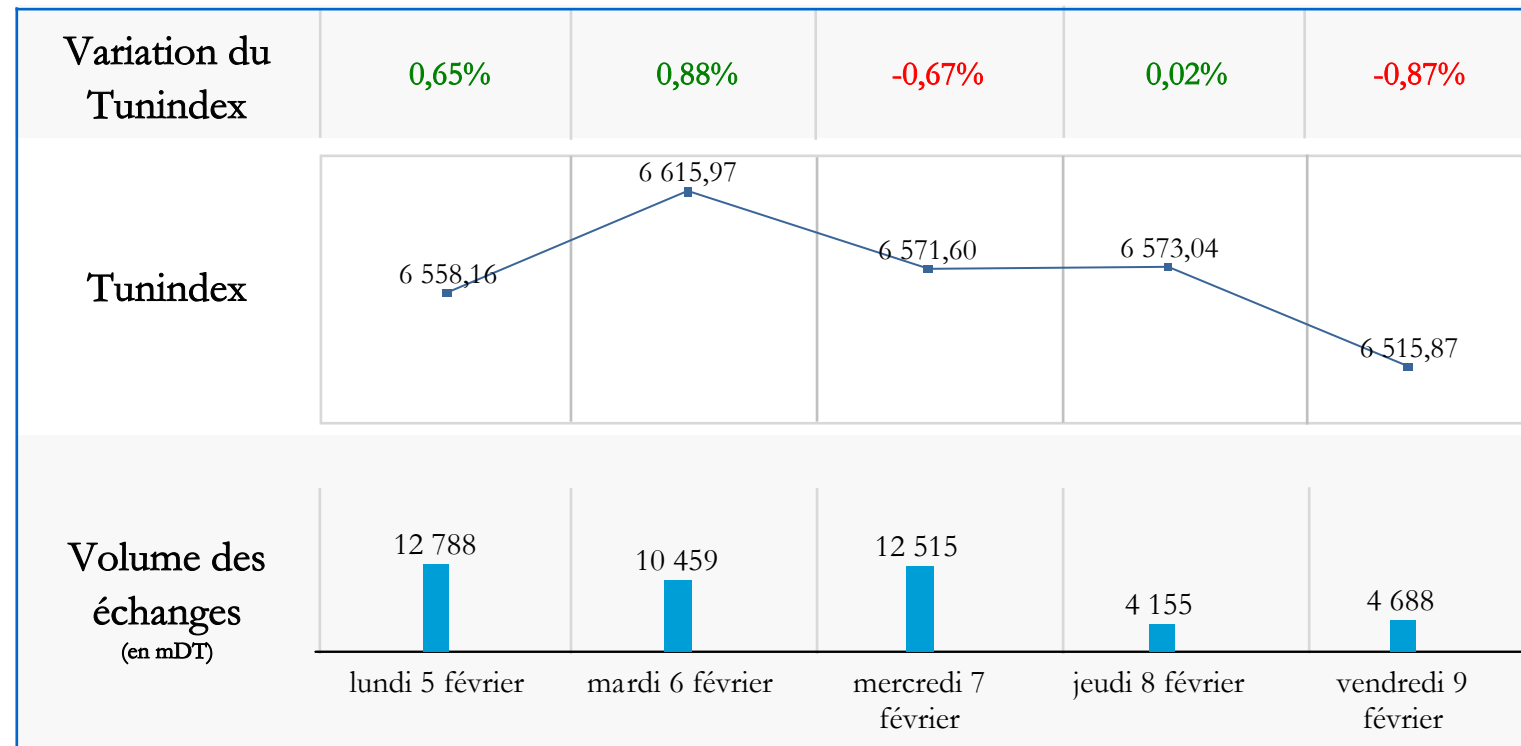


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex20	2 964,11	-0,10%	3 019,36	2 779,59	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p
Tunindex	6 515,87	0,00%	6 615,97	6 203,27	16,3x	13,7x	3,2%	3,3%	2,1x	1,9x	49,1%	50,4%



**Les 5 plus fortes hausses de la semaine**

	Var.Hebdo.	Cours
STB	8,56%	4,06
UADH	8,18%	2,38
AETECH	7,46%	0,72
AMEN BANK	5,00%	25,60
CITY CARS	4,24%	11,30

