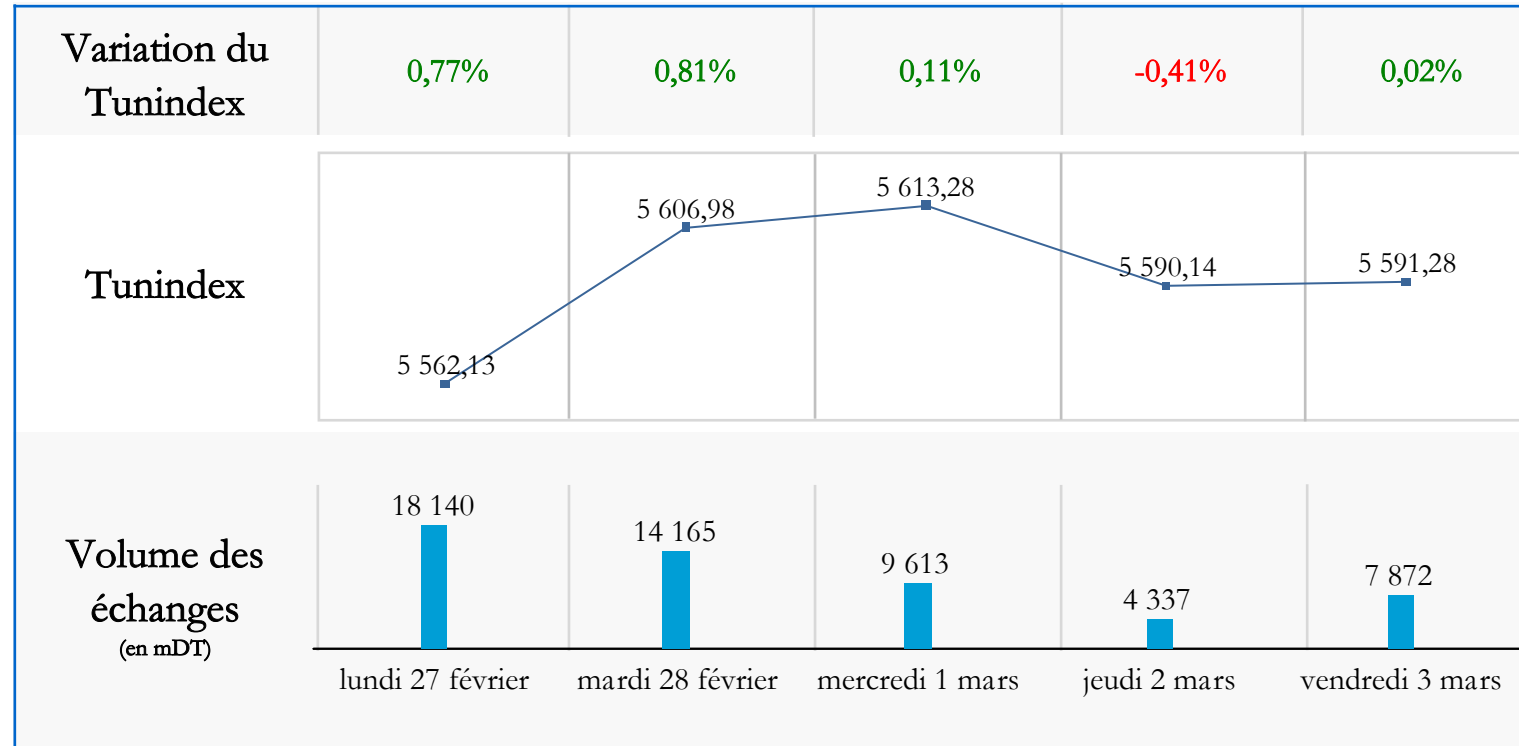


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex	5 591,28	1,30%	5 613,28	5 454,48	2016	2017p	2016	2017p	2016	2017p	2016	2017p
Tunindex20	2 401,16	1,77%	2 406,98	2 320,98	16,5x	13,9x	3,6%	3,6%	1,8x	2,1x	57,5%	53,1%



Les 5 plus fortes hausses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
CARTHAGE CEMENT	15,91%	2,55
GIF-FILTER	14,19%	1,77
BNA	5,60%	8,87
TUNISAIR	5,56%	0,57
SAH	5,22%	12,89

Les 5 plus fortes baisses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
CELLCOM	-8,31%	5,41
BEST LEASE	-5,41%	1,75
SOTEMAIL	-4,11%	1,40
SOPAT	-4,07%	1,18
SOTETEL	-3,30%	3,22

Les 5 plus gros volumes de la semaine

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
CARTHAGE CEMENT	12 871,2	15,91%
SOTIPAPIER	11 640,1	0,79%
ASSAD	9 890,2	-1,54%
EURO-CYCLES	5 942,6	4,15%
BH	1 855,5	1,59%

Les 5 plus faibles P/E de la semaine

	P/E 2016	P/E 2017e
BNA	7,0x	5,9x
BH	7,4x	6,4x
HANNIBAL LEASE	8,3x	6,6x
SOTETEL	8,7x	6,7x
HEXABYTE	10,8x	7,2x

Les 5 plus forts rendements de la semaine

	Yield 2016	Yield 2017
TAWASOL GP HOLDING	5,7%	9,4%
TPR	7,2%	8,3%
MPBS	7,3%	7,6%
NEW BODY LINE	7,1%	7,1%
ARTES	6,8%	7,0%

La balance des variations de la semaine

Hausse	27
Baisse	42
Neutre	10

PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :

La Bourse de Tunis clôture la semaine en territoire positif avec un TUNINDEX qui avance de 1,3% à 5 591,28points. Sur les deux dernières semaines de Bourse, l'indice a gagné plus de 2,50% portant sa performance annuelle à 1,87%.

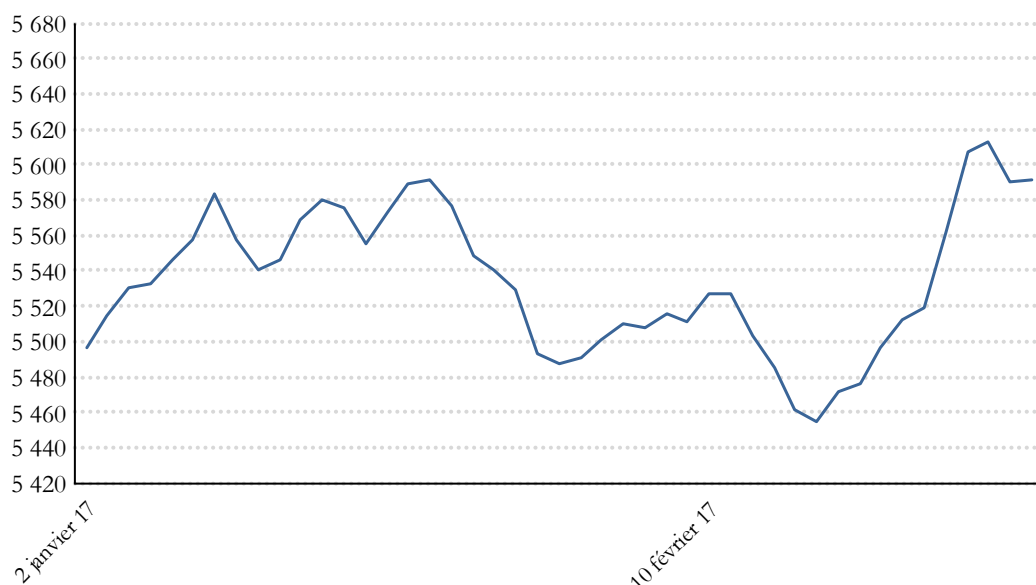
Le total des capitaux traités sur la semaine est de 54,1 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de 10,8 MDT. CARTHAGE CEMENT a été la valeur la plus active de la semaine avec 12,8 MDT de flux et termine meilleure performance de la semaine avec un accroissement de 15,91% à 2,55 DT.

GIF-FILTER a progressé de 14,19% à 1,77 DT. La BNA et TUNISAIR suivent en réalisant un gain respectif de 5,60% et 5,56% à 8,87 DT et 0,57 DT.

A contrario, CELLCOM clôture la semaine à 5,41 DT accusant une perte de 8,31%. BEST LEASE se replie de 5,41% à 1,75 DT. SOTEMAIL se déleste de 4,11% à 1,4 DT.

Evolution du Tunindex depuis le début de l'année

+ 1,87%



Evolution des indices sectoriels

	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
Sociétés financières	3 882,12	0,24%	1,41%
Banques	3 573,82	0,37%	1,67%
Assurances	9 471,66	-1,90%	4,47%
Services financiers	5 132,77	0,05%	-3,31%
Services aux consommateurs	3 146,14	-0,46%	-3,39%
Distribution	4 963,75	-0,68%	-3,27%
Biens de consommation	5 121,99	2,71%	3,78%
Automobile et équipementiers	1 612,01	1,19%	2,82%
Agro-alimentaire et boissons	6 045,61	2,52%	5,34%
Industries	1 361,40	7,17%	7,64%
Bâtiment et matériaux de construction	827,75	9,65%	6,51%
Matériaux de base	1 744,40	0,02%	-3,93%

EURO-CYCLES

La société EURO-CYCLES a tenu une communication financière qui a porté sur les réalisations de l'année 2016 et sur ses perspectives.

Au cours des trois dernières années, EURO-CYCLES a aménagé de nouveaux espaces de travail pour son usine. Elle est passée d'une surface totale de 3 800 m² à 20 000 m² dont un espace de stockage qui passe de 6 600 m² à 11 500 m². Sa filiale TUNINDUSTRIE passe de 1 500 m² à 4 500 m². Le management prévoit ainsi d'augmenter sa capacité de production qui est aujourd'hui de 650 mille unités à 1 million d'unités. La société est le 6ème fabricant pour le marché européen avec une part de 7%.

Le chiffre d'affaires individuel de l'année 2016 a atteint 80,2 MDT contre 74,7 MDT à fin 2015, soit une progression de 7,4%. Rappelons que dans le business plan d'introduction, les revenus prévus pour 2016 étaient de l'ordre de 72,5 MDT.

EURO-CYCLES ne cesse de diversifier ses produits avec l'introduction et la commercialisation des vélos jouets dont la valeur ajoutée est supérieure à la moyenne des autres vélos. La société a accompli un deuxième objectif avec l'intégration complète d'une unité de production de selles de vélos réduisant ainsi sa sous-traitance.

Après une longue période de conception et d'essai de plusieurs modèles, EURO-CYCLES compte se lancer dans la commercialisation de bicyclette électrique avec la marque allemande Real pour un marché estimé de 10 000 à 30 000 vélos. EURO-CYCLES est en cours d'étude pour le rachat d'un brand italien. Pour ce qui concerne l'intégration du marché américain, EURO-CYCLES est en pourparlers avec l'importateur JB BIKE pour lui vendre de 20 000 à 100 000 vélos sur les trois prochaines années pour un chiffre d'affaires se situant entre 4 MDT et 20 MDT. Sur le marché allemand, la société pourrait écouler jusqu'à 35 000 vélos pour une hausse des revenus de 8 MDT sur les 3 ans à venir. Le management a également évoqué la possibilité d'ouverture sur le marché africain via un partenaire de taille « DECATHLON » avec un potentiel de vente de 35 000 vélos (8 MDT) d'ici fin 2019. Ce dernier a d'ores et déjà ouvert 5 magasins au Maroc et devrait disposer bientôt d'un magasin en Tunisie.

