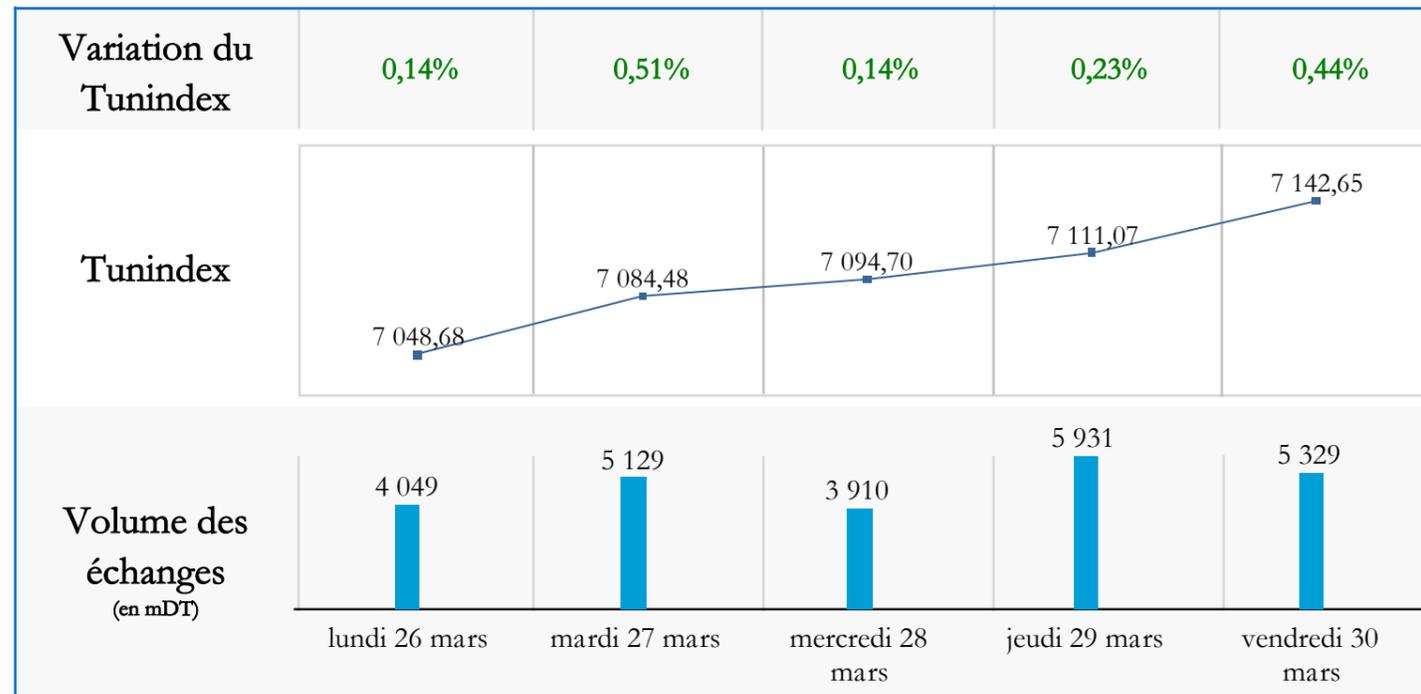


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex20	3 273,52	1,49%	3 278,18	2 779,59	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p
Tunindex	7 142,65	1,47%	7 154,45	6 203,27	16,7x	14,1x	3,0%	3,1%	2,2x	2,0x	48,6%	49,3%



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

	Var.Hebdo.	Cours
SERVICOM	22,15%	1,82
CELLCOM	19,90%	2,35
BEST LEASE	15,73%	2,06
STEQ	12,24%	6,42
ALKIMIA	9,19%	37,56

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

	Var.Hebdo.	Cours
SOTEMAIL	-3,97%	1,45
MONOPRIX	-3,54%	12,00
ELECTROSTAR	-3,36%	2,30
TAWASOL GP HOLDING	-3,13%	0,31
CEREALIS	-3,13%	4,96

