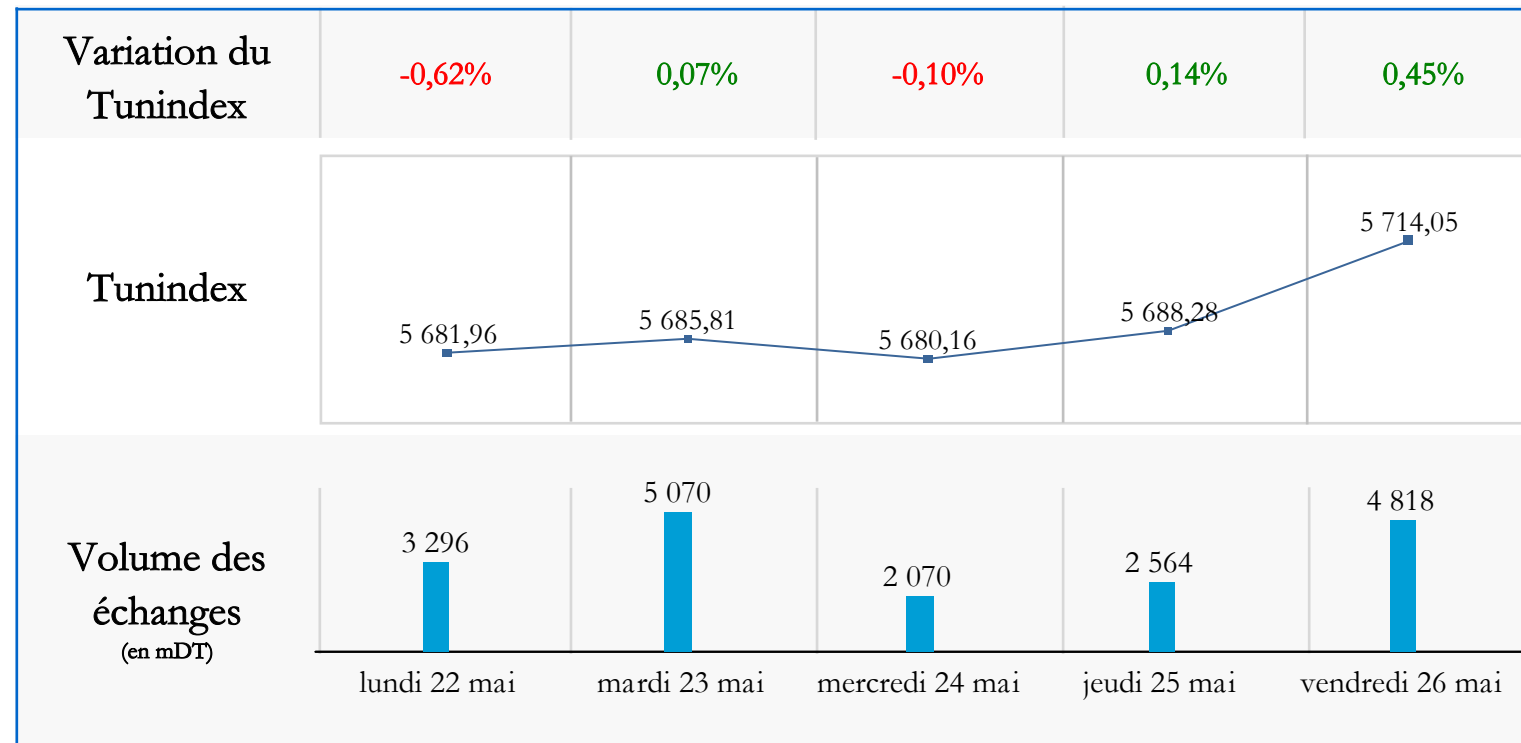


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex	5 714,05	-0,06%	5 755,76	5 454,48	2016	2017p	2016	2017p	2016	2017p	2016	2017p
Tunindex20	2 481,34	0,35%	2 488,78	2 320,98	18,0x	13,6x	3,6%	3,7%	1,9x	1,8x	54,3%	48,8%



Les 5 plus fortes hausses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
UADH	12,22%	4,04
ATTIJARI BANK	4,79%	31,28
ASTREE	4,06%	49,95
AMEN BANK	3,81%	22,60
ELBENE INDUSTRIE	2,95%	3,49

Les 5 plus fortes baisses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
ALKIMIA	-11,40%	33,18
SOTETEL	-6,46%	3,04
BNA	-5,24%	8,50
SOTEMAIL	-4,73%	1,41
SERVICOM	-4,55%	7,98

