

SAH : Performances 2021 et Perspectives futures



Cours au 09/03/2022	10,30
Capitalisation boursière (MD)	673,1
Actionariat	
JM Holding	40,80%
ECP	5,52%
Autres	59,14%

Indicateurs de marché	2019	2020	2021	Renseignements financiers (MD)	2019	2020	2021e
Performance boursière	3,16%	5,96%	-6,00%	Chiffre d'affaires	560,1	628,1	628,1
PE	29,3	20,2	26,9	Taux de Marge brute	36,4%	41,6%	40,2%
P/BV	2,31	2,14	2,02	Marge d'exploitation	9,8%	12,2%	9,6%
Div Yield	0,0%	1,5%	2,2%	Bénéfice net	23,0	33,4	25,0
Bénéfice par action	0,35	0,511	0,383	Endettement CT	32,6	120,7	149,3
Dividende par action	0,00	0,15	0,23	Endettement LT	105,6	50,9	44,5



L'industriel Tunisien SAH, créé en 1994 et introduit au marché principal de la cote de la bourse en 2014, a tenu une communication financière au sein de son siège social à la zone industrielle la Charguia I. Cette communication animée par la Présidente du Conseil d'Administration de SAH Mme Jalila MEZNI a été une occasion pour le management de la société d'informer les professionnels de la place des éléments les plus récents concernant l'activité de la société, à savoir les performances de l'année 2021 et les perspectives pour l'année 2022.

Le cadre général se résume en une position prédominante sur le marché local à différents niveaux pour la SAH, couplée à une croissance solide et une notoriété bâtie au cours de la dernière décennie sur le marché Tunisien, Algérien, Gabonais, Congolais et Mauritanien. En effet, le groupe SAH dispose de plus de 40 000 points de ventes, est présent sur 20 pays et s'appuie sur quatre sites de productions à l'étranger, en sus des sites locaux, avec un cinquième en perspective.

Le groupe SAH a su évoluer mais surtout se diversifier. En effet, le groupe a opéré plusieurs extensions en amont supportée par la croissance et les rendements d'échelle, mais aussi s'est diversifié sur plusieurs autres lignes de produits toujours dans la sphère des produits pour l'hygiène et la propreté. Après le lancement réussi de la ligne de produits détergents, le management a confirmé le lancement du troisième et nouveau pilier de l'activité, à savoir l'activité cosmétique, pour le quatrième trimestre de l'année 2022.

L'année 2021, s'est soldée par un chiffre d'affaires consolidé de 683MD en croissance de 5,9% par rapport à 2020, dont 29% à l'export. Les revenus de l'année 2021 ont été réalisés principalement par la société mère SAH Tunisie avec 54,8% suivie d'Azur Détergent avec 18,8% et Azur papier avec 15,1%. La structure des ventes par produit, montre une croissance de la part des produits papiers qui passe de 29,9% à 33,5% aux dépens des produits d'hygiène bébé qui baisse de 34,5% en 2020 à 31,5% en 2021.

Le groupe SAH, se trouve actuellement pris en tenaille, suite aux changements drastiques qui ont touché le monde entier : la crise sanitaire du COVID-19, l'augmentation du coût du transport mondial, du prix des principales matières premières et de l'énergie, la baisse du pouvoir d'achat. En effet, la tonne de cellulose s'échange actuellement à 1 200USD contre 800USD auparavant, la tonne de super absorbant passe de 1 400EUR à 2 200EUR en 2022 et l'acide sulfonique a vu son prix augmenter de 17% sur la même période. Sur les marchés mitoyens, la Libye a vu sa monnaie se dévaluer de plus de 60% ce qui a réduit les revenus de ce marché pour le groupe, tandis que le marché Algérien reste inaccessible jusqu'à la réouverture des frontières, déjà reportée.

Compte tenu de ces conditions le management s'est lancé à la recherche des économies possibles, en matières premières, énergie et charges annexes en plus de l'accélération des différents projets programmés. En effet, la deuxième ligne de production d'Azur papier a été mise en place au mois de Mars et devrait atteindre sa pleine capacité à fin 2022, une extension de la capacité de production sur les principaux sites de production au niveau local. Par ailleurs, la société a augmenté ses prix de 10% dès le début du mois de Janvier 2022, et a lancé l'exportation des produits détergents en Libye et la pénétration



de nouveaux marchés à savoir le Liban et le Qatar. Le management a opté dernièrement pour une politique plus prudente en termes de crédit risk management, compte tenu des conditions actuelles de l'économie nationale.

Les majeurs investissements en cours, sont principalement l'unité de production des produits cosmétiques pour 45MD avec une capacité totale de 25 000 Tonnes/an qui devrait entrer en exploitation à fin 2022 permettant de produire 5 lignes de produits déclinés en 300 références. Une extension en aval avec la création d'une société de logistique « Transflèche » pour un investissement de 5,5MD et 15 semi-remorques comme capacité de démarrage, ce qui permettrait d'optimiser les coûts du transport, jusque-là sous-traité chez des tiers. Au Sénégal, une extension de la capacité de production sera réalisée d'ici le mois de Juin 2022, au niveau de l'activité essuie tout.

En synthèse, le groupe SAH n'a pas actuellement le vent en poupe et reste tributaire des aléas du marché international des matières premières, mais demeure solide, stable et maîtrisant son marché en plus d'aller à la conquête d'autres marchés de la région.

Nous y reviendrons de plus près à la suite de la tenue de l'AGO qui statuera sur les comptes de l'exercice 2021.



Contact : Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 656 299
E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn