

RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2022

PARTIE I : CONTEXTE ET GENERALITES

- 1. MOT DU PRESIDENT**
- 2. CONJONCTURE ECONOMIQUE**

PARTIE II : RAPPORT DE GESTION 2022 DE LA SOCIETE « SAH »

- 1. CHIFFRES CLEFS SAH 2022**
- 2. ACTIVITES ET RESULTATS**
- 3. ADMINISTRATION ET DIRECTION**
- 4. CAPITAL HUMAIN**

PARTIE III : RAPPORT DE GESTION 2022 DU GROUPE « SAH »

- 1. CHIFFRES CLEFS GROUPE SAH 2022**
- 2. ACTIVITES ET RESULTATS GROUPE**
- 3. FILIALES DU GROUPE**
- 4. PERFORMANCE PREVISIONNELLE**

PARTIE IV : RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

- 1. RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SAH TUNISIE**
- 2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES GROUPE SAH**

CONTEXTE ET GENERALITES

MOT DU PRESIDENT

L'exercice 2022 a encore une fois marqué la trajectoire de croissance du Groupe SAH malgré le resserrement du contexte économique local et international. A fin 2022, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé net de 868,8 millions de dinars contre 670,5 millions de dinars en 2021, soit une évolution de 29,6% et une croissance annuelle moyenne de 15,8% sur la période 2019-2022. Les ventes nettes réalisées sur le marché local ont totalisé 525,8 millions de dinars contre 343,0 millions de dinars pour les réalisations du marché à l'export, soit des évolutions annuelles respectives de 19,5% et 48,7%.

En termes de chiffre d'affaires à l'export, l'évolution des ventes a été favorisée par une nette amélioration des performances commerciales des filiales du Groupe à l'étranger ainsi que la bonne tenue des ventes directes à l'export. A fin 2022, le total du chiffre d'affaires international réalisé par les filiales du Groupe à l'étranger s'est clairement amélioré et ce par l'effet des investissements additionnels réalisés courant l'année passée. S'agissant des ventes directes à l'export, l'exercice 2022 s'est soldé par un total de 253,2 millions de dinars contre 158,2 millions de dinars en 2021, soit une évolution de 60,0%. Cette amélioration a été principalement tirée par la croissance des niveaux des ventes à l'étranger de la filiale AZUR PAPIER qui a vu ses revenus à l'export évoluer de plus de 134,3% pour se solder un à total chiffre d'affaires export de 127,7 millions de dinars contre 54,5 millions de dinars en 2021.

L'évolution de la performance TOPLINE Groupe a été comme toujours supportée par les bonnes performances de la Société des Articles Hygiéniques SAH Tunisie qui a vu son chiffre d'affaires net se solder à 483,7 millions de dinars contre 403,1 millions de dinars à fin 2021, soit une évolution annuelle de 20,0%. L'amélioration de la performance TOPLINE de SAH Tunisie a été entre autres supportée par les bonnes réalisations commerciales sur le marché local avec des ventes totales de 383,3 millions de dinars contre 311,7 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit une hausse de 23,0%. Les ventes à l'export de SAH Tunisie ont par ailleurs augmenté pour passer de 91,4 millions de dinars en 2021 à près de 100,4 millions de dinars au terme de l'exercice 2022, soit une hausse de 9,8%.

Les performances TOPLINE du Groupe ont été également favorisées par la très bonne tenue des réalisations commerciales de la filiale AZUR Papier qui a fini l'exercice 2022 avec un chiffre d'affaires net record de 203,5 millions de dinars contre 110,5 millions de dinars en 2021, soit une évolution annuelle de 84,2%. L'année 2022 a été en effet marquée par une pleine exploitation de la deuxième ligne de production de « ouate de cellulose » ce qui a permis à la filiale AZUR Papier de réaliser un niveau record de chiffre d'affaires, dont près de 62,8% ont été réalisés sur les marchés européens et africains.

L'exercice 2022 a été également remarquable en termes de réalisations commerciales pour le business des détergents avec un chiffre d'affaires net de 167,6 millions de dinars contre 137,1 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit une croissance annuelle de 22,2%. L'exercice 2022 a été entre autres marqué par l'importance croissante des ventes à l'export qui a plus que doublé en passant de 12,3 millions de dinars à près de 25,0 millions de dinars au terme de l'année 2022. Ces améliorations ont été par ailleurs accompagnées par la consolidation du positionnement stratégique du Groupe en tant que acteur important et en pleine croissance sur le business des détergents.

En termes de performance, la rentabilité du Groupe s'est nettement améliorée malgré la persistance des contraintes conjoncturelles d'inflation et de morosité économique. L'exercice 2022 a été marqué par la consolidation des performances opérationnelles et financières des entités du Groupe comparativement à l'année 2021. En termes de contexte, l'année 2022 a marqué le début du déblocage des restrictions causés par la pandémie du COVID 19 et qui ont déjà pesé sur les capacités et les volumes de production de nos fournisseurs étrangers. Il tient toutefois de rappeler que les prix d'énergie sur les marchés internationaux ont évolué à des taux remarquables ce qui a pesé sur la structure des coûts de production des matières premières à l'échelle internationale. Ces problèmes ont été compliqués davantage par la persistance de la crise du transport international ce qui avait relativement alourdi les coûts supplémentaires liés aux facteurs logistiques et de transport.

A fin 2022, le résultat net consolidé part Groupe s'est soldé à 35,3 millions de dinars contre un bénéfice net part Groupe de 16,2 millions de dinars en 2021. Cette remarquable évolution a été le résultat de la consolidation des performances de la majorité des filiales du Groupe. A une échelle consolidée, le niveau du résultat brut s'est clairement amélioré en passant de 272,7 millions de dinars à fin 2021 à près de 331,8 millions de dinars au terme de l'année 2022, soit une évolution annuelle de 21,7%. Malgré la baisse relative du niveau de la marge brute consolidée, la consolidation de la performance commerciale du Groupe a, tout compte fait, permis d'améliorer le niveau général du profit brut consolidé.

En termes de performances d'exploitation, le Groupe a réussi à contourner l'effet inflation par le biais de la continuité des actions de productivité et d'efficacité opérationnelle déjà lancées ce qui a permis de porter le résultat brut d'exploitation (RBE) à près de 134,9 millions de dinars contre 102,4 millions de dinars à fin 2021, soit une remarquable évolution de 31,8%. Ces résultats ont été réalisés malgré la hausse générale du niveau des charges d'exploitation hors matières pour se maintenir à un total de 196,9 millions de dinars contre 170,3 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit une hausse annuelle de 15,6%.

Tout compte fait, le résultat d'exploitation Groupe s'est soldé à 81,6 millions de dinars contre 51,0 millions de dinars en 2021, soit une hausse de 59,9%. La marge d'exploitation s'est ainsi établie à 9,3% contre 7,6% en 2021, soit un surplus de 1,7 point de marges. L'exercice 2022 a été, entre autres, marqué par une amélioration de notre exposition au risque de change ce qui nous a permis de ramener notre résultat net part Groupe à un total de 35,3 millions de dinars, soit une marge nette consolidée de 4,0% contre 2,4% au terme de l'année 2021.

Nous tenons enfin à rassurer nos actionnaires et nos partenaires financiers et stratégiques que le Groupe tient encore à ses objectifs de performance et de stabilité financière. Notre stratégie de croissance pour les prochaines années serait davantage orientée vers la consolidation du positionnement stratégique et la priorisation des intérêts des actionnaires.

Président du Conseil d'Administration SAH

CONJONCTURE ECONOMIQUE

La conjoncture économique de l'année 2022 n'a pas affiché des changements majeurs comparative-ment à l'année 2021. En termes macroéconomiques, les indicateurs de performance économique et de solvabilité financière ont clairement reculé ce qui avait remarquablement pesé sur les équilibres économiques et financiers du pays. Ces complications ont freiné le plan de relance économique établi pour ralentir les effets de la pandémie du COVID-19 et regagner les niveaux de production et de croissance économique d'avant pandémie.

A l'échelle internationale, la conjoncture économique s'est clairement compliquée par les effets de la guerre en Europe et ses impacts directs sur les prix des carburants et des cours internationaux des principales denrées alimentaires. Les économies les plus fragiles économiquement ont vécu des situations de crises financières ayant, dans certains cas, abouti à des cessations de paiements. Les statistiques officielles relatives aux taux de chômage à l'échelle internationale confirment que les emplois perdus à cause de la crise sanitaire n'ont pas été totalement rétablis jusqu'au terme de l'année 2022. Le niveau de la demande mondiale a été clairement touché par les conséquences de la guerre en Europe ce qui a compliqué davantage la reprise des niveaux de croissance économique d'avant 2020.

L'année 2022 pourrait être qualifiée d'exceptionnelle en terme des taux d'inflation vécus sur toutes les économies internationales. Contrairement aux années passées où les pays les plus avancées ont pu plus ou moins résister aux pressions inflationnistes, aucune économie n'a été épargnée des flambées des prix déclenchées durant l'année 2022. Les problèmes liés aux coûts d'énergie et aux contraintes logistiques ont clairement pesé sur la structure des coûts de production des industriels ce qui avait impliqué une spirale d'inflation par les prix afin de compenser les pertes essuyées en termes de marges. Le résultat étant une dégradation du pouvoir d'achat pour les ménages et une baisse conséquente du niveau de la demande à l'échelle internationale.

Indicateurs économiques mondiaux 2018-2022

	2018	2019	2020	2021	2022
Croissance PIB	3,3%	2,6%	-3,1%	5,9%	3,4%
Inflation	2,4%	2,2%	1,9%	3,5%	8,8%
\$/€	0,85	0,89	0,88	0,85	0,95
Prix moyen baril pétrole (\$)	71,0	64,3	41,8	70,7	100,7
Population (Mrd)	7,60	7,68	7,76	7,82	8,00

En termes de perspectives, l'année 2023 devrait, tout chose égale par ailleurs, afficher une légère amélioration des performances économiques mondiales, et ce en réponse aux mesures incitatives mise en place par les instances économiques des économies les plus développées. La reprise économique prévue serait longue à établir au vue des changements vécus sur la scène politique internationale. La hausse chronique des prix des matières premières et le renchérissement sans précédent des prix d'énergie ont pesé sur le niveau des coûts de production et des prix de vente aux consommateurs. Ces problèmes seront de nature à freiner le rythme de la reprise économique prévu pour l'année 2023. Cette situation serait de nature à favoriser les mouvements sociaux et d'instabilité en réponse à la remarquable baisse du pouvoir d'achat sur le plan international.

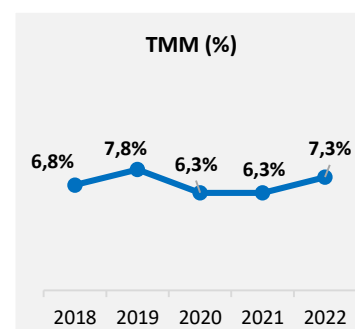
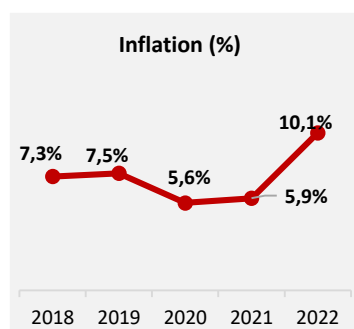
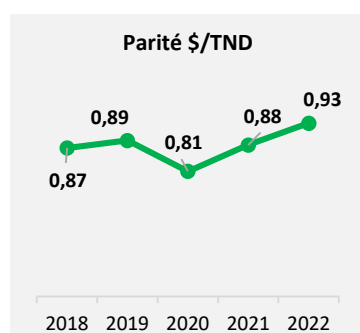
Sur le plan national, l'année 2022 a été marquée par la réalisation d'une croissance économique de 2,4% contre 3,5% en 2021. Malgré la réalisation de cette croissance, la performance économique du pays reste encore inférieure aux seuils nécessaires pour regagner les niveaux de production et de productivité d'avant crise. Le resserrement économique résultant des mesures de restriction instaurées jusqu'à près de fin 2021 ont par ailleurs freiné la relance des activités économiques durant l'exercice 2022. Le niveau général de la demande locale a été clairement impacté par la baisse du pouvoir d'achat des ménages par l'effet de l'inflation infligée sur les prix de la majorité des biens consommables et des prestations de services.