**Les 5 plus fortes baisses de la semaine**

	Var.Hebdo.	Cours
STEQ	-15,21%	6,13
STAR	-9,47%	84,10
ICF	-8,80%	34,00
CELLCOM	-7,69%	1,44
SIMPAR	-7,00%	39,99

**Les 5 plus gros volumes de la semaine**

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
ATTIJARI BANK	9 943,6	-2,83%
POULINA GP HOLDING	6 463,3	0,00%
UIB	3 344,0	2,30%
BH	3 043,1	1,41%
CARTHAGE CEMENT	2 393,9	2,60%

**Les 5 plus faibles P/E de la semaine**

	P/E 2017	P/E 2018e
BTE (ADP)	3,9x	1,7x
BNA	3,6x	3,1x
ATB	5,6x	4,1x
ATELIER MEUBLE INT	6,0x	5,1x
ESSOUKNA	7,1x	6,1x

**Les 5 plus forts rendements de la semaine**

	Yield 2017	Yield 2018
ATELIER MEUBLE INT	12,5%	12,5%
ARTES	10,7%	11,5%
CITY CARS	8,5%	8,5%
MODERN LEASING	7,9%	8,4%
ATTIJARI LEASING	7,8%	8,1%

**La balance des variations de la semaine**

Hausse	21
Baisse	46
Neutre	13

**PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :**

La Bourse de Tunis a clôturé la semaine parfaitement stable à 6 515,87 points. Le TUNINDEX maintient une performance annuelle de 3,73%.

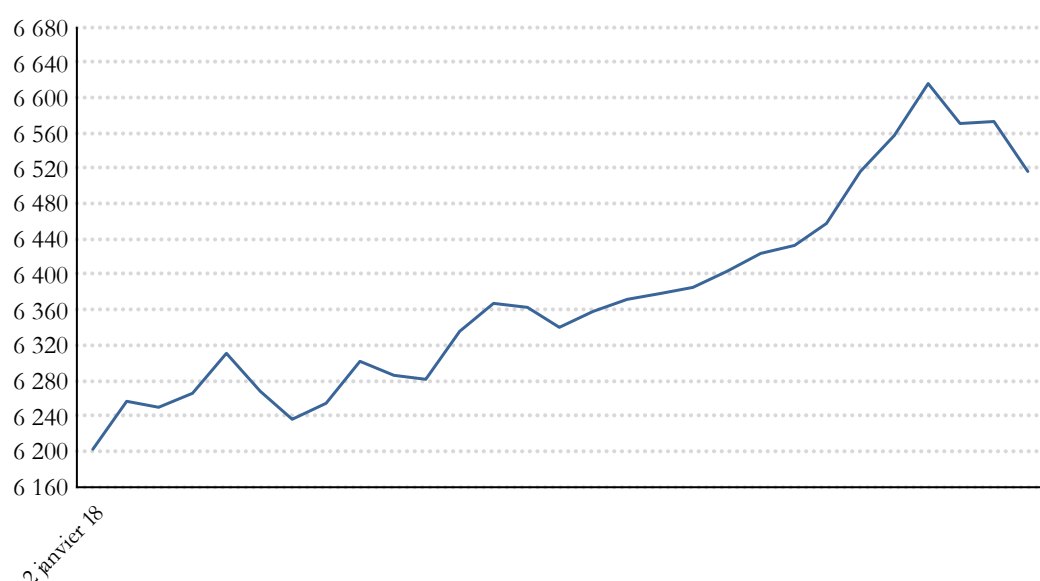
Le total des capitaux traités sur la semaine est de 44,6 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de près de 9 MDT. ATTIJARI BANK a été le titre le plus échangé de la semaine avec des flux de 9,9 MDT et termine en baisse de 2,83% à 45,00 DT.

Du côté des plus fortes hausses, la STB s'est accrue de 8,56% à 4,06 DT portant sa performance depuis début 2018 à 13,09%. UADH et AETECH suivent en réalisant un gain respectif de 8,18% et 7,46% à 2,38 DT et 0,72 DT.

A contrario, STEQ clôture la semaine à 6,13 DT accusant une perte de 15,21%. STAR se replie de 9,47% à 84,10 DT. ICF se déleste de 8,80% à 34,00 DT.

