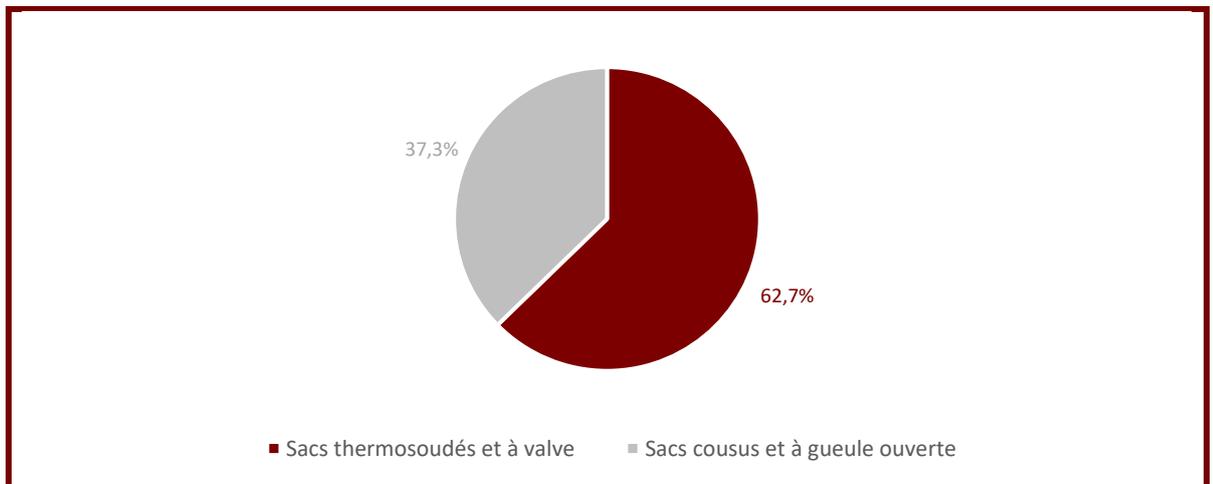


■ **THEME 1 – UNE POSITION COMMERCIALE DE PREMIER ORDRE QUI DEVRA ETRE ACCOMPAGNEE PAR LE RETABLISSEMENT DE LA RENTABILITE**

Depuis plus de 30 ans, COFISAC se présente comme un acteur de référence dans la fabrication de sacs en polypropylène, produits d'emballage destinés aux industries alimentaires, chimiques et de construction. Au fil des années, la société a développé une large gamme de produits répondant aux besoins spécifiques de ses clients (contenance, perforation, dimensions, impression...). Avec une production réelle variant entre 6 millions et 6,5 millions de sacs par mois (soit entre 72 millions et 75 millions de sacs par an), la société fabrique :

- Des sacs thermosoudés et à valve, représentant 62,7% du chiffre d'affaires de 2021 et servant, principalement, à l'emballage de matériaux de construction (ciment, plâtre...). COFISAC est l'unique société tunisienne à être équipée pour la fabrication de ce type de sacs, les concurrents importent les produits finis et les revendent en l'état ;
- Des sacs cousus et à gueule ouverte, représentant 37,3% du chiffre d'affaires de 2021, pouvant servir à l'emballage d'une large gamme de produits alimentaires (sucre, farine, semoule, aliments de bétails, céréales...) et de produits chimiques (engrais, pesticides...). Il est à noter que COFISAC est leader sur le marché tunisien sur ce segment.

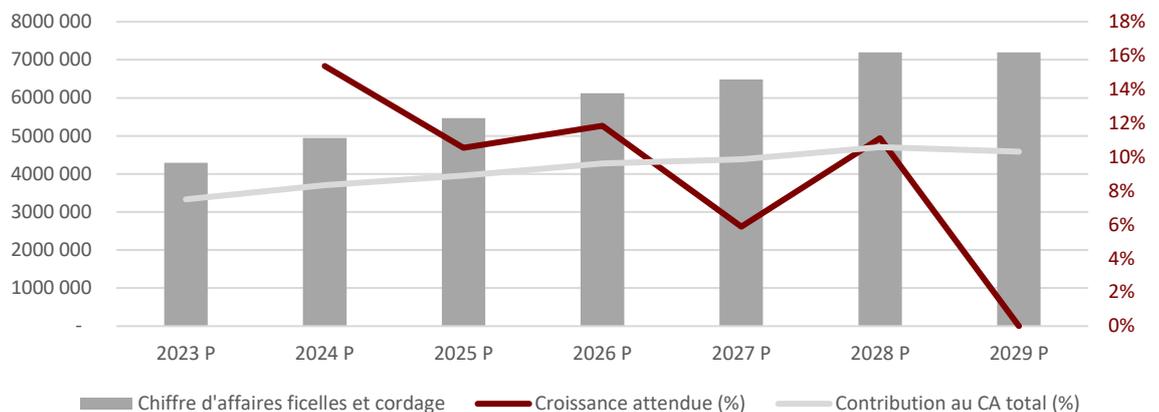
Répartition des revenus par segment d'activité (2021)



La société a entamé, en octobre 2022, une diversification de son activité, par l'introduction de l'activité de cordage. Cette dernière consiste en la valorisation des déchets produits par l'activité de fabrication de sacs en polypropylène. Autrefois, la société procédait à la vente de ces déchets en les recyclant, soit 48 tonnes de déchets (correspondant à un taux de déchets de 8%). La nouvelle activité se veut comme une rationalisation du Business Model de COFISAC, en fabricant un produit à part entière (ficelles + cordes), complémentaire à celui déjà réalisé par la société (sacs), à partir d'une matière première déjà achetée et, surtout, vendu à un prix nettement plus intéressant et plus rentable. Les revenus générés par l'activité de cordage sont attendus à 4,290 MTND au terme de l'exercice 2023 (soit 7,5% du CA prévu par le BP de la société), et évolueraient à une moyenne de 9,1% sur la période 2024-2029 pour s'établir à 7,200 MTND et représenter 10,3% du CA attendu. Cette nouvelle activité représente le pilier du développement de l'activité de COFISAC et, surtout,

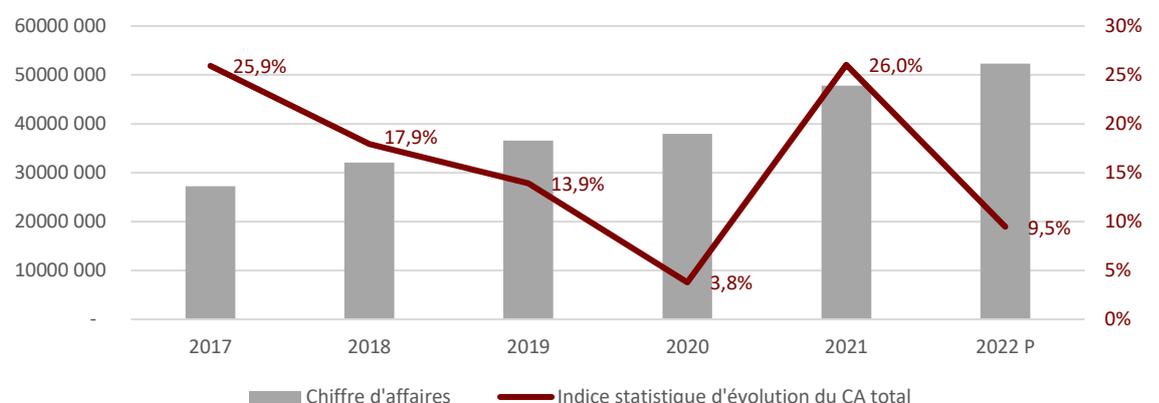
l'élément clé de la réussite de son plan de restructuration (cf. THEME 2) et du rétablissement de sa rentabilité.