En matière d'inflation, le niveau général des prix a maintenu sa tendance de hausse chronique enchaînée depuis la crise sanitaire. L'indice général des prix à la consommation n'as pas arrêté d'augmenter ce qui avait impacté le niveau du pouvoir d'achat des ménages. Les hausses des prix des inputs industriels ont été simplement compensées par des augmentations tarifaires sur toutes les lignes des produits et des prestations. L'année 2022 a encore marqué un alignement progressif avec les mesures de restructuration proposées par les instances monétaires internationales surtout par rapport à la libéralisation des prix des biens subventionnés et la recapitalisation des entreprises publiques les plus déficitaires et les plus sous-capitalisées.

Indicateur économique de la Tunisie

	2018	2019	2020	2021	2022
PIB (Mrd \$)	42,7	41,9	42,5	46,7	47,9
Inflation (%)	7,3%	7,5%	5,6%	5,9%	10,1%
€/TND	3,13	3,29	3,21	3,30	3,26
\$/TND	2,65	2,93	2,81	2,80	3,10
TMM (%)	7,24%	7,81%	6,12%	6,25%	7,26%
Déficit budgétaire (%)	4,5%	3,3%	9,7%	8,0%	7,6%

Source : INS/BCT



Le lancement de la partie majeure du plan de restructuration économique conformément aux exigences des bailleurs de fonds internationaux est plus que jamais nécessaire. Les déséquilibres de la situation de la finance publique et l'accumulation alarmante des déficits publics appellent à une levée de fonds sur les marchés internationaux pour assurer le niveau minimal d'équilibre économique requis pour la relance de l'économie nationale. La sévérité des mesures proposées laisseront présager des tensions sociales en réponse aux actions d'austérité économique proposées, à moins qu'une solution médiane soit envisagée avec les bailleurs de fonds.

RAPPORT DE GESTION DE LA SOCIETE SAH

CHIFFRES CLEFS SAH 2022

483 711 KTND VENTES NETTES TOTALES	383 293 KTND VENTES NETTES LOCALES	100 418 KTND VENTES NETTES EXPORT
13,5 M. UNITES VOLUMES TOTAUX	10,9 M. UNITES VOLUMES LOCAUX	2,7 M. UNITES VOLUMES EXPORT
71 493 KTND RESULTAT BRUT D'EXPLOIT.	50 771 KTND RESULTAT D'EXPLOIT.	30 429 KTND RESULTAT NET
32.6 (%) TAUX DE MARGE BRUTE	14.5 (%) TAUX DE MARGE RBE	32.6 (%) TAUX DE MARGE NETTE
684 821 KTND TOTAL ACTIFS	290 998 KTND CAPITAUX PROPRES	393 823 KTND TOTAL PASSIFS

ACTIVITES ET RESULTATS

L'exercice 2022 a bien fait preuve de la résilience de la société SAH qui a su contrebalancer les contraintes économiques vécues durant l'année passée ce qui lui a permis de réaliser un niveau de performance commerciale nettement meilleur que celui de l'année 2021. Au terme de l'année 2022, les ventes de la société ont évolué de près de 20,0% comparativement aux réalisations commerciales de l'exercice passé. Ces améliorations ont été réalisées aussi bien sur le marché local que les destinations à l'export avec des évolutions respectives du chiffre d'affaires de 23,0% et 9,8%. L'application des augmentations tarifaires ont nettement contribué à la réalisation de ce complément de chiffre d'affaires puisqu'il fallait compenser les augmentations répétitives des prix matières et inputs par des ajustements correspondants des prix de vente aux consommateurs. Aussi, faudrait-il rappeler que le faible rythme de la relance économique avait, entre autres, pesé sur le niveau général de la demande, déjà affaibli par l'effet inflation et la baisse conséquente du pouvoir d'achat.

En termes de rentabilité, l'année 2022 a marqué une claire amélioration des indicateurs de performance opérationnelle et financière comparativement aux réalisations de l'année 2021. Malgré le maintien des prix des matières et inputs à des niveaux relativement proches de ceux de l'année 2021, soit des seuils historiquement très élevés, la société SAH a pu dégager des surplus de rentabilité nettement meilleurs. Ces réalisations ont été rendus possibles grâce aux actions de productivité et d'efficacité opérationnelle lancées pour confirmer davantage la bonne tenue de la performance commerciale.

I. PERFORMANCE COMMERCIALE ET FINANCIERE

1. PERFORMANCE COMMERCIALE

La performance commerciale de la société SAH en 2022 s'est bien distinguée avec la réalisation d'un chiffre d'affaires net record de 483,7 millions de dinars contre une performance TOPLINE de 403,1 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit une croissance de 20,0%. Les ventes réalisées sur le marché local ont atteint 383,3 millions de dinars, soit 79,2% des revenus de la période contre un montant de 311,7 millions de dinars au terme de l'année 2021. En termes de chiffre d'affaires à l'export, les ventes de l'année 2022 ont atteint 104,4 millions de dinars contre 91,4 millions de dinars en 2021, soit une évolution annuelle de 9,8% et une moyenne de 20,8% des ventes totales de l'année. La croissance des ventes sur le marché local a été favorisée par les révisions de prix engagées en réponse aux hausses chroniques de prix de matières premières et inputs. L'effort d'investissement engagé a par ailleurs contribué à la consolidation de la capacité de production sur tous les sites industriels ce qui a permis une disponibilité meilleure des produits et une couverture plus large des clients sur le marché local.

Evolution chiffre d'affaires 2019-2022

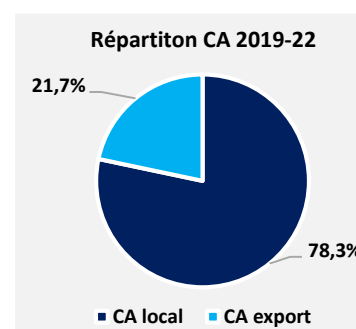
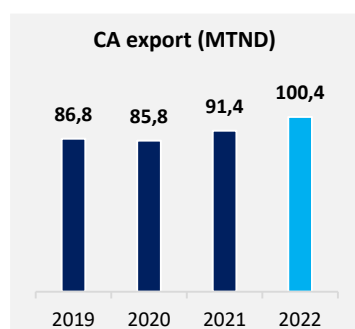
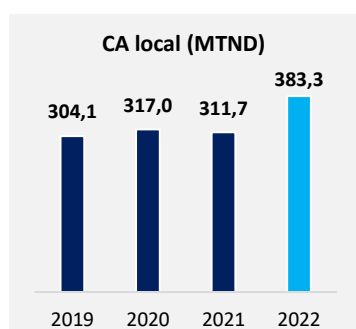
(en KTND)	2019	2020	2021	2022	CAGR
Chiffre d'affaires local	304 019	317 043	311 691	383 293	8,0%
Chiffre d'affaires export	86 841	85 791	91 434	100 418	5,0%
Chiffre d'affaires total	390 860	402 834	403 124	483 711	7,4%

La société SAH a par ailleurs maintenu son rythme de croissance en veillant à la diversification de son mix produits afin de consolider davantage son positionnement stratégique en tant que leader incontesté sur le marché des articles hygiéniques. Cette diversification a également bénéficié à l'activité commerciale à l'export puisque l'année 2022 a marqué l'accès à de nouvelles destinations en Europe, Afrique et Moyen orient ce qui pourrait présenter des opportunités de croissance très importantes pour les années à venir.

A fin 2022, les ventes totales à l'export ont totalisé 100,4 millions de dinars, soit 20,8% du chiffre d'affaires total de l'année et une moyenne de 21,7% des ventes totales réalisées sur la période 2019-2022. Malgré la dominance du marché Libyen en tant que principale destination export avec des ventes nettes de 87,2 millions de dinars, soit 86,8% du chiffre d'affaires export de l'année, les perspectives de croissance sur les autres destinations sont de plus en plus prometteuses.

Répartition du chiffre d'affaires 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Chiffre d'affaires local	77,8%	78,7%	77,3%	79,2%	78,3%
Chiffre d'affaires export	22,2%	21,3%	22,7%	20,8%	21,7%
Chiffre d'affaires total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%



En termes de performance commerciale par gamme, l'exercice 2022 a gardé la même tendance en matière de structure du chiffre d'affaires par famille de produits. Au terme de l'année 2022, les lignes de business hygiène bébé et hygiène papier ont contribué au chiffre d'affaires total à des proportions respectives de 44,2% et 25,8%, soit un chiffre d'affaires total de 338,6 millions de dinars et une contribution totale de 70,0% des ventes totales de l'année. Sur la période 2019-2022, ces deux gammes avaient des contributions moyennes respectives de 48,0% et 24,5%, soit un chiffre d'affaires combiné moyen de 303,9 millions de dinars et une contribution de 72,5% du chiffre d'affaires moyen 2019-2022. La contribution au chiffre d'affaires pour les autres gammes a été de près de 27,5% sur la même période.

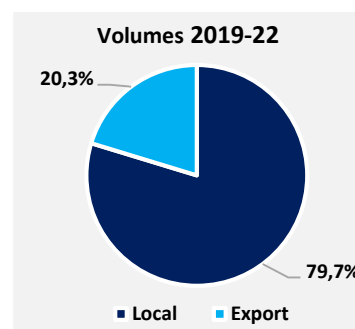
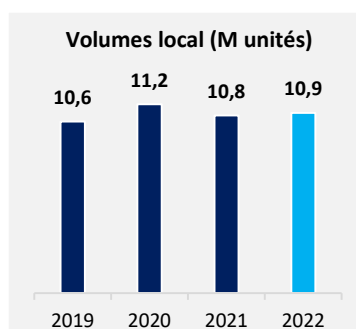
Structure du chiffre d'affaires par gamme 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Hygiène adulte	5,7%	7,4%	8,2%	8,9%	7,6%
Hygiène bébé	53,0%	47,9%	46,8%	44,2%	48,0%
Hygiène féminine	13,1%	13,6%	14,6%	15,4%	14,2%
Hygiène papier	23,3%	25,4%	23,6%	25,8%	24,5%
Lingette	4,0%	3,8%	4,3%	3,0%	3,8%
Papier industriel	1,0%	1,8%	2,6%	2,8%	2,0%
Chiffre d'affaires total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

En matière de chiffre d'affaires en volume, l'exercice 2022 s'est soldé par une totale quantité vendue de 13 537 705 unités contre 13 603 855 unités au terme de l'année 2021, soit un niveau pratiquement inchangé. Les quantités vendues se sont bien réparties entre le marché local et les destinations à l'export avec des volumes respectifs de 10 872 636 unités et 2 665 069 unités au terme de l'année 2022. La légère contraction des volumes vendus sur le marché à l'export s'explique, entre autres, par les complexités procédurales liées aux modes de financement des transactions à l'export ce qui avait engendré des retards accusés en matière des opérations de ventes à l'international. La légère évolution des volumes vendus sur le marché local étant principalement expliquée par la mise en distribution des nouvelles gammes de produits dans le cadre de la stratégie de diversification appliquée par la société.

