

Dénomination sociale : TPR  
Date de constitution : 22/06/1977  
Registre de Commerce : B 186061997  
Siège social : Rue des Usines – Z.I. Sidi Rézig – Mégrine 2033 Tu  
Tél : 71 433 299  
Fax : 71 434 777  
Mail / Web : contact@tpr.com.tn / http://www.tpr.com.tn  
Cotation sur le marché : Principal

Secteur : MATERIAUX DE CONSTRUCTION  
Code ISIN : TN0007270010  
Cours : **5,60 TND**  
Cours cible : **7,00 TND**

Recommandation :

**Acheter**

Acteur de référence sur le marché régional des profilés d'aluminium, la société TPR détient une part de marché nationale de près de 60%. A fin 2023, sa part de chiffre d'affaires à l'export était de 38% au niveau de la société mère. Cette dernière remonte à plus de 50% au niveau du groupe.

Le chiffre d'affaires de Groupe TPR a atteint 288 MDT en 2023. La baisse du cours moyen du LME en 2023 a permis à TPR de réduire ses coûts directs qui passent de 195,1 MDT en 2022 à 184,4 MDT en 2023. La marge brute est ainsi passée de 89,8 MDT en 2022 à 103,9 MDT en 2023 faisant passer son taux de marge brute de 31,5% à 36% du chiffre d'affaires. L'EBITDA est passé de 49,5 MDT en 2022 à 61,5 MDT en 2023 réalisant une augmentation de 24,1% et portant le taux de marge d'EBITDA de 17% en 2022 à 21% en 2023. Le Groupe TPR a clôturé l'année 2023 avec un RNPG de 41,3 MDT contre 29 MDT en 2022 soit une progression de 42,7%.

Par ailleurs, le cours moyen du LME sur les cinq premiers mois de l'année 2024 a connu un léger affermissement, il a atteint 7310 DT contre une moyenne de 6985 DT en 2023 mais reste loin de la moyenne de l'année 2022 qui est de 8353 DT. Cependant, la management affirme qu'après tant d'années d'expérience, TPR a su mettre en place une politique d'achat, de récupération et de stockage de matières premières pour prévenir et réduire les éventuelles fluctuations de leurs prix.

TPR dispose d'une fonderie qui lui permet de récupérer et de recycler les déchets d'aluminium et dont les produits attirent de plus en plus d'industriels conscients du changement climatique. Dans l'objectif de s'orienter vers une économie verte par la réduction de leurs empreintes carbone, les clients étrangers optent davantage pour un profilé émanant d'une matière première recyclée.

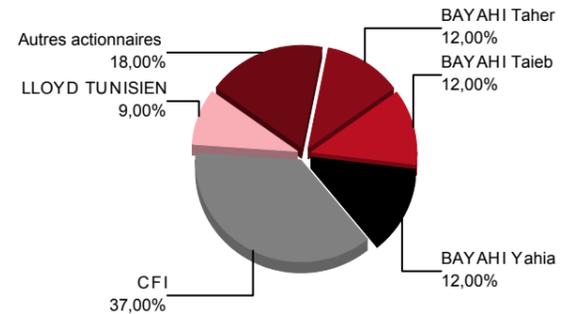
Appuyée par un support technique important notamment en termes de Recherche et Développement de la part de la maison mère tunisienne, la filiale algérienne PROFAL MAGHREB ne cesse d'augmenter ses parts de marché. La société a su se distinguer parmi ses concurrents algériens par la haute qualité de ses produits lui permettant d'agrandir sa notoriété. Le chiffre d'affaires 2023 a atteint 59,9 MDT contre 42,4 MDT en 2022 soit une progression de 41%. Les bénéfices de la filiale algérienne ont atteint 13 MDT en 2023 contre 7,2 MDT en 2022.

Le Groupe va accroître sa capacité de production par la mise en exploitation des filiales TPR COLOR et TPR ANODAL spécialisées dans le traitement de surface de Profiles en Aluminium. L'usine de Megrine deviendra spécialisée dans l'extrusion du profilé d'aluminium.

Le bilan du groupe TPR témoigne d'une bonne tenue de la santé de l'entreprise avec une dette nette qui passe de 24,3 MDT à -19,6 MDT offrant ainsi un gearing négatif de -10,1% à fin 2023. Le BFR a baissé de plus de 10 MDT à fin 2023 à 114,6 MDT représentant 39,8% du chiffre d'affaires.

Le groupe dispose de plusieurs atouts de croissance : une forte présence dans le Maghreb et en Europe, une grande notoriété de la marque aux niveaux national et régional, une maîtrise de la qualité des produits et une structure financière saine. Le titre affiche des ratios alléchants avec un P/E de 6,4 fois ses bénéfices 2024 et une valeur d'entreprise d'uniquement 3,8 fois son EBITDA 2024 contre 7 fois pour l'échantillon des sociétés comparables. Nous maintenons notre recommandation à l'Achat sur le titre TPR avec un objectif de cours de 7 DT.

**Actionnariat**



**Indicateurs historiques**

	au 31/12/2022	au 31/12/2023	au 03/06/2024
Capital social (MDT)	50,000	50,000	50,000
Nominal (DT)	1	1	1
Nombre d'actions (Millions)	50,000	50,000	50,000
Volume échangé (MDT)	7,8	15,5	4,7
Quantité échangée (Millions)	1,8	3,3	0,9
Cours plus haut (DT)	4,74	5,42	5,65
Cours plus bas (DT)	4,05	3,99	4,65
Clôture (DT)	4,16	4,97	5,60
Cap. boursière (MDT)	208,0	248,5	280,0
DPA (en DT)	0,350	0,400	0,450
Date de distribution	18/07/2023	20/06/2024	-

**Indicateurs financiers (consolidés en MDT)**

	2022	2023	2024p	2025p
Fonds propres	148,2	180,6	199,2	221,9
Actif immobilisé	60,5	59,4	63,5	71,6
Dette nette	24,3	-19,6	-33,5	-45,0
BFR	124,8	114,6	115,3	118,4
CA	284,8	288,0	309,6	332,8
EBITDA	49,5	61,5	66,8	71,3
EBIT	42,3	50,2	54,8	58,4
Résultat net	29,0	41,3	43,6	47,7
Gearing	15,1%	-10,1%	-15,8%	-19,1%
ROE	19,5%	22,9%	21,9%	21,5%

**Indicateurs boursiers comparés**

		2022	2023	2024	2025
VE/CA	Titre	1,1x	0,9x	0,8x	0,7x
	Secteur	2,2x	1,9x	1,7x	1,6x
VE/EBITDA	Titre	6,4x	4,4x	3,8x	3,4x
	Secteur	8,7x	6,5x	6,8x	5,9x
VE/EBIT	Titre	7,4x	5,4x	4,7x	4,2x
	Secteur	15,2x	10,1x	9,2x	9,6x
P/E	Titre	9,7x	6,8x	6,4x	5,9x
	Secteur	14,0x	10,3x	9,9x	9,0x
	Marché	9,9x	8,7x	8,1x	7,6x
Div Yield	Titre	6,3%	7,1%	8,0%	8,9%
	Secteur	1,8%	2,0%	2,3%	2,6%
	Marché	6,4%	5,5%	6,0%	6,4%
P/B	Titre	2,0x	1,9x	1,8x	1,7x
	Secteur	2,1x	2,0x	1,8x	1,6x
	Marché	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x
Pay out	Titre	76,5%	67,5%	67,7%	68,8%
	Secteur	71,8%	69,7%	68,6%	68,7%
	Marché	58,6%	59,7%	58,8%	57,8%
Performance	Titre	2,1%	27,9%	12,7%	
	Secteur	22,7%	5,8%	-3,0%	
	Tunindex	15,1%	7,9%	8,1%	