## Evolution attendue des revenus générés par l'activité de cordage



La mission a noté une croissance soutenue et globalement à deux chiffres des produits d'exploitation de COFISAC sur la période 2017-2021 (une moyenne de 17,5%), au vu d'une forte demande sur le marché mais aussi de produits répondant aux besoins d'une clientèle exigeante. La société bénéficie d'une grande notoriété auprès de groupes industriels de renom. Il y a lieu de mentionner qu'un ralentissement de la croissance l'activité a été observé en 2020 (+3,8% en rythme annuel), dû à l'effet de la crise liée au COVID-19, suivi d'une reprise de 26% qui a porté le chiffre d'affaires à 47,811 MTND (contre 21,605 MTND en 2016). Au 30-09-2022, les états financiers intermédiaires de la société font ressortir un chiffre d'affaires de l'ordre de 37,368 MTND, le management table sur une croissance de 9,5% au terme de l'exercice, portant le CA à 52,339 MTND.

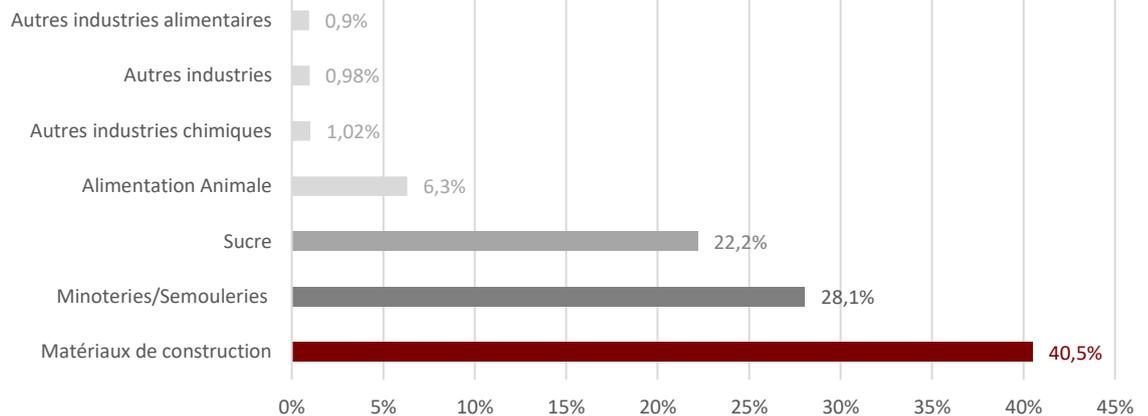
## Evolution des revenus



Le secteur des Matériaux de construction accapare la plus grande partie des revenus de COFISAC, soit 40,5% du chiffre d'affaires en 2021. L'industrie de la Minoterie vient en seconde position avec une part de 28,1%, suivie de l'industrie du Sucre qui représente 22,2% des revenus totaux de la

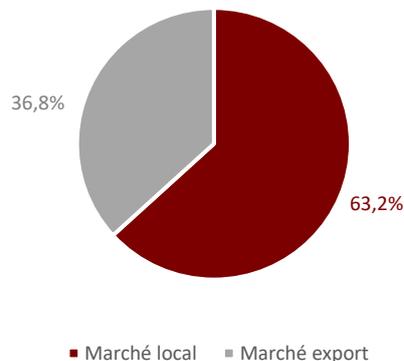
société en 2021. La mission de Notation considère cette répartition convenable étant donné la nature et les spécificités des produits de COFISAC.

