

Commentaire des résultats 2012

New Body Line vient de publier ses états financiers relatifs à l'exercice 2012, affichant de nets dépassements comparativement à ce qui a été prévu au niveau de son business plan d'introduction en bourse (le 9 mai 2013).

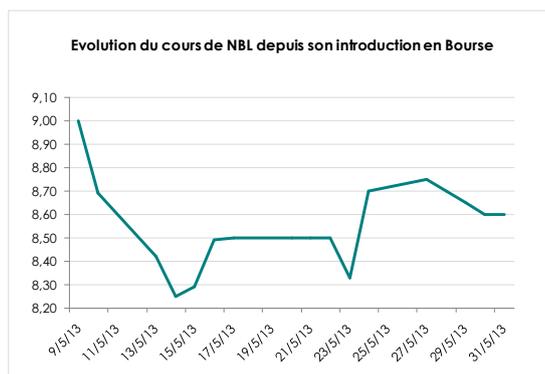
- Avec un chiffre d'affaires de 6.4MDt, la société dépasse de 13.4% les estimations du management (5.7MDt) et enregistre une croissance de 20% par rapport à 2011.
- Du côté de la rentabilité, les résultats sont tout aussi satisfaisants. Comme prévu au niveau du BP, le taux de marge brute s'est établi à 64% du CA, en hausse de 14 points de taux par rapport à 2011. Pour ce qui est de l'EBITDA, en dépit d'une hausse de 45% des charges de personnel à 1MDt, le niveau de marge a été appréciable à 40%.
- Au final, la société a enregistré une progression de 63% de son bénéfice net à 2.5MDt par rapport à 2011 (en hausse de 22% par rapport aux prévisions), correspondant à une marge nette de 40%.

Etat de Résultat (En Dt)	2011	2012R	2012 (BP)	2013*
<b>Revenus</b>	<b>5 334 452</b>	<b>6 404 581</b>	<b>5 650 000</b>	<b>7 173 131</b>
Progression	35%	20%	6%	12%
<b>Achats de marchandises consommées</b>	<b>2 730 246</b>	<b>2 542 192</b>	<b>2 150 307</b>	<b>2 668 405</b>
Progression	78%	-7%	-21%	5%
<b>Marge brute</b>	<b>2 665 385</b>	<b>4 069 997</b>	<b>3 639 952</b>	<b>4 504 726</b>
Progression	13%	53%	37%	11%
<b>Taux de marge brute</b>	<b>50%</b>	<b>64%</b>	<b>64%</b>	<b>63%</b>
Charges de personnel	695 901	1 010 855	906 250	1 111 941
Progression	34%	45%	30%	10%
En % du CA	13%	16%	16%	16%
<b>EBITDA</b>	<b>1 754 938</b>	<b>2 590 518</b>	<b>2 368 043</b>	<b>2 900 730</b>
Progression	7%	48%	35%	12%
<b>Marge d'EBITDA</b>	<b>33%</b>	<b>40%</b>	<b>42%</b>	<b>40%</b>
Dotations aux amortissements et provisions	186 297	220 615	207 027	219 166
<b>EBIT</b>	<b>1 568 641</b>	<b>2 369 903</b>	<b>2 161 016</b>	<b>2 681 564</b>
Progression	10%	51%	38%	13%
<b>Marge d'EBIT</b>	<b>29%</b>	<b>37%</b>	<b>38%</b>	<b>37%</b>
<b>Résultat Net</b>	<b>1 553 990</b>	<b>2 534 606</b>	<b>2 083 471</b>	<b>2 600 201</b>
Progression	12%	63%	34%	2.59%
<b>Marge nette</b>	<b>29%</b>	<b>40%</b>	<b>37%</b>	<b>36%</b>

\*estimations de Tunisie Valeurs

• Par ailleurs, la société tiendra une AGO le mardi 18 juin 2013 à 15 h à l'IACE, afin de statuer sur les états financiers relatifs à l'exercice 2012 et proposer la distribution d'un dividende de 0.335Dt/action, correspondant à un yield de 3.9% et un payout de 50%.

• Côté comportement boursier, depuis son introduction en début du mois de mai, le titre a connu un mouvement oscillatoire, ramenant son cours à son plus bas à 8.25Dt au bout de 6 séances de cotation contre un cours d'introduction de 8.50Dt. Depuis, la valeur a repris progressivement, s'établissant en date du 31 mai 2013 à 8.60Dt (soit une performance de +1.2% depuis son introduction), correspondant à une capitalisation de 32.5MDt. Sur la base de cette valorisation, le **PER<sub>2012</sub>** de la société est ramené à **12.8x**, et le **PER<sub>2013e</sub>** à **12.5x**, des niveaux de valorisation attrayants. **Nous maintenons notre recommandation à l'achat du titre.**



<b>PER<sub>2013e</sub></b>	<b>12,5x</b>
<b>Yield<sub>2013e</sub></b>	<b>3,80%</b>
<b>P/B<sub>2013e</sub></b>	<b>5,6x</b>