Les 5 plus gros volumes de la semaine

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
SAH	3 043,2	1,53%
CARTHAGE CEMENT	1 884,2	-0,78%
ATTIJARI BANK	1 547,8	4,79%
UIB	998,3	1,00%
ELECTROSTAR	870,8	-1,03%

Les 5 plus faibles P/E de la semaine

	P/E 2016	P/E 2017e
BH	6,9x	5,3x
BNA	1,8x	5,7x
AMEN BANK	6,0x	5,9x
BTE (ADP)	8,5x	6,0x
ATB	9,0x	6,1x

Les 5 plus forts rendements de la semaine

	Yield 2016	Yield 2017
MODERN LEASING	7,7%	7,7%
ATL	7,3%	7,6%
ARTES	6,3%	7,2%
TPR	6,8%	7,1%
CITY CARS	6,6%	6,8%

La balance des variations de la semaine

Hausse	37
Baisse	28
Neutre	15

PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :

La Bourse de Tunis clôture la semaine en territoire négatif avec un TUNINDEX qui recule de 0,06% à 5 714,05 points. L'indice phare de la place porte sa performance mensuelle à 1,17% et annuelle à 4,10%.

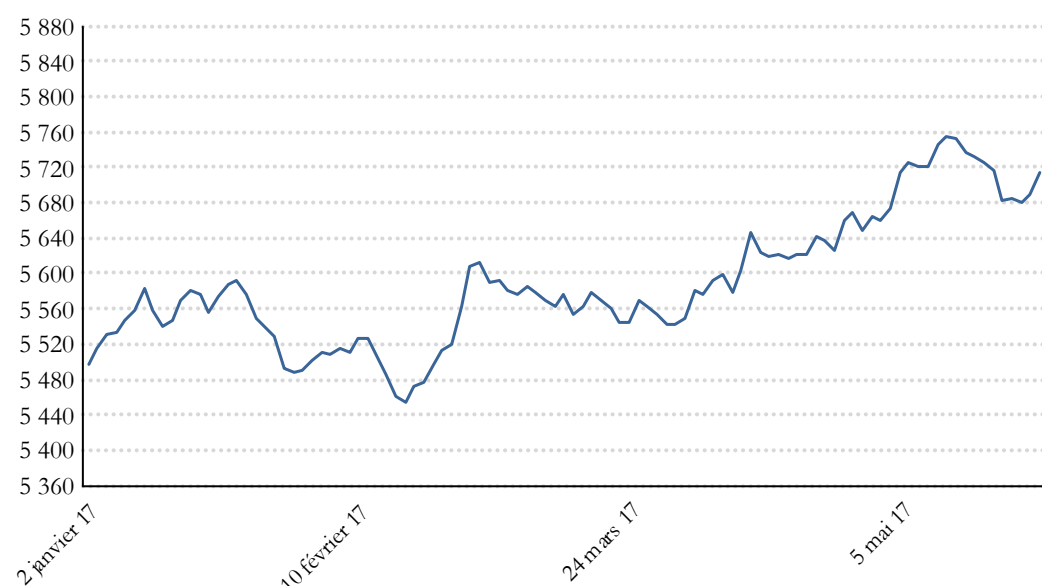
Le total des capitaux traités sur la semaine est de 17,82 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de 3,56 MDT. SAH a été la valeur la plus échangée de la semaine avec 3,04 MDT de flux et termine en hausse de 1,53% à 13,90 DT.

Du côté des plus fortes hausses, UADH s'est accru de 12,22% à 4,04 DT. ATTIJARI BANK et ASTREE suivent en réalisant un gain respectif de 4,79% et 4,06% à 31,28 DT et 49,95 DT.

A contrario, ALKIMIA clôture la semaine à 33,18 DT accusant une perte de 11,40%. SOTETEL se replie de 6,46% à 3,04 DT. La BNA se déleste de 5,24% à 8,50 DT.

Evolution du Tunindex depuis le début de l'année

+ 4,10%



Evolution des indices sectoriels

	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
Sociétés financières	3 969,68	0,36%	3,70%
Banques	3 643,22	0,28%	3,65%
Assurances	10 111,26	1,67%	11,52%
Services financiers	5 293,67	0,43%	-0,28%
Services aux consommateurs	3 099,35	1,63%	-4,82%
Distribution	4 893,82	1,62%	-4,63%
Biens de consommation	5 371,88	-0,82%	8,84%
Automobile et équipementiers	1 694,09	-2,14%	8,05%
Agro-alimentaire et boissons	6 316,14	-1,09%	10,06%
Industries	1 333,59	-0,64%	5,44%
Bâtiment et matériaux de construction	816,62	-1,00%	5,08%
Matériaux de base	1 691,22	-1,89%	-6,86%