**Evolution du Tunindex depuis le début de l'année**

+ 3,73%



**Evolution des indices sectoriels**

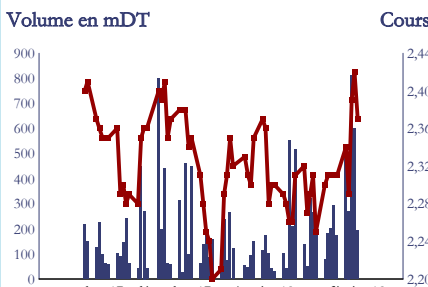
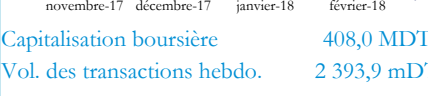
	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
<b>Sociétés financières</b>	<b>4 711,98</b>	<b>0,10%</b>	<b>5,20%</b>
Banques	4 457,62	0,45%	6,16%
Assurances	8 334,13	-4,43%	-6,99%
Services financiers	5 212,28	-2,50%	-1,44%
<b>Services aux consommateurs</b>	<b>3 096,65</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-1,04%</b>
Distribution	4 942,70	-1,07%	-0,87%
<b>Biens de consommation</b>	<b>6 011,58</b>	<b>0,44%</b>	<b>2,23%</b>
Automobile et équipementiers	2 206,36	-2,87%	5,24%
Agro-alimentaire et boissons	7 092,87	1,22%	2,98%
<b>Industries</b>	<b>1 422,86</b>	<b>0,01%</b>	<b>1,12%</b>
Bâtiment et matériaux de construction	776,65	0,61%	-0,56%
<b>Matériaux de base</b>	<b>1 997,29</b>	<b>-3,71%</b>	<b>-0,05%</b>



## CARTHAGE CEMENT

La capacité de production nationale du ciment est passée de 7 millions de tonnes en 2010 à 11,5 millions de tonnes en 2017 alors que la consommation nationale a quasiment stagné en passant de 7 millions de tonnes en 2010 à 7,5 millions de tonnes en 2017 et à même reculé entre 2016 et 2017 de 2,4%. Avec la fermeture du marché algérien et l'instabilité du marché libyen, les principaux marchés d'export, les producteurs de ciment se retrouvent avec des niveaux de stock record. Dans ce contexte, Carthage Cement a connu une régression de son chiffre d'affaires de 12% dont -80% sur le marché à l'export et -2% sur le marché local, parvenant ainsi à maintenir sa part de marché locale aux alentours de 20%. Le niveau de stock de la société a atteint près de 400 mille tonnes de clinker même avec l'arrêt de la production de deux mois. Dans la situation financière délicate du cimentier de Jbel Ressas, ce niveau de stock engendre un problème de trésorerie et son écoulement demeure difficile sans une vraie croissance de la consommation nationale. L'alternative étant l'export, la société est parvenue à expédier son premier navire de 38 000 tonnes dans le cadre d'un contrat ferme de 350 mille tonnes de clinker au premier semestre et une quantité équivalente pour le second semestre est signée en option. Le destinataire est un cimentier qui dispose de 11 centres de broyage en Afrique subsaharienne. Cette expédition s'est conclue via le port de la Goulette sur le quai de la société « Goulette Shipping Cruise », une autre entreprise confisquée par ALKARAMA HOLDING.

S'agissant du processus de cession de la société CC le DG d'AL KARAMA a signalé que le décalage dans la date de remise des manifestations d'intérêts par les investisseurs a été prolongée de 3 semaines afin de recevoir plus de demandes que les 14 déjà reçues. Par ailleurs le processus de choix de l'adjudicataire de cet AO est prévu de se terminer avant fin juin 2018.

