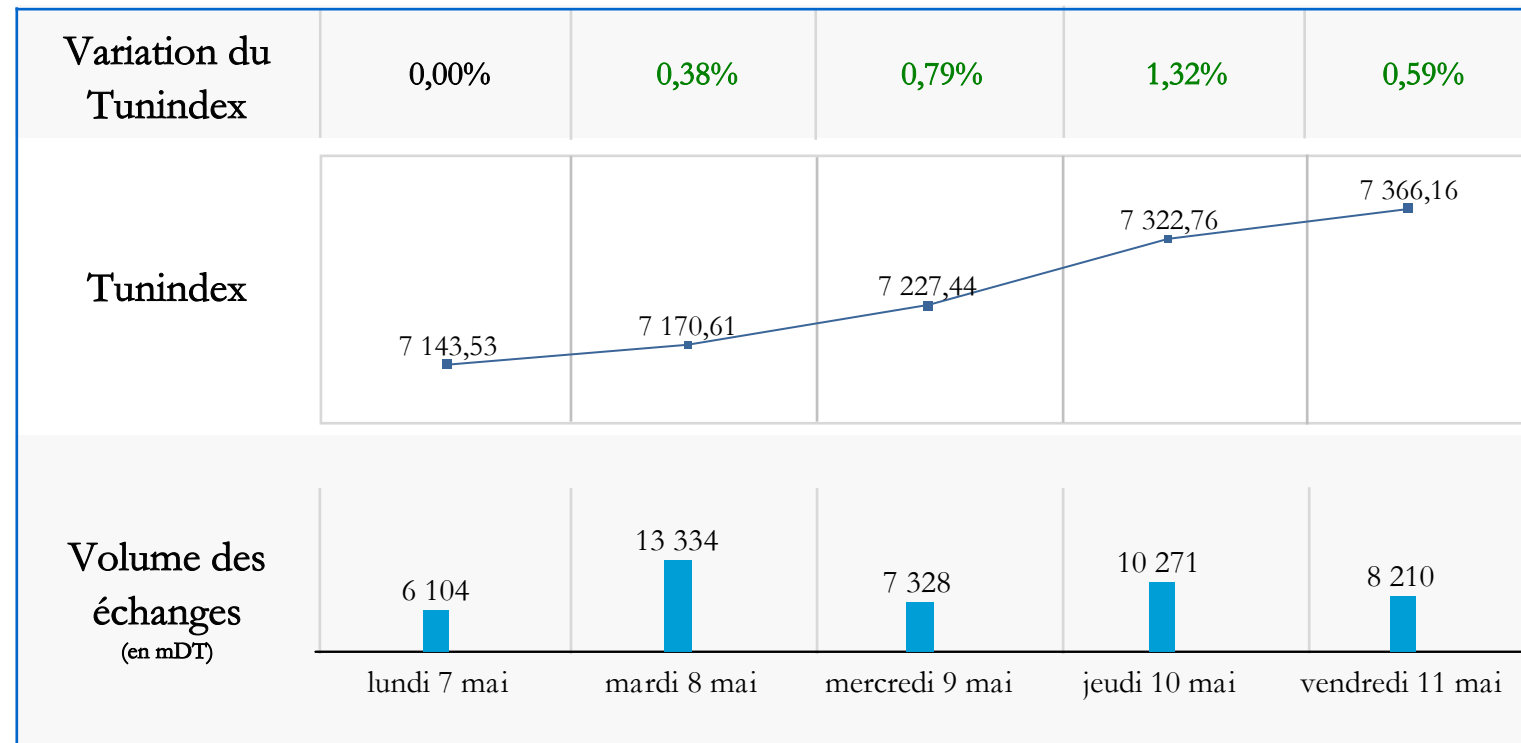


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex	7 366,16	3,12%	7 366,16	6 203,27	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p
Tunindex20	3 372,46	3,44%	3 372,46	2 779,59	16,1x	14,8x	3,2%	3,4%	2,1x	2,0x	51,2%	50,3%



Les 5 plus fortes hausses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
TAWASOL GP HOLDING	17,86%	0,33
STIP	10,94%	1,42
SOPAT	9,38%	1,05
BNA	8,03%	14,80
ATELIER MEUBLE INT	7,88%	2,60

Les 5 plus fortes baisses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
ASSURANCES SALIM	-12,75%	26,07
AETECH	-10,71%	0,50
SOTUMAG	-6,13%	1,99
TUNINVEST-SICAR	-5,36%	6,00
SANIMED	-4,91%	3,10

Les 5 plus gros volumes de la semaine

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
BNA	5 392,3	8,03%
SPDIT - SICAF	4 515,5	1,86%
SFBT	4 095,6	6,38%
EURO-CYCLES	2 729,3	7,39%
BIAT	2 370,7	1,16%

Les 5 plus faibles P/E de la semaine

	P/E 2017	P/E 2018e
BTE (ADP)	22,1x	1,3x
BNA	2,3x	3,3x
ATELIER MEUBLE INT	6,4x	5,4x
ICF	6,0x	5,4x
AMEN BANK	6,3x	5,5x

Les 5 plus forts rendements de la semaine

	Yield 2017	Yield 2018
ATELIER MEUBLE INT	10,2%	11,0%
ARTES	10,0%	10,7%
ICF	9,3%	9,3%
MODERN LEASING	7,0%	8,5%
TUNINVEST-SICAR	8,3%	8,3%

La balance des variations de la semaine

Hausse	44
Baisse	25
Neutre	11

PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :

La Bourse de Tunis a clôturé sa plus belle semaine depuis début 2018, avec un TUNINDEX qui progresse de 3,12% à 7 366,16 points atteignant ainsi son plus haut de l'année. L'indice porte sa performance annuelle à 17,26%. Le marché interprète positivement le résultat des élections municipales avec une participation moins décevante que prévu et des partis suffisamment morcelé pour que le consensus l'emporte sur l'affrontement.

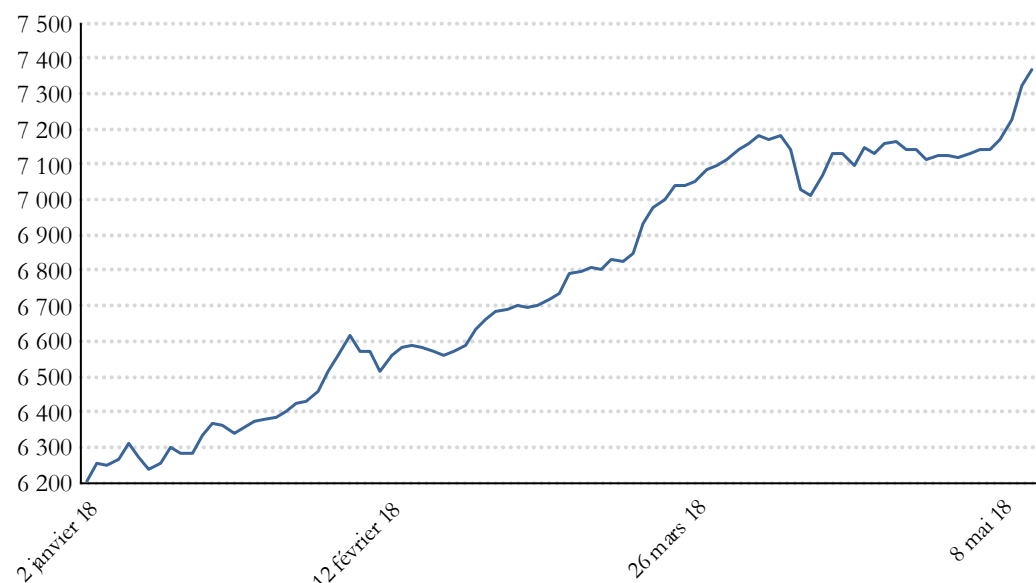
Le total des capitaux traités sur la semaine est de 45,2 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de 9 MDT. La BNA a été le titre le plus échangé de la semaine avec des flux de 5,4 MDT et termine en hausse de 8,03% à 14,80 DT.

Du côté des plus fortes hausses, TAWASOL s'est accru de 17,86% à 0,33 DT. STIP et SOPAT suivent en réalisant un gain respectif de 10,94% et 9,38% à 1,42 DT et 1,05 DT.

A contrario, ASSURANCES SALIM clôture la semaine à 26,07 DT accusant une perte de 12,75%. AETECH se replie de 10,71% à 0,50 DT. SOTUMAG se déleste de 6,13% à 1,99 DT.

Evolution du Tunindex depuis le début de l'année

+ 17,26%



Evolution des indices sectoriels

	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
Sociétés financières	5 427,20	2,83%	21,17%
Banques	5 158,14	3,18%	22,84%
Assurances	9 410,79	-2,25%	5,02%
Services financiers	5 639,46	0,32%	6,63%
Services aux consommateurs	3 171,57	1,20%	1,35%
Distribution	5 016,24	0,98%	0,60%
Biens de consommation	6 867,73	4,03%	16,79%
Automobile et équipementiers	2 188,24	1,13%	4,38%
Agro-alimentaire et boissons	8 405,89	4,82%	22,04%
Industries	1 410,72	3,30%	0,26%
Bâtiment et matériaux de construction	747,79	3,88%	-4,25%
Matériaux de base	2 281,95	3,27%	14,20%

Stock Guide

Valeur	Cours	Capi.	Performance		Volumes échangés	P/E		Dividende 2018p		P/B	Participation étrangère	Recommandation
	11/05/2018	En MDT	Semaine 30/04/2018	Déb. de l'année	En mDT	2017	2018p	En DT	En %	2017		
ADWYA	5,79	119,2	1,57%	8,22%	188,5	24,3x	19,1x	0,160	2,76%	3,3x	2,40%	Acheter
AETECH	0,50	1,1	-10,71%	2,04%	9,2			0,000		-5,1x	8,20%	Vendre
AIR LIQUIDE TSIE	96,50	140,8	2,65%	8,42%	10,5	15,3x	14,4x	3,800	3,94%	3,3x	59,20%	Conserver
ALKIMIA	36,44	71,0	0,00%	-21,38%	0,3		15,1x	0,000		1,7x	0,10%	Alléger
AMEN BANK	26,70	707,0	0,53%	14,78%	235,0	6,3x	5,5x	1,250	4,68%	0,9x	0,70%	Conserver
AMS	0,88	5,8	-1,12%	-24,13%	13,2			0,000		-8,2x	0,80%	Vendre
ARTES	7,11	272,0	1,57%	14,67%	122,3	8,1x	7,9x	0,750	10,55%	3,3x	14,50%	Acheter
ASSAD	9,54	114,5	1,48%	5,99%	580,7	12,3x	9,8x	0,120	1,26%	2,7x	1,40%	Consolider
ASSURANCES SALIM	26,07	69,3	-12,75%	-19,19%	1,5	11,4x	9,9x	1,100	4,22%	1,5x	0,00%	Conserver
ASTREE	34,11	204,7	0,00%	0,32%		13,6x	12,0x	2,000	5,86%	1,9x	30,20%	Conserver
ATB	4,15	415,0	1,46%	-1,65%	47,2	13,1x	5,8x	0,250	6,02%	0,8x	64,30%	Acheter
ATELIER MEUBLE INT	2,60	12,1	7,88%	4,83%	764,4	6,5x	5,5x	0,280	10,77%	1,3x	0,50%	Acheter
ATL	3,33	83,3	0,00%	7,76%	312,2	7,8x	6,6x	0,250	7,51%	1,1x	0,00%	Acheter
ATTIJARI BANK	46,00	1 828,4	5,35%	29,67%	1 739,7	13,7x	11,8x	2,000	4,35%	3,7x	59,00%	Acheter
ATTIJARI LEASING	18,65	51,3	1,08%	5,24%	9,9	7,9x	7,2x	1,300	6,97%	1,1x	0,00%	Consolider
BEST LEASE	2,10	63,0	0,00%	10,52%		8,9x	7,9x	0,110	5,24%	1,2x	40,00%	Alléger
BH	20,50	975,8	-0,63%	10,81%	332,1	8,9x	7,8x	0,650	3,17%	1,3x	0,70%	Acheter
BIAT	147,70	2 510,9	1,16%	21,06%	2 370,7	12,0x	10,9x	4,250	2,88%	2,6x	0,90%	Acheter
BNA	14,80	473,6	8,02%	26,49%	5 392,3	2,4x	3,5x	0,000		0,5x	2,70%	Conserver
BT	8,55	1 923,8	5,29%	38,11%	1 154,3	14,4x	12,7x	0,450	5,26%	2,6x	36,50%	Consolider
