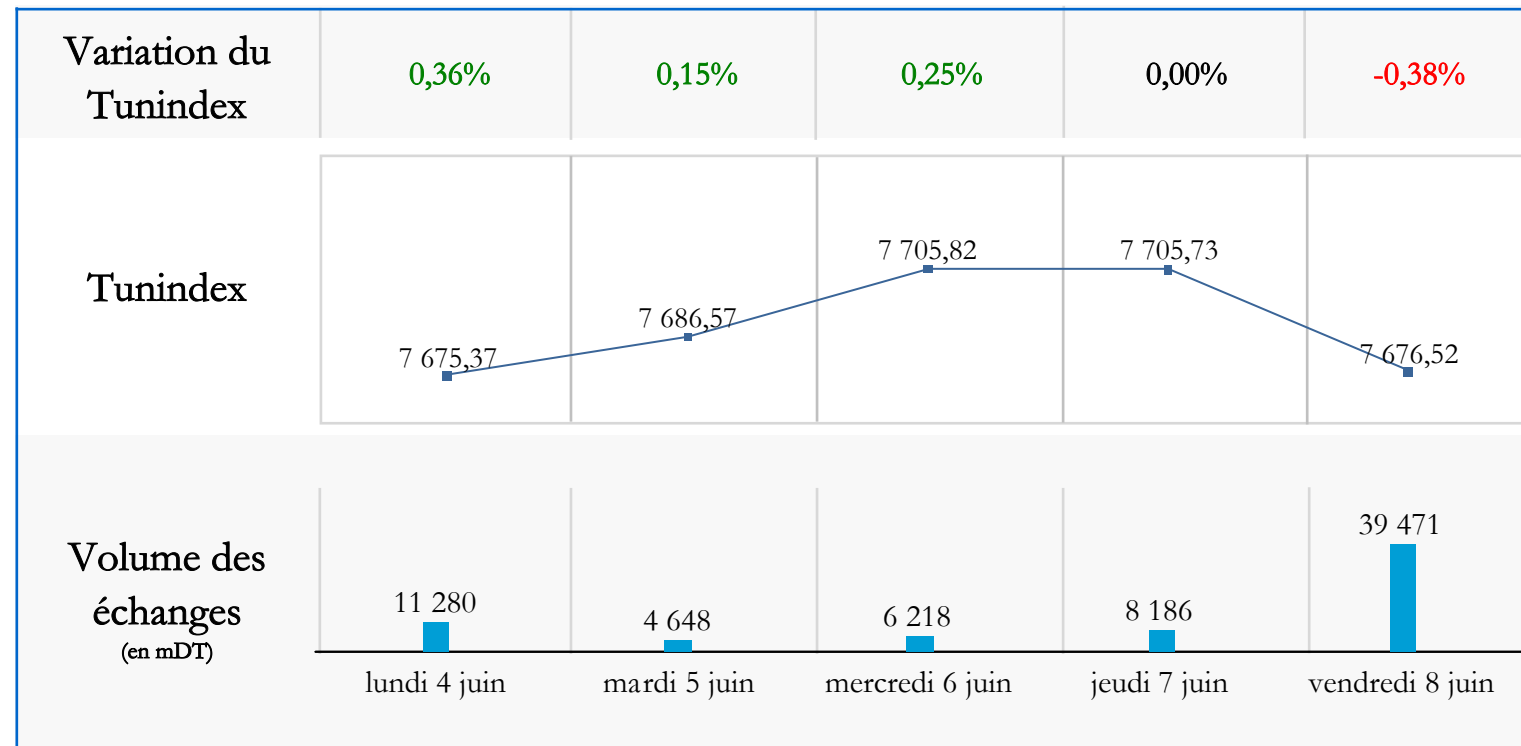


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex	7 676,52	0,38%	7 722,16	6 203,27	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p
Tunindex20	3 523,09	0,53%	3 541,19	2 779,59	16,6x	15,1x	3,1%	3,3%	2,2x	2,0x	51,4%	50,6%



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

	Var.Hebdo.	Cours
ICF	18,57%	49,68
SOTUVER	15,94%	8,00
AETECH	14,29%	0,48
SANIMED	13,72%	3,15
SOTUMAG	6,80%	2,20

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

	Var.Hebdo.	Cours
SOTEMAIL	-8,39%	1,31
TAWASOL GP HOLDING	-7,32%	0,38
SIPHAT	-7,24%	3,59
ELECTROSTAR	-6,54%	2,43
SOMOCER	-6,29%	1,34

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

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
SFBT	36 826,1	-2,33%
BNA	7 107,7	4,44%
AMEN BANK	4 022,4	5,19%
SAH	3 450,0	2,80%
SOTUVER	1 828,7	15,94%

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

	P/E 2017	P/E 2018e
BTE (ADP)	21,5x	1,3x
BNA	2,9x	4,2x
SOTETEL	2,7x	4,8x
ICF	5,9x	5,4x
AMEN BANK	6,4x	5,6x

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

	Yield 2017	Yield 2018
ATELIER MEUBLE INT	8,9%	9,6%
ICF	9,5%	9,5%
ARTES	8,7%	9,2%
TUNINVEST-SICAR	8,6%	8,6%
MODERN LEASING	7,1%	8,5%

**La balance des variations de la semaine**

Hausse	33
Baisse	35
Neutre	12

**PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :**

La Bourse de Tunis a clôturé la semaine dans le vert avec un TUNINDEX qui progresse de 0,38% à 7 676,52 points. L'indice porte sa performance annuelle à 22,20%.

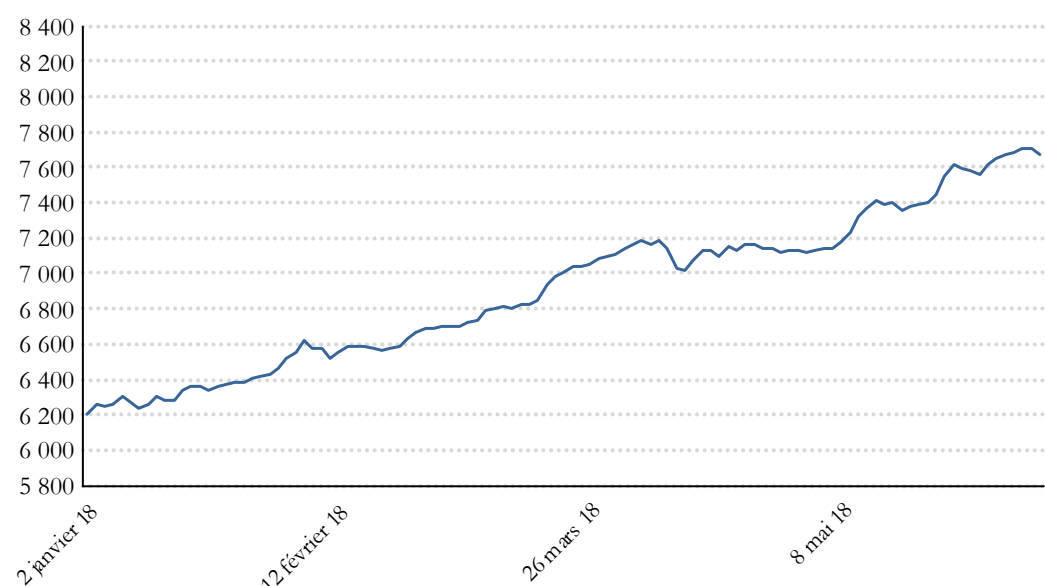
Le total des capitaux traités sur la semaine est de 69,8 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de 14 MDT. Suite aux transactions de bloc portant sur 1 700 000 titres SFBT au cours de 20,10 DT, la valeur a été le titre le plus échangé de la semaine avec des flux de 36,8 MDT et termine en baisse de 2,33% à 21,00 DT.

Du côté des plus fortes hausses, ICF s'est accru de 18,57% à 49,68 DT. SOTUVER et AETECH suivent en réalisant un gain respectif de 15,94% et 14,29% à 8,00 DT et 0,48 DT.

A contrario, SOTEMAIL clôture la semaine à 1,31 DT accusant une perte de 8,39%. TAWASOL se replie de 7,32% à 0,38 DT. SIPHAT se déleste de 7,24% à 3,59 DT.

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

+ 22,20%



**Evolution des indices sectoriels**

	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
<b>Sociétés financières</b>	5 692,31	1,16%	27,09%
Banques	5 426,73	1,30%	29,24%
Assurances	9 346,88	-1,59%	4,31%
Services financiers	5 795,86	0,31%	9,59%
<b>Services aux consommateurs</b>	3 165,36	0,02%	1,15%
Distribution	5 012,80	0,09%	0,53%
<b>Biens de consommation</b>	7 110,67	-1,30%	20,92%
Automobile et équipementiers	2 169,23	0,21%	3,47%
Agro-alimentaire et boissons	8 693,90	-1,86%	26,22%
<b>Industries</b>	1 443,47	0,37%	2,58%
Bâtiment et matériaux de construction	721,07	-1,39%	-7,68%
<b>Matériaux de base</b>	2 550,00	2,20%	27,62%



## SOTIPAPIER

La société industrielle du Papier et du Carton est leader sur le marché du papier Kraft avec une part de marché de 85%. Elle est également leader sur le marché du Testliner et cannelure avec une part de marché avoisinant les 26%. Etant la première unité industrielle en Tunisie à avoir mis un système de cogénération pour la production d'électricité et de vapeur, SOTIPAPIER produit de l'énergie qu'elle revend ensuite à la STEG. Le chiffre d'affaires provenant de l'énergie est passé de 1,6 MDT en 2016 à 2,3 MDT en 2017 soit une hausse de 48%. Pour ce qui est du Kraft, les revenus ont régressé de 4% à 48,9 MDT. Cette baisse a été largement résorbée par la progression de 28% du CA du Testliner et cannelure qui est passé de 20,5 MDT en 2016 à 26,4 MDT en 2017 soit une augmentation de 28%. Le CA global individuel s'est donc élevé à 78 MDT en 2017 contre 73,6 MDT en 2016 soit une hausse de 6%. Malgré la hausse de 16% du CA export entre 2016 et 2017, sa part ne représente que 5,6% dans le CA global de 2017. Le résultat d'exploitation consolidé est passé de 10,8 MDT en 2016 à 12,8 MDT en 2017 soit une croissance de 18,2%. Le résultat net part du Groupe a atteint les 9,3 MDT en 2017 contre 6,6 MDT une année auparavant soit un accroissement de plus de 41%. La marge nette est ainsi passée de 9% en 2016 à 12% en 2017.

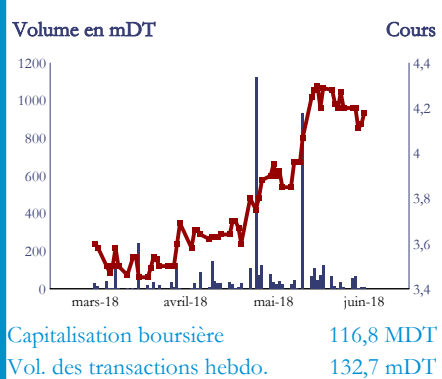
L'année 2017 a été principalement marquée par le projet de transformation de la machine PM2 qui consiste d'une part à augmenter sa production et d'autre part à lui permettre de fabriquer en même temps le papier pour sac et le papier pour ondulé tout en améliorant leurs qualités. Ce projet est entré en exploitation avec succès en Janvier 2018.

L'augmentation de capital en numéraire réalisée en 2017 d'un montant global de 15 MDT a permis à la société de réduire son besoin en fond de roulement et d'accroître ainsi sa trésorerie qui est passée de 81 mDT en 2016 à 13,4 MDT en 2017.

Selon le management, l'année 2018 devrait connaître une stabilité des ventes pour ce qui concerne le papier Kraft et une croissance notable des ventes de papiers pour ondulé (Testliner) suite à la transformation de la machine PM2 qui permettra à SOTIPAPIER d'élargir sa gamme de produits Testliner et fluting.

La société va distribuer un dividende de 0,245 DT par action au titre de l'exercice 2017 soit un rendement de 5,9%. Pour 2018, nous prévoyons un résultat net de 11,3 MDT qui pourrait dépasser les 13 MDT en 2019. Avec un PER 2018 de 10,3 fois ses bénéfices et un ROE 2018 de 17,6%, nous faisons passer notre recommandation sur le titre de « **conserver** » à « **acheter** ».

SOTIPAPIER		Code ISIN	Indicateurs boursiers		Indic. financiers							
		TN0007630015	Perf.	semaine	depuis le	un an	2016	2017	2018p	2019p		
Marché: <b>Marché principal</b>			Variation	-0,5%	31/12/2017	20,1%	BFR (en MDT)	32,8	29,8	29,9	27,4	
Secteur: <b>INDUSTRIES</b>			+Haut	4,20DT		23,9%	Dette nette (en MDT)	11,1	6,8	2,1	0,1	
Principaux actionnaires			+Bas	4,11DT			Gearing	29,0%	11,7%	3,2%	0,1%	
Value Consulting	33,5%	Cours du 08/06/2018 <b>4,180 DT</b>	<b>Ratios</b>				CA (en MDT)	73,6	78,1	82,7	87,7	
HAMROUNI Abdelkader	18,7%		2016	2017	2018p	2019p	EBITDA (en MDT)	13,8	15,8	17,1	19,3	
Part. étrangère	2,3%		VE/CA	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	EBIT (en MDT)	10,8	12,8	14,0	16,1
Fonds propres	63,5 MDT		VE/EBITDA	9,3x	7,8x	7,0x	6,1x	Résultat net (en MDT)	6,6	9,3	11,3	13,1
Nombre d'actions	27,9 Mi	<b>Acheter</b>	VE/EBIT	11,8x	9,7x	8,5x	7,2x	BPA (en DT)	0,236	0,333	0,405	0,467
Valeur nominale	1,1 DT		P/E	17,7x	12,6x	10,3x	8,9x	DPA (en DT)	0,200	0,245	0,290	0,330
			Div Yield	4,8%	5,9%	6,9%	7,9%	Pay out	74,4%	74,2%	75,1%	72,8%
			P/B	3,1x	2,0x	1,8x	1,6x	ROE	17,2%	16,1%	17,6%	18,0%



### Informations économiques :

**Atelier du Meuble Intérieurs :** La société a publié ses états financiers consolidés arrêtés au 31 décembre 2017 qui font ressortir un résultat net de 1,3 MDT contre 2,2 MDT au 31/12/2016 soit une régression de 39,5%.

**CEREALIS :** La société a publié ses états financiers consolidés au 31 décembre 2017 qui font ressortir un résultat net consolidé de 2,1 MDT contre 1,4 MDT un an plus tôt, soit une hausse de près de 50%.

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

ASSAD	5,55%
ATTIJARI	45,58%
BIAT	18,54%
EURO-CYCLES	19,59%
OTH	22,63%
SAH	-7,83%
SFBT	36,67%
SOTUVER	54,44%
TELNET	64,70%
UNIMED	18,21%
Portefeuille AFC	27,81%
TUNINDEX	22,20%

**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.