CARTHAGE CEMENT		Code ISIN	Indicateurs boursiers		Indic. financiers					
		TN000740013	Perf.	semaine	depuis le 31/12/2017	un an glissant	2015	2016	2017	2018p
<b>Marché:</b> Marché alternatif <b>Secteur:</b> MATERIAUX DE CONSTRUCTION Principaux actionnaires BINA CORPORATE 50,2% Groupe Fethi NAIFAR 6,8% Part. étrangère 6,0%		<b>Cours du 09/02/2018</b> <b>2,370 DT</b> <b>Alléger</b>	<b>Volume en mDT</b> 	<b>Cours</b> 	<b>Variation</b> 2,6% <b>+Haut</b> 2,42DT <b>+Bas</b> 2,29DT	<b>depuis le 31/12/2017</b> 2,2% <b>un an glissant</b> 25,4%	<b>BFR (en MDT)</b> -82,0 <b>Dette nette (en MDT)</b> 750,9 <b>Gearing</b> -1 213,0% <b>CA (en MDT)</b> 185,2 <b>EBITDA (en MDT)</b> 33,6 <b>EBIT (en MDT)</b> -9,8 <b>Résultat net (en MDT)</b> -50,1	-37,4 608,6 568,5% 196,1 49,9 -7,7 -46,0	-107,4 619,9 1 418,3% 172,9 30,3 -18,7 -63,3	-100,5 682,3 5 803,4% 176,4 31,1 -13,0 -55,5
Fonds propres -11,8 MDT Nombre d'actions 172,1 Mi Valeur nominale 1,0 DT		<b>Capitalisation boursière</b> 408,0 MDT <b>Vol. des transactions hebdo.</b> 2 393,9 mDT	<b>Risques</b> 3 mois 6 mois un an	<b>Ratios</b> 2016 2017 2018p	<b>BPA (en DT)</b> - <b>DPA (en DT)</b> 0,000 <b>Pay out</b> - <b>ROE</b> 81,0%	- 0,000 - -43,0%	- 0,000 - -144,9%	- 0,000 - 471,8%	- 0,000 - -	
			<b>P/E</b> - <b>Div Yield</b> - <b>P/B</b> 3,8x	- - 9,3x	- - -34,7x	- - -	- - -	- - -	- - -	

## ATELIER MEUBLE INT

En 2017, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Atelier du meuble a réalisé une croissance de 3,35% par rapport à 2016 à 16,5 MDT. La vente par la prospection et la force commerciale représente 34% du chiffre d'affaires alors que la vente directe à travers les showrooms représente 66% des revenus.

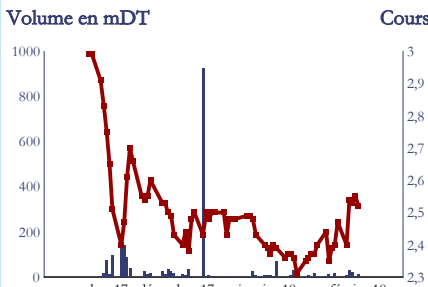
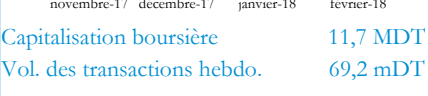
En Novembre 2017, la société a mis en place une plateforme e-commerce « talos.tn » spécialisée en fournitures et mobilier de bureau. Durant le mois de Décembre, les indicateurs ont été positifs : le site a affiché 22 000 visiteurs avec 150 commandes et 35 000 dinars de chiffre d'affaires.

En 2018 et afin de répondre aux besoins des clients et pour atteindre les chiffres prévus dans leur business plan, la société a dédié une enveloppe de 4 MDT pour l'acquisition d'une usine mitoyenne ce qui lui permettra de doubler la surface de son site de production ainsi que son espace de stockage.

L'entreprise compte booster son chiffre d'affaires export pour le porter de 100 mDT en 2017 à près de 300 mDT en 2018 en renforçant notamment leur présence à Abidjan et en prospectant toute la région frontalière à travers leur société ivoirienne. L'objectif est également de relancer les marchés traditionnels de Libye et d'Algérie. Une prospection des marchés des pays du Moyen Orient est également en cours.

La société va maintenir la même politique de distribution des dividendes pour l'année 2017 avec un taux de distribution de 80%.