Côté prévisions, EURO-CYCLES estime pouvoir atteindre un chiffre d'affaires individuel de 87,7 MDT en 2017 et plus de 107 MDT en 2019. En effet, avec l'ouverture de nouveaux marchés et la signature de nouveaux contrats de vente, la société prévoit une hausse de ses revenus de l'ordre de 30 MDT dont la défalcation serait de 8MDT pour le marché d'Europe centrale, 10 MDT pour l'Allemagne, 5 MDT pour l'Espagne et 5 MDT pour le marché anglais. Jouissant de l'atout de la proximité, la part de marché d'EURO-CYCLES dans la zone Euro ne cesse effectivement de s'accroître. A titre de comparaison, le délai de livraison d'un vélo chinois est de 60 jours contre seulement 15 jours pour EURO-CYCLES.

Pour conclure, le management a affirmé qu'actuellement ses commandes fermes s'élèvent à 310 000 vélos contre 227 000 vélos à la même période de l'année dernière mettant ainsi en évidence la stratégie de développement très forte d'EURO-CYCLES qui est pour nous une très **intéressante opportunité d'investissement**.

EURO-CYCLES		Code ISIN	Indicateurs boursiers		Indic. financiers																		
		TN0007570013	Perf.	semaine	depuis le	un an glissant	2014	2015	2016	2017p													
Marché: Marché principal Secteur: BIENS DE CONSOMMATION Principaux actionnaires ESSAYEH Habib 25,5% STE BENTEC 14,0% Part. étrangère 35,2%		Cours du 03/03/2017 36,380 DT					BFR (en MDT)	11,3	18,9	20,5	22,9												
Fonds propres 38,2 MDT Nombre d'actions 8,1 Mi Valeur nominale 1,0 DT		Capitalisation boursière 294,7 MDT Vol. des transactions hebdo. 5 942,6 mDT	Variation 4,2% +Haut 36,60DT +Bas 35,88DT	depuis le 31/12/2016 -10,9% 41,86DT 34,50DT	un an glissant 22,9% 48,78DT 30,31DT	Dette nette (en MDT) Gearing CA (en MDT)	-8,7	-6,9	-8,6	-10,3	-34,3%	-21,0%	-23,2%	-24,1%	65,1	74,8	80,4	88,0					
			Risque 3 mois 6 mois un an Bêta 2,24 1,80 1,44 Volatilité 21,37% 19,23% 25,64%				EBITDA (en MDT) EBIT (en MDT) Résultat net (en MDT)	10,8	13,7	16,1	17,7	10,2	13,1	15,4	16,7	11,3	13,3	14,8	17,4				
			Ratios 2015 2016 2017p P/E 22,2x 19,9x 16,9x Div Yield 3,8% 2,7% 2,9% P/B 10,0x 8,8x 7,7x				BPA (en DT) DPA (en DT) Pay out ROE	1,394	1,642	1,827	2,148	1,014	1,400	1,000	1,050	52,7%	58,2%	55,9%	35,6%	44,7%	40,2%	39,7%	40,7%

Informations économiques:

BNA : Dans le cadre de la consolidation de ses fonds propres et afin de se conformer aux ratios prudentiels énoncés par la Banque Centrale de Tunisie, la BNA a obtenu le visa du Conseil du marché financier (CMF) pour l'émission d'un emprunt obligataire subordonné "BNA Subordonné 2017-1" d'un montant de 50 millions de dinars divisé en 500.000 obligations subordonnées de 100 dinars de nominal. Les obligations sont émises pour une période totale de 5 ans pour la catégorie A pour un taux de 7,4% et 7 ans dont 2 ans de grâce pour la catégorie B pour un taux de 7,55%.

Placement de Tunisie SICAF : La société Placement de Tunisie SICAF a réalisé en 2016 un bénéfice de 2,13 MDT contre 1,67 MDT en 2015 et 2,46 MDT en 2014. La société enregistre ainsi une croissance de 27,4% après une forte baisse de 32,1% en 2015. La SICAF a convoqué ses actionnaires à une Assemblée Générale Ordinaire le 22 mars prochain, qui proposera la distribution d'un dividende de 2 dinars par action, soit le même niveau que l'année précédente.

