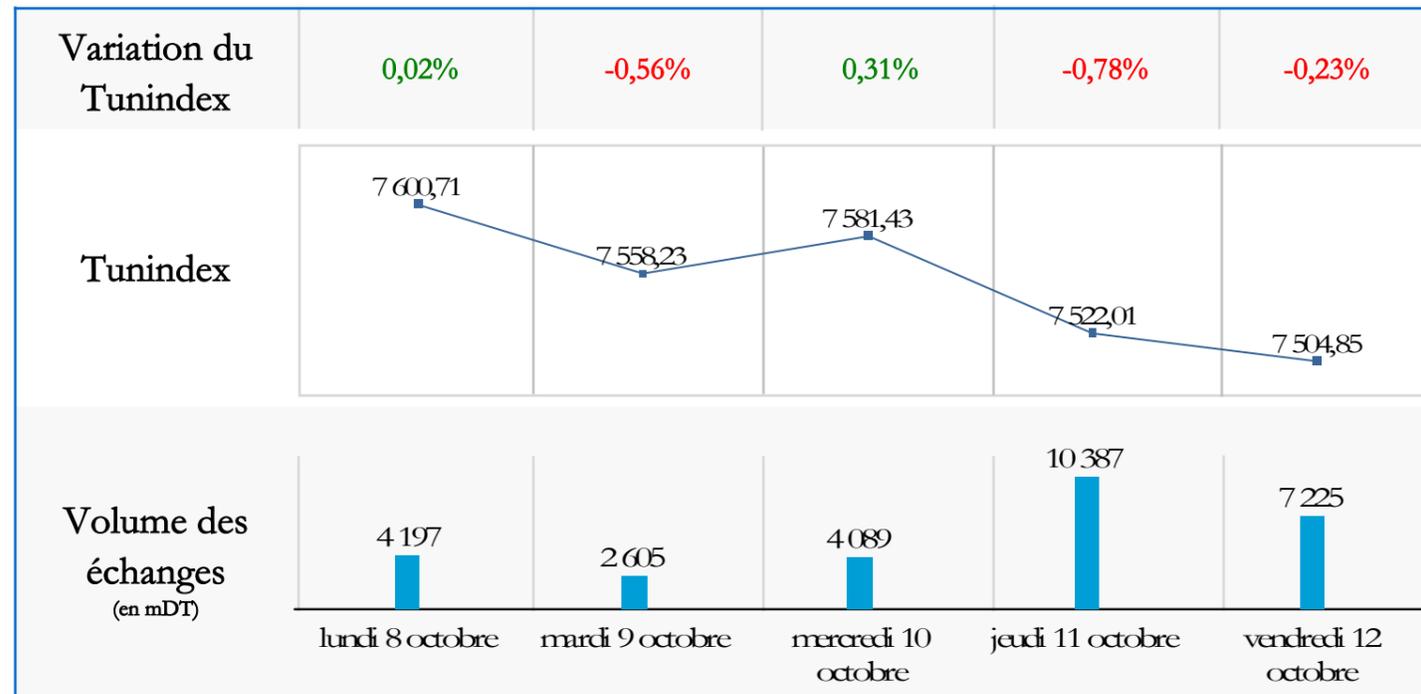


	Valeur clôture	Variation Hebdo.	Plus haut de l'année	Plus bas de l'année	Indicateurs boursiers de l'année							
					P/E		Yield		P/B		Pay Out	
Tunindex20	3 382,06	-1,50%	3 888,99	2 779,59	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p	2017	2018p
Tunindex	7 504,85	-1,24%	8 431,64	6 203,27	16,6x	15,1x	3,1%	3,4%	2,1x	2,0x	51,4%	51,2%



Les 5 plus fortes hausses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
ICF	17,39%	151,62
STEQ	13,96%	7,10
ATELIER MEUBLE INT	12,09%	3,80
HEXABYTE	9,94%	5,86
SOTEMAIL	8,48%	1,79

Les 5 plus fortes baisses de la semaine

	Var.Hebdo.	Cours
SANIMED	-19,11%	1,82
SOTIPAPIER	-14,75%	4,16
SERVICOM	-13,10%	1,26
STIP	-12,88%	1,42
SOPAT	-11,05%	1,69

Les 5 plus gros volumes de la semaine

	Vol (en mDT)	Var.Hebdo.
SFBT	6 838,0	2,26%
ICF	4 779,2	17,39%
STAR	1 875,2	-3,18%
SOTIPAPIER	1 385,6	-14,75%
CARTHAGE CEMENT	1 195,2	-9,09%

Les 5 plus faibles P/E de la semaine

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

Les 5 plus forts rendements de la semaine

	Yield 2017	Yield 2018
ARTES	9,8%	10,3%
MODERN LEASING	8,4%	10,1%
ESSOUKNA	9,6%	9,6%
ATL	8,5%	8,5%
NEW BODY LINE	8,4%	8,4%

La balance des variations de la semaine

Hausse	19
Baisse	49
Neutre	13

PHYSIONOMIE DE LA SEMAINE :

La Bourse de Tunis a clôturé la semaine en territoire négatif avec un TUNINDEX qui baisse de 1,24% à 7 504,85 points. Après une baisse de 7,32% en Septembre, l'indice prolonge sa chute en cédant 3,81% depuis début Octobre et ramène sa performance annuelle à 19,47%.

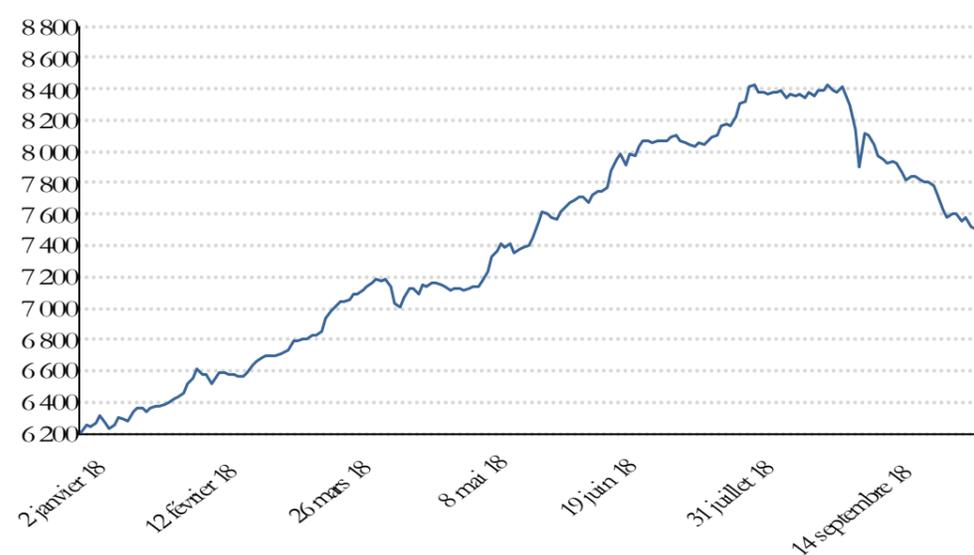
Le total des capitaux traités sur la semaine est de 28,5 MDT soit un volume d'échange quotidien moyen de 5,7 MDT. SFBT a été le titre le plus échangé de la semaine avec des flux de 6,8 MDT et termine en hausse de 2,26% à 23,50 DT.

Du côté des plus fortes hausses, ICF s'est accru de 17,39% à 151,62 DT. Depuis début 2018, la valeur affiche une performance mirobolante de près de 440%. STEQ a augmenté de 13,96% à 7,10 DT. ATELIER DES MEUBLES a réalisé un gain de 12,09% à 3,80 DT.

A contrario, SANIMED clôture la semaine à 1,82 DT accusant une perte de 19,11%. SOTIPAPIER se replie de 14,75% à 4,16 DT. SERVICOM se déleste de 13,10% à 1,26 DT.

Evolution du Tunindex depuis le début de l'année

+ 19,47%



Evolution des indices sectoriels

	Val.jour	Var.Hebdo.	Var.YTD
Sociétés financières	5 427,78	-2,11%	21,18%
Banques	5 129,06	-2,15%	22,15%
Assurances	9 981,75	-2,03%	11,39%
Services financiers	5 997,30	-1,60%	13,40%
Services aux consommateurs	2 917,28	-1,03%	-6,77%
Distribution	4 569,43	-1,21%	-8,36%
Biens de consommation	7 439,66	0,90%	26,52%
Automobile et équipementiers	1 787,46	3,72%	-14,74%
Agro-alimentaire et boissons	9 452,39	1,13%	37,24%
Industries	1 248,78	-4,03%	-11,25%
Bâtiment et matériaux de construction	561,27	-6,47%	-28,14%
Matériaux de base	3 371,30	0,89%	68,72%

Stock Guide

Valeur	Cours	Capi.	Performance		Volumes échangés	P/E		Dividende 2018p		P/B	Participation étrangère	Recommandation
	12/10/2018	En MDT	Semaine 01/10/2018	Déb. de l'année	En mDT	2017	2018p	En DT	En %	2017		
ADWYA	4,70	101,2	-1,46%	-12,14%	131,5	20,6x	31,0x	0,160	3,40%	2,8x	2,40%	Acheter
AETECH	0,47	1,0	0,00%	-4,08%	0,5			0,000		-4,7x	0,10%	Vendre
AIR LIQUIDE TSIE	86,00	125,5	-1,71%	1,23%	131,0	13,6x	12,8x	4,200	4,88%	3,0x	59,20%	Conserver
ALKIMIA	33,50	65,2	0,00%	-27,72%	105,6		13,9x	0,000		1,6x	0,10%	Alléger
AMEN BANK	28,00	741,5	0,00%	20,12%	187,3	6,6x	5,9x	1,250	4,46%	0,9x	0,70%	Conserver
AMS	0,90	5,9	-8,16%	-22,41%	2,8			0,000		-8,4x	0,80%	Vendre
ARTES	6,32	241,7	0,31%	11,85%	153,6	6,8x	6,6x	0,650	10,28%	2,7x	13,70%	Acheter
ASSAD	7,80	93,6	2,90%	-13,33%	253,7	10,1x	8,3x	0,000		2,1x	1,40%	Acheter
ASSURANCES SALIM	26,00	69,2	-0,76%	-19,40%	7,0	11,3x	9,9x	1,100	4,23%	1,5x	0,00%	Conserver
ASTREE	34,00	204,0	0,00%	0,00%	0,6	13,6x	12,0x	2,000	5,88%	1,9x	30,20%	Conserver
ATB	4,08	408,0	-0,24%	2,13%	20,4	12,9x	5,2x	0,250	6,13%	0,8x	64,30%	Acheter
ATELIER MEUBLE INT	3,80	17,6	12,09%	63,68%	619,5	13,2x	11,4x	0,280	7,37%	2,2x	0,50%	Acheter
ATL	2,98	74,5	-0,66%	4,53%	3,7	7,0x	5,9x	0,250	8,39%	1,0x	0,00%	Acheter
ATTIJARI BANK	44,00	1 792,6	-4,05%	27,28%	532,8	13,5x	12,3x	2,000	4,55%	3,7x	59,20%	Acheter
ATTIJARI LEASING	17,63	48,5	-2,97%	6,26%	6,8	7,5x	6,8x	1,300	7,37%	1,0x	0,00%	Consolider
BEST LEASE	1,88	56,4	0,00%	-7,12%		7,9x	7,1x	0,120	6,38%	1,1x	40,00%	Alléger
BH	15,68	746,4	-3,20%	-15,24%	311,5	6,8x	5,4x	0,650	4,15%	1,0x	0,60%	Acheter
BIAT	139,00	2 363,0	-4,07%	17,41%	805,8	11,3x	9,4x	4,250	3,06%	2,4x	1,00%	Acheter
BNA	18,40	647,7	-0,54%	72,99%	868,2	3,3x	3,7x	0,000		0,7x	3,60%	Conserver
BT	7,90	1 777,5	-1,25%	28,08%	455,5	13,3x	11,7x	0,425	5,38%	2,4x	36,50%	Consolider
BTE (ADP)	12,95	13,0	-0,15%	-24,88%	48,8	21,6x	2,2x	0,000		0,1x	0,30%	Alléger
CARTHAGE CEMENT	1,50	258,2	-9,09%	-35,34%	1 195,2			0,000		6,8x	6,40%	Alléger
CELLCOM	1,35	6,0	-0,73%	-28,57%	0,8	18,8x	24,1x	0,000		0,4x	3,00%	Conserver
CEREALIS	4,46	21,8	-2,83%	11,67%	107,5	10,5x	8,3x	0,140	3,14%	1,5x	0,00%	Consolider
CIL	15,09	75,5	-0,33%	-2,20%	2,4	6,4x	5,8x	0,920	6,10%	1,1x	0,10%	Consolider
CIMENTS DE BIZERTE	1,82	80,2	-9,00%	-26,90%	4,2		20,0x	0,000		1,1x	0,20%	Consolider
CITY CARS	11,00	148,5	0,00%	12,45%	50,3	10,0x	11,4x	0,920	8,36%	5,6x	0,40%	Acheter
DELICE HOLDING	15,11	829,6	-4,48%	-5,93%	52,1	21,5x	20,6x	0,450	2,98%	1,5x	9,30%	Acheter
ELBENE INDUSTRIE	3,06	30,6	0,00%	-14,52%				0,000		-14,4x	0,10%	Vendre
ELECTROSTAR	1,66	7,1	-4,59%	-37,35%	8,0			0,000		0,4x	0,00%	Vendre
ENNAKL AUTOMOBILES	11,45	343,5	0,00%	-2,81%	313,0	11,8x	14,4x	0,670	5,85%	2,8x	11,10%	Conserver
ESSOUKNA	2,49	12,6	-3,48%	-26,01%	15,0	6,3x	5,2x	0,240	9,64%	0,4x	0,10%	Vendre
EURO-CYCLES	20,57	166,6	-4,76%	-18,25%	535,0	10,7x	14,5x	1,500	7,29%	6,3x	27,80%	Acheter
GIF-FILTER	1,10	11,6	6,79%	-23,61%	233,1			0,000		1,1x	0,00%	Alléger
HANNIBAL LEASE	8,10	65,1	0,00%	3,61%	6,7	7,6x	6,3x	0,500	6,17%	1,0x	18,00%	Conserver
HEXABYTE	5,86	12,2	9,94%	17,39%	12,6	11,1x	9,2x	0,350	5,97%	1,6x	1,10%	Alléger
ICF	151,62	318,4	17,38%	438,99%	4 779,2	21,3x	12,5x	4,000	2,64%	4,4x	26,70%	Conserver
LAND OR	9,60	46,5	-1,23%	28,85%	394,5	17,0x	14,5x	0,230	2,40%	9,9x	5,80%	Conserver
MAGASIN GENERAL	39,00	447,8	0,00%	0,50%	847,9	42,9x	42,8x	0,700	1,79%	5,9x	10,00%	Consolider
MODERN LEASING	2,96	20,7	-5,73%	-16,83%	4,9	6,6x	5,5x	0,300	10,14%	0,5x	1,00%	Alléger
MONOPRIX	7,19	143,6	-6,01%	-35,17%	96,2		73,3x	0,300	4,17%	2,5x	0,00%	Acheter
MPBS	3,10	22,0	-2,82%	7,18%	38,7	7,9x	6,7x	0,190	6,13%	0,8x	0,00%	Conserver
NEW BODY LINE	4,88	20,7	1,66%	5,81%	22,6	10,4x	9,2x	0,400	8,20%	2,0x	0,00%	Acheter
OFFICEPLAST	2,79	21,8	-1,41%	-14,82%	0,1	20,4x	18,8x	0,065	2,33%	1,3x	7,30%	Conserver
ONE TECH HOLDING	16,23	869,9	0,18%	23,91%	716,6	20,7x	17,3x	0,300	1,85%	4,4x	22,40%	Acheter
PLAC. TSIE-SICAF	41,00	41,0	0,00%	5,62%		21,0x	19,2x	2,100	5,12%	3,0x	0,00%	Alléger
POULINA GP HOLDING	11,25	2 025,0	0,53%	12,47%	230,5	14,6x	12,8x	0,350	3,11%	5,7x	0,70%	Acheter
SAH	11,70	668,6	-1,18%	-21,40%	283,4	27,1x	26,1x	0,000		4,0x	18,50%	Acheter
SANIMED	1,82	22,6	-19,11%	-56,07%	51,4	10,4x	7,5x	0,070	3,85%	0,7x	2,00%	Acheter
SERVICOM	1,26	15,0	-13,10%	-21,73%	223,8		16,5x	0,000		0,4x	11,30%	Alléger
SFBT	23,50	3 877,5	2,26%	52,46%	6 838,0	22,5x	19,7x	0,650	2,77%	9,0x	60,10%	Acheter
SIAME	2,31	32,4	-2,11%	0,00%	13,3	13,4x	12,9x	0,120	5,19%	1,4x	0,40%	Alléger
SIMPAR	26,64	29,3	-2,98%	-34,83%	41,8	29,1x	11,3x	1,250	4,69%	0,7x	0,10%	Conserver
SIPHAT	3,39	6,1	-11,02%	-36,03%	1,0			0,000		0,8x	0,70%	Alléger
SITS	2,04	31,8	-2,85%	-14,28%	4,7	15,8x	12,0x	0,000		0,8x	30,20%	Consolider
SOMOCER	1,17	47,6	1,73%	12,16%	81,7	14,5x	16,3x	0,095	8,12%	0,6x	1,90%	Acheter
SOPAT	1,69	47,1	-11,05%	128,37%	195,1			0,000		10,6x	2,40%	Consolider
SOTEMAIL	1,79	46,9	8,48%	-28,11%	3,0	ns	23,0x	0,000		1,7x	0,00%	Conserver
SOTETEL	3,19	14,8	-5,89%	16,42%	113,9	2,5x	4,4x	0,000		0,7x	8,20%	Vendre
SOTIPAPIER	4,16	116,2	-14,75%	26,57%	1 385,6	12,5x	11,5x	0,290	6,97%	2,3x	1,20%	Acheter
SOTRAPIL	15,20	62,9	0,00%	62,42%	37,9	10,1x	9,2x	0,800	5,26%	1,8x	1,00%	Consolider
SOTUMAG	2,12	28,0	-1,39%	13,84%	86,2	9,1x	8,0x	0,100	4,72%	1,4x	0,00%	Consolider
SOTUVER	8,15	222,1	-1,57%	62,35%	330,5	22,1x	15,9x	0,280	3,44%	4,6x	0,10%	Acheter
SPDIT - SICAF	9,76	273,3	-2,88%	25,73%	8,5	15,6x	15,0x	0,580	5,94%	6,5x	0,00%	Consolider
STAR	131,00	302,3	-3,17%	32,22%	1 875,2	43,2x	16,0x	2,000	1,53%	0,9x	41,20%	Consolider
STB	4,57	710,1	-0,43%	27,29%	160,9	28,4x	37,3x	0,000		0,9x	1,20%	Conserver
STEQ	7,10	9,9	13,96%	-6,82%			ns	0,000		0,6x	0,00%	Vendre
STIP	1,42	6,0	-12,88%	33,96%	0,0			0,000		0,0x	0,00%	Vendre
TAWASOL GP HOLDING	0,34	36,7	-5,55%	-8,10%	11,3	29,0x	13,3x	0,020	5,88%	0,3x	0,10%	Conserver
TELNET HOLDING	8,40	92,6	-4,32%	49,57%	542,0	5,4x	16,3x	0,500	5,95%	7,5x	4,00%	Acheter
TPR	4,83	241,5	-2,02%	36,75%	196,8	16,1x	13,6x	0,240	4,97%	2,5x	0,80%	Acheter
TUNINVEST-SICAR	6,43	6,2	0,00%	6,61%	1,3	22,6x	17,0x	0,500	7,78%	1,3x	0,00%	Conserver
TUNIS RE	7,40	148,0	-1,33%	-5,72%	91,0	12,0x	8,3x	0,550	7,43%	0,8x	0,10%	Consolider
TUNISAIR	0,64	68,0	3,22%	48,83%	359,9			0,000		-0,4x	7,10%	Vendre
TUNISIE LEASING F	17,00	153,0	-1,73%	21,42%	16,5	12,9x	12,2x	1,050	6,18%	1,1x	2,10%	Consolider
TUNISIE VALEURS	31,60	63,2	-0,59%	1,93%	349,4	18,1x	12,3x			2,7x		Acheter
UADH	1,38	51,0	-4,82%	-43,90%	26,0	6,5x	17,2x	0,000		0,6x	6,40%	Consolider
UBCI	27,60	552,0	-3,59%	15,27%	3,5	14,1x	12,8x	1,000	3,62%	1,8x	50,20%	Alléger
UIB	27,49	895,1	-0,75%	24,56%	529,5	10,4x	9,1x	0,700	2,55%	2,1x	52,70%	Consolider
UNIMED	7,96	254,7	2,84%	4,39%	323,8	20,3x	17,2x	0,240	3,02%	3,4x	19,00%	Acheter
WIFACK INT BANK	6,94	208,2	0,00%	-5,32%	2,4	40,8x	27,6x	0,000		1,2x	32,60%	Alléger

GIF-FILTER

A fin septembre 2018, le chiffre d'affaires de GIF s'est élevé à 9,9 MDT soit au même niveau qu'à fin septembre 2017. La société rattrape son retard de revenus du premier semestre dû à des commandes décalées à l'export. Au 30/09/2018, la proportion du CA export dans le CA global de la société est de 23,3% soit au même niveau que l'année dernière. Le management estime que les revenus à l'export du 4ème trimestre de l'année en cours dépasseront ceux de la même période 2017 et devront atteindre les 1,5 MDT.

GIF a procédé à la signature d'un partenariat commercial à l'export avec un grand donneur d'ordre européen pour la production de plus d'1 million de filtres en 2019. Des négociations ont eu lieu afin que ce partenaire puisse entrer dans le capital de GIF mais le rapport de due-diligence a fait ressortir une réserve concernant le terrain de la société qui est à une vocation agricole et qui interdit donc sa possession par un étranger. GIF poursuit sa démarche pour l'obtention d'un certificat de vocation non agricole et compte reprendre les discussions avec ce partenaire. Cependant, le partenariat commercial avec ce dernier est toujours en cours et se montre bénéfique pour la société avec le développement de nouvelles références et le décrochage de nouveaux marchés à l'export.

Sur le marché local, les chiffres se stabilisent et résiste difficilement à l'accroissement de la concurrence. Par ailleurs, avec la baisse du panier du consommateur, le client ne parvient plus à acheter des filtres de choix pour son véhicule et se contente du produit le moins cher.

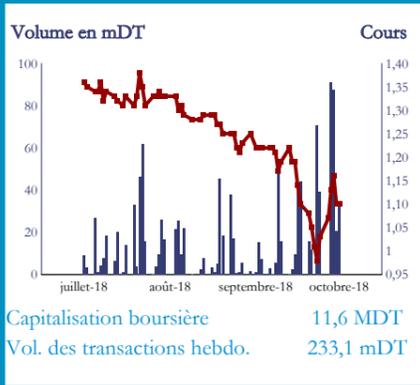
Pour l'année 2018, la société table sur un CA de 15,1 MDT contre 13,8 MDT en 2017 soit une hausse de 10,1%. Le CA local 2018 connaîtrait une hausse de 4,9% à 11,4 MDT et le CA export devrait atteindre les 3,8 MDT soit 29,6% de plus qu'en 2017. L'EBITDA 2018 se situerait aux alentours de 1,7 MDT contre 1,1 MDT en 2017.

A l'export, GIF a signé un contrat de partenariat avec un partenaire africain afin d'installer une plateforme de distribution à Abidjan. Cette dernière serait opérationnelle à partir de fin 2018 et servirait l'ensemble des pays de la CEDEAO. La société compte également installer des unités de montages industrielles en Algérie et Libye afin de mieux contrôler leurs marchés.

Au niveau du Business Plan, le management estime pouvoir réaliser un CA de 19,3 MDT en 2019 et 22,6 MDT en 2020. En 2020, la part du CA export devrait représenter près de 40% du CA global. GIF devrait bénéficier de la hausse de l'export pour diminuer d'une part son coût de matières premières et d'autre part l'impact de change causé par la dépréciation du dinar. En 2019, l'EBITDA devrait atteindre les 2,7 MDT et le résultat net passerait en territoire positif. Par prudence nous le maintenons à l'équilibre.

Depuis 2015, la société enchaîne des pertes cumulées de près de 5 MDT la pénalisant ainsi sur le marché. En effet, le titre a perdu 17,7% de sa valeur en 2017 et 23,6% jusqu'à ce jour en 2018. Dans l'attente de la confirmation de l'amélioration de ses résultats, nous maintenons notre recommandation à **ALLEGER** sur le titre.

GIF-FILTER		Code ISIN TN0007130016	Indicateurs boursiers		Indic. financiers						
			Perf.	semaine	depuis le 31/12/2017	un an glissant	2016	2017	2018p	2019p	
Marché: Marché principal			Variation	6,8%	-23,6%	-28,6%	BFR (en MDT)	7,8	7,7	9,0	9,7
Secteur: BIENS DE CONSOMMATION			+Haut	1,16DT	1,54DT	1,60DT	Dette nette (en MDT)	4,2	4,5	4,1	4,4
Principaux actionnaires			+Bas	1,07DT	0,98DT	0,98DT	Gearing	37,8%	42,3%	39,9%	42,5%
ECONOMIC AUTO SA	29,7%	Cours du 12/10/2018					CA (en MDT)	11,7	13,8	15,2	19,3
AURES AUTO SA	12,8%						EBITDA (en MDT)	-0,8	1,1	1,7	2,7
Part. étrangère		0,0%					EBIT (en MDT)	-1,9	-0,3	0,3	1,0
							Résultat net (en MDT)	-2,3	-0,6	-0,4	0,0
Fonds propres	10,8 MDT	Alléger					BPA (en DT)	-	-	-	0,004
Nombre d'actions	10,6 Mi						DPA (en DT)	0,000	0,000	0,000	0,000
Valeur nominale	1,0 DT						Pay out	-	-	-	0,0%
							ROE	-21,3%	-6,0%	-4,0%	0,4%



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

BIAT	-20,11%
SFBT	-4,67%
UNIMED	-2,93%
SOTUVER	-1,57%
SAH	-10,00%
OTH	-7,99%
PGH	-4,66%
ASSAD	-9,62%
TELNET	-23,64%
TUVAL	1,94%
Portefeuille AFC S22:	-8,32%
Tunindex S22:	-10,85%

Performances du second semestre :

Portefeuille AFC S2: -8,13%
Tunindex S2: -6,88%

Performances du premier semestre :

Portefeuille AFC S1: 30,99%
Tunindex S1: 28,29%

Performances depuis début 2018 :

Portefeuilles cumulés de l'AFC (S1 & S2): 20,34%
Tunindex 2018: 19,47%