Evolution volumes vendus 2019-2022

(En unités)	2019	2020	2021	2022	CAGR
Chiffre d'affaires local	10 587 822	11 152 824	10 791 098	10 872 636	0,9%
Chiffre d'affaires export	2 857 354	2 715 751	2 812 758	2 665 069	-2,3%
Chiffre d'affaires total	13 445 176	13 868 575	13 603 855	13 537 705	0,2%



La structure des volumes vendus durant 2022 a été très proche de celle du chiffre d'affaires en valeur avec une nette prédominance des gammes hygiène bébé et hygiène papier, soit des contributions estimées respectivement à 30,3% et 39,3% du chiffre d'affaires en volume de l'année 2022 et un total de 9 430 868 unités. Sur la période 2019-2022, ces deux gammes ont contribué à une moyenne de 71,1% des quantités vendues, soit un volume moyen de 9 679 771 unités. Les quantités relatives aux gammes hygiène féminine et adulte n'ont cessé d'évoluer en passant d'une moyenne de 21,1% à 23,9% des quantités vendues entre 2019 et 2022. L'introduction de la gamme PANTS a porté la contribution de la gamme hygiène adulte à 7,2% du total des volumes vendus à fin 2022 contre 5,8% en 2019.

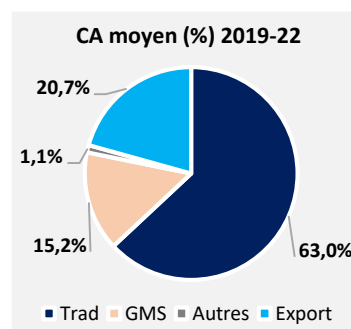
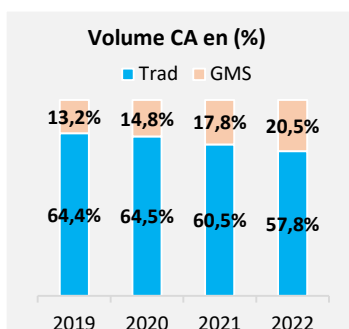
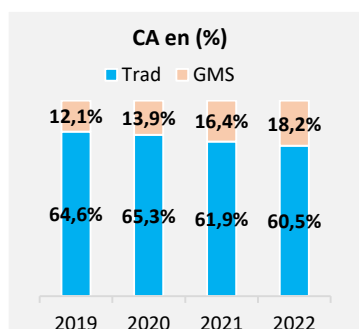
Structure des volumes vendus par gamme 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Hygiène adulte	5,8%	6,5%	6,6%	7,2%	6,5%
Hygiène bébé	37,6%	33,9%	32,4%	30,3%	33,5%
Hygiène féminine	15,2%	15,2%	16,3%	16,7%	15,9%
Hygiène papier	35,4%	38,2%	37,3%	39,3%	37,6%
Lingette	4,5%	4,1%	4,3%	3,2%	4,0%
Papier industriel	1,4%	2,2%	3,0%	3,2%	2,5%
Chiffre d'affaires total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

En termes de performance commerciale par marché, l'exercice 2022 a été, comme toujours, marqué par la domination des ventes sur le marché traditionnel qui ont représenté près de 60,5 % des ventes totales de l'année contre 18,2% pour le chiffre d'affaires réalisé sur les grandes et moyennes surfaces (GMS). Sur la période 2019-2022, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché traditionnel a évolué à une cadence annuelle moyenne de 5,0% en passant de 252,4 millions de dinars en 2019 à 292,4 millions de dinars au terme de l'année 2022. Sur la même période, les ventes réalisées sur les espaces GMS ont remarquablement évolué en passant de 47,5 millions de dinars à 88,2 millions de dinars, soit une croissance annuelle moyenne de 22,9%. Sur les quatre derniers exercices, les ventes combinées du marché traditionnel et des GMS ont contribué en moyenne de 78,7% des ventes annuelles.

Structure chiffre d'affaires par marché 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Marché traditionnel	64,6%	65,3%	61,9%	60,5%	63,0%
Marché GMS	12,1%	13,9%	16,4%	18,2%	15,2%
Autres locaux	1,1%	1,3%	1,2%	0,8%	1,1%
Export	22,2%	19,6%	20,6%	20,5%	20,7%
Chiffre d'affaires total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%



Ces réalisations ont été le résultat d'un effort très important en matière commerciale dans l'objectif de consolider les acquis de la société en termes de parts de marché. Rappelons que la société SAH est dotée d'un positionnement stratégique très important en tant qu'acteur majeur et incontestable sur le marché des articles hygiéniques. Pour ce qui est des volumes vendus courant 2022, la structure du chiffre d'affaires a marqué un changement relatif au profit des quantités échangées sur les espaces GMS. Au terme de l'année 2022, les volumes vendus sur le marché GMS ont été de l'ordre de 20,5% des volumes totaux de l'année contre 17,8% à fin 2021. Ce surplus de volume a été réalisé au coût d'une légère baisse de la part des quantités vendues sur le marché traditionnel qui sont passées de 60,5% à fin 2021 à près de 57,8% des quantités totales vendues sur l'année 2022.

Structure volumes vendus par marché 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Marché traditionnel	64,4%	64,5%	60,5%	57,8%	61,8%
Marché GMS	13,2%	14,8%	17,8%	20,5%	16,6%
Autres locaux	1,2%	1,1%	1,0%	2,0%	1,3%
Export	21,3%	19,7%	20,7%	19,7%	20,3%
Chiffre d'affaires total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

En ce qui concerne le marché traditionnel, le chiffre d'affaires n'a cessé d'évoluer pour se solder à un total de 292,4 millions de dinars au terme de l'année 2022, contre 249,4 millions de dinars à fin 2021, soit une croissance annuelle de 17,3% et un taux de croissance annuel moyen de 5,0% sur la période 2019-2022. La baisse enregistrée en termes des volumes échangés sur le marché traditionnel entre 2019 et 2022, soit une moyenne de -3,3%, s'explique, entre autres, par l'importante croissance du chiffre d'affaires réalisé sur le marché des grandes et moyennes surfaces.

2. PERFORMANCE FINANCIERE

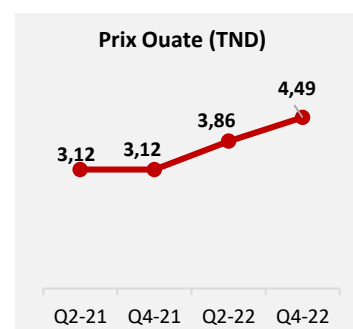
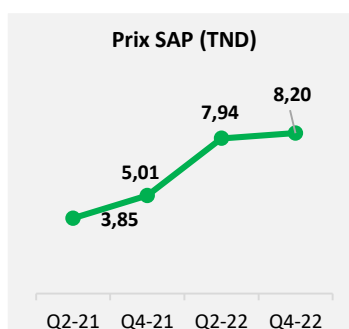
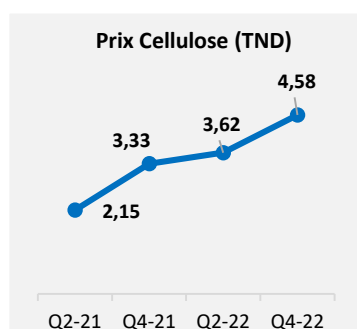
2.1. STRUCTURE DE COÛTS

A l'instar de l'année 2021, l'exercice 2022 a été clairement impacté par les faits saillants de la conjoncture économique locale et internationale. La très bonne tenue en termes de performance commerciale a permis d'absorber une partie des augmentations de prix matières qui n'ont cessé d'évoluer depuis la pandémie du COVID-19. Malgré les quelques reculs enregistrés sur les prix d'achat de certaines matières, la tendance générale était haussière pour la majorité des inputs approvisionnés auprès des fournisseurs locaux et étrangers. Le renchérissement des coûts a été de surcroît compliqué par la tendance générale de la parité de change ce qui a généré une dépréciation progressive du dinar Tunisien par rapport aux devises principales, l'euro et le dollar américain. Ce glissement, enregistré surtout en deuxième semestre de l'année 2022, a sans doute contribué à la hausse de la facture matières surtout que les achats approvisionnés auprès des fournisseurs étrangers représentent une moyenne de plus de 65,0% des achats totaux réalisés durant l'exercice passée. L'effet inflation sur les prix des inputs a été également ressenti sur la gamme « ouate de cellulose » qui est totalement approvisionnée auprès de la filiale AZUR PAPIER. Malgré les avantages de cette intégration en amont pour le Groupe en termes de qualité et de stabilité des flux d'achat, les augmentations du coût du « ouate de cellulose » étaient inévitables afin de compenser la hausse répétitive du coût de production au niveau AZUR PAPIER.

Evolution prix achat matières premières

(en TND/Kg)	Q4-2021	Q1-2022	Q2-2022	Q4-2022	CAGR
Cellulose	3,334	3,393	3,617	4,575	28,9%
Super-absorbant	5,012	5,756	7,935	8,200	27,5%
Ouate	3,119	3,270	3,864	4,488	7,5%
Tissu non tissé	9,429	9,512	9,981	9,656	6,5%
Colle	9,356	9,202	9,329	9,784	0,6%

* PMP moyen



La vague d'inflation des coûts des inputs matières et emballages n'a cessé d'augmenter depuis le début de la pandémie. Malgré la levée à l'échelle internationale de la majorité des restrictions économiques causées par la pandémie et son effet direct sur la reprise de la production, le niveau général des prix des matières premières et emballages n'a pas réagi à la baisse. Les problèmes vécues en termes de rareté des matières premières ainsi que les complications logistiques liées aux restrictions imposées sur les voies de transport maritime ont clairement impacté le niveau général des prix des matières premières. L'exercice 2022 a à lui marqué une continuité de cette tendance haussière des prix pour certains articles malgré les quelques baisses enregistrées à partir de la fin du troisième trimestre. En termes analytiques, l'approvisionnement en quantités matières à prix relativement moins élevés ne s'est pas immédiatement traduit en économie de coûts puisqu'il a fallu du temps pour absorber l'effet des anciennes quantités achetées et valorisées à des coûts historiquement plus élevés.

2.2. REALISATIONS INDUSTRIELLES

La réalisation d'une croissance élevée en matière de performance commerciale et la consolidation des résultats financiers de la société SAH a été, en partie, favorisée par l'effort d'investissement visant à consolider les capacités techniques et logistiques de la société. Au terme de l'année 2022, le total des immobilisations de la société SAH a atteint 152,4 millions de dinars contre 151,9 millions de dinars à fin 2021, soit une légère croissance de 0,3%. Toute chose égale par ailleurs, le total des actifs immobilisés a représenté au terme de l'année 2022 l'équivalent de 41,6% du total actifs contre 43,5% au titre de l'exercice 2021. Cette légère baisse est, entre autres, attribuée à la hausse de la base du total actifs et ce par l'évolution affichée sur certains éléments d'actifs circulants à savoir les stocks de matières et de produits finis. En termes de structure des immobilisations corporelles, l'exercice 2022 a été marqué par l'évolution de la valeur des constructions pour se solder à 16,7 millions de dinars contre 13,8 millions de dinars à fin 2021, soit une évolution de 21,5%, principalement expliquée par la progression de l'entrée en exploitation des anciens projets de constructions en cours. Pareil pour les installations et aménagements qui ont atteint fin 2022 la valeur de 8,2 millions de dinars, soit une croissance de 32,3%.

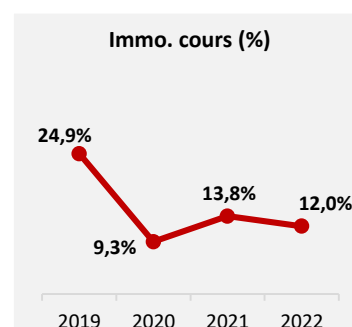
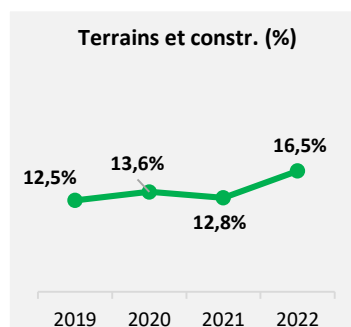
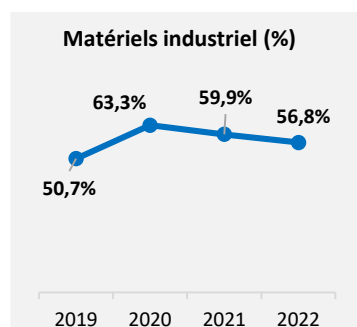
Evolution des immobilisations en VCN

(en TND)	2020	2021	2022
Concessions, marques, brevets	13 389	4 019	2 355
Logiciels/immobilisations incorporé. en cours	195 083	469 429	869 446
Total des immobilisations incorporelles	208 472	473 448	871 801
Terrains	5 674 623	5 705 057	8 402 557
Constructions	14 846 983	13 752 459	16 712 861
Installations, aménagements des constructions	6 698 232	6 204 042	8 209 913
Installations techniques	651 643	490 759	462 401
Installations, aménagements divers	9 701 734	10 427 208	10 428 847
Matériels industriel	95 447 344	91 015 268	86 572 944
Matériels de transport	2 684 170	1 684 751	1 407 657
Équipements de bureau	334 889	312 226	309 132
Matériels informatique	284 011	713 049	565 139
Matériels de laboratoire	186 630	164 899	146 596
Immobilisations corporelles en cours (avances)	7 660 239	7 499 060	6 280 476
Immobilisations corporelles en cours	6 303 943	13 487 874	12 035 997
Total des immobilisations corporelles	150 474 441	151 456 652	151 534 520
Total des immobilisations	150 682 913	151 930 100	152 406 321

Par ailleurs, la baisse de la valeur nette du matériel industriel et du matériel de transport est expliquée par l'effet des dotations annuelles d'amortissement appliquées sur les actifs physiques. Le niveau général des immobilisations en cours s'est relativement contracté pour se situer à 12,0 millions de dinars contre 13,5 millions de dinars à fin 2021, et ce en raison de la progression enregistrée en matière d'entrée en exploitation des projets de constructions déjà lancés ainsi que la légère décélération de la cadence des nouveaux projets en phase de construction.

Structure des immobilisations en (%)

(en %)	2020	2021	2022
Concessions, marques, brevets	0,0%	0,0%	0,0%
Logiciels	0,1%	0,3%	0,6%
Total des immobilisations incorporelles	0,1%	0,3%	0,6%
Terrains	3,8%	3,8%	5,5%
Constructions	9,9%	9,1%	11,0%
Installations, aménagements des constructions	4,4%	4,1%	5,4%
Installations techniques	0,4%	0,3%	0,3%
Installations, aménagements divers	6,4%	6,9%	6,8%
Matériels industriel	63,3%	59,9%	56,8%
Matériels de transport	1,8%	1,1%	0,9%
Équipements de bureau	0,2%	0,2%	0,2%
Matériels informatique	0,2%	0,5%	0,4%
Matériels de laboratoire	0,1%	0,1%	0,1%
Immobilisations corporelles en cours (avances)	5,1%	4,9%	4,1%
Immobilisations corporelles en cours	4,2%	8,9%	7,9%
Total des immobilisations corporelles	99,9%	99,7%	99,4%
Total des immobilisations	100,0%	100,0%	100,0%



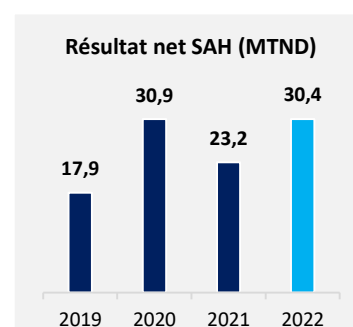
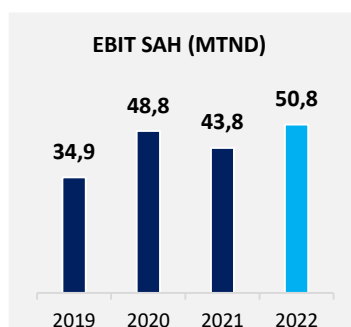
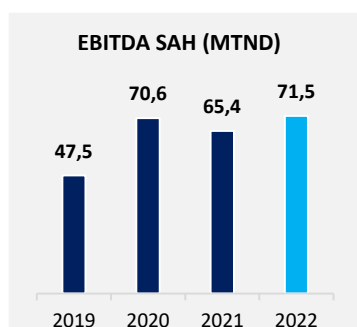
A l'instar des exercices passés, les investissements relatifs à l'année 2022 ont marqué une continuité de la tendance des années passées visant à consolider la capacité productive et les espaces de stockage matières et produits finis. Après la finalisation des travaux d'aménagement liés à l'installation de la ligne d'articles hygiéniques adultes de type « PANTS » fin 2021, l'année 2022 a été essentiellement marquée par des avancées majeures en matière d'aménagement des espaces de stockage des matières premières et produits finis. Ces extensions ont été envisagées dans le cadre des actions stratégiques visant à réduire le niveau des charges locatives liées aux contrats de location des dépôts de stockage auprès des particuliers. En termes de production, le renforcement de l'appareil productif par l'entrée en exploitation de la nouvelle ligne lingettes et la consolidation de la capacité de la gamme papier ont, entre autres, contribué à la consolidation de la performance financière enregistrée à fin 2022.

2.3. RESULTATS FINANCIERS

L'année 2022 s'est clôturée par une belle performance commerciale ce qui a ramené le total des produits d'exploitation de l'année à près de 494,8 millions de dinars contre 405,3 millions de dinars à fin 2021, soit une évolution annuelle de 22,1% et une croissance annuelle moyenne de 7,8% sur la période 2019-2022. L'effet inflation qui a été remarquablement persistant sur les matières principales a causé une hausse en termes de coût matières. Au terme de l'année 2022, les achats consommés ont atteint 333,7 millions de dinars contre 257,9 millions de dinars en 2021, soit une hausse de 29,4% ce qui est déjà nettement supérieur au niveau d'évolution des revenus. Les conditions macroéconomiques ont, entre autres, contribué à l'alourdissement de la facture matières par l'effet de change puisque les achats de la période sont à plus de 65,0% approvisionnés auprès de fournisseurs étrangers. Aussi, faudrait-il rappeler que la flambée des prix enregistrée surtout durant le premier semestre a bien concerné les articles matières qui ont une représentativité significative par rapport au total des consommations.

Compte d'exploitation SAH Tunisie 2019-2022

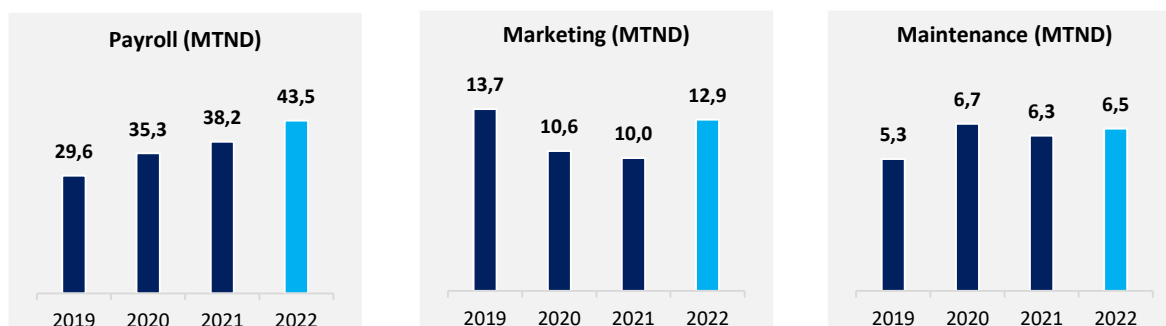
(en KTND)	2019	2020	2021	2022	CAGR
Revenus	390 860	402 834	403 124	483 711	7,4%
Autres produits	3 539	3 414	2 146	11 048	46,2%
Total revenus nets	394 399	406 248	405 270	494 759	7,8%
Achats consommés	274 807	256 457	257 916	333 676	6,7%
Profit brut	119 593	149 791	147 355	161 082	10,4%
Personnel	29 633	35 281	38 212	43 454	13,6%
Marketing	13 734	10 564	10 030	12 931	(2,0)%
Maintenance technique	5 313	6 729	6 251	6 534	7,1%
Electricité	6 326	6 773	6 858	7 435	5,5%
Fret	5 163	7 460	7 622	5 711	3,4%
Carburant & entretien	3 896	1 806	3 401	2 704	(11,5)%
Autres charges	8 077	10 569	9 618	10 820	10,2%
EBITDA	47 451	70 610	65 363	71 493	14,6%
Amortissements/Provisions	12 566	21 771	21 560	20 723	18,1%
Résultat d'exploitation	34 885	48 839	43 803	50 771	13,3%
Charges financières nettes	(16 380)	(16 466)	(19 296)	(18 906)	4,9%
Autres produits/charges	447	(188)	751	1 076	34,0%
Résultat avant impôts	18 952	32 185	25 258	32 941	20,2%
Impôt sur les bénéfices	1 154	1 291	2 034	2 512	29,6%
Résultat net	17 798	30 894	23 224	30 429	19,6%



Les autres charges d'exploitation ont été également marquées par des accroissements plus ou moins significatifs ce qui a pesé sur le niveau général du résultat brut et de l'excédent d'exploitation. Au terme de l'année 2022, les charges de personnel se sont à titre d'exemple soldées à 43,5 millions de dinars contre 38,2 millions de dinars à fin 2021, soit une hausse de 13,7% et une croissance annuelle moyenne de 13,6% sur la période 2019-2022. Cette évolution est expliquée par les révisions légales et de promotion ainsi que les coûts additionnels liés au renforcement des ressources humaines conformément au plan directeur d'investissement.

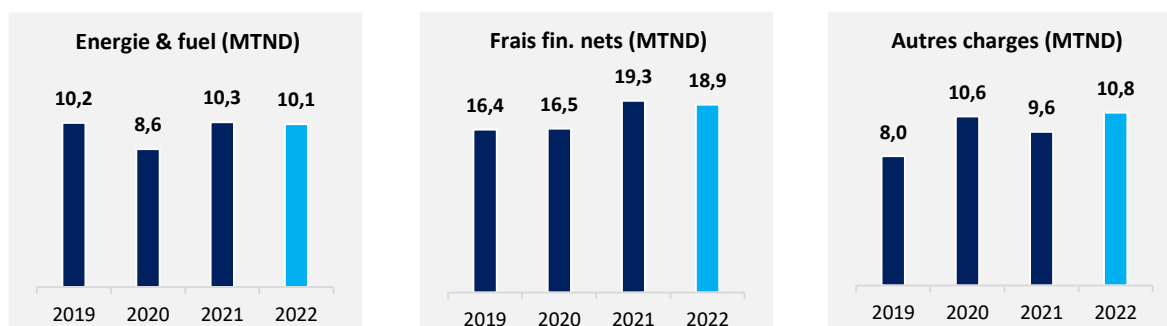
Les éléments de coûts à forte sensibilité au volume d'activité ont clairement cru et ce, entre autres, par l'effet du niveau général des prix. Les révisions périodiques du coût d'énergie et son indexation en termes de paliers de consommation ont fait que la consommation d'électricité et de gaz au titre de l'année 2022 a atteint 7,4 millions de dinars, soit une hausse de 8,4% comparativement à l'année 2021. Sur les quatre derniers exercices, l'évolution moyenne de la consommation d'énergie était aux environs de 5,5%. Cette tendance haussière a été également observée au niveau des charges liées à la fonction marketing qui ont atteint 12,9 millions de dinars, soit 28,9% de plus par rapport à l'année 2021. Il tient toutefois de rappeler qu'une partie significative de ces charges est automatiquement liée à la constatation des revenus sur les grandes et moyennes surfaces, déjà en croissance annuelle de 33,7%.

