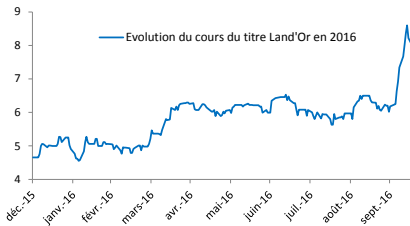


LAND'OR Communication Financière

Un plan ambitieux de développement à l'international

21 Octobre 2016



Cours: 7.860 DT
Capitalisation Boursière: 38.1 MDT

Principaux Actionnaires:

M. Hatem DENGUEZLI: 51.96%
SAAD HAJ KHALIFA: 5.00%
ATD SICAR: 5.00%
Autres (- de 5%): 38.04%

PER₂₀₁₅: 54.8x
PER_{2016e}: 10.9x
P/B₂₀₁₅: 9.9x
Yield_{2016e}: 1.3%
ROE₂₀₁₅: 18%
Performance YTD: 68.8 %

(MDT)	2012	2013	2014	2015
Comptes consolidés				
Revenus	53.1	70.3	67.0	63.7
Progression		32.3%	-4.6%	-4.9%
Marge brute	16.7	19.2	21.9	26.8
Progression		15.0%	14.3%	22.2%
Tx de marge brute	31.4%	27.3%	32.7%	42.1%
Progression		-4.1pt	5.4pt	9.3pt
EBITDA	0.3	1.6	4.4	8.6
Progression		522.5%	176.6%	97.1%
Marge d'EBITDA	0.5%	2.2%	6.5%	13.5%
Progression		1.8pt	4.3pt	7.0pt
EBIT	-2.5	-4.9	-0.8	4.1
Progression (MDT)		-2.4	4.1	4.9
RN part du groupe	-0.2	-6.1	-2.8	0.7
Progression (MDT)		-5.9	3.3	3.5
Marge Nette	n/a	n/a	n/a	1.1%

Lors de sa communication financière, le groupe LAND'OR a axé sa présentation sur ses projets de développement à l'international, y compris l'avancement de son projet au Maroc.

Un contrat de partenariat signé en septembre avec Kraft Heinz, géant du secteur, pour un CA annuel estimé de 10 MDT

Dans le cadre du développement international de l'activité de l'entreprise, un contrat de collaboration a été signé avec la société Kraft Heinz Africa and Middle East FZE. Ce contrat prévoit la production par LAND'OR d'une partie de la gamme fromage de la société Kraft Heinz et ce, pour les marchés irakien, sri-lankais, marocain, libyen, algérien et tunisien. Kraft est l'un des acteurs mondiaux majeurs dans l'industrie du fromage et opère depuis plus d'une centaine d'années. L'entreprise est aujourd'hui la cinquième entreprise au monde dans les catégories alimentation et boissons. Elle est présente dans plus d'une cinquantaine de pays et affiche des revenus qui ont dépassé \$28 mds en 2015. Cet accord couronne 6 mois de discussions confidentielles et plusieurs audits des systèmes de management de LAND'OR au niveau de la qualité, de la production, de la distribution... Le CA estimé de ce contrat pour le groupe LAND'OR, serait de 10 MDT en 2017, selon le président directeur général, M. Hatem Denguezli.

Une feuille de route prometteuse à l'international

Lors de la communication financière, le Président Directeur Général a présenté la feuille de route du groupe en terme de développement à l'international. Parmi les objectifs, LAND'OR ambitionne de consolider sa présence au Maghreb. En Algérie, le groupe vise de poursuivre son développement via des partenariats stratégiques et informe être en négociations avec des industriels et des distributeurs locaux. En Lybie, le groupe a signé des accords avec trois nouveaux distributeurs (marques privées et marques LAND'OR) afin de palier aux difficultés et aléas du marché.

Dans un deuxième temps, le groupe ambitionne de se développer:

i/ en Afrique Sub-Saharienne (horizon 2019-2020) notamment au Sénégal, au Cameroun et en Côte D'Ivoire, où le groupe souhaiterait établir une petite unité de production à terme. Le management a précisé que le développement en Afrique Sub-Saharienne nécessitait une adaptation de l'offre aux habitudes alimentaires locales et que des produits de la marque avaient déjà été exportés dans la région (Guinée, Liberia, RDC).

ii/ au Moyen Orient notamment en Irak, au Yémen, en Arabie Saoudite et aux UAE où le groupe LAND'OR souhaiterait également établir une petite unité de production. La branche commerciale de Dubai est prévue pour 2017.

Au **Maroc**, le groupe a signé un accord de distribution en avril 2016, avec Damandis (groupe Raji), un partenaire local, auquel les stocks ont été transférés. Par ailleurs, le groupe poursuit le plan d'assainissement et de restructuration de sa filiale marocaine (réduction des effectifs, cessions d'immobilisations liées à l'activité logistique et de distribution).

Mise à niveau en cours sur le marché Local

Le groupe a rappelé qu'il avait initié une stratégie Marketing visant à consolider les atouts de la marque sur le marché local, mais également à identifier et traiter les points faibles. Le management a indiqué que des partenariats avaient été conclus avec des distributeurs locaux et des investissements avaient été réalisés dans la filiale de distribution locale (LFS) afin de faire face à une concurrence de plus en plus agressive.

Une année qui devrait se clôturer à la hausse, d'après les indicateurs trimestriels du 30/09/2016

Pour information, sur les 9 premiers mois de l'année 2016, la société a réalisé un CA de 50.2 MDT (comptes individuels), en hausse de 4% vs un CA de 48.4 MDT sur les 9 premiers mois de l'année 2015. Le CA local est en hausse de 3% à 41.5 MDT et le CA à l'export, en hausse de 6% à 8.6 MDT. Sur le T3, les ventes à l'export sont en hausse de 22% à 3 MDT. Le groupe a déclaré que des difficultés persistent à exporter vers la Libye en raison de difficultés de paiements dues notamment à la coexistence de deux banques centrales. Pour rappel, le groupe a renoué avec les bénéfices en 2015. Jusqu'en 2014, LAND'OR affichait une rentabilité négative, principalement en raison de difficultés financières et commerciales rencontrées par la filiale marocaine: - perte de 7.5 MDT en 2013 suite à un problème de refroidissement au niveau de l'usine, qui a impacté le visuel du packaging, - ventes suspendues en septembre 2014 suite à une décision des autorités marocaines interdisant les importations des produits d'origine animale à partir de la Tunisie, à cause de l'apparition de cas de fièvre aphteuse.

En bourse: depuis le début de l'année le titre fait une performance de plus de 65% pour atteindre 7.860 DT. Avec un PER_{2016e} de 11x pour une moyenne du secteur agro-alimentaire à 14.2x, le titre semble encore offrir des perspectives intéressantes.