## Répartition des revenus par secteur d'activité (2021)

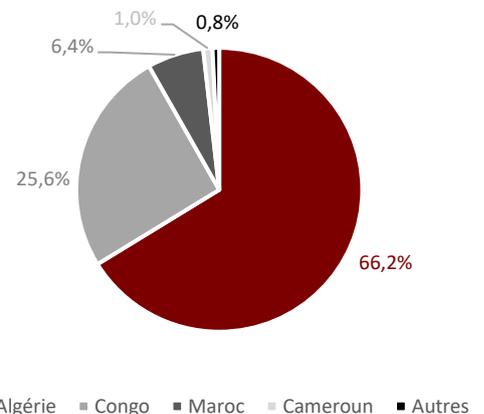


COFISAC assure la vente de ses produits principalement sur le marché local, avec une part de 63,2% en 2021. L'orientation de la société vers le marché local relève d'un choix stratégique du management au regard des difficultés actuelles de l'Etat tunisien à répondre à ses engagements en termes de restitution de TVA, sur les opérations en suspension de TVA. Il y a lieu de noter que les deux premiers clients de la société sont des clients étrangers (situés en Algérie et au Congo), représentant, à eux seuls, 85,9% des ventes à l'export et 31,6% des revenus de COFISAC en 2021. La mission de Notation estime que cette forte exposition représente un risque pour la société, surtout au vu du cadre réglementaire qui régit le marché algérien (cf. THEME 3). Un bond du marché export a également été observé sur le dernier exercice, avec une amélioration de 63,2% en rythme annuel à 16,966 MTND.

## Répartition des revenus par marché (2021)

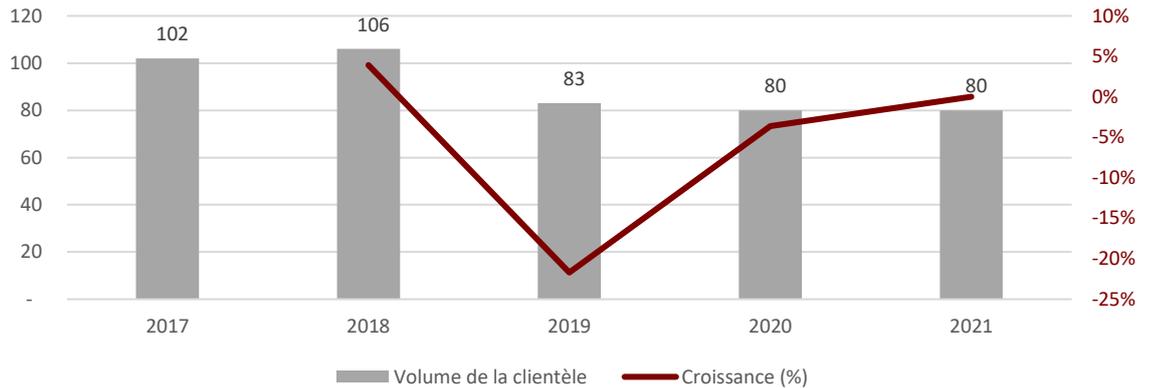


## Structure du marché export (2021)



La mission a noté une baisse du volume de la clientèle qui est passé de 106 en 2018 à 80 en 2021. Le chiffre d'affaires a, certes, continué sa trajectoire positive, mais la réduction de l'exposition vis-à-vis de certains clients apparaît comme une nécessité, d'autant plus que le Top 16 clients de la société représente 71,1% des revenus de 2021 (cf. THEME 3).

Evolution du volume de la clientèle



Globalement, COFISAC bénéficie d'une position de premier ordre sur le marché tunisien, étant un acteur de référence dans l'industrie de fabrication de sacs en plastique en Tunisie. La société bénéficie également d'une forte notoriété auprès d'acteurs étrangers de référence dans l'industrie de l'agroalimentaire et des matériaux de construction. Toutefois, la mission de Notation estime que la rentabilité doit suivre le rythme de l'activité et juge son rétablissement comme un chantier prioritaire. La réussite de l'introduction de l'activité de cordage augure des perspectives de croissance positives, aussi bien en termes de top-line que de bottom-line.