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

ATELIER MEUBLE		Code ISIN	Indicateurs boursiers		Indic. financiers					
		TN0007740012	Perf.	semaine	depuis le 31/12/2017	un an glissant	2015	2016	2017	2018p
<b>Marché:</b> Marché principal <b>Secteur:</b> BIENS DE CONSOMMATION Principaux actionnaires Ben SLIMANE Hatem 19,7% Ben SLIMANE Ben SLA.. 15,7% Part. étrangère 1,3%		<b>Cours du 09/02/2018</b> <b>2,520 DT</b> <b>Acheter</b>	<b>Volume en mDT</b> 	<b>Cours</b> 	<b>Variation</b> 2,0% <b>+Haut</b> 2,55DT <b>+Bas</b> 2,40DT	<b>depuis le 31/12/2017</b> 1,6% <b>un an glissant</b> -37,2%	<b>BFR (en MDT)</b> 2,9 <b>Dette nette (en MDT)</b> 1,2 <b>Gearing</b> 8,5% <b>CA (en MDT)</b> 19,2 <b>EBITDA (en MDT)</b> 4,3 <b>EBIT (en MDT)</b> 3,2 <b>Résultat net (en MDT)</b> 2,5	1,7 -2,6 -27,9% 15,9 3,9 3,1 2,2	5,1 1,4 12,6% 16,5 3,5 2,4 1,9	4,2 1,3 10,4% 18,4 3,9 2,8 2,2
Fonds propres 11,5 MDT Nombre d'actions 4,6 Mi Valeur nominale 1,0 DT		<b>Capitalisation boursière</b> 11,7 MDT <b>Vol. des transactions hebdo.</b> 69,2 mDT	<b>Risques</b> 3 mois 6 mois un an	<b>Ratios</b> 2016 2017 2018p	<b>BPA (en DT)</b> 0,545 <b>DPA (en DT)</b> 0,300 <b>Pay out</b> 66,6% <b>ROE</b> 17,9%	0,475 0,300 66,3% 23,2%	0,400 0,300 90,8% 17,1%	0,475 0,300 77,7% 17,9%	0,475 0,300 77,7% 17,9%	
			<b>P/E</b> 5,3x <b>Div Yield</b> 11,9% <b>P/B</b> 1,3x	6,3x 11,9% 1,1x	5,3x 11,9% 1,0x	- - -	- - -	- - -	- - -	

**Portefeuille AFC relatif au premier semestre de l'année 2018 :**

ASSAD	5,99%
ATTIJARI	23,62%
BIAT	7,37%
EURO-CYCLES	7,77%
OTH	6,44%
SAH	-2,82%
SFBT	1,51%
SOTUVER	4,82%
TELNET	23,69%
UNIMED	7,38%
<b>Portefeuille AFC</b>	<b>8,58%</b>
<b>TUNINDEX</b>	<b>3,73%</b>

**Férid Ben Brahim** Directeur Général

**Mehdi Dhifallah** Responsable études et recherches

**Jihen Ellouze Khlif** Analyste financier

**Boubaker Rekik** Analyste financier

## Définition des recommandations

### RECOMMANDATION

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

## Syllabus

### RATIOS BOURSIERS

<b>Div Yield</b>	Dividend yield (le rendement en dividende), est le dividende par action rapporté au prix de l'action, exprimé en pourcentage.
<b>P/E</b>	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).
<b>P/B</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

<b>Bêta</b>	Le Beta ( $\beta$ ) est un coefficient de corrélation entre un titre et un indice. Il mesure la sensibilité de ce titre par rapport à cet indice.
<b>Volatilité</b>	La volatilité mesure les amplitudes des variations du cours d'un actif financier.

### INDICATEURS FINANCIERS

<b>BPA</b>	Le Bénéfice par action, est le bénéfice divisé par le nombre d'actions en circulation.
<b>BFR</b>	Le besoin en fonds de roulement (BFR) désigne le besoin en trésorerie rendu nécessaire du fait de l'activité d'une entreprise.
<b>CA</b>	Le chiffre d'affaires, représente le total des ventes de biens ou de services facturées sur un exercice.
<b>Coef. d'Exp.</b>	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.
<b>DPA</b>	Le dividende par action.
<b>EBIT</b>	Earnings before interest and taxes, est le résultat avant intérêts et impôts. (Résultat d'exploitation)
<b>EBITDA</b>	Earnings before interest and taxes dépréciation and amortization, est le résultat avant intérêts, impôts, provisions et amortissements. (Excédent brut d'exploitation)
<b>GEARING</b>	Le gearing (le levier financier), désigne le ratio d'endettement d'une société. C'est le rapport des dettes nettes rapportées aux capitaux propres.
<b>Pay Out</b>	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.
<b>PNB</b>	Le produit net bancaire. désigne la valeur ajoutée créée par l'activité de la banque.
<b>ROE</b>	Le return on equity (ROE), est le rapport entre le résultat net et les fonds propres.
<b>TCC</b>	Le taux des créances classées, est le rapport entre les créances douteuses et litigieuses et le total des engagements de l'établissement de crédit.
<b>TCCC</b>	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.