Stock Guide

Valeur	Cours	Capi.	Performance		Volumes échangés	P/E		Dividende 2017p		P/B	Participation étrangère	Recommandation
	26/05/2017	En MDT	Semaine 15/05/2017	Déb. de l'année	En mDT	2016	2017p	En DT	En %	2016		
ADWYA	5,50	106,2	0,00%	-12,42%	66,1	38,9x	17,7x	0,240	4,36%	3,6x	3,80%	Acheter
AETECH	0,80	1,8	0,00%	-11,11%	0,8			0,000		1,5x	10,10%	Vendre
AIR LIQUIDE TSIE	108,50	153,4	0,46%	-20,74%	1,5	23,4x	24,0x	5,200	4,79%	3,9x	59,20%	Conserver
ALKIMIA	33,18	64,6	-11,40%	-28,33%	3,9			1,500	4,52%	1,6x	0,10%	Alléger
AMEN BANK	22,60	575,5	3,81%	-1,85%	491,8	6,3x	6,1x	1,150	5,09%	0,8x	10,90%	Conserver
AMS	1,60	10,5	0,62%	-14,89%	4,4			0,000		15,0x	0,60%	Vendre
ARTES	8,42	322,1	1,44%	7,81%	40,2	9,9x	8,9x	0,600	7,13%	3,8x	14,50%	Acheter
ASSAD	7,00	84,0	-2,23%	15,89%	127,8	30,2x	22,7x	0,150	2,14%	2,3x	1,80%	Consolider
ASSURANCES SALIM	39,41	104,8	0,00%	1,02%		20,6x	16,1x	1,050	2,66%	2,5x	0,00%	Conserver
ASTREE	49,95	199,8	4,06%	38,75%	7,5	14,5x	13,4x	2,200	4,40%	2,0x	30,20%	Conserver
ATB	4,33	433,0	1,64%	-5,04%	57,7	9,1x	6,2x	0,230	5,31%	0,8x	64,30%	Acheter
ATELIER MEUBLE INT	5,28	22,2	0,18%	1,53%	31,2	10,1x	11,1x	0,300	5,68%	2,8x	9,50%	Acheter
ATL	3,33	83,3	0,90%	10,63%	130,0	10,4x	7,9x	0,250	7,51%	1,2x	0,00%	Acheter
ATTIJARI BANK	31,28	1 243,3	4,79%	14,20%	1 547,8	11,9x	9,6x	1,700	5,43%	2,9x	59,00%	Acheter
ATTIJARI LEASING	20,58	43,7	-1,05%	4,46%	22,3	8,4x	7,4x	1,400	6,80%	1,1x	0,00%	Consolider
BEST LEASE	1,82	54,6	-1,62%	3,40%	2,3	9,8x	10,5x	0,110	6,04%	1,2x	40,00%	Alléger
BH	21,30	724,2	0,47%	16,07%	769,6	7,1x	5,5x	0,500	2,35%	1,3x	0,90%	Acheter
BIAT	96,00	1 632,0	1,58%	6,96%	527,4	8,5x	7,4x	4,100	4,27%	2,0x	1,00%	Acheter
BNA	8,50	272,0	-5,23%	-6,49%	154,9	1,8x	5,7x	0,000		0,3x	2,40%	Conserver
BT	7,74	1 393,2	-1,77%	3,31%	401,0	14,1x	11,6x	0,360	4,65%	2,1x	36,80%	Consolider
BTE (ADP)	16,00	16,0	0,00%	3,22%	22,6	8,5x	6,0x	0,000		0,1x	0,60%	Alléger
CARTHAGE CEMENT	2,54	437,2	-0,78%	23,30%	1 884,2			0,000		3,3x	6,40%	Alléger
CELLCOM	3,40	15,2	-2,85%	-49,02%	52,5	16,9x	11,7x	0,100	2,94%	0,9x	3,10%	Conserver
CEREALIS	4,38	21,4	-3,73%	-15,28%	15,3	15,4x	17,8x	0,130	2,97%	1,6x	3,10%	Consolider
CIL	15,14	75,7	0,00%	6,60%	0,1	8,5x	7,7x	0,860	5,68%	1,2x	0,30%	Consolider
