l'usine</b>	Zone industrielle de Souassi- 5140 Mahdia
<b>Date de création</b>	21 juin 2002 au capital initial de 2 010 000 Dinars
<b>Superficie du site</b>	44 503 m <sup>2</sup> dont 24 000 m <sup>2</sup> couverts
<b>Autres</b>	SOTEMAIL est située dans une zone de développement régional

# STRUCTURE DU CAPITAL SOCIAL


## AVANT INTRODUCTION EN BOURSE



## APRÈS INTRODUCTION EN BOURSE



## HISTORIQUE ET DATES CLÉS

- 
- 2002** Création de SOTEMAIL (SARL avec un cap initial de 2,01MDT, détenu à 99,5% par SOMOCER).  
Objet social: production de frites, matière première utilisée pour l'émaillage des carreaux céramiques.
- 2003** Changement de l'objet social: Production et commercialisation de carreaux céramiques en grès porcelaine pour le revêtement de sols et murs.
- 2006** Démarrage de la production (septembre 2006).
- 2008** Augmentation de la capacité annuelle de production,  
Lancement d'une nouvelle gamme de produit,  
Changement de la forme juridique de la société en SA.
- 2010** Certification ISO 9001 (version 2008).
- 2011** Deux nouvelles lignes intégrées de production,  
Lancement de nouvelles gammes de Grès,  
Réduction de la valeur nominale de 100 à 1 dinars.
- 2012** Adhésion au 1er Programme de mise à niveau pour la réalisation de l'investissement.
- 2013** Fin de la réalisation du projet d'extension (décembre)
- 2014** Entrée en production (janvier).



## **APERÇU SUR L'ACTIVITÉ DE SOTEMAIL**

➤ SOTEMAIL est spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de carreaux céramiques en grès porcelaine pour le revêtement de sols et de murs.

### ***Le carreau de Grès Porcelaine dans la masse***

---

- est fabriqué à base essentiellement d'argile, de quartz et de feldspath.
- est une céramique dure et compacte, colorée dans la masse et non poreuse.
- peut être utilisé dans de multiples espaces aussi bien intérieurs qu'extérieurs, domestiques ou publics, mais aussi pour différents usages, revêtement mural ou sol ainsi qu'en élément de décoration.
- peut être émaillé ou décoré dans la masse, de finition mate ou poli.

## **RELATIONS SOTEMAIL-SOMOCER**

*De fortes synergies sont développées entre les deux sociétés notamment sur le plan commercial et technique. Toutes les structures de gestion de SOTEMAIL sont totalement indépendantes de celles de SOMOCER.*

Les relations consistent en:

### **1- La fourniture de la poudre atomisée par SOMOCER**

Les fondements de ce choix stratégique sont motivés par:

- ✓ Un gain en coût d'achat des matières premières et en coûts de production par des effets d'économie d'échelle,
- ✓ Un gain en coût d'énergie suite à l'installation par SOMOCER, d'une unité de cogénération (énergie auto produite) au niveau du département de la production de la poudre atomisée.

### **2- L'harmonisation des Travaux de Recherche & Développement**

Pour assurer la meilleure complémentarité, le développement des gammes Produits est assuré en commun accord des deux sociétés.

### **3- La réalisation des exportations**

Jusqu'à fin 2012, les exportations de SOTEMAIL ont été réalisées par SOMOCER, tous les contrats clients étant conclus en son nom.

A partir de 2013, SOTEMAIL signe directement des contrats à l'export avec ses clients partenaires tout en continuant à exporter partiellement à travers SOMOCER en complément de gammes.

***PRÉSENTATION DE SOTEMAIL***

***LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES***

***PERFORMANCES DE LA SOCIÉTÉ***

***INVESTISSEMENT***

***PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN***

***EVALUATION FINANCIERE DE SOTEMAIL***

***MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS***



Le secteur des **IMCCV** est composé de 5 principales branches à savoir : les liants, les dérivés de ciment, les produits en céramique, le verre et les produits de carrière.

La **branche céramique** contribue à hauteur de **31%** dans la valeur totale de la production du secteur en 2012. Elle est répartie en 5 sous branches dont **les carreaux céramiques** représentant **28%** du total de la valeur de la production de la branche.

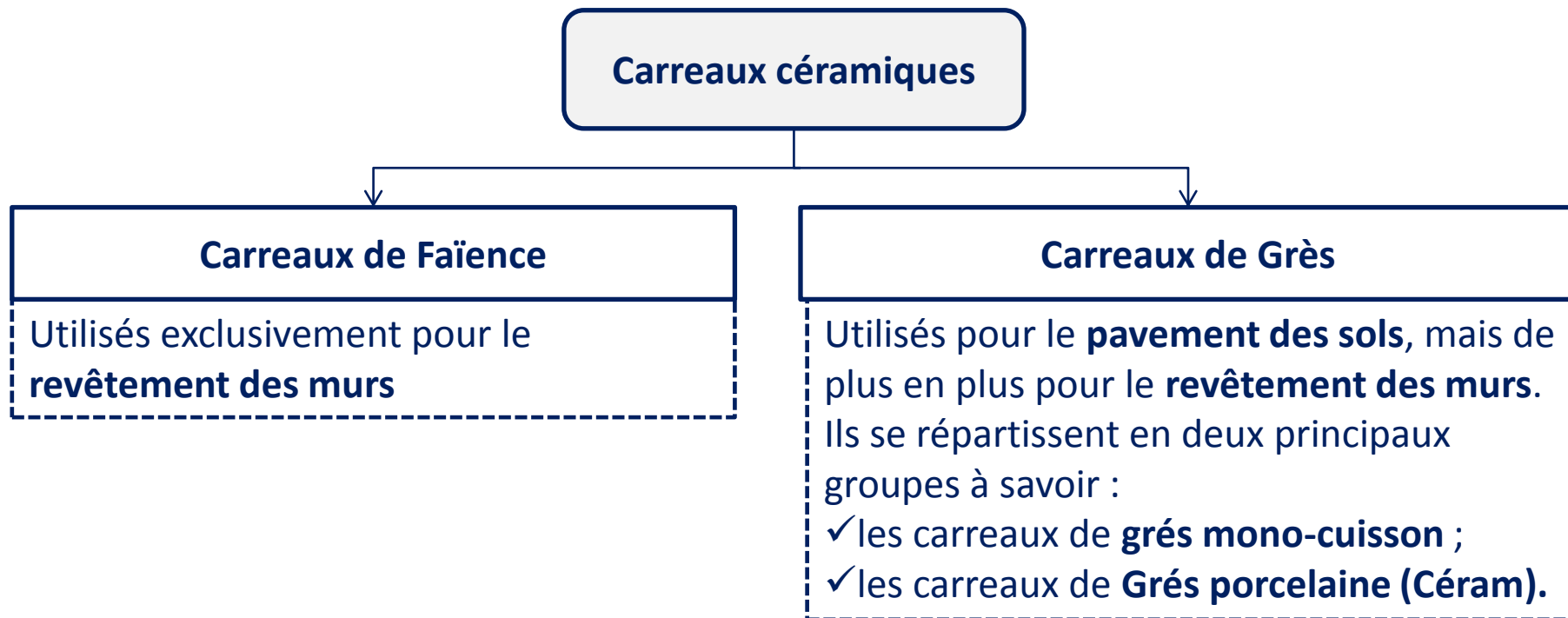
La branche des carreaux en céramique est composée essentiellement de deux types d'unités industrielles :

- **Les unités intégrées** qui produisent les biscuits (carreaux bruts non décorés) et assurent l'émaillage ;
- **Les unités d'émaillerie** qui se procurent les biscuits soit par l'importation, soit auprès des producteurs locaux. Elles n'interviennent que sur la phase d'émaillage.

➔ **SOTEMAIL est une unité intégrée.**

# TYPOLOGIE DES CARREAUX CÉRAMIQUES

Les carreaux céramiques sont fabriqués à base de matières argileuses et sont cuits dans des fours à hautes températures.