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

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
ATTIJARI BANK	3 386,3	4,08%
BT	2 866,6	4,57%
BIAT	1 977,2	2,04%
SFBT	1 440,2	1,20%
SERVICOM	1 345,7	22,15%

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

	P/E 2017	P/E 2018e
BTE (ADP)	3,8x	1,6x
BNA	3,6x	3,1x
ATB	6,2x	4,6x
ATELIER MEUBLE INT	6,9x	5,8x
ESSOUKNA	6,8x	5,9x

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

	Yield 2017	Yield 2018
ATELIER MEUBLE INT	10,8%	10,8%
ARTES	9,6%	10,3%
TUNINVEST-SICAR	8,3%	8,3%
CITY CARS	8,1%	8,1%
ATL	7,7%	8,1%

**La balance des variations de la semaine**

Hausse	37
Baisse	28
Neutre	15

**PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :**

La Bourse de Tunis a clôturé la semaine en hausse avec un TUNINDEX qui progresse de 1,49% à 7 142,65 points, atteignant ainsi un nouveau record historique. L'indice porte sa performance annuelle à 13,70%.

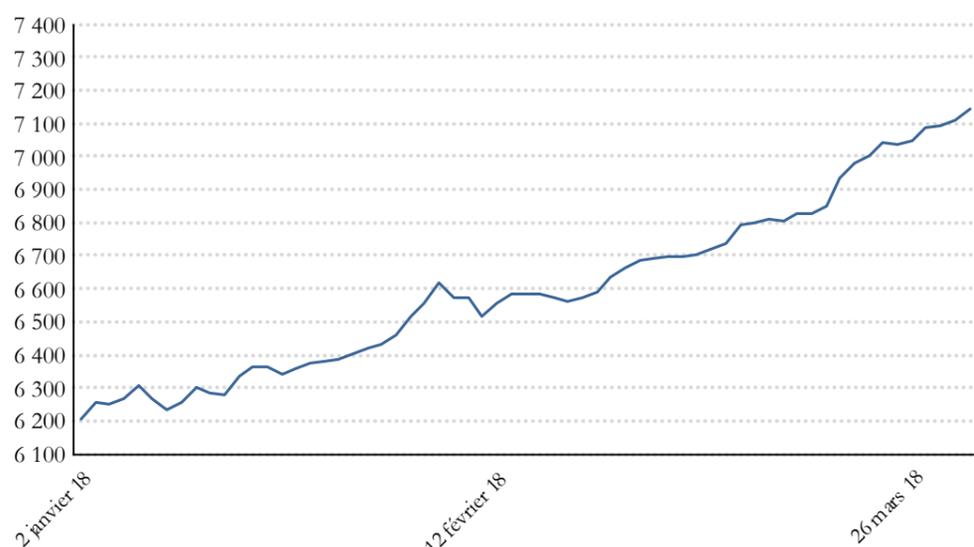
Le total des capitaux traités sur la semaine est de 24,4 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de 4,86 MDT. ATTIJARI BANK et BT ont été les titres les plus échangés de la semaine avec des flux respectifs de 3,38 MDT et 2,87 MDT.

Du côté des plus fortes hausses, SERVICOM s'est accru de 22,15% à 1,82 DT. CELLCOM et BEST LEASE suivent en réalisant des gains respectifs de 19,9% et 15,7% à 2,35 DT et 2,06 DT.

A contrario, SOTEMAIL clôture la semaine à 1,45 DT accusant une perte de 3,97%. MONOPRIX se replie de 3,54% à 12 DT. ELECTROSTAR se déleste de 3,36% à 2,30 DT.

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

**+ 13,70%**



**Evolution des indices sectoriels**

	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
<b>Sociétés financières</b>	<b>5 313,78</b>	<b>2,17%</b>	<b>18,64%</b>
Banques	5 066,22	2,24%	20,65%
Assurances	8 115,53	-0,47%	-9,43%
Services financiers	5 608,03	2,41%	6,04%
<b>Services aux consommateurs</b>	<b>3 210,27</b>	<b>-0,51%</b>	<b>2,59%</b>
Distribution	5 119,24	-0,59%	2,67%
<b>Biens de consommation</b>	<b>6 504,07</b>	<b>0,77%</b>	<b>10,61%</b>
Automobile et équipementiers	2 156,33	1,96%	2,86%
Agro-alimentaire et boissons	7 847,50	1,02%	13,93%
<b>Industries</b>	<b>1 371,17</b>	<b>0,18%</b>	<b>-2,55%</b>
Bâtiment et matériaux de construction	732,72	0,25%	-6,18%
<b>Matériaux de base</b>	<b>2 039,65</b>	<b>0,85%</b>	<b>2,07%</b>

**Stock Guide**

Valeur	Cours	Capi.	Performance		Volumes échangés	P/E		Dividende 2018p		P/B	Participation étrangère	Recommandation
	30/03/2018	En MDT	Semaine 19/03/2018	Déb. de l'année	En mDT	2017	2018p	En DT	En %	2017		
ADWYA	5,78	119,0	1,22%	8,03%	435,0	24,3x	21,8x	0,160	2,77%	3,6x	2,40%	Acheter
AETECH	0,63	1,4	6,77%	28,57%	1,7			0,000		-6,4x	8,30%	Vendre
AIR LIQUIDE TSIE	80,00	116,7	1,13%	-10,11%	0,9	17,0x	15,1x	0,380	0,48%	2,9x	59,20%	Conservier
ALKIMIA	37,56	73,1	9,18%	-18,96%	2,0		15,6x	0,000		1,8x	0,10%	Alléger
AMEN BANK	27,19	720,0	-1,12%	11,66%	248,6	7,1x	6,7x	1,250	4,60%	1,0x	0,70%	Conservier
AMS	1,10	7,2	-1,78%	-5,17%	3,4			0,000		-10,2x	0,60%	Vendre
ARTES	7,29	278,8	-0,81%	17,58%	416,3	8,0x	7,9x	0,750	10,29%	3,4x	14,60%	Acheter
ASSAD	9,29	111,5	2,08%	3,22%	327,7	16,9x	15,1x	0,120	1,29%	2,9x	1,40%	Consolider
ASSURANCES SALIM	29,66	78,9	0,00%	-11,46%	1,8	12,1x	12,4x	1,100	3,71%	1,7x	0,00%	Conservier
ASTREE	35,02	210,1	0,00%	3,00%		14,6x	13,7x	2,300	6,57%	2,0x	30,20%	Conservier
ATB	4,50	450,0	-0,66%	6,63%	311,6	6,2x	4,6x	0,230	5,11%	0,8x	64,30%	Acheter
ATELIER MEUBLE INT	2,77	12,8	-1,07%	11,69%	33,5	6,9x	5,8x	0,300	10,83%	1,4x	0,50%	Acheter
ATL	3,23	80,8	4,19%	4,53%	214,0	7,5x	7,2x	0,250	7,74%	1,1x	0,00%	Acheter
ATTIJARI BANK	49,96	1 985,8	4,08%	37,25%	3 386,3	16,0x	14,1x	2,100	4,20%	4,9x	59,00%	Acheter
ATTIJARI LEASING	18,29	50,3	1,61%	3,21%	80,0	7,3x	6,9x	1,450	7,93%	1,1x	0,00%	Consolider
BEST LEASE	2,06	61,8	15,73%	8,42%	9,2	8,7x	7,8x	0,110	5,34%	1,2x	40,00%	Alléger
BH	21,70	1 032,9	0,97%	17,29%	497,1	8,5x	7,5x	0,550	2,53%	1,4x	0,70%	Acheter
BIAT	150,00	2 550,0	2,04%	22,95%	1 977,2	11,8x	10,2x	4,200	2,80%	3,0x	0,90%	Acheter