CIMENTS DE BIZERTE	2,59	114,1	-3,71%	-26,21%	0,8		22,4x	0,000		1,1x	0,20%	Consolider
CITY CARS	13,90	187,7	-0,71%	-10,38%	82,9	13,0x	11,4x	0,950	6,83%	7,3x	0,50%	Acheter
DELICE HOLDING	17,40	955,4	2,05%	12,11%	94,4	25,9x	22,3x	0,480	2,76%	1,7x	9,50%	Acheter
ELBENE INDUSTRIE	3,49	34,9	2,94%	-3,85%				0,000		4,0x	0,10%	Vendre
ELECTROSTAR	4,80	23,5	-1,03%	53,35%	870,8			0,000		1,1x	0,00%	Vendre
ENNAKL AUTOMOBILES	14,30	429,0	-0,69%	-0,69%	411,3	13,6x	9,8x	0,600	4,20%	4,8x	11,30%	Acheter
ESSOUKNA	3,90	19,7	0,25%	1,29%	5,5	5,6x	10,9x	0,000		0,6x	0,10%	Vendre
EURO-CYCLES	35,90	290,8	0,00%	-8,69%	707,1	20,3x	16,7x	1,450	4,04%	11,8x	34,10%	Acheter
GIF-FILTER	1,55	16,4	-1,89%	-11,42%	17,8			0,000		0,9x	0,40%	Alléger
HANNIBAL LEASE	10,00	57,4	1,01%	7,99%	44,0	7,7x	7,1x	0,550	5,50%	1,1x	18,50%	Conserver
HEXABYTE	5,19	10,8	-0,19%	21,83%	56,5	10,7x	7,7x	0,320	6,17%	1,4x	1,30%	Alléger
ICF	22,40	47,0	1,81%	0,44%	1,2	47,0x	28,2x	1,300	5,80%	0,6x	27,10%	Conserver
LAND OR	8,76	41,2	-0,34%	-9,22%	462,3	14,1x	12,6x	0,200	2,28%	2,6x	5,70%	Conserver
MAGASIN GENERAL	26,50	304,3	-0,56%	6,25%	290,7	52,5x	46,8x	0,600	2,26%	4,8x	10,00%	Consolider
MODERN LEASING	3,95	27,7	1,28%	10,38%	7,1	11,5x	9,5x	0,300	7,59%	0,7x	1,10%	Alléger
MONOPRIX	9,00	179,7	0,55%	-7,88%	69,4	98,2x	47,8x	0,300	3,33%	3,5x	0,00%	Acheter
MPBS	3,24	19,9	1,88%	-3,28%	32,9	8,3x	6,2x	0,200	6,17%	0,6x	0,00%	Conserver
NEW BODY LINE	6,68	25,8	-1,76%	-3,18%	23,2	18,3x	17,2x	0,450	6,74%	2,5x	0,00%	Acheter
OFFICEPLAST	2,73	21,3	0,73%	-11,93%	31,3	21,3x	15,2x	0,060	2,20%	1,4x	8,30%	Conserver
ONE TECH HOLDING	9,00	482,4	0,00%	5,88%	326,3	17,9x	14,0x	0,270	3,00%	2,5x	22,40%	Acheter
PLAC. TSIE-SICAF	35,70	35,7	0,00%	-6,14%		17,0x	16,2x	2,200	6,16%	2,6x	0,00%	Alléger
POULINA GP HOLDING	7,95	1 431,0	0,00%	15,55%	147,5	15,8x	13,5x	0,240	3,02%	4,2x	0,70%	Acheter
SAH	13,90	653,5	1,53%	9,83%	3 043,2	19,7x	21,3x	0,310	2,23%	4,8x	19,50%	Acheter
SANIMED	4,53	56,2	-1,52%	-0,65%	35,7	20,8x	12,0x	0,160	3,53%	3,6x	2,10%	Acheter
SERVICOM	7,98	47,4	-4,54%	-18,40%	61,5	19,0x	16,9x	0,000		1,6x	11,30%	Conserver
SFBT	18,29	2 414,3	-2,14%	9,65%	662,2	17,6x	16,1x	0,680	3,72%	6,3x	61,20%	Acheter
SIAME	2,15	30,2	0,00%	-10,41%	9,6	13,1x	10,4x	0,120	5,58%	1,3x	0,30%	Alléger
SIMPAR	38,56	42,4	0,15%	-13,34%	33,1	8,7x	7,7x	1,000	2,59%	1,0x	0,10%	Conserver
SIPHAT	7,00	12,6	0,00%	-0,70%				0,000		0,9x	0,80%	Alléger
SITS	1,80	28,1	0,00%	-11,76%	26,9	23,4x	10,8x	0,100	5,56%	0,7x	30,50%	Consolider
SOMOCER	1,27	51,6	-1,55%	-12,41%	210,1	64,5x	19,1x	0,060	4,72%	0,9x	1,90%	Acheter
SOPAT	1,08	19,6	-0,91%	-12,90%	64,1			0,000		-5,2x	0,20%	Consolider
SOTEMAIL	1,41	36,9	-4,72%	-39,22%	0,4		ns	0,065	4,61%	1,1x	0,00%	Conserver
SOTETEL	3,04	14,1	-6,46%	20,63%	68,4	8,3x	6,4x	0,000		0,8x	7,90%	Vendre
SOTIPIER	3,70	88,6	-4,39%	-9,97%	69,7	13,5x	10,9x	0,200	5,41%	2,7x	3,10%	Conserver
SOTRAPIL	9,23	36,6	0,87%	4,41%	68,3	9,2x	10,2x	0,500	5,42%	1,1x	1,20%	Consolider
SOTUMAG	1,95	23,4	-1,01%	0,51%	349,4	14,6x	13,0x	0,100	5,13%	1,3x	0,00%	Consolider
SOTUVER	4,60	107,8	2,44%	22,34%	150,1	16,6x	12,3x	0,300	6,52%	2,7x	0,10%	Acheter
SPDIT - SICAF	8,35	233,8	1,82%	0,56%	0,5	14,6x	13,9x	0,530	6,35%	6,0x	0,00%	Consolider
STAR	137,50	317,3	1,85%	14,58%	99,9	20,5x	10,9x	3,500	2,55%	1,0x	41,70%	Consolider
STB	3,77	585,8	-0,26%	-3,33%	35,7	68,4x	11,0x	0,000		0,8x	1,30%	Conserver
STEQ	5,89	8,2	0,00%	-46,21%				0,000		0,5x	0,00%	Vendre
STIP	1,44	6,1	-4,00%	-24,21%	2,7			0,000		0,0x	0,00%	Vendre
TAWASOL GP HOLDING	0,49	52,9	-2,00%	-9,25%	70,1	19,6x	7,4x	0,030	6,12%	0,5x	0,10%	Conserver
TELNET HOLDING	4,52	49,8	-2,16%	26,61%	428,3	31,2x	19,2x	0,150	3,32%	3,8x	0,20%	Conserver
TPR	2,96	148,0	-0,33%	4,59%	96,2	15,9x	12,0x	0,210	7,09%	1,6x	3,80%	Acheter
TUNINVEST-SICAR	8,40	8,1	0,00%	-15,15%	3,2	11,6x	11,6x	0,500	5,95%	1,3x	0,00%	Conserver
TUNIS RE	8,34	166,8	0,48%	-1,76%	49,0	12,8x	11,7x	0,500	6,00%	0,9x	0,10%	Consolider
TUNISAIR	0,55	58,4	1,85%	-9,83%	20,4			0,000		0,7x	7,40%	Vendre
TUNISIE LEASING	15,90	143,1	-0,62%	-13,39%	159,2	11,4x	11,4x	1,000	6,29%	1,2x	4,60%	Consolider
UADH	4,04	149,3	12,22%	-18,05%	622,3	13,6x	9,8x	0,150	3,71%	2,0x	7,20%	Consolider
UBCI	25,00	500,0	0,00%	-0,39%	275,9	15,8x	13,1x	1,100	4,40%	1,8x	50,20%	Conserver
UIB	19,19	624,8	1,00%	4,29%	998,3	8,7x	7,8x	0,600	3,13%	1,8x	52,40%	Consolider
UNIMED	9,87	288,7	0,50%	-1,30%	12,7	20,2x	19,1x	0,350	3,55%	4,1x	18,40%	Acheter
WIFACK INT BANK	7,00	210,0	-0,14%	-7,89%	43,6	38,9x	30,9x	0,000		1,2x	33,60%	Alléger

BH

Les états financiers consolidés 2016 de la BH font ressortir des produits d'exploitation bancaire en progression de 12,32% à 583,8 MDT. Parallèlement, les charges d'exploitation ont évolué de 10,12% passant de 239,89 MDT à fin 2015 à 264,17 MDT au terme de 2016. Le Produit Net Bancaire 2016 s'est inscrit en hausse de 14,20% par rapport à fin 2015 en passant de 279,88 MDT à 319,62 MDT. En pourcentage du PNB, le coût du risque de l'année 2016 a représenté 20,8% contre près de 25% en 2015 impactant ainsi positivement le résultat d'exploitation qui passe de 94,67 MDT en 2015 à 142,19 MDT en 2016, soit une amélioration de 50,18%. Corrigé par la contribution exceptionnelle imposée par l'Etat pour l'année 2016, le résultat net consolidé de la BH aurait atteint la barre des 110 MDT. En effet, avec plus de 7 MDT de contribution le résultat net part du Groupe 2016 s'est élevé à 102,54 MDT réalisant malgré tout une augmentation de 24,23% par rapport à l'année 2015 (82,54 MDT).

L'encours des dépôts et avoirs de la clientèle s'est établi à 5 194,1 MDT au 31/12/2016 contre 4 696,8 MDT au 31/12/2015, s'inscrivant en hausse de 10,59%. Par ailleurs, le volume global des crédits accordés à la clientèle s'est accru de 18,52% passant de 5 217,3 MDT en 2015 à 6 183,4 MDT en 2016. En effet, les crédits « commerciaux » et « immobiliers promoteurs » ont été les plus contributeurs et se sont respectivement accrus de 32,1% et 32,2% à 2 547,2 MDT et 919,7 MDT.

Côté ratios, le LCR ou ratio de liquidité a atteint 79,07% en 2016 pour un minimum exigé de 70%. Pour garder ce ratio à son niveau réglementaire, la BH a recouru au refinancement auprès de la BCT garanti par des BTA et au financement direct sur le marché monétaire. Le taux des créances classées s'est amélioré de 2,4 points de pourcentage en passant de 17,5% en 2015 à 15,1% en 2016. Parallèlement, le taux de couverture des créances classées s'est établi à 76,2% en 2016 contre 73% en 2015.

La banque confirme sa stratégie d'expansion sur le territoire tunisien en procédant à l'ouverture de 12 agences en 2016. Nous estimons pour 2017 un Produit Net Bancaire de 352,8 MDT en hausse de 17% avec un bénéfice net consolidé de 132,7 MDT en raison de la non reconduction de la contribution exceptionnelle et de la hausse du TMM qui impactera très positivement sur un semestre des crédits dont 90% sont à taux variable. Le titre s'échange à 5,5 fois ses bénéfices estimés pour 2017 contre une moyenne sectorielle de 9,3 fois. De plus la société a renoué cette année avec la distribution de dividende après plusieurs années en accordant 0,300 DT par action.

La perspective d'une privatisation dans les 12 prochains mois reste plausible et même probable et nous faisons aisément le pari que la moitié de la Banque de l'Habitat qui appartient à l'Etat vaut plus que 360 millions de dinars.

Nous maintenons notre recommandation à l'**ACHAT** sur le titre et nous l'intégrons dans notre liste de valeurs recommandées pour le deuxième semestre 2017.

BH		Code ISIN TN0001900604	Indicateurs boursiers	Indic. financiers	2014	2015	2016	2017p
Marché: Marché principal	Secteur: BANCAIRE	Cours du 26/05/2017 21,300 DT	Perf.	TCC	7,4%	17,5%	15,1%	-
Principaux actionnaires	ETAT TUNISIEN 32,6%		Variation	TCCC	70,4%	73,0%	76,2%	-
ETAP 16,6%	Part. étrangère 0,9%	Capitalisation boursière 724,2 MDT Vol. des transactions hebdo. 769,6 MDT	depuis le 31/12/2016	Coef. d'exp	47,2%	46,8%	63,0%	61,0%
Fonds propres 612,5 MDT	Nombre d'actions 34,0 Mi		un an glissant	R. solvabilité	4,7%	10,3%	10,0%	-
Valeur nominale 5,0 DT	Acheter		Risque	PNB (en MDT)	268,2	279,9	319,6	352,8
			3 mois	EBIT (en MDT)	59,2	94,7	142,2	155,3
			6 mois	Résultat(en MDT)	55,3	82,5	102,5	132,7
			un an	BPA (en DT)	1,626	2,426	3,016	3,903
			Béta	DPA (en DT)	0,000	0,000	0,300	0,500
			Volatilité	Pay out	0,0%	0,0%	11,1%	7,0%
			Ratios	ROE	18,9%	17,6%	17,0%	19,7%
			2015					
			2016					
			2017p					
			P/E					
			Div Yield					
			P/B					

TPR

Lors de l'AGO, la société TPR a précisé pourquoi le résultat net individuel était de 13 358 679 DT contre 11 161 675 DT en 2015 soit une hausse de 20% alors que le consolidé 2016 est de 9 317 167 DT contre 9 348 465 DT en 2015. Ceci provient principalement de la perte sur Profal Maghreb la filiale algérienne et du fait que la comptabilité algérienne n'autorise pas l'activation des frais d'établissements. Cependant, cette filiale connaît une progression rapide de son activité avec un CA2016 de 5 MDT et CA2017 estimé de 11 MDT avec un bénéfice de prévu pour 2017. Par ailleurs, à la fin d'avril 2017 et pour les 4 mois de cette année l'activité se déroule ainsi : CA export : +9%, CA local : +23% donc CA total : +19%.

La hausse du résultat consolidé devrait donc être très forte pour TPR en 2017 aux alentours de 12 MDT soit un PER de 12,0 fois ses bénéfices 2017, bien au-dessous de celui du marché.

Au titre de l'exercice 2016, la société versera à ses actionnaires un dividende de 0,200 DT.

Nous réaffirmons avec force notre recommandation **ACHETER** sur le titre.

TPR		Code ISIN TN0007270010	Indicateurs boursiers	Indic. financiers	2014	2015	2016	2017p
Marché: Marché principal	Secteur: MATERIAUX DE CONSTRUCTION	Cours du 26/05/2017 2,960 DT	Perf.	BFR (en MDT)	50,3	54,0	51,5	55,0
Principaux actionnaires	CFI 33,2%		Variation	Dette nette (en MDT)	8,5	10,7	9,1	8,1
BAYAHI Yahia 12,1%	Part. étrangère 3,8%	Capitalisation boursière 148,0 MDT Vol. des transactions hebdo. 96,2 MDT	depuis le 31/12/2016	Gearing	8,8%	11,3%	9,4%	8,2%
Fonds propres 104,5 MDT	Nombre d'actions 50,0 Mi		un an glissant	CA (en MDT)	117,9	113,2	127,5	137,7
Valeur nominale 1,0 DT	Acheter		Risque	EBITDA (en MDT)	20,4	20,1	22,1	25,2
			3 mois	EBIT (en MDT)	14,9	14,6	15,6	18,3
			6 mois	Résultat net (en MDT)	10,6	9,3	9,3	12,3
			un an	BPA (en DT)	0,212	0,187	0,186	0,246
			Béta	DPA (en DT)	0,230	0,200	0,200	0,210
			Volatilité	Pay out	89,9%	80,6%	80,0%	76,1%
			Ratios	ROE	11,2%	10,1%	9,9%	12,8%
			2015					
			2016					
			2017p					
			P/E					
			Div Yield					
			P/B					

ATELIER MEUBLE INT

Les états financiers consolidés 2016 du Groupe font ressortir des revenus en progression de 12,8% à 15,92 MDT. En parallèle la société a fait preuve d'un meilleur contrôle sur ses achats consommés qui sont passés de 7,396 MDT en 2015 à 7,538 MDT en 2016 soit une légère hausse de 1,9%. Le groupe a ainsi amélioré son taux de marge brute de 48 points de base à 52,6%. L'EBITDA2016 s'est accru de plus de 67% par rapport à l'EBITDA2015, impactant ainsi positivement le résultat net 2016 qui a atteint 2,19 MDT contre 1,13 MDT en 2015, soit quasiment le double.

Le management a confirmé avoir des commandes fermes en 2017 provenant de nouveaux clients grâce à l'effort commercial déployé par la société. A l'export, les revenus sont passés de 1,6 MDT en 2015 à 2,5 MDT en 2016, soit une hausse de 57,4%.

Cependant la société doit faire face à la vulnérabilité du dinar car plus de 50% de ses approvisionnements en matières premières et produits semi-finis sont assurés par des importations en devise, poussant le management à réorienter sa stratégie vers de la production locale et évitant autant que possible des charges liées à l'importation.

Dans sa stratégie de mutation permanente de ses produits, la société a décidé de réaménager son usine pour avoir plus de capacité de stockage et a acquis une nouvelle usine mitoyenne de 3 200 m2. Le management rappelle que le site de vente en ligne de la société est en cours de finition et qu'il sera bientôt opérationnel.

En introduisant de nouveaux produits de renommée mondiale sur le marché tunisien, la société Atelier du meuble a décroché un accord de distribution exclusive avec le numéro 2 mondial du mobilier de bureau Herman Miller dont une large gamme sera commercialisée dans les showrooms de la société.

Quant' à la filiale ivoirienne, dont le Groupe est actionnaire à 41%, aucun résultat n'a été communiqué car les chiffres ne sont pas encore audités.

Pour conclure, la société récemment introduite sur le marché boursier, reflète une stabilité financière vérifiée par une dette nette négative de -2,65 MDT et un Gearing de -27,9%. Son ROE est passé de 14% en 2015 à 23,1% en 2016.

En 2017, nous prévoyons des revenus en hausse de 8,7% à 17,4 MDT et un résultat net consolidé de 2,0 MDT.

Nous maintenons notre recommandation à l'**ACHAT** sur le titre.