BTE (ADP)	14,01	14,0	3,77%	-18,73%	20,4	23,4x	1,4x	0,000		0,1x	0,40%	Alléger
CARTHAGE CEMENT	2,22	382,1	5,71%	-4,31%	2 032,6			0,000		8,7x	5,90%	Alléger
CELLCOM	1,99	8,9	-3,39%	5,29%	11,7	27,7x	35,5x	0,000		0,6x	3,00%	Conserver
CEREALIS	5,44	26,6	3,81%	32,36%	485,4	12,8x	10,1x	0,130	2,39%	1,8x	1,10%	Consolider
CIL	17,20	86,0	-1,14%	5,19%	2 029,1	7,3x	6,7x	0,920	5,35%	1,2x	0,10%	Consolider
CIMENTS DE BIZERTE	2,60	114,5	4,00%	4,41%	24,9		28,6x	0,000		1,5x	0,20%	Consolider
CITY CARS	11,69	157,8	1,74%	10,28%	124,4	10,7x	9,6x	0,920	7,87%	5,9x	0,40%	Acheter
DELICE HOLDING	17,80	977,3	0,67%	7,87%	583,1	25,3x	24,3x	0,460	2,58%	1,8x	9,30%	Acheter
ELBENE INDUSTRIE	2,85	28,5	0,00%	-20,39%				0,000		41,7x	0,10%	Vendre
ELECTROSTAR	2,40	10,3	-3,22%	-9,43%	9,6			0,000		0,5x	0,00%	Vendre
ENNAKL AUTOMOBILES	11,55	346,5	7,24%	-7,22%	245,1	11,6x	9,6x	0,670	5,80%	3,6x	11,10%	Acheter
ESSOUKNA	3,67	18,5	1,10%	-0,54%	31,7	9,3x	7,6x	0,240	6,54%	0,6x	0,10%	Vendre
EURO-CYCLES	30,07	243,6	7,39%	11,37%	2 729,3	15,7x	14,7x	1,500	4,99%	9,2x	30,70%	Acheter
GIF-FILTER	1,40	14,8	-0,70%	-2,77%	78,7		47,4x	0,000		1,3x	0,00%	Alléger
HANNIBAL LEASE	8,00	64,3	0,00%	-3,61%	41,0	7,6x	6,3x	0,500	6,25%	0,9x	18,00%	Conserver
HEXABYTE	5,61	11,7	0,00%	6,04%	2,5	10,6x	8,8x	0,350	6,24%	1,6x	1,10%	Alléger
ICF	42,80	89,9	-0,18%	52,15%	1 258,7	6,0x	5,4x	4,000	9,35%	1,3x	27,00%	Conserver
LAND OR	9,24	44,8	0,43%	24,02%	411,6	10,3x	8,6x	0,230	2,49%	2,8x	5,90%	Conserver
MAGASIN GENERAL	39,30	451,2	-1,70%	-0,50%	199,4	43,3x	38,8x	0,650	1,65%	5,8x	10,00%	Consolider
MODERN LEASING	3,60	25,2	1,40%	-0,25%	1,5	8,0x	6,7x	0,300	8,33%	0,6x	1,00%	Alléger
MONOPRIX	11,46	228,8	3,05%	0,52%	73,6		54,7x	0,300	2,62%	4,0x	0,00%	Acheter
MPBS	3,58	24,2	-1,64%	16,99%	102,9	8,7x	7,4x	0,190	5,31%	0,9x	0,00%	Conserver
NEW BODY LINE	5,30	22,5	1,92%	6,21%	147,6	11,3x	10,0x	0,400	7,55%	2,1x	0,00%	Acheter
OFFICEPLAST	2,53	19,7	-2,31%	-24,25%	46,2	12,5x	11,3x	0,065	2,57%	1,6x	7,30%	Conserver
ONE TECH HOLDING	14,70	787,9	3,01%	10,19%	1 257,8	18,7x	16,5x	0,300	2,04%	4,0x	22,50%	Acheter
PLAC. TSIE-SICAF	41,00	41,0	1,68%	5,62%	41,0	21,0x	19,2x	2,100	5,12%	3,0x	0,00%	Alléger
POULINA GP HOLDING	10,35	1 863,0	1,66%	0,48%	1 017,3	13,5x	12,1x	0,350	3,38%	5,3x	0,60%	Acheter
SAH	14,13	753,6	-2,55%	-11,41%	1 682,2	30,6x	24,0x	0,220	1,56%	4,9x	19,80%	Acheter
SANIMED	3,10	38,4	-4,90%	-27,57%	10,1	12,9x	9,4x	0,090	2,90%	2,3x	2,10%	Acheter
