AFC
المستشارون الماليون العرب
Intermédiaire en Bourse

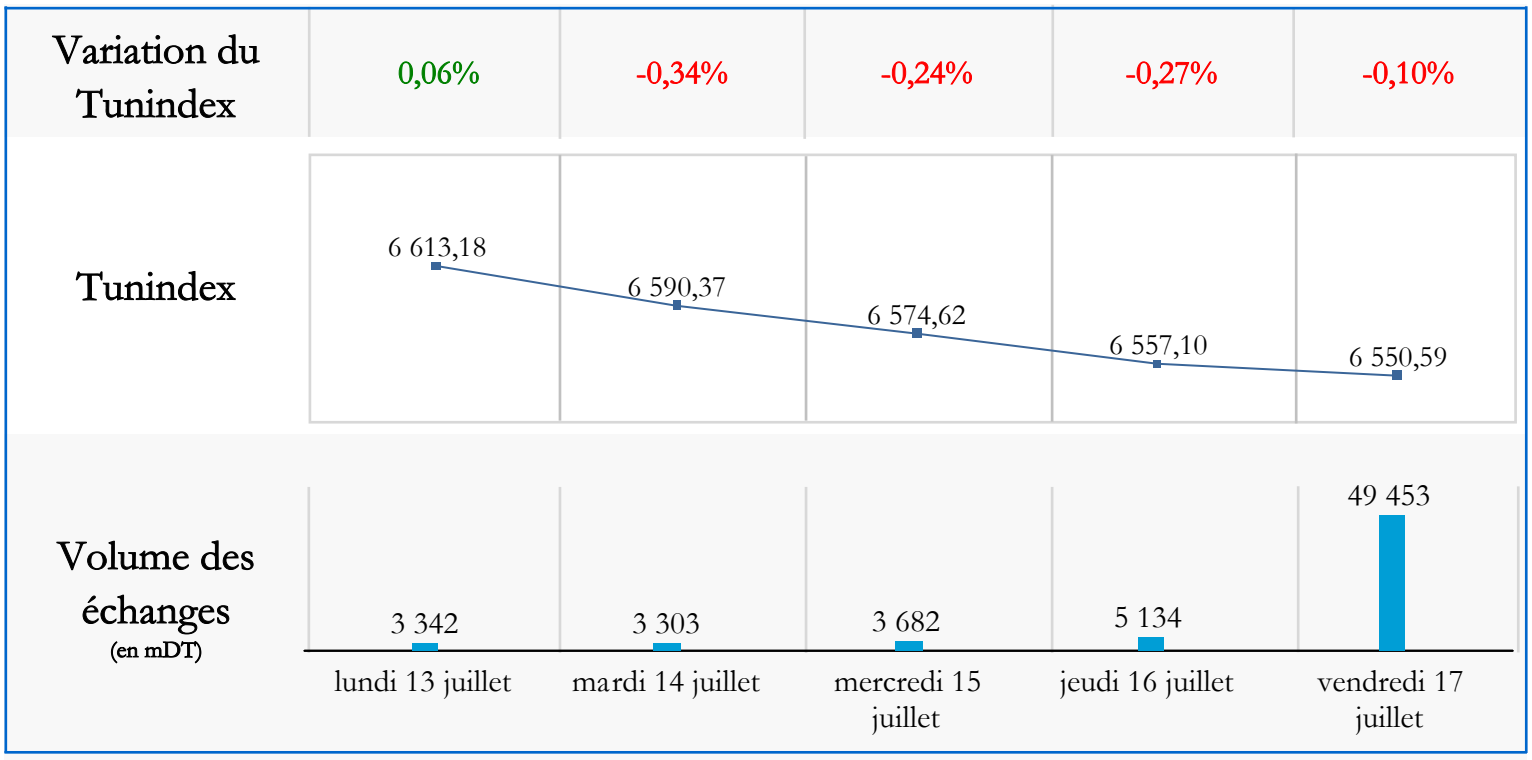
Analyse de la semaine de bourse du 13/07/2020 au 17/07/2020

Indice Tunindex:	6 550,59 pts	-0,89%
Capitalisation du marché:	22 336 837 663 DT	-1,03%
Capitaux échangés sur la semaine:	64 913 806 DT	236,11%
Volume d'échange quotidien moyen	12 982 761 DT	236,11%
Participation étrangère:	25,7%	0,46%

	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année
Tunindex	6 550,59	-0,89%	7 204,39	6 116,16
Tunindex20	2 826,62	-0,91%	3 161,07	2 628,26

Indicateurs boursiers de l'année

P/E		Yield		P/B		Pay Out	
2019	2020p	2019	2020p	2019	2020p	2019	2020p
14,5x	13,7x	1,8%	3,5%	1,5x	1,5x	58,7%	42,3%



PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :

La Bourse de Tunis a clôturé la semaine en baisse de 0,89% à 6 550,59 points. Depuis début Juillet, l'indice a réalisé -1,17% portant sa performance annuelle à -8,02%.

Le total des échanges sur la semaine est de 64,9 MDT. ATTIJARI BANK et AMEN BANK ont été les titres les plus échangés de la semaine avec un volume respectif de 23,7 MDT et 23,5 MDT.

Du côté des plus fortes hausses, AIR LIQUIDE s'est accru de 8,54% à 75,98 DT. TUNINVEST-SICAR augmente de 7,91% à 6 DT. SERVICOM réalise un gain de 7,27% à 1,77 DT.

A contrario, la STEQ clôture la semaine à 5,02 DT accusant une perte de 12,54%. L'ATL se replie de 10,71% à 1,25 DT. GIF-FILTER se déleste de 10,45% à 0,60 DT.

Les 5 plus fortes hausses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
AIR LIQUDE TSIE	8,54%	75,98
TUNINVEST-SICAR	7,91%	6,00
SERVICOM	7,27%	1,77
BEST LEASE	5,56%	1,80
SANIMED	5,06%	1,66

Les 5 plus fortes baisses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
STEQ	-12,54%	5,02
ATL	-10,71%	1,25
GIF-FILTER	-10,45%	0,60
ASTREE	-9,12%	59,77
CELLCOM	-5,70%	4,80

Les 5 plus gros volumes de la semaine

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
ATTIJARI BANK	23 710,0	-0,68%
AMEN BANK	23 532,0	0,78%
SFBT	3 087,1	-0,90%
BIAT	2 444,9	-2,85%
SAH	2 011,6	2,33%

Les 5 plus faibles P/E de la semaine

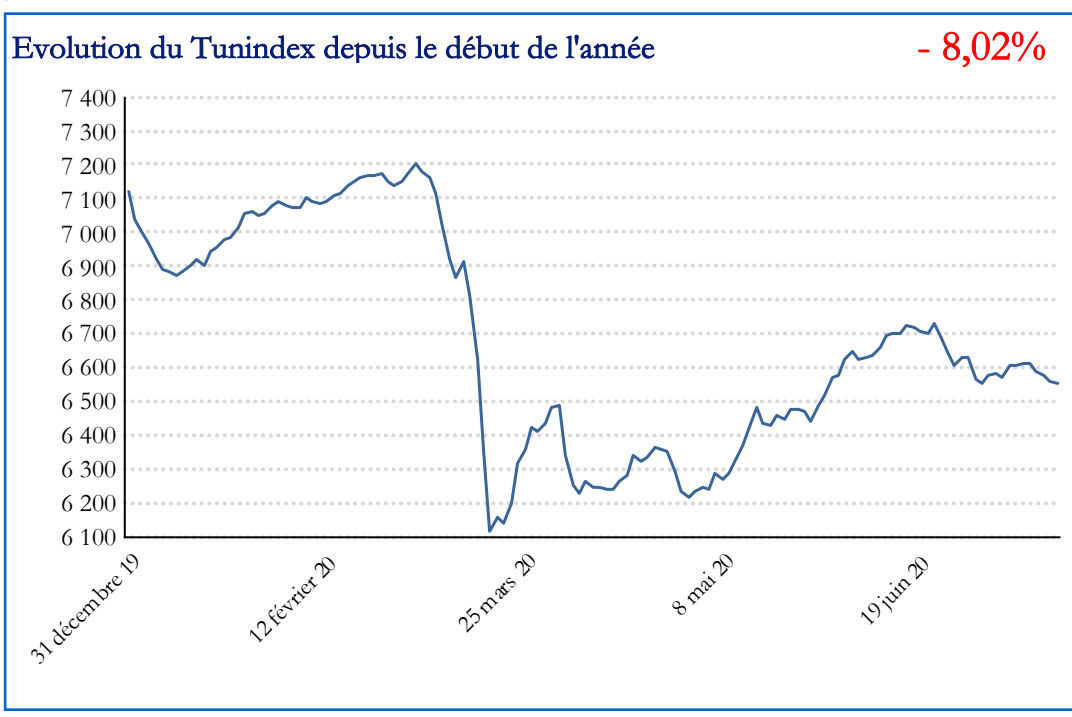
	P/E 2019	P/E 2020e
BTE (ADP)	2,1x	2,0x
STB	2,9x	2,7x
BH	2,8x	2,8x
BNA	4,5x	3,7x
UIB	4,7x	4,4x

Les 5 plus forts rendements de la semaine

	Yield 2019	Yield 2020
ICF	16,4%	10,3%
TUNINVEST-SICAR	9,0%	9,0%
SOTRAPIL	9,2%	8,8%
SPDIT - SICAF	8,3%	8,3%
CITY CARS	8,1%	8,1%

La balance des variations de la semaine

Hausse	25
Baisse	43
Neutre	12



Evolution des indices sectoriels	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
Sociétés financières	**4 188,19**	**-1,10%**	**-15,29%**
Banques	3 870,19	-1,10%	-16,85%
Assurances	11 564,82	1,08%	0,26%
Services financiers	4 893,98	-3,10%	0,07%
Services aux consommateurs	**2 523,16**	**-1,49%**	**-3,42%**
Distribution	3 937,27	-1,24%	-3,44%
Biens de consommation	**8 072,23**	**-0,41%**	**8,06%**
Automobile et équipementiers	1 212,27	-5,07%	-26,03%
Agro-alimentaire et boissons	10 443,39	-0,76%	11,19%
Industries	**1 157,77**	**-0,92%**	**-4,08%**
Bâtiment et matériaux de construction	559,74	-1,08%	7,25%
Matériaux de base	**2 464,47**	**-0,14%**	**-33,91%**

AFC
المستشارون الماليون العرب
Intermédiaire en Bourse

Analyse de la semaine bourse du 13/07/2020 au 17/07/2020

Stock Guide

Valeur	Cours	Capi.	Performance		Volumes échangés	P/E		Dividende 2020p		P/B	Participation étrangère	Recommandation
	17/07/2020	En MDT	Semaine 06/07/2020	Déb. de l'année	En mDT	2019	2020p	En DT	En %	2019		
ADWYA	3,09	66,5	-5,50%	21,65%	342,2	43,0x	18,3x	0,100	3,24%	1,7x	1,10%	Acheter
AETECH	0,47	1,0	4,44%	42,42%	2,5			0,000		-0,2x	0,10%	Vendre
AIR LIQUDE TSIE	75,98	121,7	8,54%	8,54%	19,5	9,7x	8,9x	4,200	5,53%	2,2x	59,20%	Conserver
ALKIMIA	28,31	55,1	-2,71%	-43,36%	5,4			0,000		-7,1x	0,10%	Allèger
AMEN BANK	26,00	688,5	0,77%	-10,92%	23 532,0	4,7x	4,4x	1,000	3,85%	0,7x	0,70%	Consolider
AMS	0,58	3,8	3,57%	-9,37%	6,2			0,000			0,80%	Vendre
ARTES	4,25	162,6	-4,27%	-12,90%	9,4	7,1x	8,3x	0,250	5,88%	1,5x	14,40%	Consolider
ASSAD	5,10	61,2	-3,95%	-29,16%	145,1	19,7x	35,0x	0,150	2,94%	1,3x	1,30%	Acheter
ASTREE	59,77	358,6	-9,12%	35,81%		7,0x	16,4x	2,400	4,02%	2,8x	30,20%	Acheter
ATB	3,40	340,0	4,93%	-16,25%	154,9	38,6x	11,5x	0,200	5,88%	0,6x	64,30%	Acheter
ATELIER MEUBLE INT	3,77	17,5	3,00%	-5,75%	4,6	9,6x	10,1x	0,150	3,98%	1,7x	0,40%	Acheter
ATL	1,25	40,6	-10,71%	-26,47%	31,4	24,4x	9,5x	0,100	8,00%	0,4x	0,00%	Acheter
ATTIJARI BANK	29,20	1 189,7	-0,68%	-10,67%	23 710,0	6,7x	6,7x	2,100	7,19%	1,7x	59,20%	Consolider
ATTIJARI LEASING	10,96	30,1	0,00%	-12,32%		8,7x	12,0x	0,700	6,39%	0,6x	0,00%	Conserver
BEST LEASE	1,80	54,0	5,55%	2,70%		8,9x	12,1x	0,000		0,7x	40,00%	Allèger
BH	8,10	385,6	-1,21%	-32,16%	50,5	2,8x	2,8x	0,600	7,41%	0,4x	0,60%	Consolider