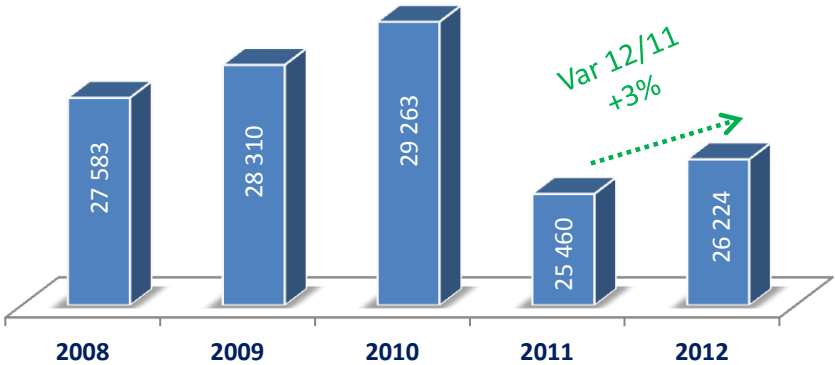


➔ **SOTEMAIL fabrique les carreaux de Grés porcelaine (Céram).**

# EVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS DES CARREAUX CÉRAMIQUES 2008-2012

## EVOLUTION DE LA PRODUCTION

Evolution de la production en 1000m<sup>2</sup>

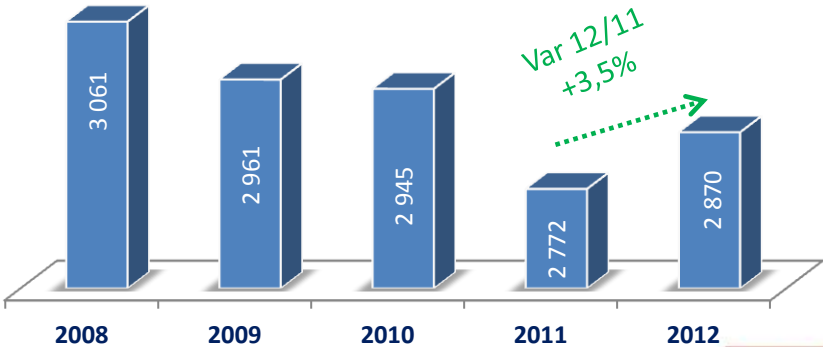


En 2012, le volume de production a enregistré une hausse de 3% par rapport à 2011. L'année 2011 a été affectée par les perturbations enregistrées au niveau de toutes les entreprises et particulièrement celles du secteur du Bâtiment et de l'Habitat. Le TCAM 2012/2008 est de (-1,3%)

## EVOLUTION DE L'IMPORTATION

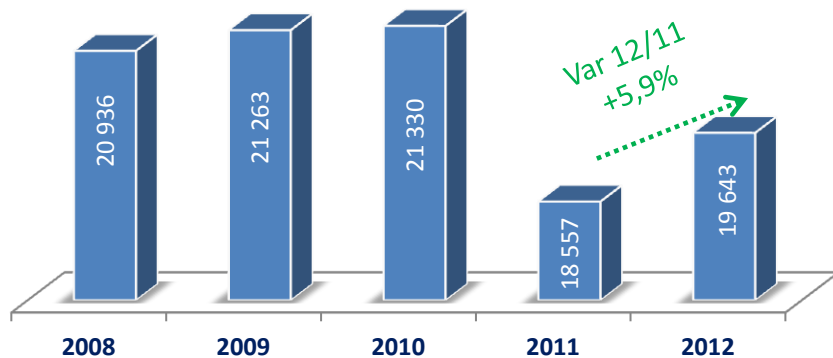
Evolution de l'importation en 1000m<sup>2</sup>

En 2012, les importations représentent 10,9 % de la production Nationale.  
Le volume des importations a augmenté de 3,5% par rapport à 2011.  
TCAM 2012/2008: (-1,6%)



# EVOLUTION DE LA CONSOMMATION LOCALE

Evolution de la consommation locale en 1000m<sup>2</sup>



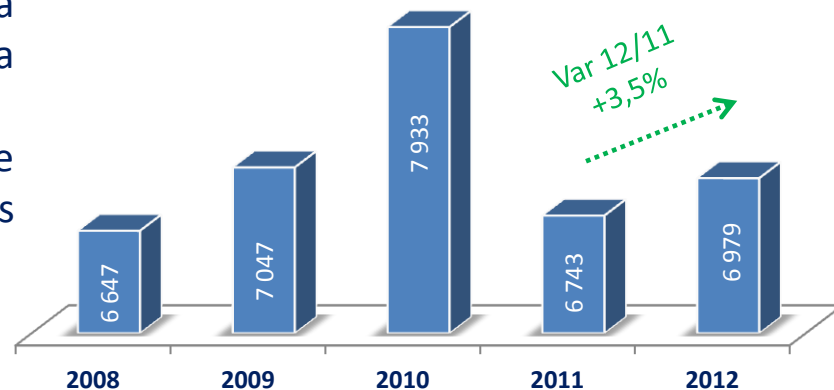
- En 2012, le volume de la consommation locale a augmenté de 5,9% par rapport à 2011.
- TCAM 2012/2008: (-1,6%)
- La part de SOTEMAIL en 2012 est **1 326 000 m<sup>2</sup>** soit **6,8%**.

➤ La Tunisie exporte vers la Libye, l'Algérie, la Mauritanie, le Liban, la Syrie, l'Arabie Saoudite, la France et bien d'autres pays.

➤ En 2012, les exportations en m<sup>2</sup> ont progressé de 3,5% comparé à 2011, mais ils restent très en deçà des réalisations de 2010.

➤ TCAM (2012/2008) en volume est de (1,2%).

Evolution des exportations en 1000m<sup>2</sup>



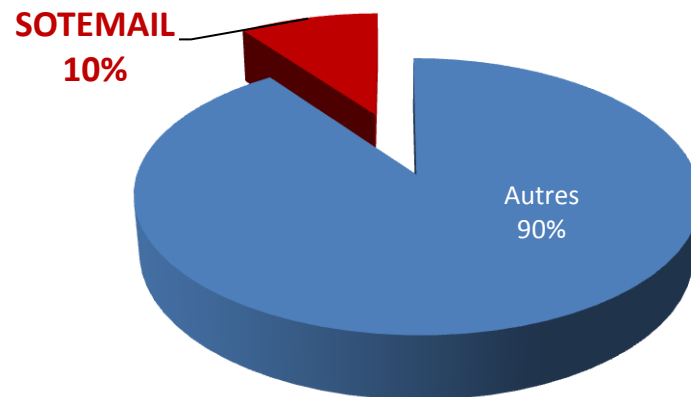
## TAUX DE COUVERTURE DES IMPORTATIONS DES CARREAUX CÉRAMIQUES

Année	2008	2009	2010	2011	2012
Montant des importations (MDT)	30	32	34	34	36
Montant des exportations (MDT)	37	39	44	37	38
Excédent en MDT	6	7	9	3	2
Taux de couverture	122%	123%	127%	108%	106%

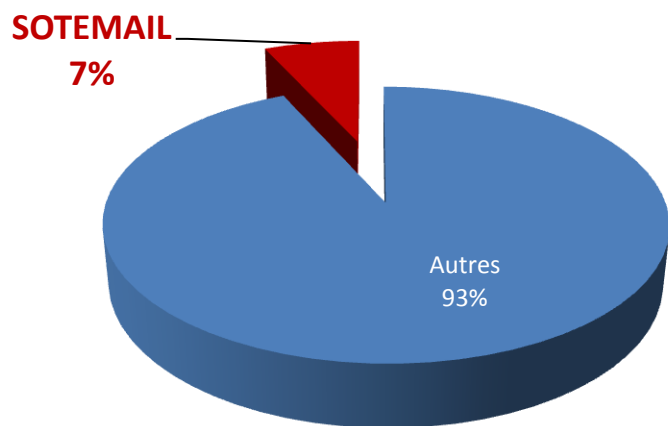
# POSITIONNEMENT DE SOTEMAIL SUR LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES EN TUNISIE

## PRODUCTION DE GRÈS

1- En 2012, la production concernant la branche carreaux céramiques en Grès est de 12 545 000m<sup>2</sup>, la part de **SOTEMAIL** est de **1 240 000m<sup>2</sup>**, soit **10%** de la production de la branche.



## VENTES DE GRÈS ET FAÏENCE



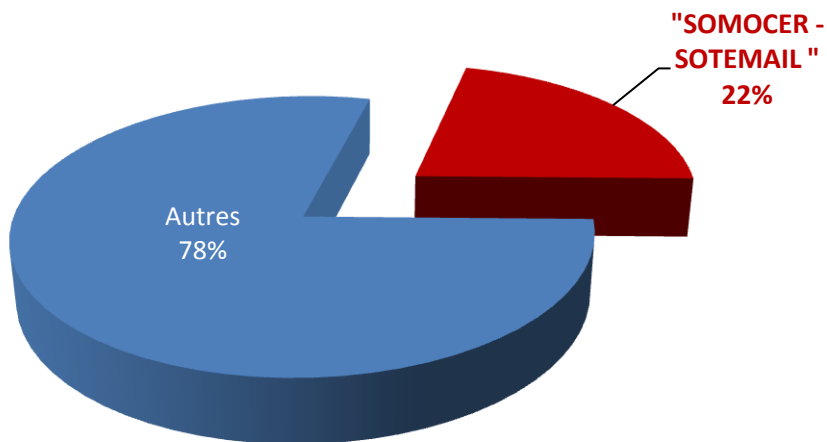
2- En 2012, les quantités commercialisées de la branche carreaux céramiques **aussi bien Grès que Faïence** totalisent 19 643 000 m<sup>2</sup>, la part de **SOTEMAIL** est de **1 326 000m<sup>2</sup>**.

La part de marché de SOTEMAIL en quantité dans toute la branche est de **7%**.

## **CAPACITÉ DE PRODUCTION DE CARREAUX CÉRAMIQUES EN 2012 (GRÈS ET FAÏENCE)**

En 2012, la capacité totale installée du marché (production nationale de carreaux céramiques) est de 35,544 millions de m<sup>2</sup> entre les unités intégrées et les émailleries.

➤ La capacité installée de toutes les unités intégrées (11 unités) s'établit en 2012 à 33,944 millions de m<sup>2</sup>, répartie entre carreaux céramiques de revêtement mural (Faïence), Grès en mono-cuisson et Grès porcelaine. Sur les 11 unités, seules 3 unités produisent du Grès porcelaine.



En 2012, la part du groupe « **SOMOCER-SOTEMAIL** » est de **7,3 millions de m<sup>2</sup>**, soit **22%** de la capacité totale du marché.

La part de **SOTEMAIL** est de **1,6 millions de m<sup>2</sup>** soit **5%** de la capacité totale du marché.

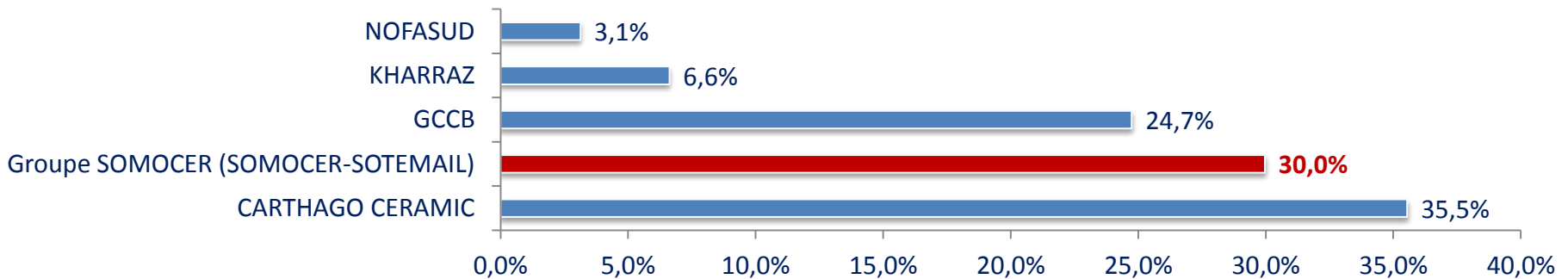
➤ Quant aux unités d'émaillage installées en Tunisie (4 unités), elles produisent exclusivement des carreaux céramiques de revêtement mural (Faïence) et n'assurent que l'émaillage du carreau support. La capacité globale des émailleries en 2012 est de 1,6 millions de m<sup>2</sup>.

## **CAPACITÉ DE PRODUCTION DES CARREAUX CÉRAMIQUES POUR PAVEMENT DE SOLS EN GRÈS EN 2012**

La capacité de production installée des carreaux de pavement de sol (Grès) est de **14,35 millions de m<sup>2</sup>** soit **40,4%** de production nationale en carreaux céramiques. Le groupe « **SOMOCER-SOTEMAIL** » est placé en **seconde position** avec une capacité cumulée de **4,3 millions de m<sup>2</sup>**, soit **30%** de la capacité totale du marché.

La part de **SOTEMAIL** est de **1,6 millions de m<sup>2</sup>** soit **11,2%**.

### ***Classement des sociétés en terme de capacité de production en 2012***



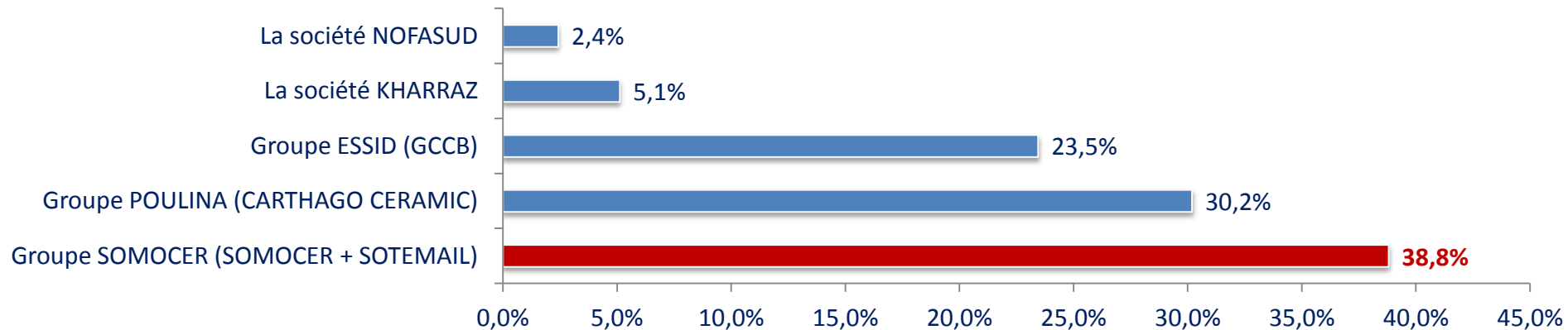
Source: Etude AFAC Consulting



## **CAPACITÉ DE PRODUCTION DES CARREAUX CÉRAMIQUES POUR PAVEMENT DE SOLS EN GRÈS EN 2012 –SUITE-**

En 2014, les sociétés (SOMOCER & SOTEMAIL) seront les Leaders en Tunisie avec une capacité de production installée de **7,2 m<sup>2</sup>/an** représentant **38,8%** de la capacité installée du secteur pavement de sol sur le plan national.

### **Classement des sociétés en terme de capacité de production en 2014**



Source: Etude AFAC Consulting

La part de **SOTEMAIL** est de **24,3%**.