SERVICOM	2,30	27,3	-4,16%	42,85%	567,9		30,0x	0,000		0,8x	11,20%	Alléger
SFBT	20,00	3 300,0	6,38%	30,36%	4 095,6	19,2x	18,1x	0,650	3,25%	7,7x	58,90%	Acheter
SIAME	2,41	33,8	-1,22%	0,00%	34,7	16,5x	12,9x	0,120	4,98%	1,6x	0,40%	Alléger
SIMPAR	33,15	36,5	-4,49%	-22,54%	2,9	36,2x	14,1x	1,550	4,68%	0,9x	0,10%	Conserver
SIPHAT	4,06	7,3	-3,33%	-23,39%	5,2			0,000		0,9x	0,70%	Alléger
SITS	2,30	35,9	0,00%	-3,36%		17,8x	13,5x	0,000		0,9x	30,20%	Consolider
SOMOCER	1,26	51,2	5,88%	13,51%	194,4	16,3x	10,6x	0,055	4,37%	0,7x	1,80%	Acheter
SOPAT	1,05	29,3	9,37%	41,89%	304,0			0,000		6,6x	0,10%	Consolider
SOTEMAIL	1,50	39,3	2,04%	-39,75%	1,6	ns	17,5x	0,000		1,4x	0,00%	Conserver
SOTETEL	2,60	12,1	-0,76%	-5,10%	25,7	9,7x	7,4x	0,000		0,7x	7,90%	Vendre
SOTIPAPIER	3,85	107,6	-0,77%	10,63%	198,7	11,6x	9,5x	0,150	3,90%	2,0x	2,80%	Conserver
SOTRAPIL	14,44	58,3	2,26%	36,87%	39,3	9,4x	7,9x	0,650	4,50%	1,6x	1,10%	Consolider
SOTUMAG	1,99	26,3	-6,13%	2,05%	82,7	9,7x	8,2x	0,100	5,03%	1,3x	0,00%	Consolider
SOTUVER	6,23	169,8	1,30%	20,27%	303,2	16,9x	14,5x	0,280	4,49%	3,5x	0,10%	Acheter
SPDIT - SICAF	8,20	229,6	1,86%	6,70%	4 515,5	13,1x	12,6x	0,580	7,07%	5,5x	0,00%	Consolider
STAR	116,99	270,0	-2,89%	16,99%	888,2	38,6x	14,3x	2,000	1,71%	0,8x	41,60%	Consolider
STB	4,18	649,5	2,20%	16,43%	1 444,2	26,0x	34,1x	0,000		0,8x	1,30%	Conserver
STEQ	7,31	10,2	0,00%	-4,06%			ns	0,000		0,7x	0,00%	Vendre
STIP	1,42	6,0	10,93%	33,96%	0,0			0,000		0,0x	0,00%	Vendre
TAWASOL GP HOLDING	0,33	35,6	17,85%	-10,81%	288,4	28,1x	12,9x	0,020	6,06%	0,3x	0,10%	Conserver
TELNET HOLDING	9,74	107,4	7,38%	63,69%	1 144,1	6,3x	14,4x	0,500	5,13%	8,6x	1,90%	Acheter
TPR	4,26	213,0	7,03%	15,13%	1 232,8	14,2x	12,7x	0,220	5,16%	2,2x	2,50%	Acheter
TUNINVEST-SICAR	6,00	5,8	-5,36%	-7,69%	10,5	15,7x	20,7x	0,500	8,33%	1,2x	0,00%	Conserver
TUNIS RE	8,20	164,0	0,00%	-2,14%	49,8	13,3x	9,2x	0,550	6,71%	0,9x	0,10%	Consolider
TUNISAIR	0,55	58,4	7,84%	27,90%	176,6			0,000		-0,3x	7,10%	Vendre
TUNISIE LEASING	16,00	144,0	0,06%	14,28%	234,5	12,1x	11,4x	1,050	6,56%	1,0x	2,10%	Consolider
UADH	1,84	68,0	-4,16%	-25,20%	119,9	8,7x	6,7x	0,000		0,8x	6,40%	Consolider
UBCI	21,60	432,0	0,39%	-8,90%	60,8	11,0x	9,2x	0,720	3,33%	1,4x	50,20%	Consolider
UIB	26,45	861,2	1,73%	17,08%	1 139,7	10,0x	9,1x	0,620	2,34%	2,0x	52,40%	Consolider
UNIMED	9,17	293,4	2,00%	16,81%	98,2	23,4x	21,0x	0,240	2,62%	3,9x	19,10%	Acheter
WIFACK INT BANK	7,19	215,7	0,55%	-1,90%	3,5	42,3x	28,6x	0,000		1,2x	33,60%	Alléger

