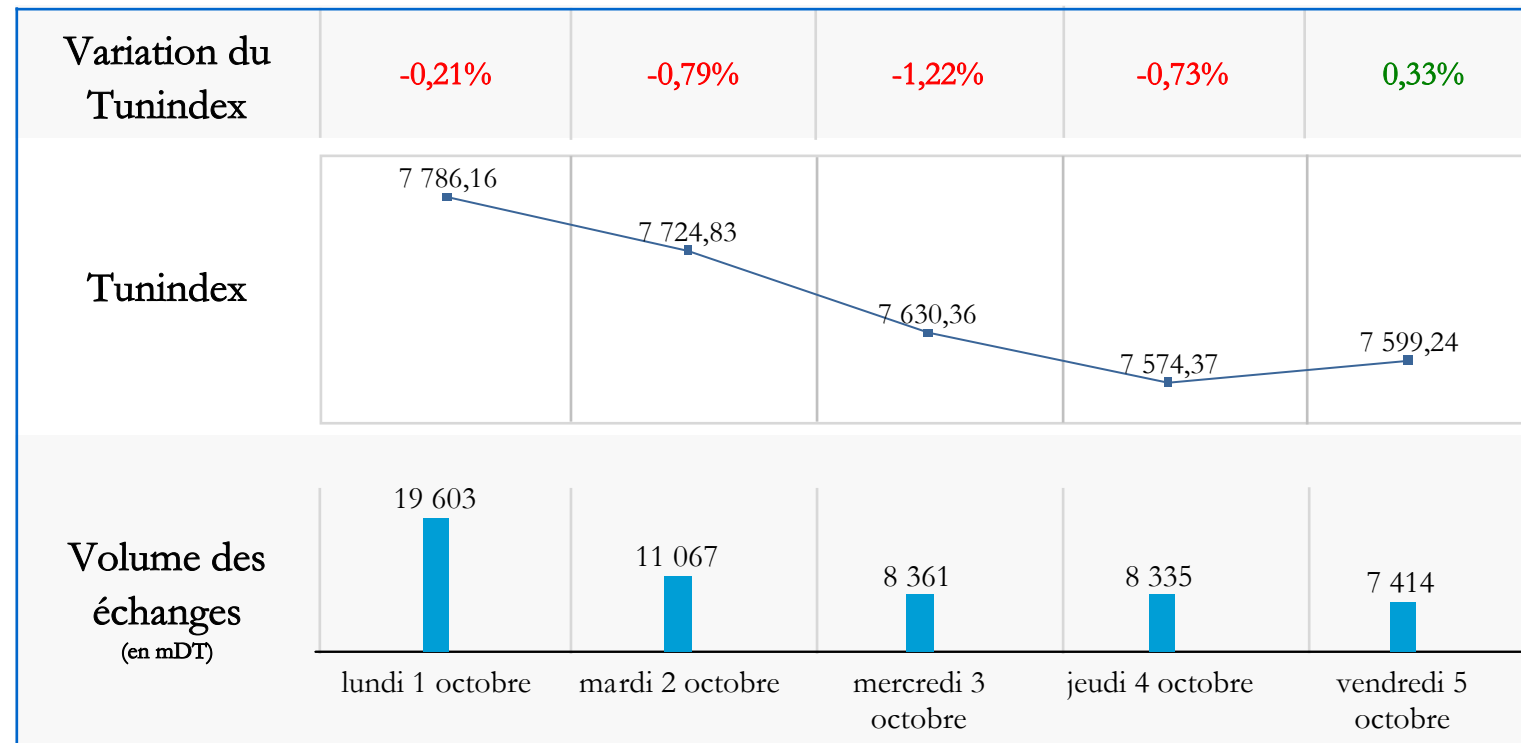


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex	7 599,24	-2,60%	8 431,64	6 203,27	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p
Tunindex20	3 433,66	-3,18%	3 888,99	2 779,59	16,6x	15,2x	3,1%	3,3%	2,2x	2,0x	51,4%	51,5%



Les 5 plus fortes hausses de la semaine

Code	Var.Hebdo.	Cours
ICF	19,54%	129,16
STEQ	13,69%	6,23
OFFICEPLAST	2,91%	2,83
CIL	2,71%	15,14
EURO-CYCLES	1,89%	21,60

Les 5 plus fortes baisses de la semaine

Code	Var.Hebdo.	Cours
SANIMED	-14,45%	2,25
MONOPRIX	-13,95%	7,65
SIPHAT	-11,19%	3,81
CIMENTS DE BIZERTE	-11,11%	2,00
SERVICOM	-11,04%	1,45

Les 5 plus gros volumes de la semaine

Code	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
BNA	16 033,1	-1,65%
EURO-CYCLES	4 176,3	1,89%
ICF	4 174,4	19,54%
SFBT	3 999,0	-2,09%
TUNISIE VALEURS	3 729,7	-6,50%

Les 5 plus faibles P/E de la semaine

Code	P/E 2017	P/E 2018e
BTE (ADP)	21,6x	2,2x
BNA	3,3x	3,6x
SOTETEL	2,6x	4,7x
ATB	12,9x	5,2x
ESSOUKNA	6,5x	5,3x

Les 5 plus forts rendements de la semaine

Code	Yield 2017	Yield 2018
ARTES	9,8%	10,3%
MODERN LEASING	8,0%	9,6%
ESSOUKNA	9,3%	9,3%
NEW BODY LINE	8,4%	8,4%
ATELIER MEUBLE INT	7,8%	8,4%

La balance des variations de la semaine

Hausse	15
Baisse	51
Neutre	15

PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :

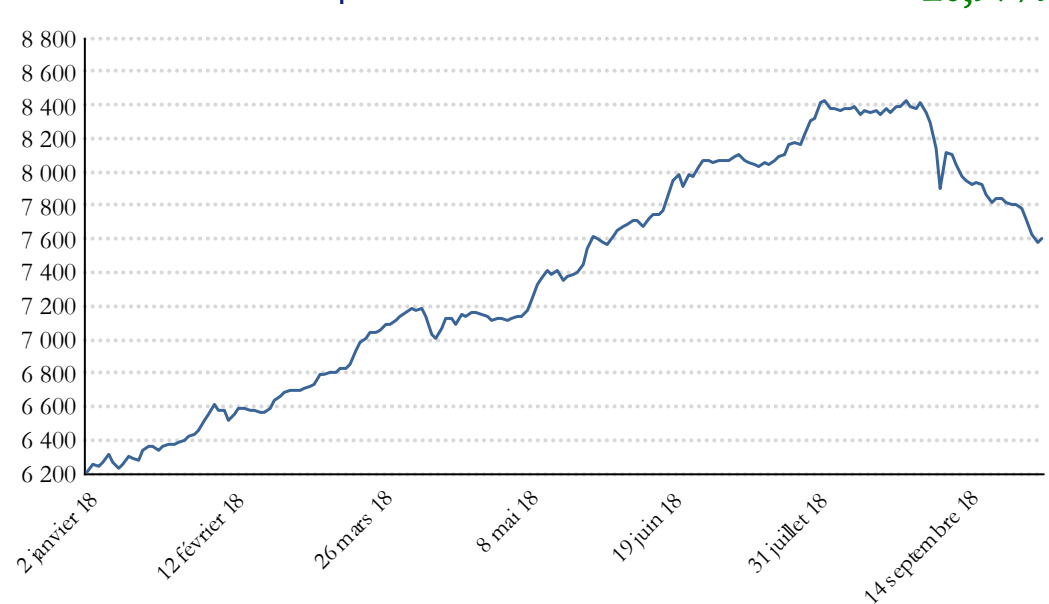
La Bourse de Tunis a clôturé la semaine en territoire négatif avec un TUNINDEX qui baisse de 2,60% à 7 599,24 points. L'indice ramène sa performance annuelle à 20,97%.

Le total des capitaux traités sur la semaine est de 54,8 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de 11 MDT. La BNA a été le titre le plus échangé de la semaine avec des flux de 16 MDT et termine en baisse de 1,65% à 18,50 DT.

Du côté des plus fortes hausses, ICF s'est accru de 19,54% à 129,16 DT. STEQ a augmenté de 13,69% à 6,23 DT. OFFICEPLAST a réalisé un gain de 2,91% à 2,83 DT.

A contrario, SANIMED clôture la semaine à 2,25 DT accusant une perte de 14,45%. MONOPRIX se replie de 13,95% à 7,65 DT. SIPHAT se déleste de 11,19% à 3,81 DT.

Evolution du Tunindex depuis le début de l'année



Evolution des indices sectoriels

Secteur	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
Sociétés financières	5 544,88	-2,76%	23,80%
Banques	5 241,56	-2,95%	24,83%
Assurances	10 189,06	-0,47%	13,71%
Services financiers	6 095,08	-1,04%	15,25%
Services aux consommateurs	2 947,60	-3,48%	-5,80%
Distribution	4 625,56	-3,42%	-7,23%
Biens de consommation	7 373,26	-2,14%	25,39%
Automobile et équipementiers	1 723,35	-6,93%	-17,80%
Agro-alimentaire et boissons	9 346,42	-2,08%	35,70%
Industries	1 301,18	-5,27%	-7,53%
Bâtiment et matériaux de construction	600,07	-7,80%	-23,17%
Matériaux de base	3 341,52	4,69%	67,23%

SAH

Le Groupe compte maintenant 8 filiales implantées en Algérie, au Maroc, en Libye, en Côte d'Ivoire et au Sénégal et commercialise ses produits à travers 40 000 points de vente.

La baisse des résultats de 2017 se prolonge en 2018. En effet, à fin Juin 2018, les états financiers consolidés ressortent certes un CA en hausse de 10% mais le taux de marge brute a chuté de 41 points de base en passant de 41,4% à 37,3%. L'EBITDA est passé de 34,8 MDT à 30 MDT. Le résultat net part du Groupe affiche 9,7 MDT contre 17,7 MDT à fin Juin 2017.

En effet, 80% des achats consommés de SAH sont importés tels que la ouate de cellulose dont le prix a augmenté de 30% en une année et le super-absorbant dont le prix a grimpé de 15% sur la même période. Couplée au glissement du dinar tunisien face au dollar et à l'euro, le prix de revient a connu une forte hausse. La stratégie de la société a donc été d'augmenter graduellement ses prix. En effet, les produits de la société étant de grande consommation, ils ne peuvent pas connaître des chocs d'augmentations brusques de leurs prix.

Les projets d'investissements du Groupe s'élèvent au total à 230 MDT, dont 70 MDT engagé en 2017, et concernent trois volets :

- Une unité de production de détergents pour un coût de 83 MDT via la construction d'une usine à Hammam Zriba. Celle-ci devrait produire, par an, 40 mille tonnes de lessive en poudre, 40 mille tonnes de détergents liquides et 50 mille tonnes d'eau de javel. La commercialisation commencera à la fin de l'année 2018 sous la marque «Lilas». SAH compte profiter d'une part de ses grands réseaux de distribution déjà mis en place pour ses produits hygiéniques et d'autre part par des avantages concurrentiels en tant que producteur local.

- L'extension de la capacité de production de la société AZUR papier à travers la mise en place d'une deuxième unité de production lui permettant ainsi de doubler sa capacité de production en rouleau de papier d'ouate de cellulose qui est la matière première principale de SAH. La nouvelle capacité sera consommée à hauteur de 40% par le groupe le reste est destiné à l'export. Le coût du projet est estimé à 75 MDT et devrait être fonctionnel à partir du second semestre 2019.

- Le reste des investissements est destiné à renforcer la position du Groupe en Afrique poursuivant ainsi sa stratégie d'expansion avec notamment la création, très prochainement, d'une filiale commerciale en Côte d'Ivoire qui pourra desservir les pays limitrophes, d'une unité industrielle au Sénégal et d'un projet d'implantation au Kenya pour desservir la zone de l'Afrique de l'est.

Pour répondre à ses investissements, la société se fera financer par des SICAR, des crédits bancaires et procédera à une augmentation de capital en numéraire d'un montant de 50 MDT.

La société table sur un chiffre d'affaires 2018 de 412 MDT et un résultat net de 25,6 MDT. En 2019, le CA pourrait atteindre les 657 MDT avec un résultat net de 54,2 MDT.

Nous maintenons notre recommandation à l'**Achat** sur cette valeur qui présente un avenir très prometteur.

SAH		Code ISIN	Indicateurs boursiers		Indic. financiers						
		TN0007610017	Perf.	semaine	depuis le	un an	2016	2017	2018p	2019p	
			Variation		31/12/2017	glissant					
Marché: Marché principal Secteur: BIENS DE CONSOMMATION Principaux actionnaires Sté JM HOLDING 67,0% Blakeney 6,3% Part. étrangère 18,5%		Cours du 05/10/2018 11,840 DT					BFR (en MDT)	120,1	193,7	203,8	245,4
Fonds propres 174,2 MDT Nombre d'actions 57,1 Mi Valeur nominale 1,0 DT		Acheter	Capitalisation boursière 676,6 MDT Vol. des transactions hebdo. 978,1 mDT	Ratios VE/CA 2,3x VE/EBITDA 12,3x VE/EBIT 17,5x P/E 20,4x Div Yield - P/B 4,4x	2016 2017 2018p 2019p	2016 2017 2018p 2019p	Dette nette (en MDT) 119,7 Gearing 66,9% CA (en MDT) 339,2 EBITDA (en MDT) 64,7 EBIT (en MDT) 45,6 Résultat net (en MDT) 33,2 BPA (en DT) 0,582 DPA (en DT) 0,000 Pay out 0,0% ROE 20,2%	206,3 98,3% 373,4 72,1 54,9 24,6 0,431 0,000 0,0% 12,9%	220,0 101,4% 412,0 73,0 54,0 25,6 0,448 0,000 0,0% 12,7%	256,1 109,3% 657,0 116,0 98,0 54,2 0,948 0,200 63,0% 25,5%	

Performance du portefeuille recommandé par l'AFC à partir du 31/08/2018 :

BIAT	-16,72%
SFBT	-6,77%
UNIMED	-5,61%
SOTUVER	0,00%
SAH	-8,92%
OTH	-8,16%
PGH	-5,17%
ASSAD	-4,97%
TELNET	-20,18%
TUVAL	2,55%
Portefeuille AFC S22:	-8,12%
Tunindex S22:	-9,73%

Performances du second semestre :

Portefeuille AFC S2: -7,92%

Tunindex S2: -5,71%

Performances du premier semestre :

Portefeuille AFC S1: 30,99%

Tunindex S1: 28,29%

Performances depuis début 2018 :

Portefeuilles cumulés de l'AFC (S1 & S2): 20,61%

Tunindex 2018: 20,97%