***PRÉSENTATION DE SOTEMAIL***

***LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES***

***PERFORMANCES DE LA SOCIÉTÉ***

***INVESTISSEMENT***

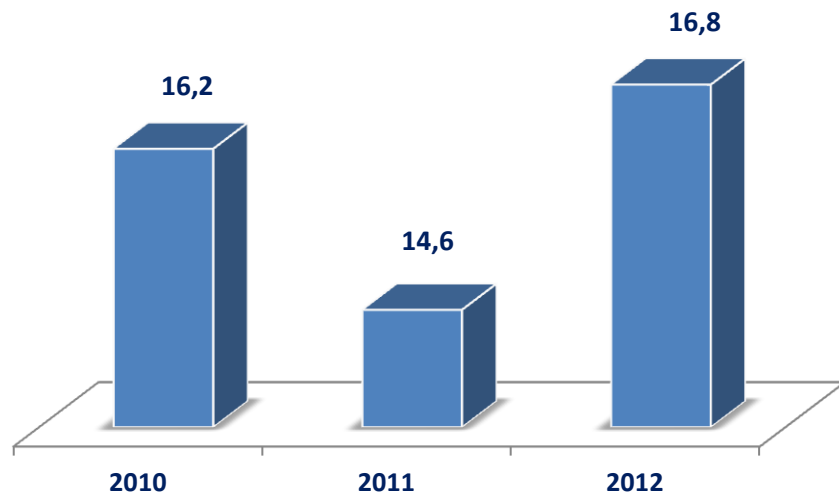
***PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN***

***EVALUATION FINANCIERE DE SOTEMAIL***

***MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS***

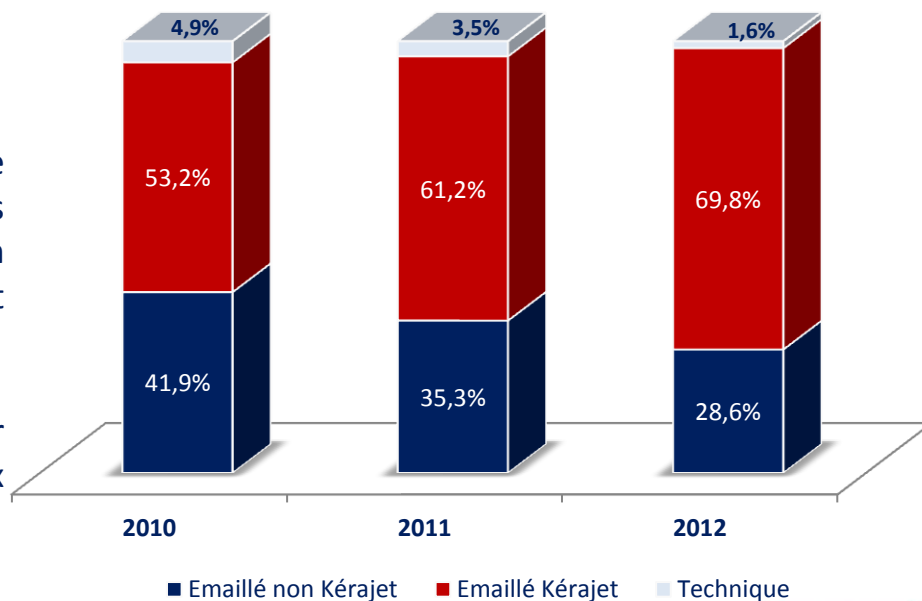
## EVOLUTION ET COMPOSITION DES REVENUS 2010-2012

### Evolution des revenus (MDT)



Les revenus de SOTEMAIL ont atteint 16,802MDT en progression de 14,8% comparé au 31/12/2011 (14,632 MDT).

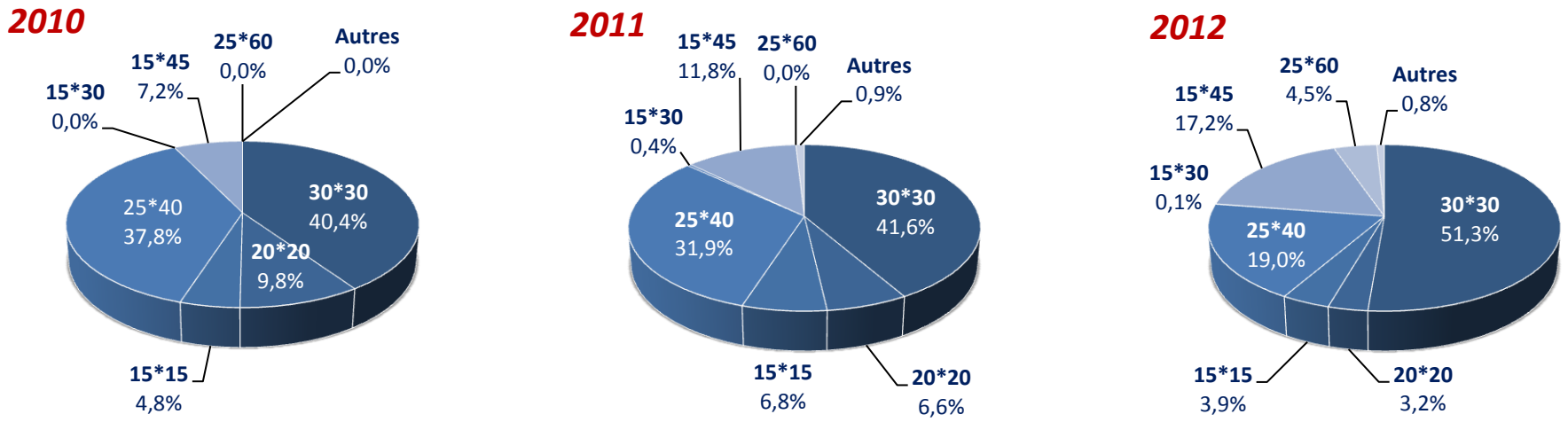
### Répartition des revenus par typologie de produit



➤ Les revenus des ventes de carreaux de Grès porcelaine de SOTEMAIL sont générés par les produits émaillés Kérajét (ayant subi une décoration avec Impression numérique), les produits émaillés non Kérajét (simple) et les produits techniques.

➤ La ligne Kérajét a enregistré une croissance continue sur la période 2010-2012 pour atteindre 69,8% des carreaux vendus par SOTEMAIL en 2012.

# Répartition des revenus par format



- Les carreaux 30\*30, qui contribuent à raison de 51,3% dans le chiffre d'affaires global, ont connu en 2012 une croissance de 41,8% comparée à 2011.
- En 2012, SOTEMAIL enregistre encore un gain de positionnement des carreaux à grand format, notamment les 15\*45 dont les ventes en valeur ont progressé de 67,7% par rapport à 2011.
- Les carreaux 25\*60, une nouvelle dimension lancée en 2012, contribuent à raison de 4,5% des ventes totales en 2012.

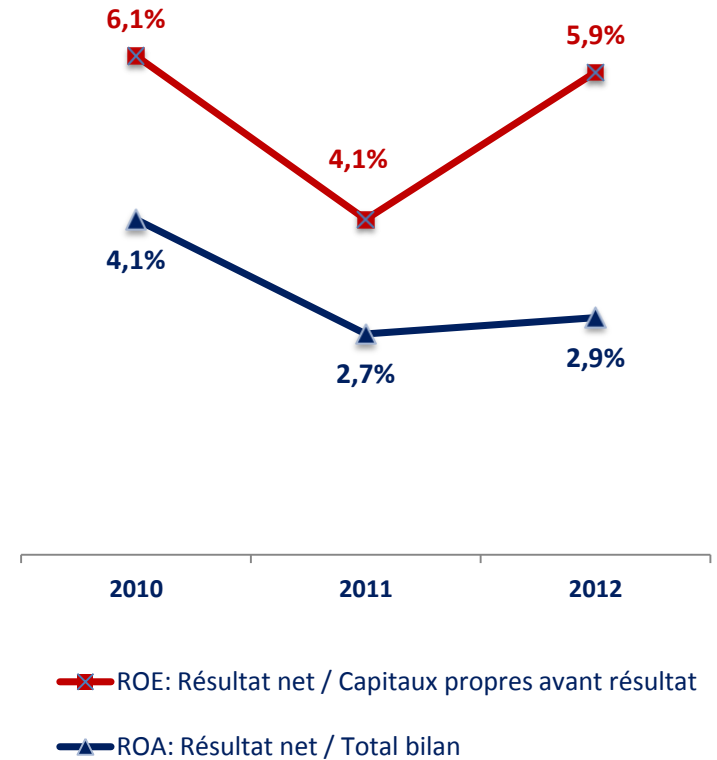
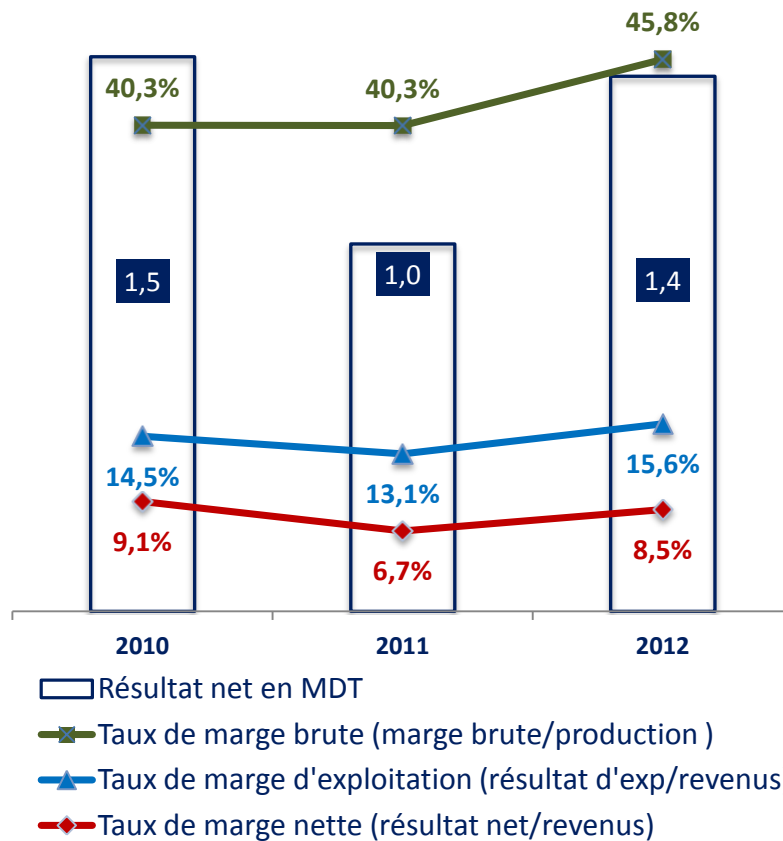
## Evolution des ventes reparties par destination