ATELIER MEUBLE		Code ISIN	Indicateurs boursiers		Indic. financiers								
TNT		TN0007740012	Perf.	semaine	depuis le 31/12/2016	un an glissant	2014	2015	2016	2017p			
Marché: Marché principal			Variation	0,2%	1,5%	5,2%	BFR (en MDT)	1,6	3,0	1,7	1,7		
Secteur: BIENS DE CONSOMMATION			+Haut	5,30DT	5,42DT	5,42DT	Dette nette (en MDT)	0,0	-0,7	-2,6	-1,0		
Principaux actionnaires			+Bas	5,27DT	5,20DT	5,20DT	Gearing	0,5%	-9,2%	-27,9%	-2,6%		
Hatem BEN SLIMANE	19,7%	Cours du 26/05/2017 5,280 DT	Risque	3 mois	6 mois	un an	CA (en MDT)	13,2	14,1	15,9	17,4		
Jouda BEN SLAMA BEN..	15,7%		Bêta	0,43	0,26	0,13	EBITDA (en MDT)	2,1	2,3	3,9	3,0		
Part. étrangère	9,5%		Volatilité	9,99%	9,99%	9,99%	EBIT (en MDT)	1,7	1,5	3,1	2,2		
Fonds propres	9,6 MDT		Ratios	2015	2016	2017p	Résultat net (en MDT)	1,3	1,1	2,2	2,0		
Nombre d'actions	4,2 Mi	Acheter	P/E	19,7x	10,1x	11,1x	BPA (en DT)	0,301	0,268	0,522	0,475		
Valeur nominale	1,0 DT		Capitalisation boursière	22,2 MDT	Div Yield	3,6%	5,7%	5,7%	DPA (en DT)	-	0,190	0,300	0,300
			Vol. des transactions hebdo.	31,2 MDT	P/B	2,8x	2,4x	2,3x	Pay out	0,0%	88,5%	66,3%	66,7%
					ROE	20,5%	14,0%	23,2%	18,3%				

Informations économiques:

UBCI : La banque affiche un résultat net individuel de 31,7 MDT contre 33,3 MDT une année auparavant, soit une baisse de 4,8%. Quant au résultat net consolidé, il ressort également en régression de 10,4% pour s'établir à 31,6 MDT contre 35,3 MDT en 2015.

SOTIPAPIER : L'assemblée générale ordinaire de SOTIPAPIER, tenue aujourd'hui, 22 mai 2017, a approuvé la mise en paiement d'un dividende de 0,200 DT par action au titre de l'exercice 2016, et ce à partir du 1er août 2017.

STB : Le Résultat Net consolidé passe au vert en 2016 à 8,5 MDT contre un déficit de 3,5 MDT une année auparavant. Par ailleurs, la banque vient d'annoncer vendredi que les souscriptions à l'emprunt obligataire subordonné "STB 2017-1" de 80 MDT susceptible d'être porté à un maximum de 100 MDT sans recours à l'appel public à l'épargne, ouvertes au public le 13 mars 2017, ont été clôturées le 28 avril 2017, pour un montant de 58 MDT.

UADH a plus que triplé son bénéfice individuel en 2016 à 12 MDT.

LAND'OR : Le Groupe a plus que quadruplé son bénéfice net consolidé pour atteindre 2,9 MDT contre 694.522 dinars en 2015.

Economie : Après avoir relevé son taux d'intérêt directeur de 50 points de base le 26 avril dernier, la Banque Centrale de Tunisie vient d'annoncer que son Conseil d'administration, réuni le mardi 23 mai passé, a décidé de relever le taux directeur de l'institut d'émission de 25 points de base pour le porter à 5%.

TUNIS RE : La Société tiendra une communication financière le vendredi 26 mai prochain qui portera sur l'activité de la société en 2016 et ses perspectives de développement durant la période 2017-2020.

ELBENE : La société double quasiment ses pertes en 2016 à 7 MDT contre un déficit de 3,8 MDT une année auparavant.

ATTIJARI BANK : L'Assemblée Générale Ordinaire de la banque a approuvé la distribution d'un dividende de 2,000 dinars par action au titre de l'exercice 2016, contre 1,500 dinar au titre de 2015, soit une croissance de 33,3%.

SOTRAPIL : L'Assemblée Générale Ordinaire de la société a approuvé la mise en paiement d'un dividende de 0,650 DT par action au titre de l'exercice 2016, à partir du 30 juin 2017.

MONOPRIX : La société tiendra une communication financière le Vendredi 2 Juin prochain. Par ailleurs et selon le projet de résolutions qui sera soumis à l'approbation de la AGO, le Conseil d'administration a décidé de ne pas distribuer de dividendes au titre de l'année 2016.

SIAME : La Société a publié vendredi ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2016 qui font ressortir un résultat net bénéficiaire de 1,6 million de dinars contre 2,1 millions une année auparavant, soit une baisse de 23,3%.

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

UNIMED	-1,3%
EURO-CYCLES	-8,7%
SFBT	9,7%
SOTUVER	22,3%
SAH	9,8%
OTH	5,9%
ARTES	7,8%
ATTIJARI	14,2%
BIAT	7,0%
STAR	14,6%
Portefeuille AFC	8,13%
TUNINDEX	4,10%

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.