Certains autres éléments de coûts ont par contre enregistré une baisse relative comparativement aux valeurs enregistrées au titre de l'année 2021. La charge liée au transport sur ventes s'est soldée à 5,7 millions de dinars, soit en décroissance de 25,1% par rapport à la consommation de l'année passée. Ce recul est expliqué par l'entrée en exploitation de la filiale TRANSFLECHE ce qui a permis de réduire les charges liées au transport sur ventes. Les autres charges d'exploitation relatives à l'année 2022 se sont soldées à 10,8 millions de dinars, soit en évolution de 12,5% par rapport à fin 2021, et ce par l'effet des charges engagées sur plusieurs projets d'études ainsi que les dépenses liées aux missions accomplies par le personnel de la société dans le cadre du suivi de la performance des filiales du Groupe à l'étranger.



Tout compte fait, l'excédent brut d'exploitation s'est soldé à 71,5 millions de dinars contre 65,3 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit en croissance de 9,4% et en évolution annuelle moyenne de 14,6% sur l'horizon 2019-2022. L'excédent réalisé en termes de chiffre d'affaires a permis de couvrir la hausse des coûts de production et assurer un complément en termes de marges ce qui avait finalement permis de ramener le résultat d'exploitation à près de 50,8 millions de dinars contre 43,8 millions de dinars à fin 2021, soit une évolution annuelle de 15,9% et une croissance annuelle moyenne de 14,6% sur la période 2019-2022.

A fin 2022, les charges financières hors pertes ou gains de changes se sont soldées à 16,4 millions de dinars contre 15,8 millions de dinars à fin 2021, soit une évolution de 3,9%. Il tient de rappeler que les charges financières sont liées aux crédits à court terme, entre autres, ceux engagés pour le financement des stocks de matières premières ainsi que les crédits à moyen terme contractés dans le cadre du financement des investissements. Cette hausse a été contrebalancée par les économies réalisées sur les pertes de changes qui ont reculé de 43,7% pour atterrir à 2,7 millions de dinars contre 4,8 millions de dinars en 2021. Le résultat net de l'année s'est ainsi soldé à 30,4 millions de dinars contre 23,2 millions de dinars en 2021, soit une évolution de 31,0% et un CAGR de 19,6% sur les quatre derniers exercices.



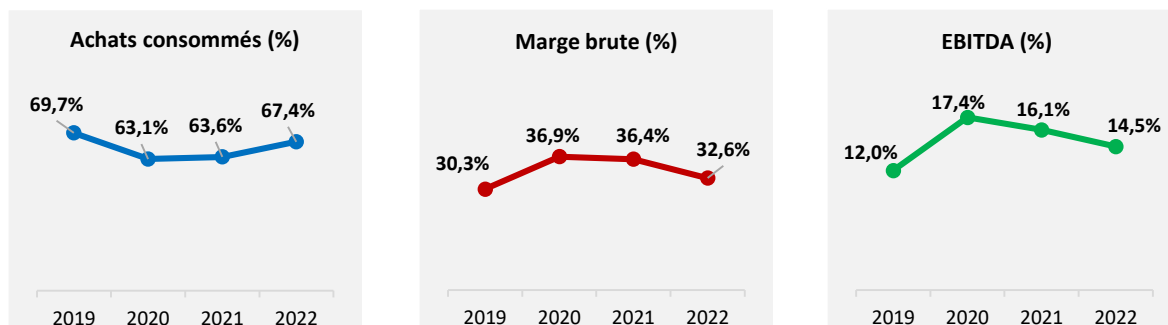
2.4. ANALYSE DES MARGES

Malgré l'amélioration du niveau de performance en termes absolues, l'année 2022 a été marquée par quelques contreperformances en matière de marges d'exploitation, et ce principalement par l'effet de l'inflation des coûts des inputs de production. La croissance réalisée en chiffre d'affaires a été accompagnée par une croissance plus que proportionnelle des achats consommés de la période ce qui avait directement pesé sur la marge brute et la marge de l'excédent brut d'exploitation.

Compte d'exploitation en (%) SAH Tunisie 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Total revenus nets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Achats consommés	69,7%	63,1%	63,6%	67,4%	66,0%
Profit brut	30,3%	36,9%	36,4%	32,6%	34,0%
Personnel	7,5%	8,7%	9,4%	8,8%	8,6%
Marketing	3,5%	2,6%	2,5%	2,6%	2,8%
Maintenance technique	1,3%	1,7%	1,5%	1,3%	1,5%
Electricité	1,6%	1,7%	1,7%	1,5%	1,6%
Fret	1,3%	1,8%	1,9%	1,2%	1,5%
Carburant & entretien	1,0%	0,4%	0,8%	0,5%	0,7%
Autres charges	2,0%	2,6%	2,4%	2,2%	2,3%
EBITDA	12,0%	17,4%	16,1%	14,5%	15,0%
Amortissements/Provisions	3,2%	5,4%	5,3%	4,2%	4,5%
Résultat d'exploitation	8,8%	12,0%	10,8%	10,3%	10,5%
Charges financières nettes	(4,2)%	(4,1)%	(4,8)%	(3,8)%	(4,2)%
Autres produits/charges	0,1%	(0,0)%	0,2%	0,2%	0,1%
Résultat avant impôts	4,8%	7,9%	6,2%	6,7%	6,4%
Impôt sur les bénéfices	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%	0,4%
Résultat net	4,5%	7,6%	5,7%	6,2%	6,0%

Malgré la croissance du résultat brut qui est passé de 147,4 millions de dinars à près de 161,0 millions de dinars, la performance brute en termes relatifs s'est bien rétrécie par l'effet plus que proportionnel de l'inflation. Au terme de l'année 2022, le ratio de la marge brute s'est contracté de 3,8 points de pourcentage pour atterrir à 32,6% contre 36,4% à fin 2021 et ce principalement par l'effet croissant des achats consommés qui ont atteint 67,4% des produits d'exploitation de l'année contre une moyenne de 63,6% sur l'année 2021. La marge d'EBITDA s'est pareillement contractée pour atteindre le niveau de 14,5%, soit en recul de 1,7% par rapport à l'exercice 2021.

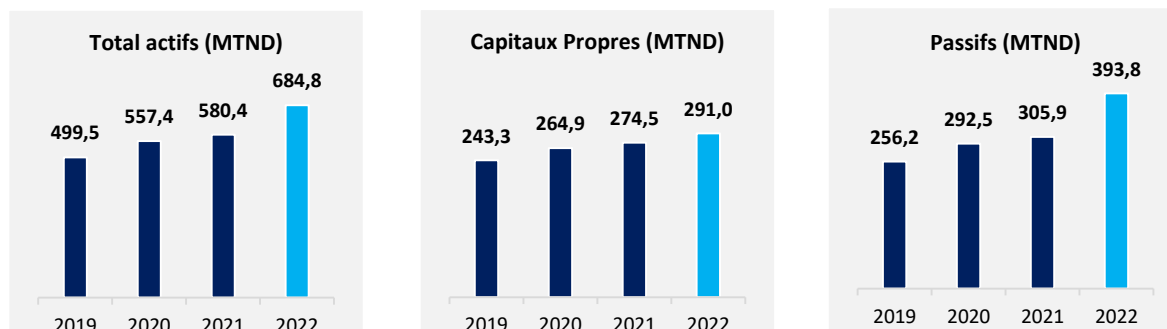


En termes de performance opérationnelle, le résultat d'exploitation de l'année 2022 s'est soldé à 50,8 millions de dinars contre 43,8 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit en croissance de 15,9%. La marge d'exploitation s'est toutefois légèrement contractée pour atterrir à 10,3%, soit un niveau très proche du seuil de 10,8% réalisé au terme l'exercice 2021. Le retard affiché en matière de marge brute et de la marge de l'excédent brut d'exploitation a été relativement compensé par la baisse du poids des charges d'amortissements et de provisions qui ont atteint 4,2% des produits d'exploitation de l'année contre 5,3% au terme de l'exercice passé ce qui a finalement permis de ramener la marge d'exploitation à un niveau très proche de celui de l'année 2021. L'évolution favorable des charges financières nettes de l'année, et plus particulièrement la partie liée aux pertes de change, a, entre autres, contribué à la réalisation d'un résultat net bénéficiaire de 30,4 millions de dinars, soit une marge nette de 6,2% contre 5,7% à fin 2021. Cette performance a ramené la moyenne de la marge nette à près de 6,0% sur la période 2019-2022.

3. EQUILIBRE FINANCIER

A la clôture de l'exercice 2022, le total des actifs de la société SAH s'est soldé à 684,8 millions de dinars contre 580,4 millions de dinars en 2021, soit une évolution de 18,0% et un taux de croissance annuel moyen de 11,1% sur la période 2019-2022. En termes de structure, les actifs non courants ont évolué de 12,4% contre une variation de 22,4% pour les actifs circulants. Ces variations s'expliquent aussi bien par l'évolution du niveau d'activité ce qui avait demandé des investissements additionnels que la remarquable hausse de la valeur des stocks et des créances clients suite à la croissance affichée en termes de chiffre d'affaires. Les ressources financières stables et d'exploitation se sont également appréciées par l'effet de la consolidation de la capacité bénéficiaire de la société ainsi que sa capacité à assurer un surplus de ressources financières d'exploitation. Au terme de l'exercice 2022, le total des capitaux propres avant affectation s'est soldé à 291,0 millions de dinars contre 274,5 millions de dinars à fin 2021, soit une croissance annuelle de 6,0%. Par ailleurs, le total des passifs de l'année 2022 a atteint 393,8 millions de dinars contre 305,9 millions de dinars à fin 2021, soit en hausse de 28,7%.

La consolidation de la capacité bénéficiaire de la société par rapport à l'exercice passée a, entre autres, contribué à l'amélioration de son niveau de ressources financières stables surtout que les dettes à plus d'un an ont baissé au niveau de 36,1 millions de dinars après avoir atteint 42,1 millions de dinars au terme de l'année 2021. Les dettes cycliques d'exploitation ont par contre augmenté pour atteindre un niveau de crédits fournisseurs de 145,9 millions de dinars, soit une évolution de 72,2%.



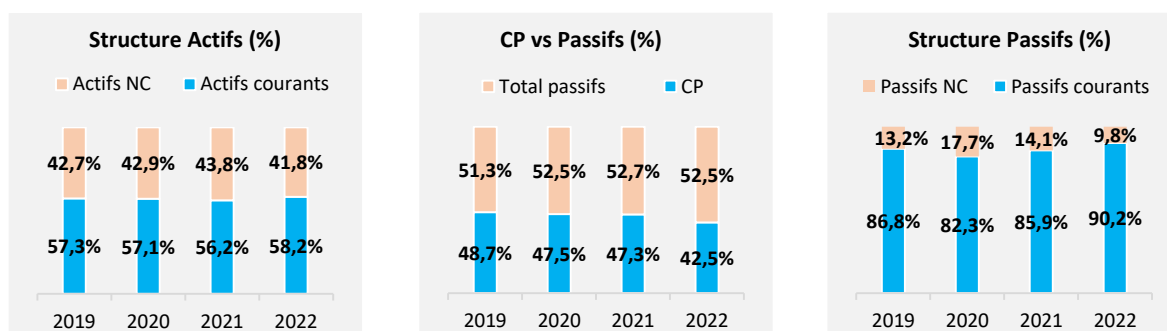
2.1 STRUCTURE BILANCIELLE

Les changements observés au niveau de la structure bilanciel de la société SAH durant l'exercice 2022 ont été le résultat des variations des différents blocs bilanciels. Au terme de l'année 2022, le total de l'actif immobilisé a atteint 284,9 millions de dinars contre 252,6 millions de dinars à fin 2021, soit une croissance de 12,8% et un CAGR de 10,2% sur la période 2019-2022. La consolidation de l'outil productif et la stratégie d'expansion réalisée par la société ont contribué au renforcement de sa base d'actifs immobilisés. En termes de structure, les immobilisations corporelles nettes d'amortissements ont maintenu un niveau pratiquement égal à celui de l'année 2021, soit 151,5 millions de dinars contre 132,5 millions de dinars pour les immobilisations financières, soit une évolution annuelle de 31,6%.

Bilan SAH Tunisie 2019-2022

(en KTND)	2019	2020	2021	2022	CAGR
Actifs non courants	213 156	239 105	254 399	285 920	10,3%
Actifs immobilisés	213 078	239 060	252 608	284 903	10,2%
Autres Actifs NC	78	45	1 791	1 017	135,1%
Actifs courants	286 362	318 256	326 013	398 902	11,7%
Stocks	141 041	150 232	145 963	201 987	12,7%
Créances	113 042	123 218	123 036	145 993	8,9%
Autres actifs courants	26 726	41 899	48 446	36 531	11,0%
Liquidités et équivalents	5 553	2 908	8 568	14 391	37,4%
Total actifs	499 519	557 361	580 412	684 821	11,1%
Capitaux propres	243 299	264 884	274 516	290 998	6,1%
Total passifs NC	33 721	51 883	43 256	38 534	4,5%
Dettes LMT	32 615	50 910	42 126	36 077	3,4%
Autres passifs NC	1 106	973	1 131	2 457	30,5%
Total passifs courants	222 498	240 593	262 640	355 289	16,9%
Dettes fournisseurs	90 037	91 177	84 737	145 900	17,5%
Autres passifs courants	21 766	25 596	25 428	28 430	9,3%
Passifs financiers courants	107 200	120 727	152 292	180 082	18,9%
Concours bancaires	3 495	3 094	183	876	(36,9)%
Total passifs	256 220	292 477	305 896	393 823	15,4%
Total CP et passifs	499 519	557 361	580 412	684 821	11,1%

Le bloc des actifs circulants a été marqué par des changements remarquables durant l'année 2022, et ce notamment en ce qui concerne les stocks et les créances clients. A fin 2022, la valeur nette pour le stock des matières, produits finis et pièces de rechange, a atteint 201,9 millions de dinars contre 145,9 millions de dinars en 2021, soit une évolution de 38,4%. Cette variation est principalement expliquée par l'inflation importée en termes de coûts d'achats et de parités de change. Les surcoûts industriels ont également contribué à la hausse de la valeur des coûts de production, base de valorisation des stocks de produits finis. Les créances brutes ont également augmenté pour atterrir à 164,6 millions de dinars contre 139,1 millions de dinars en 2021, soit un surplus de 18,3%. Cette évolution est le résultat de la croissance réalisée en chiffre d'affaires ainsi que l'allègement relatif des restrictions sur les termes des crédits d'exploitation. D'autres changements ont été par ailleurs observés au niveau de la structure des ressources financières et d'exploitation. La baisse du passif non-courant étant expliquée par le re-classement des parties à moins d'un an des crédits à long et moyen terme, les passifs courants ont nettement augmenté pour atteindre 393,8 millions de dinars, soit en évolution de 28,7% par rapport à 2021. Ces changements ont été principalement tirés par les variations des dettes fournisseurs et des passifs financiers courants de 72,2% et 18,2%, respectivement.



Bilan SAH en (%) Tunisie 2019-2022

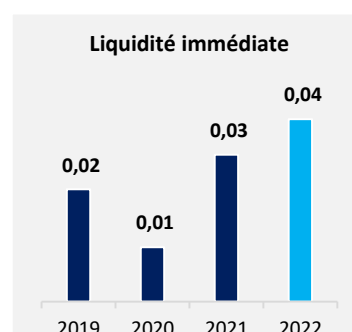
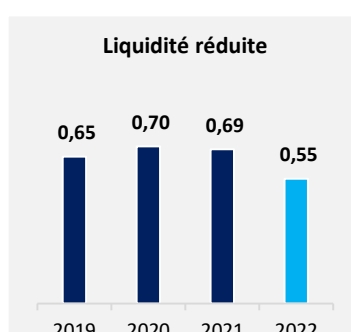
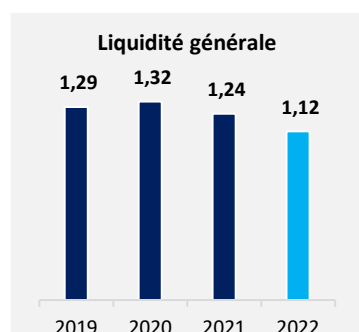
(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Actifs non courants	42,7%	42,9%	43,8%	41,8%	42,8%
Actifs immobilisés	42,7%	42,9%	43,5%	41,6%	42,7%
Autres Actifs NC	0,0%	0,0%	0,3%	0,1%	0,1%
Actifs courants	57,3%	57,1%	56,2%	58,2%	57,2%
Stocks	28,2%	27,0%	25,1%	29,5%	27,5%
Créances	22,6%	22,1%	21,2%	21,3%	21,8%
Autres actifs courants	5,4%	7,5%	8,3%	5,3%	6,6%
Liquidités et équivalents	1,1%	0,5%	1,5%	2,1%	1,3%
Total actifs	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Capitaux propres	48,7%	47,5%	47,3%	42,5%	46,5%
Total passifs NC	6,8%	9,3%	7,5%	5,6%	7,3%
Dettes LMT	6,5%	9,1%	7,3%	5,3%	7,0%
Autres passifs NC	0,2%	0,2%	0,2%	0,4%	0,2%
Total passifs courants	44,5%	43,2%	45,3%	51,9%	46,2%
Dettes fournisseurs	18,0%	16,4%	14,6%	21,3%	17,6%
Autres passifs courants	4,4%	4,6%	4,4%	4,2%	4,4%
Passifs financiers courants	21,5%	21,7%	26,2%	26,3%	23,9%
Concours bancaires	0,7%	0,6%	0,0%	0,1%	0,4%
Total passifs	51,3%	52,5%	52,7%	57,5%	53,5%
Total CP et passifs	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

2.2 ANALYSE PAR LES RATIOS

Les performances de l'année 2022 ont été accompagnées par des changements remarquables au niveau de la structure et de l'équilibre financier de la société SAH. Au terme de l'année 2022, le ratio de liquidité générale, indicateur de mesure de la couverture des passifs courants par les éléments d'actifs circulants, s'est contracté pour se situer à 1,12 contre 1,24 à fin 2021, ramenant ainsi la moyenne de ce ratio à un niveau de 1,24 sur les quatre derniers exercices. Techniquement, la baisse du niveau de la liquidité générale est attribuée à la remarquable hausse des dettes fournisseurs qui ont évolué à un rythme plus que proportionnel par rapport aux éléments d'actifs circulants. L'intégration du risque lié à l'écoulement des stocks donne un ratio de liquidité réduite de 0,55 contre un niveau de 0,69 pour l'année 2021, et ce en raison de la remarquable hausse en valeur des éléments de stock de matières et de produits finis. A l'instar de la tendance générale pour le ratio de la liquidité générale, le niveau de la liquidité réduite de l'année 2022 est bien inférieur à la moyenne de ce ratio sur les quatre dernières années, soit 0,65.

Ratios de liquidité SAH 2019-2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Liquidité générale	1,29	1,32	1,24	1,12	1,24
Liquidité réduite	0,65	0,70	0,69	0,55	0,65
Liquidité immédiate	0,02	0,01	0,03	0,04	0,03

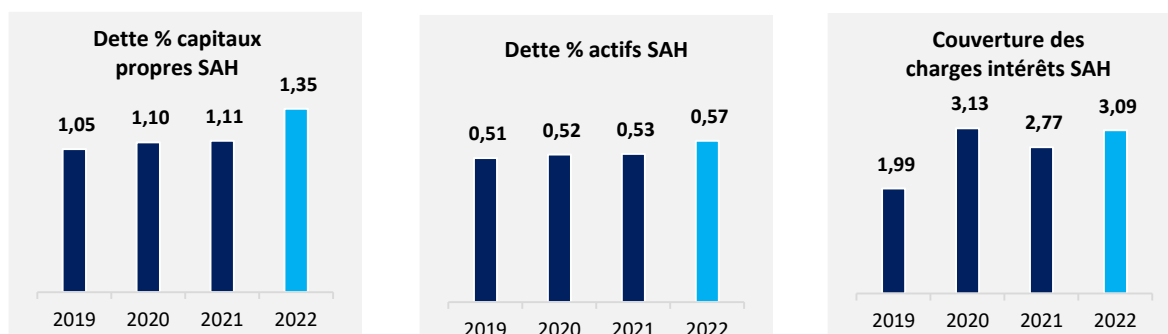


En termes de structures des ressources financières et du niveau global d'endettement, l'année 2022 a été marquée par des changements relativement importants. Le ratio des dettes aux capitaux propres, indicateur de mesure du rapport des passifs totaux par les capitaux propres, s'est situé à 1,35 contre 1,11 en 2021. Malgré la remarquable amélioration en termes de capacité bénéficiaire, les passifs ont affiché une évolution plus que proportionnelle, principalement tirée par la hausse des dettes d'exploitation et des passifs financiers courants de 72,2% et 18,2%, respectivement. Le niveau d'endettement de l'année 2022 est d'ailleurs supérieur à la moyenne réalisée sur les quatre derniers exercices, soit un ratio de 1,16. Par ailleurs, le ratio des dettes par l'actif total s'est soldé à 57,4% après avoir atteint le niveau de 52,7% en 2021, ce qui dénote de l'importance croissante du poids des dettes financières et d'exploitation dans le schéma de financement des ressources économiques. Sur la période 2019-2022, les actifs ont été financés par les dettes en moyenne de 53,5%.

Ratios de solvabilité SAH 2019-2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Dettes % capitaux propres	1,05	1,10	1,11	1,35	1,16
Dettes % actifs	0,51	0,52	0,53	0,57	0,53
Couverture charges d'intérêts	1,99	3,13	2,77	3,09	2,74

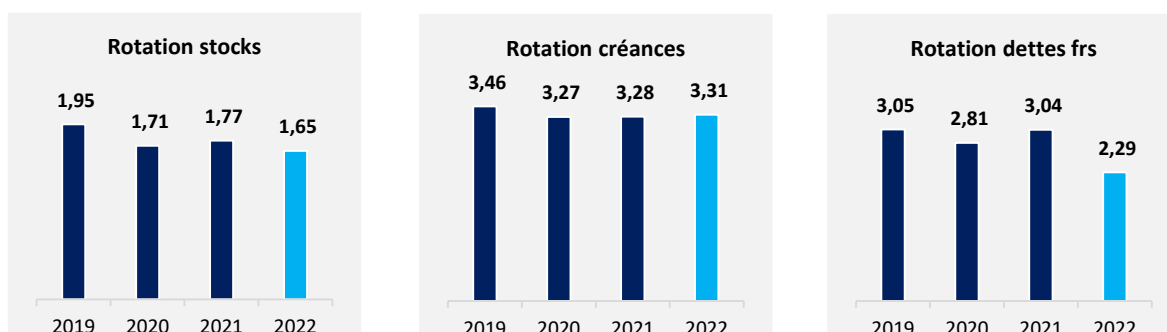
Le ratio de couverture des charges d'intérêts, indicateur de mesure de la couverture des charges financières hors gains ou pertes de change par le résultat d'exploitation, s'est clairement amélioré pour atterrir à 3,09 contre 2,77 au terme de l'année 2021, soit un niveau clairement supérieur à la moyenne de 2,74 réalisée sur la période 2019-2022. Cette amélioration s'explique par la remarquable hausse du résultat d'exploitation qui s'est soldé à 50,8 millions de dinars, soit en hausse annuelle de 15,9% contre une évolution annuelle moins que proportionnelle des charges financières hors gains ou pertes de change de 3,9% seulement.



Par ailleurs, les indicateurs d'efficacité opérationnelle ont affiché quelques changements en réponse à l'amélioration de la performance d'exploitation et de l'équilibre financier de la société SAH. A titre indicatif, le ratio de rotation des actifs, indicateur clef pour la mesure du chiffre d'affaires généré par unité d'actif, s'est soldé à 0,71 contre 0,69 au terme de l'année 2021 ce qui dénote d'une amélioration de la capacité de l'actif à générer des produits d'exploitation. Ce niveau de performance est d'ailleurs très proche de la moyenne de 0,73 réalisé sur la période 2019-2022. Le ratio de rotation des créances s'est situé à fin 2022 à 3,31 contre 3,28 en 2021, soit une amélioration du rythme de recouvrement des créances clients. La rotation des dettes fournisseurs a également affiché un changement remarquable pour atteindre 2,29 contre 3,04 à fin 2021, soit donc un changement favorable de la politique de règlement des dettes fournisseurs à travers des ajustements aux termes des crédits d'exploitation.

Ratios d'exploitation SAH 2019-2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Rotation de l'actif	0,78	0,72	0,69	0,71	0,73
Rotation des créances	3,46	3,27	3,28	3,31	3,33
Rotation des stocks	1,95	1,71	1,77	1,65	1,77
Rotation des dettes frs	3,05	2,81	3,04	2,29	2,80
Délai moyen clients (DSO)	91,1	96,4	96,1	95,1	94,67
Délai moyen stocks (DOH)	161,7	184,5	178,3	190,7	178,79
Délai moyen fournisseurs (DPO)	103,2	112,0	103,5	137,7	114,11
Cycle de trésorerie	149,6	168,9	170,9	148,0	159,35



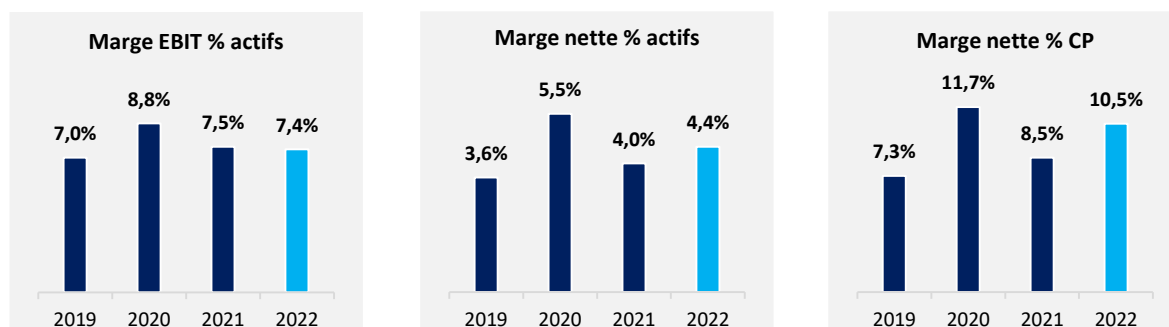
En matière de cycle de trésorerie, l'année 2022 a été marquée par une amélioration par rapport aux résultats de l'année 2021 avec un cycle de trésorerie moyen de 148,0 jours contre 170,9 jours à fin 2021, soit une économie de 22,9 jours. Cette performance s'est d'ailleurs distinguée par rapport à la moyenne du cycle de trésorerie sur la période 2019-2022, soit 159,4 jours. Techniquement, cette amélioration est expliquée par le rallongement du délai moyen de règlement des dettes fournisseurs de 34,2 jours pour se solder à 137,7 jours. Au vue de la légère baisse du délai moyen de recouvrement des créances clients de 1,1 jour, et la hausse moins que proportionnelle du délai moyen de stock de 12,4 jours, le cycle de trésorerie de la société SAH s'est nettement amélioré. L'amélioration de la performance opérationnelle s'est ainsi accompagnée par une optimisation des termes des crédits d'exploitation ce qui avait favorablement impacté la situation d'ensemble en termes de trésorerie.



En termes de performance, l'année 2022 a été marquée par une nette amélioration en valeur des différents agrégats de rentabilité. Malgré cette évolution en valeur, certains indicateurs de rentabilité se sont relativement contractés. La rentabilité brute d'exploitation (RBE) dégagée par les éléments d'actifs a atteint 10,4% contre 11,3% à fin 2021 et 11,0% en moyenne sur les quatre derniers exercices. La raison de cette baisse est expliquée par la hausse plus que proportionnelle de l'actif total comparativement à l'évolution de l'excédent brut d'exploitation. En matière de rentabilité nette, les niveaux de marges dégagées par unité d'actif et par unité de capitaux propres se sont bien améliorés pour se situer à 4,4% et 10,5%, respectivement. La consolidation de la capacité bénéficiaire de la société a permis de récupérer le retard de performance affiché au terme de l'année 2021 ce qui avait ramené les rentabilités d'actifs et des capitaux propres à des moyennes de 4,4% et 9,5%, respectivement.

Ratios de rentabilité SAH 2019-2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Marge brute de l'actif	23,9%	26,9%	25,4%	23,5%	24,9%
Marge EBITDA de l'actif	9,5%	12,7%	11,3%	10,4%	11,0%
Marge EBIT de l'actif	7,0%	8,8%	7,5%	7,4%	7,7%
Rentabilité nette de l'actif	3,6%	5,5%	4,0%	4,4%	4,4%
Rentabilité nette des capitaux propres	7,3%	11,7%	8,5%	10,5%	9,5%



ADMINISTRATION ET DIRECTION

La société SAH est dirigée par un conseil d'administration et par un directeur général. Le conseil d'administration est composé de 3 membres au moins et 12 membres au plus, nommés et révocables par l'assemblée générale ordinaire. Le conseil d'administration a les pouvoirs les plus étendus pour gérer et administrer tous les biens et les affaires de la société sans exception dans la limite de l'objet social. Sa compétence s'étend également à tous les actes non réservés aux assemblées par la loi et par les statuts.

Le directeur général assure sous sa responsabilité la direction générale de la société. En cette qualité, il exécute les décisions du conseil d'administration. Ce dernier lui délègue à cet effet tous les pouvoirs qu'il peut juger nécessaire avec la faculté de substitution et de délégation pour lui permettre de remplir cette mission. Au 31 décembre 2021, la composition du conseil d'administration est comme suit :

Composition conseil d'administration SAH Tunisie

Nom et prénom/Dénomination sociale	Qualité	Fin mandat
Mme JALILA MEZNI	Membre/DG	2023
M. MOUNIR EL JAIEZ	Président	2023
M. CHOKRI MEZNI	Membre	2023
M. ACHRAF MEZNI	Membre	2024
M. ADEL GOUCHA	Membre	2024
M. TAREK KABIL	Membre indépendant	2024
M. AHMED BADRELDINE	Membre	2024
EQUITY CAPITAL	Membre	2022
M. HAMMADI MOKDADI	Membre	2022
M. MOHAMED AMINE BEN MALEK	Membre	2022
M. ADEL GRAR	Membre indépendant	2022

1. COMITE PERMANENT D'AUDIT INTERNE

Le conseil d'administration désigne parmi ses membres, autre que le président, le directeur général ou les directeurs généraux adjoints, 3 membres pour composer le comité permanent d'audit. Le comité permanent d'audit veille au respect par la société de la mise en place de système de contrôle interne performant de nature à promouvoir l'efficience, l'efficacité, la protection des actifs, la fiabilité de l'information financière et le respect des dispositions légales et réglementaires. Le comité assure le suivi des travaux des organes de contrôle de la société, propose la nomination des commissaires aux comptes et agréé la désignation des auditeurs internes. Au 31 décembre 2021, le comité d'audit de « SAH » est composé comme suit :

Membre comité permanent d'audit interne SAH Tunisie

Membre	Description	Fin mandat
EQUITY CAPITAL	Président	2022
Mr. ADEL GRAR	Membre	2022
Mr. HAMADI MOKDADI	Membre	2022

2. CONTROLE INTERNE

SAH définit le contrôle interne comme étant un processus mis en œuvre par son conseil d'administration, sa direction générale et son personnel, et destiné à fournir une assurance raisonnable sur :

- L'identification, la prévention et la gestion des principaux risques de la société
- La conformité aux lois et aux réglementations
- L'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale
- La fiabilité des informations financières et comptables

Le Conseil d'administration, via le Comité d'Audit, est tenu informé des évolutions majeures du dispositif de contrôle interne et peut procéder à tout contrôle spécifique qui lui semble opportun. Ce dispositif se fonde sur l'organisation de la société, l'environnement de contrôle interne et s'inscrit dans une démarche continue d'identification, d'évaluation et de gestion des facteurs de risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs et des opportunités pouvant améliorer les performances.

1.1 PROCEDURES DU CONTROLE INTERNE

La qualité du dispositif de contrôle interne constitue une préoccupation permanente pour la société qui renforce de manière continue ce dispositif, à travers notamment une documentation des procédures et la mise en place des indicateurs nécessaires. Le contrôle interne s'appuie également sur les responsables des entités opérationnelles. Par ailleurs, l'amélioration continue des outils informatiques et des fonctionnalités du système ERP participe à la consolidation du contrôle interne. Enfin, il incombe à la direction « Qualité » de diffuser les procédures et les points clefs du contrôle interne aux employés de la société afin de les sensibiliser par rapport aux points les plus pertinents.

Les activités de contrôle sont d'une importance capitale pour les opérations quotidiennes de la société SAH. Une structure appropriée de contrôle a été mise en place dans l'objectif de garantir l'efficacité des contrôles internes en définissant les activités de contrôle sur les différents niveaux opérationnels. Les activités du contrôle interne sont axées autour d'un ensemble de mesures dont les examens effectués au niveau supérieur, les contrôles d'activité appropriés pour les différents départements ou unités, les contrôles physiques, la vérification périodique du respect des plafonds d'engagement, les systèmes d'approbation et d'autorisation ainsi que le système de vérification et de contrôle par rapprochement. Toutes ces activités sont définies et détaillées clairement au niveau d'un manuel de procédures. La société est dotée aussi d'un manuel comptable.

1.2 INFORMATION ET COMMUNICATION

Le système d'information mis en place par la direction générale a pour objectif de satisfaire aux exigences de sécurité, de fiabilité, de disponibilité et de traçabilité de l'information technique, comptable et financière. Une documentation fonctionnelle, appropriée aux besoins des utilisateurs, a été déployée dans l'objectif de garantir la qualité et la pertinence de l'information disponible sur ERP. La direction générale a également mis en place des dispositifs destinés à assurer la sécurité des systèmes d'information et de l'intégrité des données informatiques qui font l'objet des tests périodiques.

Par ailleurs, une politique de communication interne a été instaurée afin d'assurer la généralisation des informations à toutes les parties prenantes. Les informations portant sur les politiques et procédures affectant les tâches et les responsabilités sont ainsi communiquées à temps afin d'assurer l'efficacité des mesures, notes de services et instructions proposées.

1.3 PILOTAGE DU SYSTEME DE CONTROLE INTERNE

Le pilotage du système de contrôle interne est l'une des composantes les plus déterminantes de l'efficacité durable du système de contrôle interne. Il permet de surveiller le système en le dotant d'un dispositif lui assurant une efficacité continue. La direction générale joue le rôle principal dans le processus de pilotage du contrôle interne. C'est elle qui détermine les contrôles qui doivent être surveillés, les personnes et services concernés, les outils et procédures à mettre en œuvre et les rôles et responsabilités de chaque membre de l'organisation dans le processus. Quant au conseil d'administration, son rôle consiste à assister et à surveiller le déroulement du processus.

Le conseil d'administration exerce sa responsabilité de pilotage, en identifiant les risques liés aux objectifs de l'organisation, les contrôles que la direction a mis en place pour gérer ou réduire ces risques et la façon dont elle exerce pour garantir que le système continue à fonctionner efficacement. La direction générale et le conseil d'administration ont mis en place deux organes internes à savoir l'audit interne et le comité permanent d'audit qui jouent un rôle déterminant dans le processus de pilotage du contrôle interne. La direction audit interne de SAH a pour fonction principale l'évaluation de l'efficacité du système de contrôle interne à travers les missions d'audit qu'elle exerce. Quant au comité d'audit, il joue le rôle d'un organe de contrôle par rapport au déroulement du processus de pilotage, aux travaux effectués par les auditeurs aussi bien internes qu'externes et à la conduite des opérations par la direction.