En MDT	2010		2011		2012		Variation 2012/2011
	Valeur MDT	%	Valeur MDT	%	Valeur MDT	%	
Ventes Locales	10,23	63,2%	10,91	74,6%	13,95	83,0%	28,0%
Ventes SOMOCER (Export)	5,90	36,4%	3,67	25,1%	2,85	17,0%	-22,0%
Vente Export	0,06	0,4%	0,05	0,3%	0,00	-	-
<b>Total des Ventes (en DT)</b>	<b>16,18</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,63</b>	<b>100,0%</b>	<b>16,80</b>	<b>100,0%</b>	<b>14,84%</b>

**Au 30/11/2013**

En MDT	Au 30/11/2013	En %
Ventes Locales	14,38	86,1%
Ventes SOMOCER (Export)	1,27	7,6%
Vente Export	1,06	6,3%
<b>Total des Ventes (en DT)</b>	<b>16,71</b>	<b>100,0%</b>

## RENTABILITÉ ET ÉVOLUTION DES MARGES



Au 31/12/2012, le résultat net s'établit à 1,420 MDT, en progression de 45,6% comparé à 2011 (0,975 MDT).

## ANALYSE DES PERFORMANCES AU 30/09/2013

Montant en MDT	Au 30/09/2013	2013e	% de réalisation
Revenus	<b>14,1</b>	<b>18,5</b>	<b>76,3%</b>
<i>CA Local</i>	<i>12,0</i>	<i>15,4</i>	<i>78,3%</i>
<i>CA Export Direct</i>	<i>1,0</i>	<i>1,6</i>	<i>63,9%</i>
<i>CA Export via SOMOCER</i>	<i>1,1</i>	<i>1,5</i>	<i>69,7%</i>
Production	<b>9,2</b>	<b>16,2</b>	<b>57,1%</b>
Investissement	<b>14,2</b>	<b>20,6</b>	<b>69,1%</b>

## ELÉMENTS DU COMPTE DE RÉSULTAT

<i>Montants en MDT</i>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Revenus	16,2	14,6	16,8
Variation des stocks des PF et encours	-1,7	-0,3	-0,6
<b>Production</b>	<b>14,5</b>	<b>14,3</b>	<b>16,2</b>
Achats consommés de matières premières	9,7	11,3	10,4
Coût des matières revendues à SOMOCER	-1,1	-2,7	-1,6
<b>Total des achats consommés</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>	<b>8,8</b>
<b>Marge brute</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>7,4</b>
<i>Taux de marge brute (Marge brute/production )</i>	40,3%	40,3%	45,8%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,6</b>
<i>Taux de marge d'exploitation (résultat d'exp./revenus)</i>	14,5%	13,1%	15,6%
<b>Résultat net</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>
<i>Taux de marge nette (résultat net/revenus)</i>	9,1%	6,7%	8,5%



## ELÉMENTS DU BILAN

<b>ACTIFS En MDT</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>17,2</b>	<b>29,7</b>	<b>35,2</b>
Immobilisations incorporelles nettes	0,0	0,0	0,0
Immobilisations corporelles nettes	14,1	26,6	32,1
Immobilisations Financières	3,0	3,0	3,0
Autres actifs non courants	0,0	0,1	0,1
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>18,8</b>	<b>6,6</b>	<b>9,8</b>
Stocks nets	3,1	2,1	1,7
Créances clients nettes	6,2	2,0	2,3
Autres actifs courants	0,8	0,6	0,9
Placements et autres actifs financiers	7,8	1,3	4,8
Liquidités et équivalents de liquidités	0,8	0,5	0,1
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>36,0</b>	<b>36,3</b>	<b>45,0</b>
<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS en MDT</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<b>CAPITAUX PROPRES AVANT AFFECTATION DU RESULTAT</b>	<b>25,6</b>	<b>24,9</b>	<b>25,3</b>
Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	24,1	23,9	23,9
Résultat de l'exercice	1,5	1,0	1,4
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>3,0</b>	<b>3,4</b>	<b>2,4</b>
Emprunt	3,0	3,4	2,4
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>7,4</b>	<b>8,0</b>	<b>17,3</b>
Dettes fournisseurs	5,1	4,7	8,3
Autres passifs courants	0,6	1,4	4,3
Concours bancaires	1,6	1,9	4,8
<b>TOTAL DES PASSIFS</b>	<b>10,4</b>	<b>11,4</b>	<b>19,7</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS</b>	<b>36,0</b>	<b>36,3</b>	<b>45,0</b>

## **ANALYSE SWOT**

### **Forces**

- Savoir faire technique maîtrisé
- Fortes synergies avec la société mère SOMOCER
- Qualité du produit
- Notoriété de la marque
- Capacité de développement et d'innovation
- Avantages fiscaux, financiers et sociaux relatifs au développement régional

### **Faiblesses**

- Outil de production limité : lignes de production actuelles ne permettant que la production d'une gamme limitée de grès
- Organisation et structure à développer

### **Opportunités**

- Secteur de vie en pleine croissance
- Exploration de nouveaux marchés

### **Menaces**

- Secteur d'activité concurrentiel
- Environnement national et régional en turbulence
- Tendance à la hausse des prix de certaines matières premières.
- Prix de revient et Dinar tunisien peu compétitifs

***PRÉSENTATION DE SOTEMAIL***

***LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES***

***PERFORMANCES DE LA SOCIÉTÉ***

***INVESTISSEMENT***

***PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN***

***EVALUATION FINANCIERE DE SOTEMAIL***

***MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS***

## CONTEXTE GENERAL DE L'INVESTISSEMENT

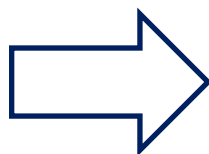
### Le Marché

Croissance du marché des carreaux céramiques de **4,66%** sur les 5 dernières années en Tunisie.

Utilisation des carreaux céramiques au détriment des carreaux mosaïques.

Une forte demande des marchés (Local et Export) non satisfaite par SOMOCER et SOTEMAIL,

Une tendance des marchés pour les grandes dalles et carreaux à faibles épaisseurs



### L'investissement SOTEMAIL

**SOTEMAIL:** Extension de la capacité de production de Grés dans la masse et élargissement de la gamme de produits.

**Capacité:** de 1,6 à 4,5 millions de m<sup>2</sup>.

**Gamme de Produits:** Grandes dalles jusqu'à 120 cm, carreaux à faibles épaisseur.

## **BREF DESCRIPTIF DES INVESTISSEMENTS EN ÉQUIPEMENTS**

### ▪ **Deux lignes intégrées de production de Grés dans la masse**

✓ Capacité annuelle de production additionnelle : 2,9 millions de m<sup>2</sup>, portant la capacité de production de SOTEMAIL de 1,6 à 4,5 millions de m<sup>2</sup>,

Ces équipements assureront tout le processus de production de grès Céram sauf la production de la poudre atomisée assurée dans les usines de SOMOCER.

### ▪ **Deux lignes de triage automatique**

Cette nouvelle ligne permet:

- ✓ L'optimisation de l'intervention humaine et un gain sur la productivité du centre triage,
- ✓ L'amélioration de la qualité (plus de fiabilité dans la classification des choix des produits),
- ✓ Le Gain sur la consommation des emballages.

### ▪ **Une machine de décoration (type INKJET)**

✓ Impression numérique avec jet d'encre sur les carreaux crus en un seul passage, d'où une grande flexibilité dans la production et la décoration des carreaux allant jusqu'à leur personnalisation,

✓ Une typologie de carreaux fortement demandée aussi bien sur le marché local qu'à l'export (Europe, Afrique du nord, Moyen Orient, Russie et pays scandinaves).

### ▪ **Une machine ROTOCOLOR de décoration sérigraphique automatique**

Un système de décoration automatique du carreau.

### ▪ **Une rectifieuse en ligne et d'une polisseuse**

- ✓ Capacité de rectification: 8000 m<sup>2</sup> / jour
- ✓ Capacité de polissage : 4000 m<sup>2</sup> /jour

Ce qui permettra à SOTEMAIL de répondre aux besoins actuels et projetés du marché.

## **INVESTISSEMENT EN COURS**

A fin août 2013, SOTEMAIL a réceptionné la totalité des équipements industriels.

Les travaux de montage des équipements sont en cours.

L'entrée en production de cette nouvelle unité est prévue pour janvier 2014.

L'opération d'introduction en bourse envisagée vise à boucler le schéma de financement relatif à la nouvelle ligne de production à travers la levée de 8 millions de dinars sur le marché alternatif.

## **UN BUDGET D'INVESTISSEMENT D'EXTENSION ESTIMÉ À 39 MDT**

<b>Montants en MDT</b>	<b>Investissements au 31/12/2012</b>			<b>Investissements 2013</b>			<b>Total</b>		
	<b>HTVA</b>	<b>TVA</b>	<b>TTC</b>	<b>HTVA</b>	<b>TVA</b>	<b>TTC</b>	<b>HTVA</b>	<b>TVA</b>	<b>TTC</b>
Matériel industriel	10,3	1,2	11,5	16,3	1,9	18,2	26,6	3,0	29,7
Génie civile	3,3	0,6	3,8	1,2	0,3	1,4	4,5	0,8	5,3
Agencements et aménagement	0,9	0,2	1,1	0,7	0,1	0,8	1,6	0,3	1,9
Parc roulant	-	-	-	1,2	0,2	1,4	1,2	0,2	1,4
Frais d'approche	-	-	-	0,6	0,1	0,7	0,6	0,1	0,7
Mobiliers et équipements de bureau	-	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>14,5</b>	<b>1,9</b>	<b>16,5</b>	<b>19,9</b>	<b>2,5</b>	<b>22,5</b>	<b>34,5</b>	<b>4,5</b>	<b>39,0</b>

### **SCHÉMA DE FINANCEMENT PRÉVISIONNEL**

<b>Type d'investissement</b>	<b>Montant en MDT</b>	<b>Financement</b>	<b>Montant en MDT</b>
Investissement d'extension	39,0	Augmentation de capital réalisée en 2010	7,0
		Levée de fonds dans le cadre de l'IPO	8,0
		Crédits bancaires	11,0
		Crédits fournisseurs d'immobilisations	3,5
		Crédits leasings	2,0
		Subventions d'investissements	4,1
		Autofinancement	3,4
<b>Total</b>	<b>39,0</b>	<b>Total</b>	<b>39,0</b>

***PRÉSENTATION DE SOTEMAIL***

***LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES***

***PERFORMANCES DE LA SOCIÉTÉ***

***INVESTISSEMENT***

***PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN***

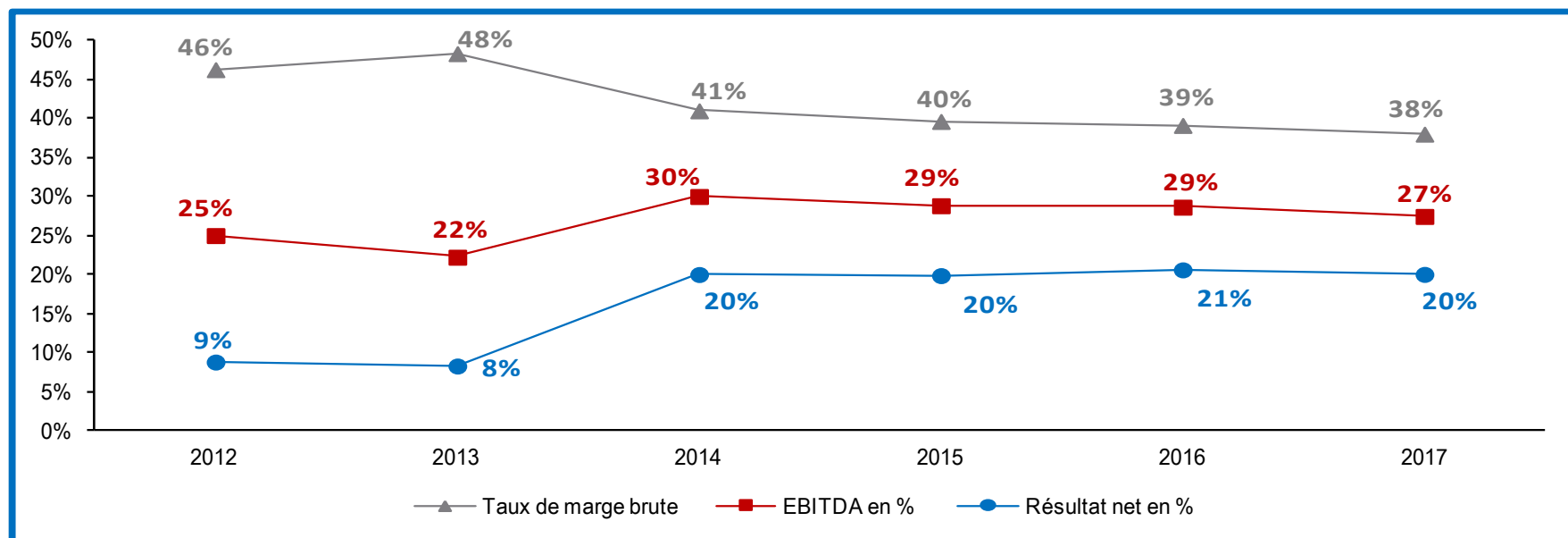
***EVALUATION FINANCIERE DE SOTEMAIL***

***MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS***



## UNE PERFORMANCE FINANCIÈRE EN CROISSANCE CONTINUE SUR LA PÉRIODE FUTURE AVEC DES NIVEAUX DE RENTABILITÉ INTÉRESSANTS

Montants en MDT	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Revenus	16,8	18,5	57,1	61,1	68,5	71,7
Evolution des revenus	14,8%	10,2%	208,2%	7,0%	12,1%	4,7%
Marge brute totale	7,4	9,3	24,2	25,0	26,9	27,3
Evolution de la marge brute	26,7%	24,2%	160,2%	3,5%	7,4%	1,7%
EBITDA	4,0	4,3	17,7	18,2	19,7	19,7
Evolution de l'EBITDA	24,3%	5,7%	314,1%	2,9%	8,1%	0,3%
Résultat net	1,4	1,6	11,8	12,5	14,1	14,4
Evolution du résultat net	45,7%	12,0%	641,2%	6,3%	12,8%	1,7%



## **UNE AUGMENTATION DE LA PRODUCTION ANNUELLE DE SOTEMAIL AVEC L'ENTRÉE EN EXPLOITATION DU PROJET D'EXTENSION**

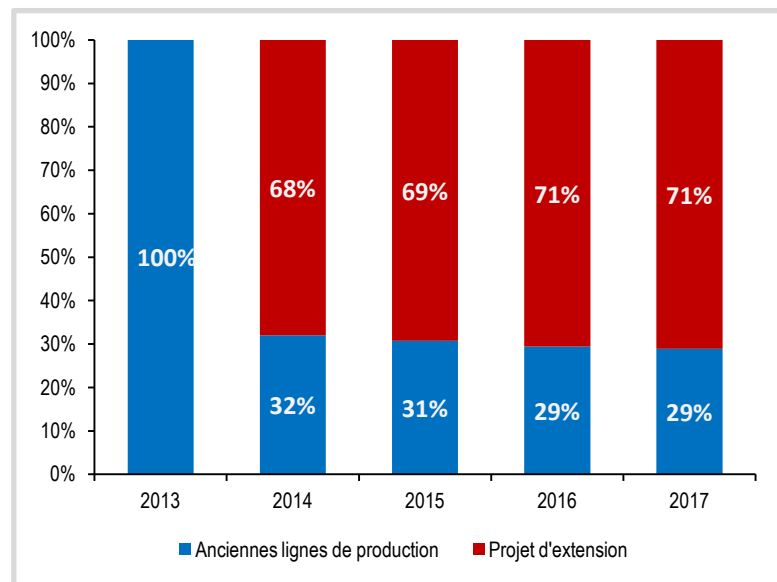
<b>Unité: m<sup>2</sup></b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2017</b>	<b>2017</b>
Capacité Technique ancienne lignes	1 468 800	1 468 800	1 468 800	1 468 800	1 468 800	1 468 800
Taux d'occupation (en %)	84%	90%	90%	90%	90%	90%
<b>Production totale anciennes lignes</b>	<b>1 240 337</b>	<b>1 321 920</b>	<b>1 321 920</b>	<b>1 321 920</b>	<b>1 321 920</b>	<b>1 321 920</b>

<b>Unité: m<sup>2</sup></b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2017</b>	<b>2017</b>
Capacité Technique projet d'extension		2 907 000	2 907 000	2 907 000	2 907 000
Taux d'occupation (%)		70%	75%	80%	82%
<b>Production totale projet d'extension</b>		<b>2 034 900</b>	<b>2 180 250</b>	<b>2 325 600</b>	<b>2 383 740</b>

<b>Unité: m<sup>2</sup></b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2017</b>	<b>2017</b>
Capacité Technique totale	1 468 800	4 375 800	4 375 800	4 375 800	4 375 800
<b>Production totale de SOTEMAIL</b>	<b>1 321 920</b>	<b>3 356 820</b>	<b>3 502 170</b>	<b>3 647 520</b>	<b>3 705 660</b>

## UNE ÉVOLUTION ANNUELLE MOYENNE DES REVENUS DE 40% PASSANT DE 18,5 MDT EN 2013 POUR ATTEINDRE 71,7 MDT EN 2017

<b>Montants en MDT</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Grés émaillé	16,4	18,2	17,9	18,4	19,7	20,3
Grés mat non poli	-	-	20,9	22,8	26,0	27,4
Grés technique poli	-	-	17,8	19,4	22,2	23,4
Grés technique	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Hors choix	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3
Ventes décors	0,1	-	-	-	-	-
<b>Total des revenus</b>	<b>16,8</b>	<b>18,5</b>	<b>57,1</b>	<b>61,1</b>	<b>68,5</b>	<b>71,7</b>
<b>% d'évolution</b>	<b>14,8%</b>	<b>10,2%</b>	<b>208,2%</b>	<b>7,0%</b>	<b>12,1%</b>	<b>4,7%</b>



<b>Montants en MDT</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Marché local	15,4	42,2	43,3	48,6	50,9
Marchés à l'export	3,2	14,9	17,8	19,8	20,7
<b>Total</b>	<b>18,5</b>	<b>57,1</b>	<b>61,1</b>	<b>68,5</b>	<b>71,7</b>
<i>Marché local</i>	<i>83%</i>	<i>74%</i>	<i>71%</i>	<i>71%</i>	<i>71%</i>
<i>Marchés à l'export</i>	<i>17%</i>	<i>26%</i>	<i>29%</i>	<i>29%</i>	<i>29%</i>

## **UNE SITUATION NETTE EN AMÉLIORATION CONTINUE SUR LA PÉRIODE DES PROJECTIONS PASSANT DE 35,9 MDT EN 2013 À 59,6M EN 2017**

<b>Montants en MDT</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Total des actifs non courants	35,2	50,9	47,9	44,9	42,1	39,4
BFR d'exploitation	2,7	6,5	18,7	21,6	23,8	24,6
Emprunt	(2,4)	(15,0)	(12,1)	(9,4)	(7,1)	(5,4)
Fournisseurs d'immobilisations	(3,2)	-	-	-	-	-
Compte courant associé	(2,5)	-	-	-	-	-
Autres actifs / passifs courants hors exploitation	(1,0)	(0,1)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,2)
Trésorerie	(3,5)	(6,4)	(5,5)	(4,9)	(2,3)	1,2
<b>Situation nette comptable</b>	<b>25,3</b>	<b>35,9</b>	<b>48,9</b>	<b>52,1</b>	<b>56,3</b>	<b>59 616</b>
Capital social	23,0	26,2	26,2	26,2	26,2	26,2
Prime d'émission		4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Réserves légales	0,1	0,2	0,4	1,0	1,9	2,6
Résultats reportés	0,0	1,4	1,7	3,9	6,3	9,0
Autres capitaux propres	0,7	1,7	4,2	3,6	3,0	2,6
Résultat de l'exercice	1,4	1,6	11,8	12,5	14,1	14,4
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>25,3</b>	<b>35,9</b>	<b>48,9</b>	<b>52,1</b>	<b>56,3</b>	<b>59,6</b>

***PRÉSENTATION DE SOTEMAIL***

***LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES***

***PERFORMANCES DE LA SOCIÉTÉ***

***INVESTISSEMENT***

***PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN***

***EVALUATION FINANCIERE DE SOTEMAIL***

***MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS***

## MÉTHODES D'ÉVALUATION RETENUES

- Trois modèles d'évaluations ont été retenus pour la valorisation de SOTEMAIL :
  - La méthode **DCF**
  - La méthode **EVA**
  - La méthode comparative du **multiple EBITDA**
- La méthode de l'actif net comptable réévalué a été déroulée à titre indicatif

## PARAMÈTRES D'ÉVALUATION

- Horizon de projection: 5 ans
- Taux d'actualisation
  - **Taux sans risque (Rf) = 6,314%**
  - **Béta non endetté du secteur des matériaux de construction = 0,8**  
Le béta de la société SOMOCER (Infinancials) est de 0,72 pour une période de deux ans.  
Le béta non endetté du secteur des matériaux de construction « Building Materials » dans les pays émergents (Damodaran) s'élève 0,70 (béta calculé sur une période de 5 ans).
  - **Rendement moyen exigé par les investisseurs = 15%**  
Le taux du rendement annuel moyen du TUNIDEX au cours des dix dernières années
  - **Coût moyen de la dette = 7,81%**  
Taux d'intérêt moyen pondéré par le solde de chaque rubrique de l'endettement net
- Taux de croissance à l'infini : **2%**

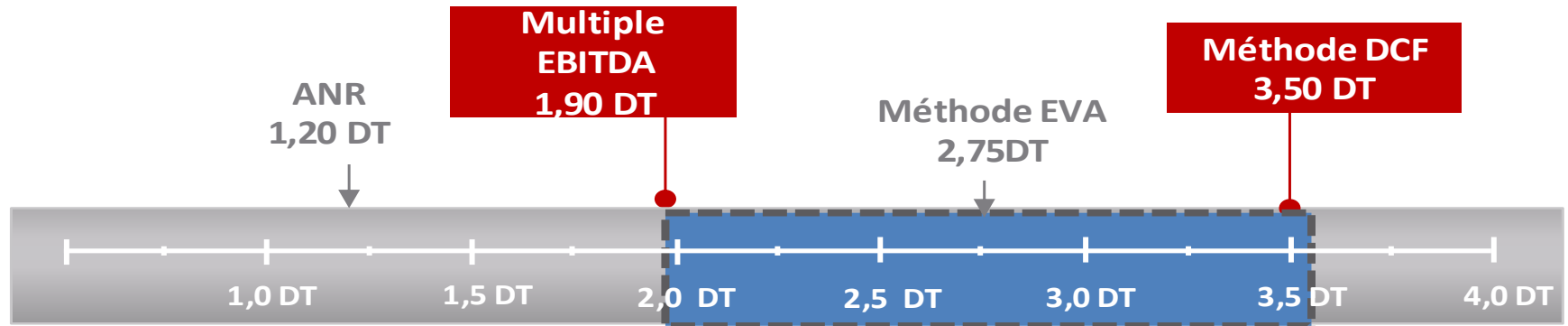
	2013	2014	2015	2016	2017	Valeur Terminale
<i>Coût moyen pondéré du capital</i>	13,76%	13,66%	13,58%	13,47%	13,35%	13,13%

## **SYNTHÈSE DE VALORISATION DE LA SOCIÉTÉ**

<b>Méthode</b>	<b>Valeur Capitaux propres (en MDT)</b>	<b>Valeur de l'action (en DT)</b>
ANR (à titre indicatif)	27,6	1,20
DCF	80,4	3,50
Multiple EBITDA	43,8	1,90
EVA	63,3	2,75
<b>Moyenne (hors ANR)</b>	<b>62,5</b>	<b>2,72</b>



## EVALUATION - CONCLUSION



**Niveau minimum de la fourchette**

La valeur obtenue selon la méthode du multiple EBITDA ne tient pas compte de la rentabilité prévisionnelle qui sera générée par la nouvelle ligne de production dont l'entrée en production est prévue pour 2014 (modèle stand alone)

**Niveau haut de la fourchette**

La valeur DCF

**Conclusion**

Sur la base des travaux d'évaluation, et compte tenu du contexte de l'opération, une valorisation avant décote autour de **2,720 DT par action** est une estimation constituant une base juste et équitable pour la réalisation de l'introduction en bourse envisagée.

**Prix proposé**

**2,5 dinars par action**, soit une valorisation de la société de **57,502 millions de dinars** ce qui correspond à une décote de **8,7%**



***PRÉSENTATION DE SOTEMAIL***

***LE MARCHÉ DES CARREAUX CÉRAMIQUES***

***PERFORMANCES DE LA SOCIÉTÉ***

***INVESTISSEMENT***

***PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN***

***EVALUATION FINANCIERE DE SOTEMAIL***

***MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS***

# MODALITÉS D'INTRODUCTION DU TITRE SOTEMAIL AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA COTE DE LA BOURSE DE TUNIS

Augmentation de capital par voie de souscription publique de **3 200 000 actions nouvelles** d'une valeur nominale de 1 dinar chacune représentant **12,21%** du capital après la réalisation de ladite augmentation.

**1/Offre à Prix Ferme** de **1 200 000 actions** « SOTEMAIL » représentant **37,5%** du total des actions à émettre en numéraire et **4,58%** du capital de la société après augmentation, centralisée auprès de la BVMT.

## Mode de répartition des titres

Catégories		Nbr d'actions	% du K après aug	Répart en % de l'OPF
<b>A</b>	Institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 100 actions et au maximum 600 000 actions.	600 000	2,29%	50,00%
<b>B</b>	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères, autres que les institutionnels, sollicitant au minimum 100 actions et au maximum 131 000 actions.	600 000	2,29%	50,00%
<b>TOTAL</b>		<b>1 200 000</b>	<b>4,58%</b>	<b>100,00%</b>

**2/Placement Global** de **2 000 000 actions**, représentant **62,5%** du total des actions à émettre en numéraire et **7,63%** du capital de la société après augmentation, auprès d'investisseurs désirant acquérir au minimum pour un montant de 250 000 dinars, centralisé auprès de l'AFC-intermédiaire en bourse.

**PÉRIODE DE SOUSCRIPTION:** du 20/12/2013 au 23/12/2013 inclus

**JOUISSANCE DES ACTIONS NOUVELLES:** 01/01/2014

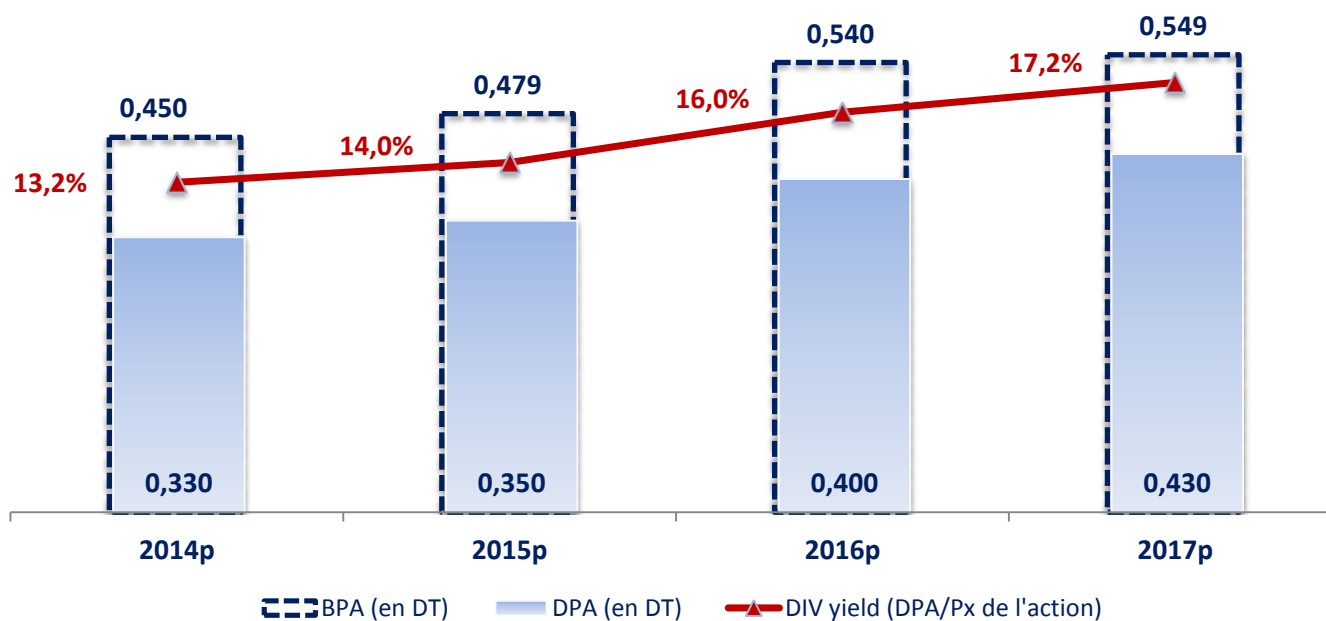
**CONTRAT DE LIQUIDITÉ:** 100 000 titres et 250 000 DT pour une année

## **AVANTAGE FISCAL**

Du fait que la société est implantée dans une **zone de développement régional**, elle est soumise aux dispositions de l'article 23 du « CII » stipulant que les personnes physiques ou morales qui souscrivent au capital initial ou à l'augmentation du capital des entreprises établies dans les zones d'encouragement au développement régional, bénéficient de la déduction des revenus ou bénéfices investis, des revenus ou bénéfices nets soumis à l'impôt sur le revenu des personnes physiques ou à l'impôt sur les sociétés, **nonobstant le minimum d'impôt** prévu par les dispositions des articles 12 et 12 bis de la loi n°89-114 du 30 décembre 1989.

## RATIOS BOURSIERS

Indicateurs	2014p	2015p	2016p	2017p
BPA (en DT)	0,450	0,479	0,540	0,549
P/E	5,6x	5,2x	4,6x	4,6x
P/B	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x
DPA (en DT)	0,330	0,350	0,400	0,430
DIV yield	13,2%	14,0%	16,0%	17,2%



# Nous vous remercions pour votre attention

Intermédiaire en bourse chargé de l'opération



**Arab Financial Consultants AFC**

4 rue Brahim Jaffel-Menzah IV-1004 Tunis

Tél : 71 754 720 - Fax : 71 234 672

E-mail : [afc@afc.fin.tn](mailto:afc@afc.fin.tn)

Evaluateur



**AMC Ernst & Young**

Boulevard de la Terre Centre Urbain Nord -1003 - Tunis

Tél : 70 749 111 – Fax : 70 749 045

E-mail : [tunisooffice@tn.ey.com](mailto:tunisooffice@tn.ey.com)