STB

Au terme de l'année 2017, la banque a réalisé un Produit Net Bancaire consolidé de 358 MDT contre 288,9 MDT à fin 2016 soit une augmentation de 23,9%. Le coût du risque s'est stabilisé en passant de 132,2 MDT à 131 MDT mais demeure toujours très élevé. Suite à l'application du plan stratégique de la banque concernant la restructuration sociale et l'ajustement des effectifs par le démarrage du programme de départ volontaire à la retraite et l'accomplissement d'une mission de recrutement ciblée, les charges de personnel se sont accrues de 33,5% entre 2016 et 2017 à 182,5 MDT. Les charges générales d'exploitation ont augmenté de 13,7 MDT sur la même période à 53,2 MDT. Les charges opératoires atteignent ainsi 245,3 MDT en 2017 soit une hausse de 59,7 MDT par rapport à 2016. De ce fait, le coefficient d'exploitation s'est dégradé de 4,2 points de pourcentage pour se situer 68,5%. Malgré la hausse de la masse salariale, le résultat d'exploitation ressort à 23,9 MDT en 2017 contre 4,9 MDT en 2016. Le résultat net part du Groupe ressort bénéficiaire de 25 MDT en 2017 contre 8,6 MDT à fin 2016.

Le ratio de solvabilité globale de la STB, qui est toujours en norme avec le niveau exigé par la Banque Centrale, s'est détérioré de 64 points base entre 2016 et 2017 en passant de 12,1% à 11,4%. Par ailleurs, le taux de créances classées s'est fortement amélioré par rapport à 2016 (28,2%) en atteignant 24,38% en 2017. Rappelons que sur un total d'encours de crédit alloué au secteur touristique de 1 700 MDT, 80% représentent des créances accrochées soit près de 1 400 MDT. Ainsi, la moitié des créances accrochées de la STB proviennent du secteur touristique. Le taux de couverture des créances classées atteint 73,5% en 2017 contre 73,1% en 2016.

Au 31/03/2018, les indicateurs d'activité de la banque font ressortir un Produit Net Bancaire individuel en hausse de 24,7% par rapport à fin Mars 2017 à 103,5 MDT. Les dépôts de la clientèle ont enregistré une progression de 12,5% entre mars 2017 et mars 2018 à 6 056,2 MDT. Les crédits nets à la clientèle ont progressé de 11,6% pour s'établir à 6 309,4 MDT au terme du premier trimestre 2018 contre 5 655,4 MDT une année auparavant.

Afin de réduire ses coûts de ressources qui sont élevés par rapport à ses concurrents, la STB négocie des lignes de crédits extérieures avec des bailleurs de fonds internationaux. Ces derniers sont réticents à cause du taux des créances douteuses et litigieuses très élevé de la banque (28,2% en 2016 et 24,38% en 2017). Néanmoins, le management de la banque a confirmé avoir récemment été retenu par la KfW (banque allemande) pour une ligne de crédit extérieure.

Faisant partie des stratégies à l'horizon 2020 de la banque, la modernisation du système d'information de la STB a été entièrement réalisée par les équipes de la banque avec l'aide de la société (BFI) et couvre actuellement 80% des besoins de la banque.

Sur le continent africain, la SONI BANK, filiale de la STB, a atteint un niveau de bénéfice de 4,8 milliards de FCFA soit l'équivalent de 20 MDT. La banque continue à travers sa filiale son expansion en Afrique avec l'ouverture d'une agence à COTONOU (BENIN) et prochainement l'ouverture d'une agence à LOME (TOGO).

Pour l'année 2018, le management prévoit un recul des bénéfices avec la prise en compte des provisions additionnelles relatives aux créances sur le secteur touristique qui pourront atteindre 90 MDT. Les provisions additionnelles ont atteint 745 MDT en 2017.

Pour conclure, nous pouvons considérer que la STB est une valeur de rebond du secteur touristique.

Nous maintenons notre recommandation à « Conserver » sur le titre.

STB		Code ISIN TN0002600955	Indicateurs boursiers		Indic. financiers							
			Perf.	semaine	depuis le 31/12/2017	un an glissant	2016	2017	2018p	2019p		
Marché: Marché principal			Variation	2,2%	16,4%	8,9%	TCC	28,2%	24,4%	-	-	
Secteur: BANCAIRE			+Haut	4,30DT	4,53DT	5,06DT	TCCC	73,1%	73,5%	-	-	
Principaux actionnaires			+Bas	3,96DT	3,59DT	3,59DT	Coef. d'exp	50,1%	68,5%	60,5%	57,6%	
Etat tunisien	71,5%	Cours du 11/05/2018 4,180 DT	Ratios				R. solvabilité	12,1%	11,4%	-	-	
CNSS	5,7%		2016	2017	2018p	2019p	PNB (en MDT)	288,9	358,0	426,6	472,2	
Part. étrangère	1,3%		VE/CA	75,9x	26,0x	34,1x	22,4x	EBIT (en MDT)	4,9	23,9	22,3	32,8
Fonds propres	840,6 MDT	Capitalisation boursière 649,5 MDT Vol. des transactions hebdo. 1 444,2 mDT	VE/EBITDA	2,2x	1,8x	1,5x	1,4x	Résultat(en MDT)	8,6	25,0	19,0	29,0
Nombre d'actions	155,4 Mi		VE/EBIT	0,8x	2,72x	2,91x	1,98x	BPA (en DT)	0,055	0,161	0,123	0,187
Valeur nominale	5,0 DT						DPA (en DT)	0,000	0,000	0,000	0,000	
							Pay out	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
							ROE	2,0%	5,4%	4,0%	5,7%	

Informations économiques :

NEW BODY LINE : La société clôture l'année 2017 avec un résultat net de 2 MDT contre 1,4 MDT l'année précédente, soit une croissance de 40,9%. Par ailleurs, la société propose la distribution d'un dividende de 0,400 dinar par action au titre de l'exercice 2017 contre 0,370 dinar distribué l'année précédente.

ATELIER du MEUBLE INTERIEURS : La société a publié ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2017 qui font ressortir un résultat net de 1,28 MDT contre 1,8 MDT l'année précédente, soit une baisse de 29%. Par ailleurs, la société propose la distribution d'un dividende de 0,260 DT par action au titre de l'exercice 2017 contre 0,300 DT l'année précédente.

MONOPRIX : La société a publié ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2017 qui font ressortir un résultat net part du Groupe de -1,2 MDT contre un bénéfice de 1,8 MDT au 31/12/2016.

ASSAD : La société a publié ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2017 qui font ressortir un résultat net de 9,3 MDT contre 2,8 MDT à fin 2016 soit un boom de plus de 234%.

SAH : La société a publié ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2017 qui font ressortir un résultat net part du Groupe de 24,6 MDT contre un bénéfice de 33,2 MDT au 31/12/2016 soit une baisse de 25,9%.

CITY CARS : A fin 2017, le concessionnaire automobiles a affiché un résultat net part du Groupe de 14,8 MDT contre 14,4 MDT à fin 2016, soit une augmentation de 2,8%.

UNIMED : La société a publié ses états financiers arrêtés au 31 décembre 2017 qui font ressortir un résultat net part de 12,5 MDT contre 11 MDT au 31/12/2016 soit une hausse de 13,5%.

ALKIMIA : La société a accusé en 2017 une perte de 13,6 MDT contre un déficit de 9 MDT en 2016.

Communications financière :

UNIMED : Le 14 Mai à 15h au siège de la BVMT.

CARTHAGE CEMENT : Le 16 Mai à 12h au siège de la BVMT.

OFFICEPLAST : Le 24 Mai au siège de la société après la tenue de l'AGO.

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

ASSAD	5,99%
ATTIJARI	29,67%
BIAT	21,06%
EURO-CYCLES	11,37%
OTH	10,19%
SAH	-11,41%
SFBT	30,36%
SOTUVER	20,27%
TELNET	63,69%
UNIMED	16,81%
Portefeuille AFC	19,80%
TUNINDEX	17,26%