Economie : Selon le bulletin de conjoncture de l'Agence de promotion de l'industrie et de l'innovation (APII), l'investissement déclaré dans le secteur industriel a atteint 203,9 millions de dinars à fin janvier 2017 contre 223 millions une année auparavant, en baisse de 8,6%. Quant au nombre de projets déclarés, il a atteint 298 contre 291 projets en janvier 2016, soit une hausse de 2,4%. Ces projets permettront la création de 4.071 postes d'emplois, contre 3.812 postes d'emplois lors du mois de janvier 2016, soit une augmentation de 6,8%.

Performance de portefeuille recommandé par l'AFC depuis le 01/01/2017:

UNIMED	-2,0%
EURO-CYCLES	-10,9%
SFBT	1,6%
SOTUVER	18,4%
SAH	1,8%
OTH	12,8%
ARTES	9,1%
ATTIJARI	2,9%
BIAT	2,3%
STAR	12,5%
Portefeuille AFC	5,29%
TUNINDEX	1,87%

Férid Ben Brahim Directeur Général

Mehdi Dhifallah Responsable études et recherches

Jihen Ellouze Khlif Analyste financier

Boubaker Rekik Analyste financier

Définition des recommandations

RECOMMANDATION	
Acheter	Passer à l'achat.
Consolider	Il existe un potentiel d'appréciation de la valeur.
Conserver	Les investisseurs qui en possèdent n'ont pas intérêt à la vendre.
Alléger	Prendre ses bénéfices pour ceux qui possèdent le titre.
Vendre	Passer à la vente

Syllabus

RATIOS BOURSIERS	
Div Yield	Dividend yield (le rendement en dividende), est le dividende par action rapporté au prix de l'action, exprimé en pourcentage.
P/E	Le Price Earning Ratio (PER, ou P/E), est le cours de l'action rapporté à son bénéfice par action, exprimé en nombre de fois (x).
P/B	Le Price to Book Ratio (PBR, ou P/B), est le cours de l'action rapporté aux fonds propres par action, exprimé en nombre de fois (x).
INDICATEURS RISQUE	
Bêta	Le Beta (β) est un coefficient de corrélation entre un titre et un indice. Il mesure la sensibilité de ce titre par rapport à cet indice.
Volatilité	La volatilité mesure les amplitudes des variations du cours d'un actif financier.
INDICATEURS FINANCIERS	
BPA	Le Bénéfice par action, est le bénéfice divisé par le nombre d'actions en circulation.
BFR	Le besoin en fonds de roulement (BFR) désigne le besoin en trésorerie rendu nécessaire du fait de l'activité d'une entreprise.
CA	Le chiffre d'affaires, représente le total des ventes de biens ou de services facturées sur un exercice.
Coef. d'Exp.	Le coefficient d'exploitation, est le rapport entre les charges d'exploitations (frais de personnel, dotations aux amortissements et frais généraux) et le PNB le produit net bancaire.
DPA	Le dividende par action.
EBIT	Earnings before interest and taxes, est le résultat avant intérêts et impôts. (Résultat d'exploitation)
EBITDA	Earnings before interest and taxes dépréciation and amortization, est le résultat avant intérêts, impôts, provisions et amortissements. (Excédent brut d'exploitation)
GEARING	Le gearing (le levier financier), désigne le ratio d'endettement d'une société. C'est le rapport des dettes nettes rapportées aux capitaux propres.
Pay Out	Le pay out ratio, est le taux de distribution des bénéfices. Il est calculé en divisant le montant des dividendes distribués par les bénéfices nets.
PNB	Le produit net bancaire. désigne la valeur ajoutée créée par l'activité de la banque.
ROE	Le return on equity (ROE), est le rapport entre le résultat net et les fonds propres.
TCC	Le taux des créances classées, est le rapport entre les créances douteuses et litigieuses et le total des engagements de l'établissement de crédit.
TCCC	Le taux de couverture des créances classées, est le rapport entre le montant total des provisions pour créances douteuses et le portefeuille risqué.

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l'AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n'est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenues.