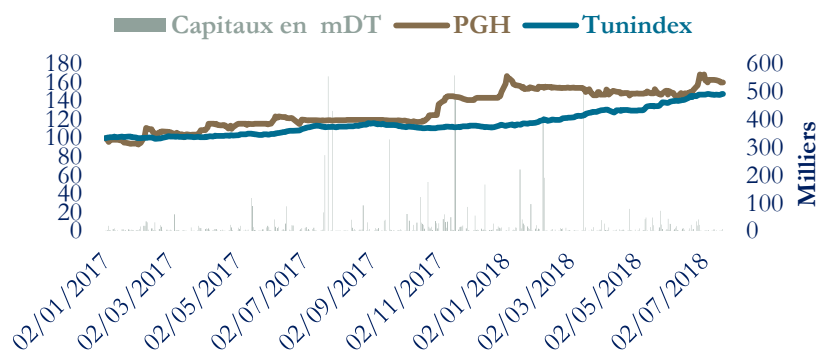


HOLDING
Recommandation: Conserver

Nombre d'actions	180 003 600
Cours au 31/07/2018 (DT)	11,39
Capitalisation Boursière (MDT)	2 050
Performance Boursière (YTD)	14,15%
Plus haut / Plus bas* (YTD)	11,70/9,93
Div.Uni / Div. Yield	2,72/2,94%
PER_x 2018 E*	14,83
PBK_x 2018 E*	2,72
Flottant	20,90%
Nominal (DT)	1
Participation Étrangère**	0,69%

*Arrêtée le 31 /07/2018

**Arrêtée le 27/07/2018


Actionnariat

Founders Capital Partners – FCP -	73,4%
Société El Hana	5,7%
Flottant	20,90%

Indicateurs d'activité trimestriels de la PGH au 30/06/2018

	BPA	PER _x	EBITDA (MDT)	Cash Flow	Marge Nette	PBK _x	ROE	DFN (MDT)	Gearing	VE/CA	VE/EBITDA
2017	0,77	13,41	165,65	-40,76	7,17%	2,46	18,36%	1 334	177,20%	1,65	10,88
2016	0,50	13,65	165,33	127,57	5,32%	1,87	13,69%	1 122	169,40%	1,38	8,86

*Le calcul a été effectué en se basant sur des Etats Financiers Consolidés

A l'issue du 30/06/2018, la PGH affiche des résultats de bon signe comparativement à la même période de l'année 2017.

Au terme du premier semestre 2018, la PGH a enregistré un accroissement de 16% de son chiffre d'affaires, en glissement annuel, s'inscrivant à 1 163 MDT contre 1 001 MDT une année auparavant. Cette ascension est redevable à la progression des ventes locales de 17% passant à 1023 MDT, couplée à l'évolution des ventes à l'export de 11% se situant à 140,26 MDT. A titre de précision, il est à signaler que les revenus de tous les métiers du groupe ont progressé d'une manière significative, à l'exception du secteur immobilier qui a connu à fin juin dernier une régression de 26% par rapport à la même période 2017.

En effet, étant l'activité phare du groupe, l'intégration avicole a dégagé au terme du premier semestre 2018 un additionnel de 55 MDT, soit une augmentation de 27% comparativement au premier semestre 2017 et y contribue à hauteur de 42%. Suivant cette même tendance, l'activité produit de grande distribution et l'activité commerce et service ont enregistré respectivement une évolution de 9% et 12%, sur une année glissante, contribuant au

	% CA
Intégration Avicole	42%
Produit de grande consommation	18%
Transformation d'accier	8%
Emballage	8%
Matériaux de construction	8%
Commerce et service	11%
Bois & biens d'équipement	4%
Immobilier	0,45%

chiffres d'affaires globales du groupe à hauteur de 18% et 11% respectivement. S'agissant de l'activité emballage, elle a connu durant le premier semestre 2018, une reprise des ventes locales de 35% comparativement à fin juin 2017 et ce suite à l'amélioration de la productivité de toutes les usines.

En MDT	2T 2018	2T2017	Var (%)	30/06/2018	30/06/2017	Var (%)	31/12/2017
Chiffre d'affaires global	633,87	530,19	20%	1 163	1 001	16%	2 003
Revenus/ Local	463,19	463,19	21%	1 023	875,18	17%	1 753
Revenus/Export	74,48	66,99	11%	140,26	126,24	11%	249,84
Production	641,66	526,97	22%	1 177	993,83	19%	1 987
Investissement	42,32	36,44	16%	63,09	56,42	12%	196,45
Structure d'endettement				707,86	485,82	46%	649,00
Crédits à long terme				342,69	276,81	24%	349,29
Crédits à court terme				365,17	209,02	75%	299,71

Sur le plan opérationnel, le volume de la production trimestrielle a connu une hausse de 22% pour s'établir à 641,66 MDT. Suivant cette même cadence, le volume cumulé s'est accru de 19% en glissement annuel pour effleurer les 1 177 MDT à fin juin 2018.

Sur le plan stratégique, les investissements du groupe réalisés au cours du 2ème trimestre 2018, ont atteint 42,32 MDT au terme de juin 2018 contre 36,44 MDT une année auparavant, soit une embellie 16%. La plus grande partie de ces investissements, soit 37%, est affectée au métier produit de grande consommation (extension de l'usine de production des crèmes glacés et produits laitier), 25% pour le métier intégration avicole soit 11 MDT et 23% dans le métier matériaux de construction soit 9,6 MDT.

Sur le volet financier, les engagements bancaires se sont élevés de 46%, s'inscrivant à 707,86 MDT à fin juin 2018 contre 485,82 un an plutôt. En effet, les crédits de court terme ont affiché une ascension de 75% pour se solder à 365,17 MDT au terme du deuxième trimestre 2018. Parallèlement, les emprunts de long et moyen terme se sont renforcés de 24% sur cette même période pour s'établir à 342,69 MDT.

Recommandation

Nonobstant la conjoncture économique difficile, la PGH a réussi au fil des années, à conserver sa position de leader sur le marché. En effet, le groupe a affiché au terme de ce premier semestre des revenus en progression significative sur l'ensemble de ses métiers tant sur le marché local qu'à l'export.

En outre, du côté des perspectives d'avenir, la PGH prévoit une évolution moyenne des revenus globaux de 5,5%, soit 2 029 MDT en 2018 et 2 267 MDT en 2020. Elle prévoit également une évolution moyenne de l'EBITDA de 9,2%, soit 322 MDT pour l'exercice courant et 382 MDT en 2020.

En termes de valorisation, le titre se transige à 14.83x son bénéfice net 2017 et à 2.72x ses fonds propres 2017. En vue de ses réalisations appréciables d'une part, et des perspectives prometteuses d'autre part, nous recommandons de « Conserver » le titre PGH.