BNA	13,00	416,0	-1,51%	11,11%	797,7	3,6x	3,1x	0,000		0,5x	2,50%	Conservier
BT	10,30	1 854,0	4,56%	27,16%	2 866,6	16,4x	15,4x	0,360	3,50%	2,5x	36,50%	Consolider
BTE (ADP)	16,50	16,5	-2,88%	-4,29%	28,7	3,8x	1,6x	0,000		0,1x	0,40%	Alléger
CARTHAGE CEMENT	2,21	380,4	0,00%	-4,74%	1 267,5			0,000		8,7x	5,90%	Alléger
CELLCOM	2,35	10,5	19,89%	24,33%	53,2	32,8x	41,9x	0,000		0,7x	3,00%	Conservier
CEREALIS	4,96	24,2	-3,12%	20,68%	26,9	14,4x	10,3x	0,130	2,62%	1,6x	2,50%	Consolider
CIL	17,28	86,4	0,46%	5,68%	0,0	7,5x	6,9x	0,880	5,09%	1,3x	0,10%	Consolider
CIMENTS DE BIZERTE	1,96	86,3	1,03%	-21,28%	7,5			0,000		1,1x	0,20%	Consolider
CITY CARS	11,65	157,3	1,30%	9,90%	133,5	13,0x	12,1x	0,920	7,90%	5,7x	0,40%	Acheter
DELICE HOLDING	18,00	988,3	0,84%	9,09%	144,9	33,2x	26,3x	0,460	2,56%	1,8x	9,30%	Acheter
ELBENE INDUSTRIE	3,47	34,7	0,00%	-3,07%				0,000		50,8x	0,10%	Vendre
ELECTROSTAR	2,30	9,9	-3,36%	-13,20%	32,4			0,000		0,5x	0,00%	Vendre
ENNAKL AUTOMOBILES	10,30	309,0	-1,90%	-17,26%	173,8	10,4x	8,6x	0,670	6,50%	3,1x	11,10%	Acheter
ESSOUKNA	3,68	18,6	-0,27%	-0,27%	22,2	6,9x	6,0x	0,000		0,5x	0,10%	Vendre
EURO-CYCLES	31,50	255,2	0,15%	16,66%	959,6	16,3x	15,6x	1,500	4,76%	8,5x	32,40%	Acheter
GIF-FILTER	1,50	15,8	0,00%	4,16%	22,1		50,8x	0,000		1,4x	0,00%	Alléger
HANNIBAL LEASE	8,00	64,3	0,50%	-3,61%	22,5	7,6x	6,6x	0,560	7,00%	0,9x	18,00%	Conservier
HEXABYTE	5,15	10,7	0,00%	-2,64%	5,0	9,8x	8,2x	0,300	5,83%	1,4x	1,10%	Alléger
ICF	34,00	71,4	0,00%	20,86%	3,7	5,8x	7,8x	2,000	5,88%	0,9x	27,00%	Conservier
LAND OR	8,47	41,1	0,71%	13,69%	119,5	9,4x	7,9x	0,230	2,72%	2,6x	5,90%	Conservier
MAGASIN GENERAL	39,98	459,0	1,21%	1,21%	202,5	31,1x	25,6x	0,650	1,63%	5,9x	10,00%	Consolider
MODERN LEASING	3,90	27,3	0,25%	1,03%	1,1	9,0x	7,8x	0,300	7,69%	0,7x	1,00%	Alléger
MONOPRIX	12,00	239,6	-3,53%	5,26%	69,2	49,5x	32,9x	0,320	2,67%	3,5x	0,00%	Acheter
MPBS	3,29	22,3	6,47%	7,51%	372,4	7,7x	6,6x	0,190	5,78%	0,8x	0,00%	Conservier
NEW BODY LINE	5,28	22,4	-1,85%	5,81%	40,4	14,3x	12,9x	0,300	5,68%	2,1x	0,00%	Acheter
OFFICEPLAST	2,49	19,4	-2,73%	-25,44%	65,7	12,3x	11,1x	0,065	2,61%	1,6x	7,30%	Conservier
ONE TECH HOLDING	14,30	766,5	0,35%	7,19%	340,4	19,3x	16,3x	0,260	1,82%	3,4x	22,60%	Acheter
PLAC. TSIE-SICAF	41,09	41,1	0,14%	0,93%	5,3	20,5x	18,7x	2,100	5,11%	3,0x	0,00%	Alléger
POULINA GP HOLDING	10,10	1 818,0	0,49%	-1,94%	490,6	18,1x	14,9x	0,300	2,97%	4,7x	0,60%	Acheter
SAH	14,45	770,7	-1,02%	-9,40%	566,4	21,9x	19,0x	0,220	1,52%	4,9x	19,70%	Acheter
SANIMED	3,18	39,4	0,00%	-25,70%		13,2x	9,7x	0,090	2,83%	2,4x	2,10%	Acheter
SERVICOM	1,82	21,6	22,14%	13,04%	1 345,7		23,8x	0,000		0,6x	11,20%	Alléger
SFBT	23,58	3 112,6	1,20%	19,09%	1 440,2	18,1x	17,1x	0,650	2,76%	6,9x	58,90%	Acheter
SIAME	2,47	34,7	-1,20%	2,48%	7,9	16,9x	13,2x	0,120	4,86%	1,6x	0,40%	Alléger
SIMPAR	38,43	42,3	-0,69%	-10,21%	30,0	10,3x	8,7x	1,550	4,03%	1,2x	0,10%	Conservier
SIPHAT	5,00	9,0	-0,19%	-5,66%	1,1			0,000		1,1x	0,70%	Alléger
SITS	2,30	35,9	0,00%	-3,36%		17,8x	13,5x	0,000		0,9x	30,20%	Consolider
SOMOCER	1,22	49,6	0,82%	9,90%	142,0	15,8x	10,2x	0,055	4,51%	0,7x	1,90%	Acheter
SOPAT	0,62	17,3	0,00%	-16,21%	18,2			0,000		3,9x	0,20%	Consolider
SOTEMAIL	1,45	38,0	-3,97%	-41,76%	0,1	ns	16,9x	0,000		1,4x	0,00%	Conservier
SOTETEL	2,76	12,8	-1,07%	0,72%	39,6	10,3x	7,8x	0,000		0,7x	7,90%	Vendre
SOTIPAPIER	3,50	97,8	1,44%	0,57%	70,2	11,6x	9,1x	0,150	4,29%	2,7x	1,70%	Conservier
SOTRAPIL	14,07	56,8	0,57%	33,36%	132,8	9,2x	9,2x	0,650	4,62%	1,6x	1,10%	Consolider
SOTUMAG	2,04	26,9	-0,97%	4,61%	5,3	10,0x	8,4x	0,100	4,90%	1,4x	0,00%	Consolider
SOTUVER	5,49	149,6	-0,18%	5,98%	261,8	14,9x	12,2x	0,220	4,01%	3,6x	0,10%	Acheter
SPDIT - SICAF	8,81	246,7	0,00%	7,43%		14,7x	13,4x	0,580	6,58%	6,9x	0,00%	Consolider
STAR	80,00	184,6	-1,23%	-20,00%	299,2	26,4x	9,8x	2,000	2,50%	0,6x	41,70%	Consolider
STB	3,99	619,9	3,63%	11,14%	288,4	34,1x	15,6x	0,000		0,8x	1,30%	Conservier
STEQ	6,42	9,0	12,23%	-15,74%	104,5		ns	0,000		0,6x	0,00%	Vendre
STIP	1,21	5,1	0,00%	14,15%				0,000		0,0x	0,00%	Vendre
TAWASOL GP HOLDING	0,31	33,5	-3,12%	-16,21%	25,5	26,4x	12,1x	0,020	6,45%	0,3x	0,10%	Conservier
TELNET HOLDING	8,78	96,8	-0,22%	47,56%	1 291,3	21,1x	18,8x	0,280	3,19%	6,8x	1,40%	Acheter
TPR	3,89	194,5	-0,25%	5,13%	172,9	16,1x	15,0x	0,220	5,66%	2,1x	2,50%	Acheter
TUNINVEST-SICAR	5,99	5,8	0,00%	-7,84%	17,6	15,6x	20,7x	0,500	8,35%	1,2x	0,00%	Conservier
TUNIS RE	8,22	164,4	0,00%	-1,90%	31,1	11,5x	9,2x	0,550	6,69%	0,9x	0,10%	Consolider
TUNISAIR	0,43	45,7	2,38%	0,00%	36,3			0,000		-0,2x	7,10%	Vendre
TUNISIE LEASING	15,95	143,6	5,28%	13,92%	371,5	10,4x	9,5x	1,050	6,58%	1,1x	2,10%	Consolider
UADH	2,18	80,6	-1,80%	-11,38%	27,9	10,3x	8,0x	0,000		0,9x	6,40%	Consolider
UBCI	22,60	452,0	0,00%	-8,90%		10,9x	9,6x	0,720	3,19%	1,5x	50,20%	Consolider
UIB	26,22	853,7	-0,30%	16,06%	1 278,0	10,5x	9,9x	0,620	2,36%	1,9x	52,40%	Consolider
UNIMED	9,80	313,6	0,00%	24,84%	107,4	23,7x	20,3x	0,240	2,45%	4,3x	19,10%	Acheter
WIFACK INT BANK	6,70	201,0	-1,17%	-8,59%	13,0	39,4x	26,6x	0,000		1,1x	33,60%	Alléger

## Informations économiques :

**ATL (Réunion d'information) :** L'ATL occupe la troisième place parmi les compagnies de leasing derrière notamment Tunisie leasing et Hannibal Lease. Le management précise que ce positionnement est un choix délibéré.

Coté ressources, le coût est de plus en plus élevé suite à la hausse des taux du marché néanmoins la société a eu recours en 2017 à des lignes de crédits de la BERD et du fonds SANAD à hauteur de 112 MDT contre seulement 27 MDT de financement extérieur en 2016. Le management assure que les risques de changes sont bien couverts.

Du côté emplois, le management déplore une concurrence déloyale de la part des banques où 9 banques disposent de départements leasing dédiés. Cette situation tire vers le bas le taux de sortie réduisant ainsi les marges du secteur.

L'ATL a réalisé un résultat net de 10,7 MDT au titre de l'exercice 2017, en progression de 33,7% par rapport à l'an dernier et compte distribuer un dividende de 0,250 dinar par action soit un Pay-out de 58,5%. Le taux des créances classées est resté stable à 7,4% néanmoins leurs taux de couverture par les provisions s'est dégradée passant de 72,5% à fin 2016 à 67,2% à fin 2017 du fait de la couverture des nouvelles créances accrochées par des garanties hypothécaires.

La société table sur des revenus nets de leasing de 30,9 MD en 2018 contre 28,2 MD en 2017 et prévoit d'atteindre 41,7 MD à l'horizon 2020. Au niveau du résultat net, ATL prévoit 11,1 MD en 2018 et 14,8 MD en 2022.

Concernant le projet de la société de leasing en Côte d'Ivoire, Après une tentative infructueuse de trouver un partenaire international à hauteur de 50% dans le capital de la société à créer, la société réintroduit son dossier à travers un partenariat avec un groupe privé tunisien (SEFINA SICAF du groupe Ferid ABBES).

Nous maintenons notre recommandation à "Acheter" sur le titre ATL.

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

ASSAD	3,22%
ATTIJARI	37,25%
BIAT	22,95%
EURO-CYCLES	16,66%
OTH	7,19%
SAH	-9,40%
SFBT	19,09%
SOTUVER	5,98%
TELNET	47,56%
UNIMED	24,84%

Portefeuille AFC 17,53%

TUNINDEX 13,70%

**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.