

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer
les graines du succès.



Lilas[®]
MARQUE DE SAH



- I- Présentation des différentes sociétés du groupe**
- II- Indicateurs d'activité au 30/09/2013**
- III- Business Plan**
- IV- Evaluation**
- V- Répartition de l'Offre**



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



I- Présentation des différentes sociétés du groupe

II- Indicateurs d'activité au 30/09/2013

III- Business Plan

IV- Evaluation

V- Répartition de l'Offre



Lilas[®]

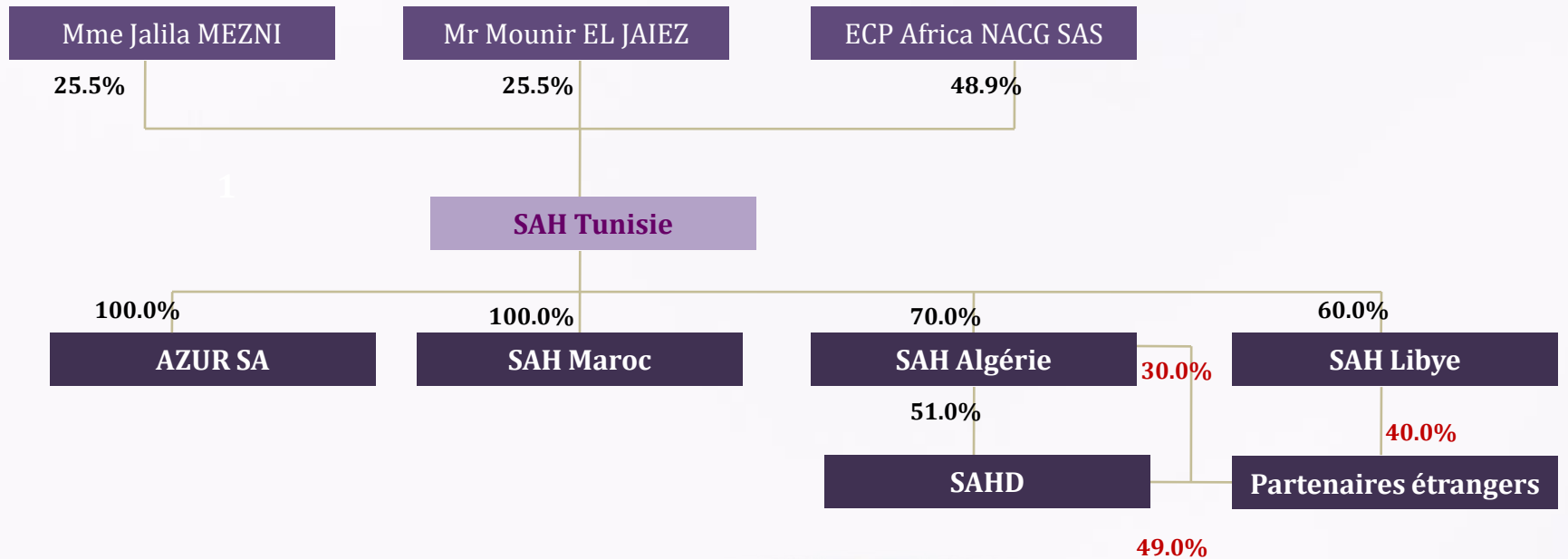
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Structure actuelle du Groupe



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



1- SAH Tunisie



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Présentation de « SAH Tunisie », société mère

➤ 1994, Création de la société

➤ 1995, démarrage de l'activité avec la production des serviettes anatomiques féminines

➤ 1998, changes complets pour bébés

➤ 2004, gammes des produits de papiers hygiéniques

➤ 2005, changes pour adultes

➤ 2007, Création de la société SAH Algérie

➤ 2008, Gammes essuie tout & papiers toilettes;
➤ Ouverture du capital à ECP

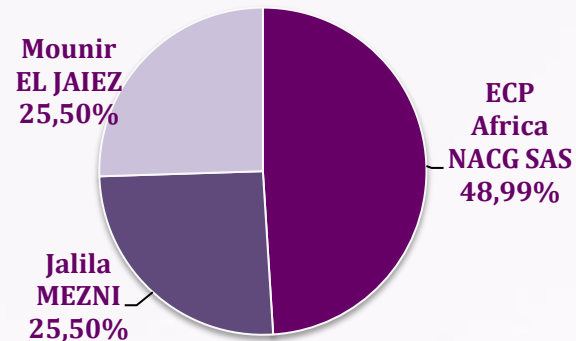
➤ 2009, Lancement de la production de serviettes;
➤ Création de SAH Libye

➤ 2010, Création de la société SAHD Algérie;
➤ Création de SAH Maroc

➤ 2012, Création et Participation dans le capital de AZUR SA

➤ La société SAH Tunisie est une société anonyme implantée dans la zone de développement régional de Medjez El Bab. Créée en 1994 avec un capital de 235 mille dinars, l'activité de la société consiste dans la fabrication et la commercialisation des articles hygiéniques sous la marque « Lilas ».

➤ Le capital actuel de la société est de **28 937 080 DT** et est réparti comme suit:



➤ La société dispose d'une vingtaine de lignes de production entièrement automatisées:

- ✓ 06 lignes pour l'hygiène Bébé;
- ✓ 05 lignes pour l'hygiène féminine;
- ✓ 01 ligne pour l'hygiène adulte;
- ✓ 02 lignes pour distributeurs et lingettes;
- ✓ 02 lignes pour papiers mouchoirs;
- ✓ 03 lignes pour serviettes de tables;
- ✓ 03 lignes pour Essuie tout et papier hygiénique.

Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Gouvernance

Présentation de ECP:

ECP est le premier gestionnaire de fonds d'investissement dédié au continent africain à avoir levé plus de 2 milliard US\$. ECP a placé le capital de ses investisseurs dans plus de 40 pays, soit dans toutes les principales régions du continent, soutenant ainsi plus de 50 000 emplois.

La société SAH emploie près de 1500 personnes sur la Tunisie;



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.

Conseil d'administration

Administrateurs	Fonction	Mandat
Mme Jalila MEZNI	Président	2012-2014
Mr Mounir EL JAIEZ	Membre	2012-2014
ECP Africa NACG SAS "ECP"	Membre	2011-2013
Mr Vincent le GUENNOU	Membre	2011-2013
Mr Chokri MEZNI	Membre	2012-2014
Mr Ali Amine AYEDI	Membre	2011-2013
Mr Anas BEN MALEK	Membre	2011-2013

Structures internes

La société SAH dispose:

- D'un **comité permanent d'audit** désigné depuis novembre 2011;
- D'une **structure d'audit interne** et d'une structure **de contrôle de gestion**;
- D'un **manuel de procédure d'organisation, de gestion et de divulgation des informations financières**.