BH ASSURANCE	40,00	106,4	0,02%	23,12%	8,2	11,2x	10,4x	0,000		1,8x	0,00%	Conserver
BH LEASING	1,17	8,2	-4,87%	-33,14%	19,7			0,000		0,3x	0,90%	Allèger
BIAT	92,00	1 642,2	-2,85%	-15,26%	2 444,9	4,8x	4,7x	5,000	5,43%	1,1x	1,10%	Acheter
BNA	9,12	583,7	-3,08%	-23,29%	82,2	4,5x	3,7x	0,000		0,4x	6,70%	Conserver
BT	6,73	1 514,3	-0,88%	-13,71%	284,8	11,3x	11,2x	0,300	4,46%	1,6x	37,70%	Conserver
BTE (ADP)	9,46	9,5	-5,21%	2,49%	0,1	2,2x	2,1x	0,000		0,1x	0,10%	Allèger
CARTHAGE CEMENT	1,39	477,6	-1,41%	16,80%	787,9			0,000		-7,0x	1,30%	Conserver
CELLCOM	4,80	21,4	-5,69%	29,38%	105,2			0,000		2,2x	2,80%	Allèger
CEREALIS	6,12	29,9	-3,47%	3,45%	74,0	9,2x	9,0x	0,170	2,78%	1,8x	0,00%	Acheter
CIL	15,72	78,6	-1,75%	5,15%	31,6	5,9x	7,4x	1,000	6,36%	0,9x	0,00%	Conserver
CIMENTS DE BIZERTE	1,22	53,7	-2,40%	-33,69%	0,2			0,000		1,7x	0,20%	Consolider
CITY CARS	7,42	133,6	0,67%	1,22%	61,2	10,2x	10,0x	0,600	8,09%	4,3x	0,30%	Consolider
DELICE HOLDING	13,70	752,2	0,23%	35,32%	399,9	16,2x	18,7x	0,380	2,77%	1,4x	0,50%	Acheter
ELECTROSTAR	1,30	13,4	0,00%	-2,98%	0,3			0,000		-1,7x	0,00%	Vendre
ENNAKL AUTOMOBILES	11,30	339,0	0,00%	-5,83%	43,1	14,0x	14,1x	0,200	1,77%	3,1x	11,10%	Conserver
ESSOUKNA	2,87	14,5	1,41%	32,87%	2,6	ns	42,4x	0,035	1,22%	0,4x	0,10%	Vendre
EURO-CYCLES	22,00	196,0	-2,00%	16,77%	1 338,6	22,5x	20,4x	1,100	5,00%	7,1x	27,40%	Acheter
GIF-FILTER	0,60	6,3	-10,44%	-1,63%	93,1			0,000		0,9x	0,00%	Vendre
HANNIBAL LEASE	4,18	46,0	2,45%	26,13%	28,1	70,1x	49,3x	0,000		0,6x	18,00%	Conserver
HEXABYTE	7,55	15,7	0,00%	12,83%	228,6	7,8x	7,0x	0,500	6,62%	1,6x	1,10%	Allèger
ICF	50,63	106,3	0,79%	-51,50%	394,3	4,6x	8,7x	5,000	9,88%	1,1x	26,70%	Acheter
LAND OR	6,70	75,2	1,62%	-12,91%	104,5	16,1x	12,2x	0,250	3,73%	1,2x	25,70%	Acheter
MAGASIN GENERAL	26,90	308,8	1,97%	-4,40%	5,9			0,350	1,30%	3,0x	10,00%	Consolider
MONOPRIX	6,56	131,0	-3,95%	-15,89%	41,1	ns	ns	0,000		2,2x	0,00%	Conserver
MPBS	3,85	37,6	-4,70%	-33,62%	16,9	12,9x	61,0x	0,000		1,2x	0,00%	Acheter
NEW BODY LINE	4,49	19,1	2,04%	-10,02%	1,4	14,3x	23,7x	0,150	3,34%	1,5x	0,20%	Consolider
OFFICEPLAST	2,15	23,9	-2,27%	-20,07%	0,2	16,8x	42,6x	0,050	2,33%	1,2x	7,30%	Conserver
ONE TECH HOLDING	10,15	544,0	-0,68%	-24,87%	201,0	23,9x	27,7x	0,320	3,15%	2,7x	21,50%	Acheter
PLAC. TSIE-SICAF	44,30	44,3	0,00%	0,00%	28,6	15,7x	15,1x	2,200	4,97%	3,1x	0,00%	Allèger
POULINA GP HOLDING	12,19	2 194,2	-0,89%	-6,94%	291,6	16,8x	17,0x	0,300	2,46%	5,3x	0,60%	Acheter
SAH	11,44	747,6	2,32%	-2,63%	2 011,6	32,6x	19,8x	0,250	2,19%	3,2x	15,70%	Acheter
SANIMED	1,66	20,6	5,06%	-10,27%	0,2			0,000		0,7x	0,10%	Conserver
SERVICOM	1,77	21,0	7,27%	190,16%	932,4			0,000			11,20%	Allèger
SFBT	22,10	4 375,8	-0,89%	16,25%	3 087,1	20,7x	20,3x	0,700	3,17%	7,8x	62,20%	Acheter
SIAME	3,50	49,1	0,28%	-15,25%	443,2	19,2x	42,4x	0,100	2,86%	1,9x	0,30%	Conserver
SIMPAR	39,80	43,8	2,57%	-0,22%	2,0			0,000		1,2x	0,00%	Conserver
SIPHAT	4,95	8,9	2,48%	-1,59%	1,3			0,000		-0,6x	0,60%	Allèger
SITS	2,23	34,8	0,00%	3,72%	36,5	32,3x	33,6x	0,000		1,0x	30,20%	Vendre
SOMOCER	0,98	39,8	1,03%	4,25%	162,8	74,7x		0,000		0,5x	1,30%	Conserver
SOPAT	1,47	41,0	2,79%	-13,01%	14,3	32,3x	26,2x	0,000		13,9x	0,10%	Consolider
SOTEMAIL	3,12	94,2	0,00%	7,58%	0,1	40,7x	ns	0,000		2,4x	0,00%	Conserver
SOTETEL	4,98	23,1	-4,78%	-3,30%	375,5	10,4x	8,2x	0,050	1,00%	0,8x	7,50%	Vendre
SOTIPAPIER	4,89	136,6	-0,81%	-29,94%	578,5	6,4x	7,5x	0,300	6,13%	2,2x	2,60%	Acheter
SOTRAPIL	11,49	47,5	-0,47%	6,09%	165,2	6,4x	7,5x	1,000	8,70%	1,2x	0,40%	Consolider
SOTUMAG	3,07	40,5	1,99%	30,08%	17,2	12,2x	11,3x	0,120	3,91%	1,7x	0,00%	Consolider
SOTUVER	6,90	188,0	-0,57%	-17,36%	89,9	15,2x	16,2x	0,200	2,90%	2,9x	0,10%	Acheter
SPDIT - SICAF	7,19	201,3	-5,64%	-7,37%	2,8	9,2x	9,0x	0,600	8,34%	3,5x	0,00%	Consolider
STAR	108,22	249,7	-0,71%	-21,09%	3,4	11,3x	11,2x	4,000	3,70%	0,7x	41,10%	Consolider
STB	3,45	536,0	-0,28%	-26,28%	146,7	3,0x	2,8x	0,000		0,5x	1,10%	Conserver
STEQ	5,02	7,0	-12,54%	0,39%	0,0			0,000			0,00%	Vendre
STIP	0,95	4,0	2,15%	-13,63%				0,000			0,00%	Vendre
TAWASOL GP HOLDING	0,22	23,8	-4,34%	-12,00%	7,3			0,000		0,2x	0,10%	Allèger
TELNET HOLDING	6,99	84,8	-4,89%	-24,83%	38,4	19,4x	20,0x	0,250	3,58%	3,6x	1,90%	Acheter
TPR	3,43	171,5	-2,27%	-27,63%	74,6	9,3x	11,0x	0,200	5,83%	1,5x	0,70%	Acheter
TUNINVEST-SICAR	6,00	5,8	7,91%	19,28%	3,4	20,8x	25,1x	0,500	8,33%	1,3x	0,00%	Conserver
TUNIS RE	7,19	143,8	-0,13%	-10,01%	57,7	12,3x	10,2x	0,350	4,87%	0,7x	0,00%	Consolider
TUNISAIR	0,61	64,8	-4,68%	-3,17%	74,7			0,000		-0,1x	7,10%	Vendre
TUNISIE LEASING F	10,30	111,2	-0,77%	22,61%	14,8	10,0x	8,0x	0,500	4,85%	0,7x	0,60%	Consolider
TUNISIE VALEURS	17,48	69,9	0,00%	6,91%	39,5	15,5x	16,0x	0,600	3,43%	2,8x	0,00%	Acheter
UADH	1,40	51,7	-2,09%	48,93%	1 100,0			0,000		0,6x	5,60%	Consolider
UBCI	26,84	536,8	0,00%	-10,53%		9,4x	8,7x	1,200	4,47%	1,5x	50,20%	Conserver
UIB	17,17	559,1	-0,17%	-24,98%	130,3	4,8x	4,5x	0,700	4,08%	0,9x	53,30%	Acheter
UNIMED	9,70	310,4	-0,41%	3,52%	131,6	17,5x	18,5x	0,350	3,61%	3,1x	8,70%	Acheter
WIFACK INT BANK	6,31	189,3	0,00%	-7,88%	37,4			0,000		1,2x	30,40%	Allèger

SAH

La société a publié ses indicateurs d'activités relatifs au 2ème trimestre 2020 qui font ressortir des revenus cumulés en hausse de 30% en passant de 255,3 MDT à fin Juin 2019 à 333,1 MDT à fin Juin 2020. A l'export le CA a progressé de 6,7% sur la même période à 109,8 MDT. Sur le marché local, SAH consolide davantage sa position de leader sur le marché des produits hygiéniques avec un CA qui passe de 152,3 MDT au 30/06/2019 à 223,3 MDT au 30/06/2020. La forte croissance des revenus sur le marché local est soutenue par la recrudescence des revenus d'Azur Détergents dont les exportations vers la Libye ont atteint les 6,3 MDT au 30 Juin 2020, d'Azur Papier qui augmente de 33%, SAH Tunisie qui s'accroît de 8,5% et SAH Libye qui progresse de 21%. Par rapport à Juin 2019, la filiale ivoirienne enregistre également une croissance de 9% de ses revenus.

L'entrée en production de la deuxième ligne d'Azur Papier est prévue pour la fin du second semestre 2020 ce qui permettra à la filiale d'augmenter sa capacité de production de près de 150%. Pour SAH Sénégal, L'unité de production papier entrera en exploitation à la fin du mois de juillet et l'entrée en production de l'unité des couches bébés est maintenue pour la fin du mois d'août. Pour Azur Détergents, l'extension des unités de liquide et de poudre ainsi que l'unité de plastique sont en progression. La date de finalisation est estimée au second semestre 2021. En 2020, la filiale devrait atteindre un CA de 135 MDT dont 20 MDT réalisé à l'export.

Pour l'ensemble du Groupe nous prévoyons un CA consolidé 2020 de 670 MDT avec un résultat net qui pourrait avoisiner les 40 MDT.

Nous recommandons fortement d'acheter le titre.

SAH — Code ISIN TN0007610017

Marché: Marché principal
Secteur: BIENS DE CONSOMMATION

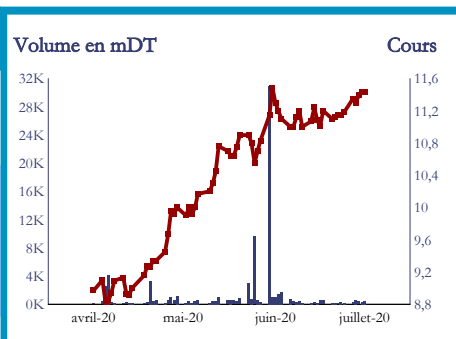
Principaux actionnaires

JM HOLDING	62,7%
BLAKNEY	5,1%
Part. étrangère	*15,7%*

Cours du 17/07/2020
11,440 DT

Fonds propres	259,5 MDT
Nombre d'actions	65,3 Mi
Valeur nominale	1,0 DT

Acheter



Capitalisation boursière	747,6 MDT
Vol. des transactions hebdo.	2 011,6 mDT

Indicateurs boursiers

Perf.	semaine	depuis le 31/12/2019	un an glissant
Variation	2,3%	-2,6%	-3,7%
+Haut	11,44DT	11,94DT	12,30DT
+Bas	11,30DT	8,79DT	8,79DT

Ratios	2018	2019	2020p	2021p
VE/CA	2,2x	1,9x	1,5x	1,3x
VE/EBITDA	15,5x	12,8x	9,6x	8,4x
VE/EBIT	21,2x	19,0x	13,2x	11,6x
P/E	32,8x	32,6x	19,8x	16,3x
Div Yield	-	1,3%	2,2%	2,6%
P/B	4,3x	3,1x	2,9x	2,7x

Indic. financiers	2018	2019	2020p	2021p
BFR (en MDT)	241,1	342,1	353,4	363,6
Dette nette (en MDT)	214,2	294,9	290,3	285,1
Gearing	95,5%	78,1%	70,5%	64,6%
CA (en MDT)	440,4	560,1	670,0	777,2
EBITDA (en MDT)	62,1	81,3	108,5	122,7
EBIT (en MDT)	45,3	54,7	78,7	89,4
Résultat net (en MDT)	22,8	23,0	37,7	46,0
BPA (en DT)	0,349	0,351	0,577	0,703
DPA (en DT)	-	0,150	0,250	0,300
Pay out	0,0%	55,1%	50,3%	49,5%
ROE	11,4%	7,9%	12,5%	14,5%

Informations des sociétés :

EURO-CYCLES : La société a publié ses indicateurs d'activités relatifs au 2ème trimestre 2020 qui font ressortir des revenus cumulés en hausse de 12% par rapport au premier semestre de l'année 2019 à 45,2 MDT.

TPR : La société a publié ses indicateurs d'activités relatifs au 2ème trimestre 2020 qui font ressortir des revenus cumulés en baisse de 35% par rapport au premier semestre de l'année 2019 en passant de 78,7 MDT à 50,9 MDT. Sur le marché local, le chiffre d'affaires réalisé au 30/06/2020 est de 35,7 MDT contre 52,1 MDT au 30/06/2019, soit une baisse de 32%. Sur le marché export et suite à la fermeture des frontières maritimes et aériennes, les ventes ont baissé de -42% en passant de 26,6 MDT au 30/06/2019 à 15,2 MDT au 30/06/2020.

ADWYA : Le chiffre d'affaires au 30/06/2020 est stable par rapport à celui de fin juin 2019. Les ventes sur le marché local ont augmenté de 213K mDT. Le chiffre d'affaires des produits sous licence baisse de 13% (effet Covid-19). La baisse du chiffre d'affaires de l'Export et du Façonnage respectivement de -29% et -22% est due essentiellement au retard d'ouverture d'une lettre de crédit à l'export et du report de commandes en façonnage à la suite de la pandémie du Covid-19. Cependant, les ventes des produits Génériques et Hospitaliers enregistrent une croissance respective de 16% et 54% par rapport à 2019.

UBCI : Au 30/06/2020, le Produit Net Bancaire a baissé de 13,9% par rapport à fin juin 2019 en passant de 123,8 MDT à 106,6 MDT. Cette baisse est essentiellement à la régression des produits d'intérêts qui baissent de 20,4% sur la même période en passant de 130,3 MDT à 103,7 MDT.

Performance du portefeuille recommandé par l'AFC relatif au second semestre de 2020:

ADWYA	0,65%
CEREALIS	6,25%
DELICE	-2,84%
EURO-CYCLES	-3,08%
PGH	1,33%
SAH	1,78%
SFBT	0%
SOTUVER	-9,57%
UNIMED	0%
Portefeuille AFC S2	-0,61%
Tunindex S2	-1,17%