La société est contrôlée par deux cabinets de commissariat aux comptes:

- Cabinet PriceWaterHouseCooper, représenté par Mr Abderrahmen FENDRI; et
- Cabinet Hayet LAABIDI, représenté par Mme Hayet LAABIDI



Gammes de produits et part de marché



Part de marché par marque des différents acteurs

		2009	2010	2011	2012
Lilas	SAH	35,40%	35,50%	33,90%	33,40%
Libero	Sancella	29,80%	29,80%	28,90%	28,40%
Nana	Sancella	4,10%	4,10%	3,90%	3,70%
Pop's	CPC	2,50%	2,50%	2,40%	2,40%
Tupac	TUPAC	2,40%	2,20%	2,00%	1,70%
Cipap	CIPAP	1,70%	1,70%	1,70%	1,70%
Kotis	SIPP	1,50%	1,40%	1,40%	1,40%
Always	SIPP	1,20%	1,20%	1,20%	1,20%
Autres	Autres	21,40%	21,60%	24,60%	26,10%
Total		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Evolution du chiffre d'affaires de la société par gamme de produits

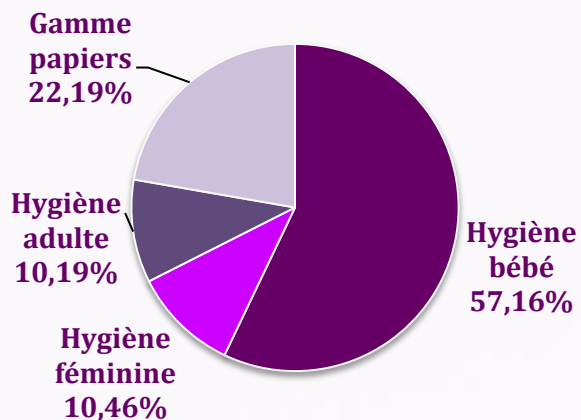
Evolution du chiffre d'affaires brut de la société par gamme en KDT

Gamme	2010	2011	2012	TCAM %	% CA
Hygiène bébé	69 112	77 117	97 303	18,66%	57,16%
Hygiène féminine	15 405	15 900	17 806	7,50%	10,46%
Hygiène Adulte	12 766	13 936	17 346	16,57%	10,19%
Gamme papiers	27 276	27 562	37 774	17,68%	22,19%
Total Ventes	124 549	134 515	170 230	16,91%	100,00%

Unique producteur de l'hygiène adulte sur l'Afrique

Maîtrise parfaite du circuit traditionnel

Répartition du chiffre d'affaires par gamme de produits



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.

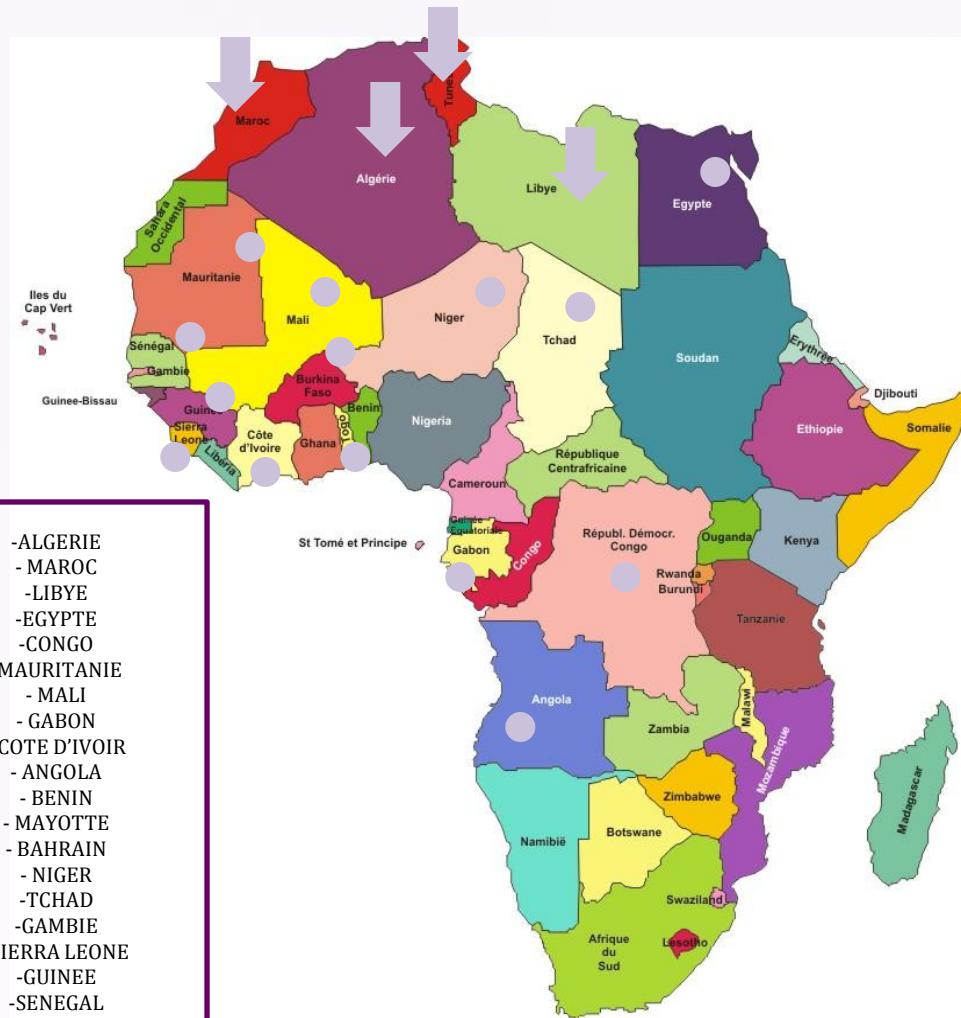


Evolution du chiffre d'affaires de la société par destination

Chiffre d'affaires brut par destination

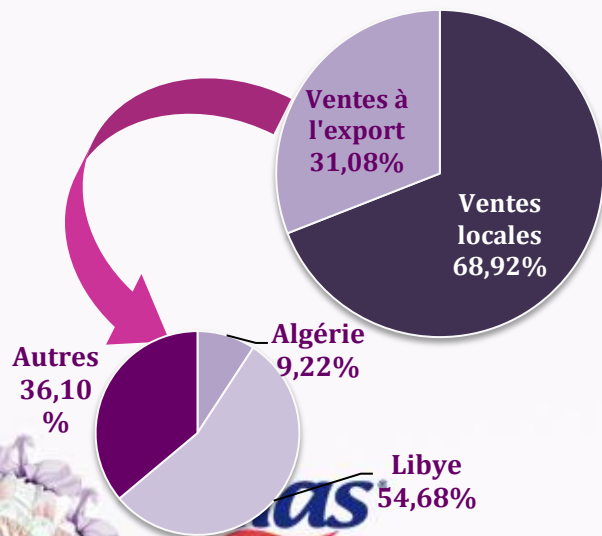
Destinations	2010	2011	2012	TCAM %	% CA
Ventes locales	80 269	92 224	117 331	20,90%	68,92%
Ventes à l'export	44 280	42 291	52 899	9,30%	31,08%
<i>Algérie</i>	<i>3 613</i>	<i>5 240</i>	<i>4 877</i>	<i>16,18%</i>	<i>9,22%</i>
<i>Libye</i>	<i>25 780</i>	<i>22 198</i>	<i>28 925</i>	<i>5,92%</i>	<i>54,68%</i>
<i>Autres</i>	<i>14 887</i>	<i>14 853</i>	<i>19 097</i>	<i>13,26%</i>	<i>36,10%</i>
Total Ventes	124 549	134 515	170 230	16,91%	100,00%

Présence géographique



- ALGERIE
- MAROC
- LIBYE
- EGYPTE
- CONGO
- MAURITANIE
- MALI
- GABON
- COTE D'IVOIR
- ANGOLA
- BENIN
- MAYOTTE
- BAHRAIN
- NIGER
- TCHAD
- GAMBIE
- SIERRA LEONE
- GUINEE
- SENEGAL
- BURKINA FASO

Répartition du chiffre d'affaires par destination



MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Analyse de l'exploitation

Etat de Résultat comparé 2010-2012

En KDT	2 010	2 011	2 012	TCAM %
Revenus	122 983	133 039	167 810	16,80%
Autres produits d'exploitation	1 320	937	1 169	-5,90%
Total des produits d'exploitation	124 303	133 976	168 979	16,60%
Variation de stock de PF et encours	-596	-687	-1 163	39,60%
Production	124 900	134 663	170 142	16,70%
Achats consommés	89 075	99 537	120 376	16,20%
Marge brute	35 825	35 126	49 766	17,90%
<i>Marge brute / Production</i>	<i>28,70%</i>	<i>26,10%</i>	<i>29,20%</i>	
Charges de personnel	8 492	9 797	12 417	20,90%
Autres charges d'exploitation	10 588	10 767	15 544	21,20%
EBITDA	16 745	14 562	21 805	14,10%
<i>EBITDA / Production</i>	<i>13,40%</i>	<i>10,80%</i>	<i>12,80%</i>	
Dotations aux amortissements et aux provisions	4 750	5 361	5 084	3,50%
EBIT	11 995	9 201	16 721	18,10%
Charges financières nettes	1 332	1 449	1 418	3,20%
Produit des placements	0	71	52	
Autres gains ordinaires	429	514	802	36,70%
Autres pertes ordinaires	71	2 633	9	-65,30%
EBT	11 021	5 705	16 148	21,00%
Impôt sur les bénéfices	170	175	253	22,20%
Résultat net	10 852	5 530	15 895	21,00%

Commentaires

➤ L'évolution de la **marge brute** est principalement liée à la hausse des coûts de la matière première des produits SAH, à savoir la cellulose. En dépit d'une pression assez forte sur les prix de la matière première, la société a gardé une marge assez confortable, hormis en 2011 où la société a connu un ralentissement au niveau de ses activités;

➤ Le taux de marge de **l'EBITDA** a été impacté en 2011 par la baisse de la marge brute. Une reprise a été observée au cours de l'exercice 2012.

➤ Les **charges financières** ont été maîtrisées au cours des trois dernières années avec une évolution qui n'a pas dépassé les 3,2% sur la période;

➤ Le **résultat net** a marqué une croissance de 21% sur les trois derniers exercices, terminant 2012 à un niveau de 15,9 millions de DT.



Lilas

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



2- Azur



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Présentation de la société AZUR

Structure du capital au 31/12/2012

Au 31/12/2012, le capital de la société AZUR s'élève à 18 Millions de dinars et est réparti comme suit:

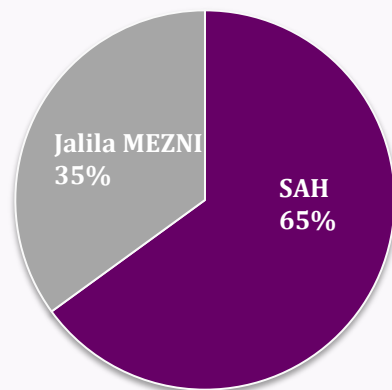


Schéma de financement du projet AZUR

	Montant en KDT
Fonds propres	18 000
Crédits bancaires	42 000
Avances en comptes courants	5 000
Total	65 000

Présentation

La société AZUR est une société créée en 2009 dans le cadre d'une intégration verticale en amont afin de sécuriser les approvisionnements du groupe et maîtriser la qualité de la ouate de cellulose. L'objet social d'AZUR consiste dans la fabrication de la ouate de cellulose à base de pâte de papier vierge ou à partir de fibre recyclée.

AZUR est implantée dans une zone de développement régionale: Zriba. Le site de production de la société est principalement composé :

- D'une usine de production et des dépôts de stockage de matières premières et de produits finis,
- D'une unité complète de production d'ouate de cellulose Recard,
- D'une unité complète de recyclage de vieux papier Kadan,
- D'une unité de cogénération Centrax, et
- D'une station de traitement des eaux industrielles OMC.

La société AZUR SA est entrée en production en date du 17/04/2013.

Coût du projet AZUR

Désignation	Montant en KDT
Equipement de production	37 778
Constructions	18 008
Matériel industriel	641
Matériel de transport	906
Equipements de bureaux	38
Matériel informatique	275
Fonds de roulement	3 205
Frais de pré-exploitation	4 200
Total	65 051



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



3- SAH Algérie



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.

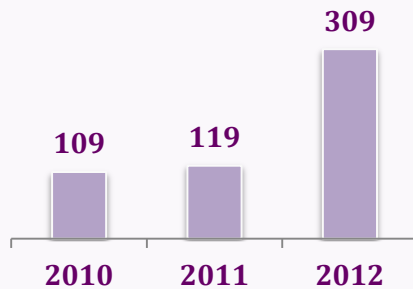


Présentation de « SAH Algérie »

Gouvernance

- **Mme Jalila MEZNI:** Présidente du Conseil d'Administration;
- **Mr Belgacem GNICHI:** Directeur Général.

Effectif



Part de marché SAH

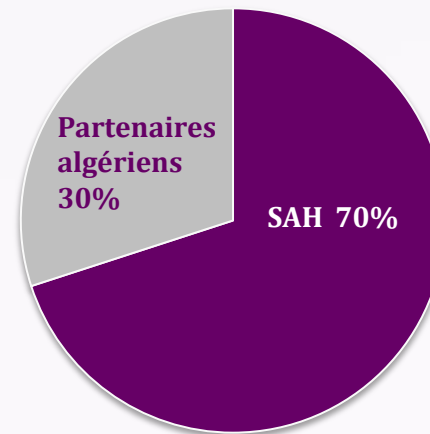
La part de marché des produits Lilas varie entre **15 et 18%** sur le territoire algérien.



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.

- SAH Algérie est une société par actions de droit algérien créée le 26 Décembre 2007 avec un capital initial de 188 000 000 dinars algériens ("DA"). L'activité de la société consiste dans la production et la distribution sur le territoire algérien des articles hygiéniques, cosmétiques et parapharmaceutiques.
- Le démarrage effectif de la société a eu lieu en septembre 2008.
- Le capital actuel de la société SAH Algérie s'élève à 564 millions DA (soit 11,313 MDT).



- La société dispose de **quatre (04) lignes de production** entièrement automatisées:
 - ✓ 02 lignes pour l'hygiène Bébé;
 - ✓ 01 ligne pour papiers mouchoirs;
 - ✓ 01 ligne pour serviettes de tables;



4- SAH Libye



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Présentation de « SAH Libye »

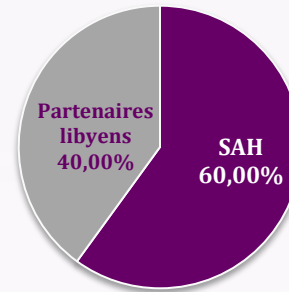
Gouvernance

- **Mme Jalila MEZNI:** Présidente du Conseil d'Administration;
- **Mr Mehdi SEDKI:** Directeur Général.

Part de marché SAH

La part de marché des produits Lilas varie entre **20 et 25%** sur le territoire libyen. La part de marché est plus important à l'Est du pays.

- SAH Libye est une société à participation de droit libyen créée en Mars 2009 avec un capital initial de 1 650 000 dinars libyens ("DL"). L'activité de la société consiste dans la production et la distribution des couches pour bébés, des lingettes pour femmes, des serviettes en papier et tout autre type de produits hygiéniques sous la marque Lilas.
- Le démarrage effectif de la société est prévu pour fin 2013.
- Le capital de la société SAH Libye s'élève à 4 200 000 DL(soit 5.46 MDT).



- La société dispose de quatre (04) lignes de production entièrement automatisées:
 - ✓ 02 lignes pour serviettes de table;
 - ✓ 02 lignes pour l'hygiène féminine;
- conformément aux dispositions réglementaires libyennes, l'entrée en exploitation de la société est conditionnée par l'obtention d'une autorisation de mise en exploitation délivrée par l'administration libyenne.

L'autorisation a été accordée en date du 18/12/2013



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



5- Sociétés de distribution



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Présentation des sociétés de distribution:

SAHD Algérie

SAH Distribution Algérie est une société à responsabilité limitée de droit algérien créée en février 2010, **son capital s'élève à 40 millions de dinars algériens** (802,4 KDT). L'activité de la société consiste dans la distribution sur le territoire algérien des articles hygiéniques, cosmétiques et parapharmaceutiques.

La société est spécialisée dans l'importation et la distribution sur le marché Algérien du complément de la gamme de produits Lilas non fabriqués par la société SAH Algérie et principalement les articles du segment hygiène féminine et hygiène adulte.

Le capital de la société SAHD Algérie est détenu à hauteur de 51% par SAH Algérie.

SAH Maroc

SAH Maroc est une société à responsabilité limitée à associé unique de droit marocain créée en février 2010, détenue 100% par SAH Tunisie, son capital s'élève à 2 250 000 dirhams marocains (405 KDT). L'activité de la société consiste dans l'importation et la commercialisation de toute la gamme Lilas sur le territoire marocain.

La politique commerciale de la société est basée autour des axes suivants:

- ✓ Fidélisation et renforcement des capacités de distribution des principaux distributeurs sur Casablanca;
- ✓ Pénétration de la marque Lilas sur le réseau des grands magasins;
- ✓ Développement d'un réseau de distributeurs bien sélectionnés;
- ✓ Couverture de zones sélectionnées: Casablanca, Tanger, Asfi, Marrakech, ...

Le groupe SAH a conclu un partenariat stratégique avec le Groupe Marocain ZINE, un géant de la distribution de masse au Maroc.



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



6- Etats financiers consolidés



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



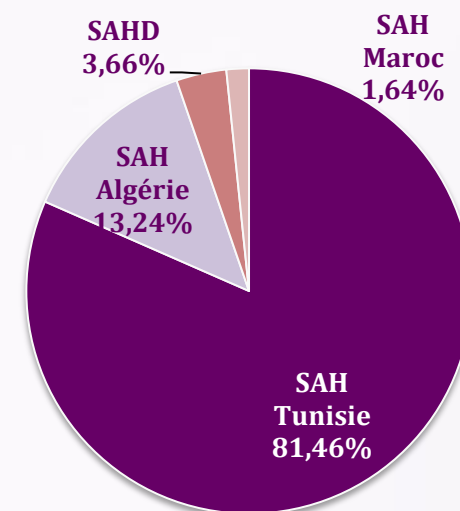
Etats de résultat consolidés

Etat de Résultat comparé 2010-2012

En KDT	2 010	2 011	2 012	TCAM
Revenus	143 009	156 083	195 893	17,00%
Autres produits d'exploitation	1 320	937	1 198	-4,70%
Total des produits d'exploitation	144 329	157 021	197 091	16,90%
Variation de stock de PF et encours	-711	-614	-3 509	22,20%
Production	145 040	157 635	200 599	17,60%
Achats consommés	102 406	115 769	141 906	17,70%
Marge brute	42 634	41 865	58 693	17,30%
<i>Marge brute / Production 29,40% 26,60% 29,30%</i>				
Charges de personnel	9 401	11 230	14 891	25,90%
Autres charges d'exploitation	12 585	13 270	20 102	25,60%
EBITDA	20 649	17 365	23 956	7,70%
<i>EBITDA/ Production 14,20% 11,00% 11,90%</i>				
Dotations aux amortissements et aux provisions	5 114	5 705	6 720	14,60%
EBIT	15 535	11 661	17 236	5,30%
Charges financières nettes	1 821	1 777	2 520	17,60%
Produit des placements	0	71	52	
Autres gains ordinaires	429	623	1 540	89,50%
Autres pertes ordinaires	469	2 633	944	41,90%
EBT	13 675	7 945	15 365	6,00%
Impôt sur les bénéfices	-127	108	374	
Résultat consolidé de l'exercice	13 801	7 837	14 991	4,20%
Part des minoritaires dans le résultat	1 609	801	-127	
Résultat consolidé part du groupe	12 192	7 036	15 118	11,40%

Analyse du chiffre d'affaires

en KDT	2010	2011	2012
SAH Tunisie	119 471	126 444	159 573
SAH Algérie	18 764	21 144	25 929
SAHD	4 140	6 923	7 179
SAH Maroc	634	1 572	3 212
Total	143 009	156 083	195 893



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Bilans consolidés

Bilans comparés 2010-2012

En KDT	2 010	2 011	2 012
Immobilisations incorporelles	215	195	256
Immobilisations corporelles	36 212	43 568	111 971
Immobilisations financières	1 728	673	557
Autres actifs non courants	32	4	4 451
Total des actifs non courants	38 187	44 439	117 235
Stocks	39 382	38 945	82 562
Clients et comptes rattachés	30 325	31 085	29 354
Autres actifs courants	4 285	5 143	17 054
Placement et autres actifs financiers	2 068	502	1 420
Liquidités et équivalents de liquidités	5 762	11 357	9 947
Total des actifs courants	81 824	87 032	140 337
Total des actifs	120 011	131 471	257 571
Capital social	11 467	11 467	25 741
Réserves légales	1 147	1 147	1 147
Autres capitaux propres (Réserves de consolidation)	30 987	42 338	47 105
Résultat consolidé part du Groupe	12 192	7 036	15 118
Total des capitaux propres avant affectation	55 793	61 988	89 111
Part des minoritaires	2 417	3 822	11 806
Emprunts	10 284	9 089	53 942
Autres passifs non courants	798	613	650
Total des passifs non courants	11 082	9 702	54 591
Fournisseurs et comptes rattachés	28 269	29 580	51 361
Autres passifs courants	12 349	15 970	13 729
Concours bancaires et autres passifs financiers	10 103	10 409	36 973
Total des passifs courants	50 720	55 959	102 063
Total des passifs	61 802	65 661	156 654
Total des capitaux propres et des passifs	120 011	131 471	257 571

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.

Analyse des bilans

➤ Le stock du groupe présente une valeur de 82,6 MDT en 2012 contre 38,9 MDT en 2011: Stock AZUR 11,4 MDT et stocks matières premières et pièces de rechanges essentiellement.

➤ Les délais moyens sont **119 jrs pour la matière première**, **282 jrs pour les pièces de rechange** et **18 jrs pour les produits finis**.

➤ Pour les créances, elles représentent **67 jrs de revenus consolidés** et correspondent essentiellement aux créances détenues par SAH Tunisie (71%) et par SAH Algérie (20%).

➤ Les dettes fournisseurs représentent 84 jrs d'achats et sont relatives à SAH Tunisie (67%), SAH Algérie (16%) et AZUR (16%).



- I- Présentation des différentes sociétés du groupe
- II- Indicateurs d'activité au 30/09/2013**
- III- Business Plan
- IV- Evaluation
- V- Répartition de l'Offre



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Indicateurs d'activité de SAH consolidé

Montants en millions de dinars	3 ^{ème} trimestre 2013	3 ^{ème} trimestre 2012	Cumul au 30/09/2013	Cumul au 30/09/2012	31/12/2012
Produits d'exploitation	64,76	45,63	185,85	141,93	197,09
Production (valorisée au coût de production)	53,33	35,02	158,04	109,82	155,56
Investissements	3,51	5,35	31,95	35,35	73,37
Structure d'endettement	108,98	64,89	108,98	64,89	81,13
Crédits à long terme	69,55	45,60	69,54	45,60	53,94
Crédits à court terme	39,44	19,29	39,44	19,29	27,18

Indicateurs d'activité de SAH Tunisie

Montants en millions de dinars	3 ^{ème} trimestre 2013	3 ^{ème} trimestre 2012	Cumul au 30/09/2013	Cumul au 30/09/2012	31/12/2012
Produits d'exploitation	49,34	37,74	145,59	121,92	168,98
Production (valorisée au coût de production)	37,68	29,64	115,39	96,43	133,35
Investissements	16,42	5,13	35,02	15,14	25,73
Structure d'endettement	36,78	21,98	36,79	21,98	23,90
Crédits à long terme	20,71	7,60	20,71	7,60	10,14
Crédits à court terme	16,07	14,38	16,07	14,38	13,76



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



I- Présentation des différentes sociétés du groupe

II- Indicateurs d'activité au 30/09/2013

III- Business Plan

IV- Evaluation

V- Répartition de l'Offre



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Hypothèses du Business Plan

Analyse du Chiffre d'affaires prévisionnel

En KDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
SAH Tunisie	169 759	191 408	216 531	236 716	251 915	266 220	9,4%
SAH Algérie	26 868	45 972	50 166	57 264	61 198	65 014	19,3%
SAH Lybie		14 768	14 138	15 162	16 024	16 931	3,5%
SAHD	7 421	9 117	13 713	17 773	18 601	19 518	21,3%
SAH Maroc	3 212	8 727	11 153	12 630	14 102	15 652	37,3%
AZUR		21 722	33 012	35 370	35 370	37 334	14,5%
Groupe SAH	199 494	257 212	288 022	318 058	338 662	358 346	12,5%
<i>Evolution</i>	26,2%	28,9%	12,0%	10,4%	6,5%	5,8%	

➤ La croissance du chiffre d'affaires des différentes sociétés composant le Groupe SAH dépend essentiellement des investissements actuels et futurs dans chaque filiale et il est supposé que la production de chaque entité sera absorbée par le marché.

En consolidé, le chiffre d'affaires du Groupe SAH passera de 199 MDT en 2012 à 358,3 MDT en 2017 et par conséquent un taux de croissance annuel moyen de 12,5% sur la période 2012-2017 compte tenu des hypothèses suivantes:

➤ **SAH Tunisie:** le taux de croissance annuel moyen entre 2012 et 2017 est de 9,4%. Ce taux sera réalisé par une augmentation annuelle moyenne du chiffre d'affaires provenant de l'export de 14,8% et de 6,6% pour le chiffre d'affaires local.

➤ **SAH Algérie:** les ventes seront écoulées seulement sur le marché algérien et il n'y aura pas un chiffre d'affaires à l'export. Le taux de croissance annuel moyen prévu pour la période 2012-2017 sera de 19,3%.



Lilas

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Hypothèses du Business Plan

La Marge Brute prévisionnelle

Chiffre d'affaires

En KDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM %
SAH Tunisie	169 759	191 408	216 531	236 716	251 915	266 220	9,4%
SAH Algérie	26 868	45 972	50 166	57 264	61 198	65 014	19,3%
SAH Lybie		14 768	14 138	15 162	16 024	16 931	3,5%
SAHD	7 421	9 117	13 713	17 773	18 601	19 518	21,3%
SAH Maroc	3 212	8 727	11 153	12 630	14 102	15 652	37,3%
Azur		21 722	33 012	35 370	35 370	37 334	14,5%
Groupe SAH	199 494	257 212	288 022	318 058	338 662	358 346	12,5%

Achats

SAH Tunisie	119 213	133 747	149 950	163 755	174 151	183 912	9,1%
SAH Algérie	18 017	31 695	34 756	39 689	42 418	45 054	20,1%
SAH Lybie	0	10 209	9 268	9 923	10 482	11 070	2,0%
SAHD	6 296	7 742	11 645	15 093	15 796	16 574	21,4%
SAH Maroc	2 811	7 636	9 759	11 051	12 340	13 696	37,3%
Azur	0	11 625	18 744	20 098	20 234	21 410	16,5%
Groupe SAH	138 142	168 152	183 431	202 753	216 872	229 393	10,7%

Taux de Marge Brute

SAH Tunisie	29,5%	29,9%	30,5%	30,6%	30,6%	30,6%	1,1%
SAH Algérie	31,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	-2,0%
SAH Lybie		31,0%	34,4%	34,6%	34,6%	34,6%	4,3%
SAHD	12,3%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	-0,5%
SAH Maroc	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	-
Azur		46,0%	43,0%	43,0%	43,0%	43,0%	-3,8%
Groupe SAH	30,8%	34,6%	36,3%	36,3%	40,0%	36,0%	5,1%



SAH
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Hypothèses du Business Plan

EBITDA prévisionnelle

L'EBITDA du Groupe SAH passera de 23,9 MDT en 2012 à 56,1 MDT en 2017 soit un taux de croissance annuel moyen de 18,6% sur la période

EBITDA

En KDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
SAH Tunisie	21 805	23 239	28 480	31 740	33 823	35 776	10,4%
SAH Algérie	2 095	4 957	5 573	6 255	6 863	7 455	28,9%
SAH Lybie	0	2 594	2 536	2 677	2 797	2 960	3,4%
SAHD	47	-50	77	184	181	179	30,5%
SAH Maroc	-4	195	320	384	447	511	162,8%
Azur	0	5 862	8 343	8 991	8 806	9 286	12,2%
Groupe SAH	23 956	36 796	45 329	50 232	52 916	56 167	18,6%
<i>Evolution</i>	<i>38,0%</i>	<i>53,6%</i>	<i>23,2%</i>	<i>10,8%</i>	<i>5,3%</i>	<i>6,1%</i>	
<i>Marge d'EBITDA</i>	<i>12,2%</i>	<i>14,4%</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,0%</i>	<i>15,8%</i>	<i>15,8%</i>	



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Hypothèses du Business Plan

CAPEX

Les investissements réalisés et prévus sont liés principalement à:

SAH Tunisie	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Lancement du site Béja en 2013 (20 MDT en 2013); ✓ Achat des machines (MBB en 2012; MBB6, MBB7 et MF7 en 2013 et MBB8 en 2016) ✓ Site ZRIBA en 2013: acquisition terrain, construction + achat machine (essuie-tout + papier hygiénique)
AZUR	✓ Complément de l'investissement réalisé en 2012
SAH Libye	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Investissements en machines: MF1 + MF5 ✓ Achat d'une nouvelle machine de serviettes de table en 2013
SAH Algérie	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Investissement en construction et immobilisations incorporelles en 2013 ✓ Achat d'une machine de fabrication de serviettes de table en 2014 ✓ Achat d'une machine de fabrication de couches bébé en 2015

CAPEX

En KDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	Total
SAH Tunisie	18 875	44 969	3 450	3 550	11 000	5 050	86 894
SAH Algérie	11 346	1 748	1 708	4 819	244	244	20 109
SAH Lybie	456	2 527	154	154	154	154	3 599
SAHD	83	0	0	0	0	0	83
SAH Maroc	4	0	0	0	0	0	4
Azur	46 374	5 258	1 004	1 005	1 005	1 006	55 652
Groupe SAH	77 138	53 742	6 316	9 528	12 403	6 454	166 341

Hypothèses du Business Plan

Etats de résultat prévisionnels consolidés

En KDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P	TCAM
Revenus	195 893	252 613	282 789	312 146	332 450	351 848	12,4%
Autres produits d'exploitation	1 198	2 034	2 293	2 517	2 679	2 833	18,8%
Total des produits d'exploitation	197 091	254 647	285 082	314 663	335 130	354 681	12,5%
Achats consommés	138 142	168 152	183 431	202 753	216 872	229 393	10,7%
Marge brute	58 948	86 495	101 651	111 910	118 258	125 288	16,3%
<i>Taux de Marge brute</i>	<i>29,9%</i>	<i>34,0%</i>	<i>35,7%</i>	<i>35,6%</i>	<i>35,3%</i>	<i>35,3%</i>	
Charges de personnel	14 891	22 078	24 349	26 159	27 648	29 176	14,4%
Autres charges d'exploitation	20 102	27 621	31 972	35 519	37 693	39 945	14,7%
EBITDA	23 956	36 796	45 329	50 232	52 916	56 167	18,6%
<i>Marge d'EBITDA</i>	<i>12,2%</i>	<i>14,4%</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,0%</i>	<i>15,8%</i>	<i>15,8%</i>	
Dotations A & P	6 720	12 622	16 015	16 762	15 742	16 229	19,3%
EBIT	17 236	24 174	29 315	33 470	37 174	39 938	18,3%
Charges financières nettes	-1 871	-6 126	-6 796	-6 322	-5 700	-4 966	21,6%
EBT	15 365	18 048	22 519	27 148	31 474	34 972	17,9%
Impôt sur les bénéfices	374	441	535	987	1 341	1 577	33,3%
Résultat consolidé de l'exercice	14 991	17 607	21 985	26 162	30 133	33 394	17,4%
Part des minoritaires dans le résultat	-127	1 269	1 354	1 565	1 862	2 147	-276,1%
Résultat consolidé part du groupe	15 118	16 338	20 631	24 597	28 271	31 247	15,6%



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Hypothèses du Business Plan

Bilans Prévisionnels Consolidés

En KDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Immobilisations incorporelles	256	242	189	151	135	123
Immobilisations corporelles	111 971	160 528	153 198	148 377	145 943	137 109
Immobilisations financières	557	581	638	695	753	812
Autres actifs non courants	4 451	3 058	1 529	0	0	0
Total des actifs non courants	117 235	164 409	155 553	149 223	146 832	138 045
Stocks	82 562	76 967	86 341	94 788	100 123	105 718
Clients et comptes rattachés	29 354	42 655	48 250	53 472	56 983	60 325
Autres actifs courants	17 054	6 589	7 226	7 877	8 543	9 225
Placement et autres actifs financiers	1 420	0	0	0	0	0
Liquidités et équivalents de liquidités	9 947	1 804	6 998	10 744	13 178	11 594
Total des actifs courants	140 337	128 015	148 816	166 881	178 827	186 862
Total des actifs	257 571	292 424	304 369	316 104	325 658	324 907
Capital social	25 741	30 472	41 144	41 144	41 144	41 144
Réserves légales	1 147	1 941	2 682	3 545	4 111	4 111
Autres capitaux propres (Réserves de consolidation)	6 493	4 153	6 561	6 704	5 242	4 609
Résultats reportés	22 843	32 257	28 407	39 547	55 381	61 541
Autres réserves	1 596	1 346	1 346	1 346	1 346	1 346
Prime d'émission	16 173	28 989	28 989	28 989	28 989	28 989
Résultat consolidé part du Groupe	15 118	16 338	20 631	24 597	28 271	31 247
Total des capitaux propres avant affectation	89 111	117 495	129 759	145 873	164 487	172 991
Part des minoritaires	11 806	7 993	9 347	10 149	11 633	13 339
Emprunts	53 942	81 742	65 637	53 421	38 814	29 465
Autres passifs non courants	650	990	1 258	1 525	1 792	2 060
Total des passifs non courants	54 591	82 732	66 894	54 946	40 606	31 525
Fournisseurs et comptes rattachés	51 361	39 991	46 446	50 186	53 818	56 494
Autres passifs courants	13 729	11 053	10 461	11 119	11 794	12 485
Concours bancaires et autres passifs financiers	36 973	33 160	41 461	43 830	43 321	38 074
Total des passifs courants	102 063	84 204	98 368	105 136	108 932	107 052
Total des passifs	156 654	166 936	165 262	160 082	149 538	138 577
Total des capitaux propres et des passifs	257 571	292 424	304 369	316 104	325 658	324 907

Hypothèses du Business Plan

Etats de flux de trésorerie Prévisionnels consolidés

En KDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P	2017 P
Résultat de la période	14 991	17 607	21 985	26 162	30 133	33 394
Ajustement pour amrts et provisions	6 654	11 458	14 495	15 243	15 752	16 239
Résorption subvention d'investissement	-568	-929	-1 154	-1 078	-1 023	-970
Plus ou moins value de cession	-219	0	0	0	0	0
Variation des stocks	-33 259	5 249	-9 772	-8 883	-5 800	-6 087
Variation des créances	762	-13 459	-5 783	-5 433	-3 736	-3 581
Variation des dettes fournisseurs	14 370	-11 370	6 455	3 740	3 631	2 676
Variation des autres actifs et autres passifs	-102	7 552	-1 229	7	8	9
Flux liés à l'exploitation	2 629	16 109	24 997	29 759	38 965	41 681
Encaissement subvention d'investissement	411	2 450	3 500	0	0	0
Décaissement pour acquisition d'immobilisations	-25 316	-53 742	-4 786	-7 999	-12 403	-6 454
Encaissement pour cession d'immobilisations	448	0	0	0	0	0
Déc/Enc pour acq/cession de placement	-502	1 420	0	0	0	0
Déc/Acquisition de filiale (AZUR)	-5 598	0	0	0	0	0
Flux liés à l'investissement	-30 557	-49 872	-1 286	-7 999	-12 403	-6 454
Augmentation de capital	8 962	1 257	0	0	0	0
Distribution de dividende	-9 377	0	-10 713	-8 168	-9 012	-22 214
Encaissement / décaissement de crédit	20 639	28 213	-9 178	-13 035	-13 669	-13 674
Flux liés au financement	20 223	29 470	-19 890	-21 203	-22 681	-35 888
Variation de la trésorerie	-7 705	-4 293	3 821	557	3 881	-661
Ecart de conversion	176	377	0	0	0	0
Trésorerie début de période	7 687	159	-3 758	63	620	4 501
Trésorerie fin de période	159	-3 758	63	620	4 501	3 840

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.

MAC SA

I- Présentation des différentes sociétés du groupe

II- Indicateurs d'activité au 30/09/2013

III- Business Plan

IV- Evaluation

V- Répartition de l'Offre



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Détermination du WACC

	WACC
Fonds propres	89 111
Dettes financières nettes ajustées	94 368
Total Capitaux permanents	183 479
Taux d'impôt effectif	10%
R0 (BTA 15 ans, Mai 2022)	6,304%
Rendement du marché	12,3%
B0	0,6
Bi	1,17
Coût de la dette avant impôt	6,19%
Coût des Fonds propres Ke	13,34%
Coût Moyen Pondéré du Capital WACC	9,34%

-Les dettes nettes ont été déterminées en tenant compte du risque fiscal et social du groupe

- Le bêta a été déterminé sur la base d'un échantillon de sociétés comparables opérant sur le secteur d'Articles hygiéniques dans des pays émergents.



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Détermination de la valeur par les DCF

En KDT	2013	2014	2015	2016	2017
EBITDA (Net d'impôt)	36 206	44 634	49 015	51 333	54 366
CAPEX	-53 742	-4 786	-7 999	-12 403	-6 454
Variation BFR	12 027	10 328	10 568	5 897	6 983
Cash flow nets	(29 564)	29 519	30 448	33 033	40 929
Taux d'actualisation	9,34%				
Taux de croissance à l'infini	2,00%				
Cash flow nets actualisés	(27 038)	24 690	23 292	23 110	26 188
Valeur actuelle des flux explicites	70 243				
Valeur Globale Finale actualisée	363 830				
Dettes financières nettes	(94 368)				
Intérêts des minoritaires	(11 806)				
Augmentation de capital	(14 350)				
Valeur des fonds propres (en KDT)	313 548				

Analyse de sensibilité de la valeur 'DCF' par rapport au taux d'actualisation et au taux de croissance

Taux de croissance à l'infini		Coût du capital WACC				
		8,36%	8,86%	9,36%	9,86%	10,36%
1,0%	329 873	296 290	266 794	240 690	217 433	
1,5%	359 442	321 618	288 681	259 751	234 147	
2,0%	393 674	350 648	313 548	281 242	252 864	
2,5%	433 766	384 255	342 051	305 660	273 968	
3,0%	481 363	423 615	375 048	333 647	297 946	



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Détermination de la valeur sur la base du modèle de Bâtes

Paramètres

Taux de croissance moyen des bénéfices	g	15,63%
Coût de Fonds Propres	k	13,34%
Nombre d'année	N	5
P/O	d	50,00%
P/E sortie	Pn	18
A		0,9
B		4,8
P/E entrée		22,6
Bénéfice de l'année 2012		15 118
Augmentation de capital		(14 350)
Valeur des Fonds Propres (en KDT)		326 588

PER de sortie: détermination

Sociétés Tunisiennes cotées	PER 2012 (Cours du 26/08/2013)
Assad	8,410
OTH	20,500
SIAME	25,00
SOMOCER	23,570
TPR	15,670
Moyenne	18,630

Analyse de sensibilité de la valeur selon le modèle de Bâtes par rapport au coût des KP et au taux de distribution de dividendes

Taux de distribution	Coût des fonds propres				
	12,06%	12,56%	13,34%	13,56%	14,06%
60%	349 567	341 995	334 618	327 431	320 427
55%	345 441	337 925	330 603	323 469	316 517
50%	341 316	333 856	326 588	319 507	312 607
45%	337 191	329 786	322 573	315 545	308 698
40%	333 066	325 717	318 558	311 584	304 788



Lilas
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Détermination de la valeur sur la base des comparables

Les sociétés Tunisiennes cotées prises en considération pour les multiples	
Sociétés	PER 2012
ASSAD	8,410
OTH	20,500
SIAME	25,00
SOMOCER	23,570
TPR	15,670
Moyenne	18,630
Médiane	20,500
Valeur des fonds propres du Groupe SAH en KDT	309 911

Les sociétés étrangères cotées prises en considération pour les multiples	
Sociétés	PER 2012
Kimberly Clark Corp	19,95
Orchids Paper Products	20,71
Svenska Cellulosa AB	25,71
Uni-Charm Corp.	22,80
Wang-Zheng Bhd	10,06
Médiane	20,71
Valeur des fonds propres du Groupe SAH en KDT	313 086

la valeur du Groupe SAH sur la base de cette méthode est de 311,499 MDT



Lilas[®]

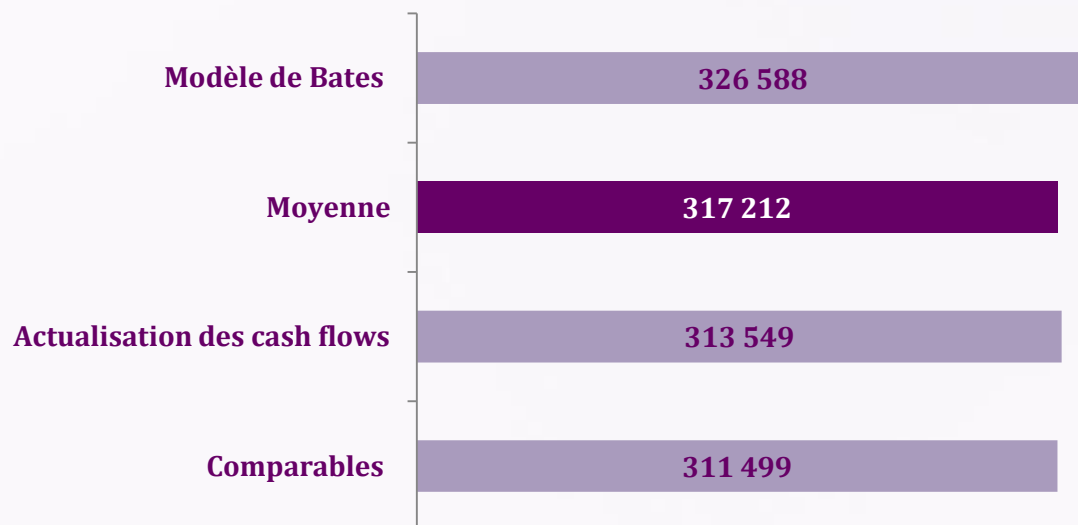
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



Valeur des fonds propres et prix proposé



Valeur retenu et prix proposé	Montant en MDT	Nombre de titres	% de capital	Valeur par action en DT
Valeur de SAH avant Augmentation de capital	270,562	28 937 080	100,00%	9,350
Augmentation de capital réservée à Mme Jalila MEZNI	14,350	1 534 759	5,30%	9,350
Valeur de SAH après Augmentation de capital	284,912	30 471 839	100,00%	9,350
Ouverture de capital	132,551	14 176 590	46,52%	9,350



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.



- I- Présentation des différentes sociétés du groupe
- II- Indicateurs d'activité au 30/09/2013
- III- Business Plan
- IV- Evaluation
- V- Répartition de l'Offre**



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

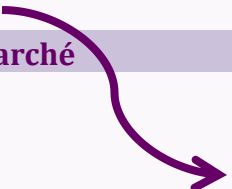
pour continuer à semer les graines du succès.



Répartition de l'Offre et contrat de liquidité

Répartition de l'Offre

	Nombre d'actions	Montant en MDT	% du capital actuel
Placement Privé	7 486 631	70,00	25,87%
Placement Global	5 614 973	52,50	19,40%
Offre à Prix Ferme	754 130	7,05	2,61%
Total mis sur le marché	13 855 734	129,55	47,88%



Catégorie	Montant	Nombre de titres	Répartition
Catégorie A	3,00 MDT	320 856 actions	Egalitaire
Catégorie B	4,05 MDT	433 274 actions	Au prorata

Contrat de liquidité

La Holding d'investissement « ECP Africa NACG SAS » s'est engagée à consacrer **7 millions de dinars** et **320 856 actions** pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction en bourse des actions SAH Tunisie.



Lilas[®]
MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse
pour continuer à semer les graines du succès.



Merci pour votre attention



Lilas[®]

MARQUE DE SAH

Lilas fleurit en Bourse

pour continuer à semer les graines du succès.