3. CONTROLE DES COMPTES

Dans le cadre de la mission de Co-commissariat, le contrôle des comptes de SAH est confié à :

- Cabinet CAF "Membre de PwC" représenté par Mme ABIR MATMTI. Date fin mandat 2023
- Cabinet « HAYET LABIDI », représenté par Mme HAYET LABIDI. Date fin mandat 2024

4. COMITE DE NOMINATION D'ADMINISTRATEURS INDEPENDANTS ET DE L'ADMINISTRATEUR REPRESENTANT DES ACTIONNAIRES MINORITAIRES.

En application des dispositions de la réglementation en vigueur, la loi n° 2019-47 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement et à la décision générale du Conseil du Marché Financier n°23 du 10 mars 2020 relative aux critères et modalités de désignation des membres indépendants au Conseil d'Administration et au conseil de surveillance et du représentant des actionnaires minoritaires, la société SAH met en place un comité de nomination d'administrateurs indépendants et de l'administrateur représentant des actionnaires minoritaires et qui sera composé des membres suivants :

- Mr Adel GOUCHA
- Mr. Abdelbasset BEN MOUSSA
- Mme. Najet JEBALI

Le Conseil d'administration confère au comité de nomination d'administrateurs indépendants et de l'administrateur représentant des actionnaires minoritaires les pouvoirs nécessaires pour le dépouillement des candidatures, l'arrêté de la liste des candidats et la supervision du processus de sélection et désignation des membres indépendants ainsi que la tenue de l'Assemblée électorale du représentant des actionnaires minoritaires de la société SAH

CAPITAL HUMAIN

En l'espace de quelques années, le capital humain de la société SAH a connu plusieurs changements liés aux défis économiques du Groupe et aux plans de diversification de l'activité ainsi que sa réorganisation pour garantir plus de prospérité et de stabilité économique et sociale. Dans ce contexte, la société SAH oriente sa politique de ressources humaines en fonction de la stratégie globale de l'entreprise pour garantir un résultat satisfaisant et efficient. L'effectif SAH a connu une évolution importante depuis l'année 2015 et ce en raison de l'accroissement du volume d'activité et la diversification du business suite à la création des nouveaux sites et lignes de production.

1. STRUCTURE EFFECTIF

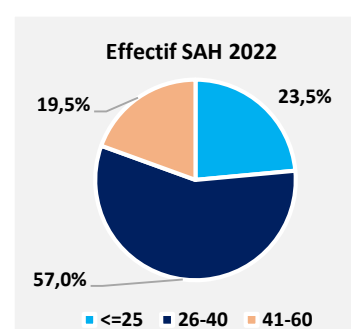
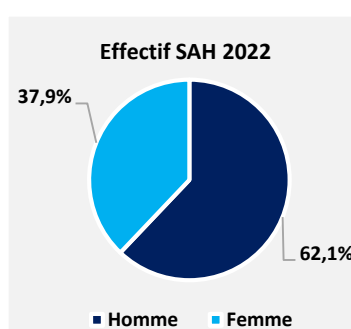
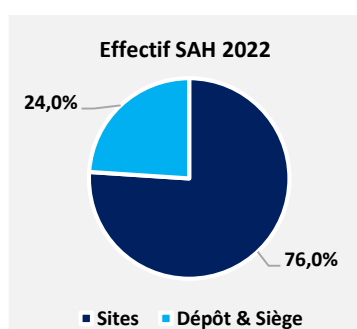
L'effectif SAH a évolué à un CAGR de 6,85% entre 2019 et 2022 pour atterrir à 2 775 personnes contre 2 129 employés à fin 2019. Evidemment, les sites industriels accaparent la partie la plus importante de la population employée avec 76,0% à fin 2022 contre 77,1% au terme de l'année 2021. Sur les quatre derniers exercices, la population employée sur les sites industriels a représenté une moyenne de 80,3% du total employés contre une moyenne de 19,7% pour les employés du siège et de la plateforme commerciale. Au terme de l'année 2022, les hommes représentent 62,1% du personnel employé contre 37,9% pour les femmes tout en notant la dominance de la tranche d'âge variant entre 26 et 40.

Défalcation effectif SAH par location 2019-2022

Site	2019	2020	2021	2022	CAGR
SIEGE	592	480	495	535	-2,50%
DEPOT CENTRAL	103	92	115	130	5,99%
MJEZ EL BAB	722	718	725	740	0,62%
BEJA	586	553	580	595	0,38%
ZRIBA	540	710	750	775	9,45%
TOTAL	2 129	2 543	2 553	2 775	6,85%

Défalcation effectif SAH par tranche d'âge 2019-2022

Tranche	Homme	Femme	Total	En (%)
<=25	313	340	653	23,5%
26-40	1 035	547	1582	57,0%
41-60	375	165	540	19,5%
TOTAL	1723	1052	2775	100,0%



2. CADRE PROFESSIONNEL

2.1 INTERESSEMENT ET AVANTAGES SOCIAUX

Afin d'assurer un bon climat social et développer l'appartenance de son personnel, SAH a adopté un système de rémunération adéquat et motivant caractérisé par un bon niveau de salaires comparativement aux rémunérations moyennes sur le marché. Les employés ont également droit à des primes de rendement trimestrielles et annuelles selon les performances ainsi que certains autres avantages en nature. Par ailleurs, les révisions périodiques de salaire se font au mérite et sur la base des évaluations annuelles. L'objectif étant de motiver davantage le personnel, donner plus de visibilité sur le plan de carrière et assurer une amélioration continue de l'efficacité et la productivité des employés.

2.2 FORMATION PROFESSIONNELLE

Le capital humain est l'actif le plus valorisé de la société SAH qui ne cesse d'investir en matière de formation et développement du savoir-faire. Ces formations sont assurées par des cabinets externes ou par les cadres expérimentés de la société. Les thèmes ayant fait l'objet des formations professionnelles courant 2022 portent sur les spécialités les plus critiques, soit l'audit, le contrôle de gestion, le système d'information, la production, la maintenance et les ressources humaines. Ces investissements sont de nature à développer davantage les compétences et le savoir-faire du personnel ce qui donnerait plus de visibilité par rapport à leurs perspectives professionnelles au sein de SAH.

RAPPORT DE GESTION GROUPE SAH

CHIFFRES CLEFS GROUPE 2022

868 773
KTND

VENTES NETTES
TOTALES

480 884
KTND

VENTES NETTES
SAH TUNISIE

166 809
KTND

VENTES NETTES
AZUR DETERG.

112 631
KTND

VENTES NETTES
AZUR PAPIER

53 299
KTND

VENTES NETTES
SAH ALGERIE

22 506
KTND

VENTES NETTES
SAH CIV

15 499
KTND

VENTES NETTES
SAH LIBYE

16 914
KTND

VENTES NETTES
SAH SENEGAL

331 830
KTND

RESULTAT BRUT
GROUPE

134 947
KTND

EBITDA
GROUPE

81 593
KTND

EBIT
GROUPE

35 324
KTND

RESULTAT NET
PART GROUPE

6 879
KTND

PART DES
MINORITAIRES

1 110 158
KTND

TOTAL
ACTIFS

395 139
KTND

CAPITAUX
PROPRES

ACTIVITES ET RESULTATS GROUPE

La performance consolidée du Groupe SAH au terme de l'année 2022 s'est clairement améliorée comparativement à l'exercice 2021. L'amélioration de la performance commerciale, locale et régionale, et les gains réalisés en termes de productivité ont bien concouru à la réalisation de ces objectifs. Les retards affichés en matière de performance financière durant l'exercice 2021 ont été largement rattrapés. Certaines filiales ont plus que doublé leurs résultats ce qui avait favorablement contribué à la consolidation de la capacité bénéficiaire du Groupe.

I. PERFORMANCE COMMERCIALE ET FINANCIERE

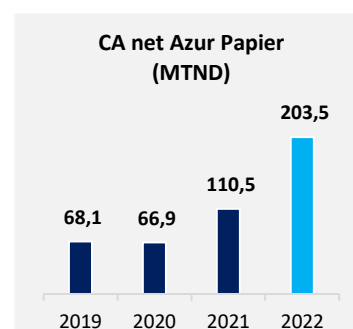
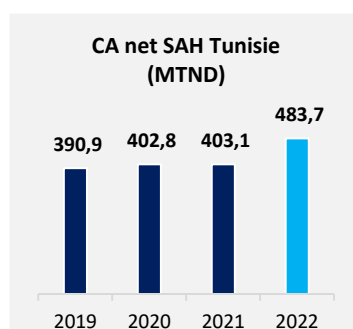
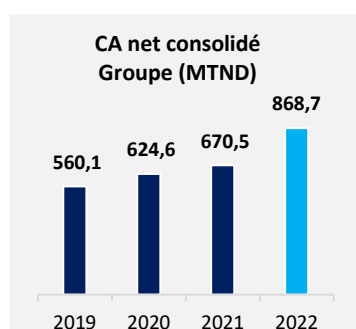
1. PERFORMANCE COMMERCIALE

Au terme de l'exercice 2022, les ventes nettes consolidées du Groupe SAH ont atteint 868,7 millions de dinars contre 670,5 millions de dinars en 2021, soit une croissance de 29,6% et une évolution annuelle moyenne de 15,8% sur la période 2019-2022. Ces performances sont surtout expliquées par les réalisations commerciales du marché local où SAH Tunisie, Azur Papier et Azur Détergent ont finis l'exercice 2022 avec des croissances des ventes nettes de 20,0%, 84,2% et 22,2%, respectivement.

A fin 2022, le chiffre d'affaires total net de la filiale Azur Papier a atteint 203,5 millions de dinars, soit une croissance annuelle de 84,2% et un CAGR estimé à plus de 44,0% sur la période 2019-2022. Cette performance spectaculaire est entre autres expliquée par le surplus de capacité généré par le déploiement de la deuxième ligne de production de « ouate de cellulose » qui a atteint un niveau record d'exploitation courant l'exercice 2022. Par ailleurs, le niveau d'activité de la filiale Azur Détergent s'est nettement amélioré pour finir l'année 2022 avec un chiffre d'affaires net de 167,6 millions de dinars contre 137,1 millions de dinars à fin 2021, soit une croissance annuelle de 22,2% et une évolution annuelle moyenne de 43,5% sur l'horizon 2019-2022.

Historique chiffre d'affaires net par filiale 2019-2022

(en KTND)	2019	2020	2021	2022	CAGR
SAH Tunisie	390 860	402 834	403 124	483 711	7,4%
AZUR Papier	68 075	66 931	110 478	203 456	44,0%
AZUR Détergent	56 735	123 885	137 102	167 567	43,5%
CA net Groupe	560 136	624 579	670 509	862 905	15,5%



Les performances commerciales des autres filiales se sont également améliorées portant ainsi le chiffre d'affaires net avant retraitements des filiales du Groupe à l'étranger à un total de 106,9 millions de dinars contre 84,9 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit une croissance de 26,0%. Ce chiffre d'affaires additionnel a été réalisée grâce, entre autres, à la très bonne tenue de la partie TOPLINE des filiales SAH Libye et SAH Sénégal dont les revenus annuels nets se sont respectivement soldés à 15,0 millions de dinars et 17,3 millions de dinars à fin 2022, soit des croissances annuelles respectives 50,8% et 91,4%. La consolidation du potentiel de production et la diversification du mix produits ont été favorable à la réalisation de cette croissance.

2. PERFORMANCE FINANCIERE

2.1 RESULTATS FINANCIERS

Les performances commerciales de l'année 2022 ont contribué à la consolidation de la performance financière du Groupe. Au terme de l'année passée, le total des produits d'exploitation de l'année 2022 a totalisé 880,6 millions de dinars contre 673,9 millions de dinars en 2021, soit une croissance annuelle de 30,7% et un taux de croissance annuel moyen de 16,0% sur l'horizon 2019-2022. Les achats consommés de l'année 2022 sont passés de 401,1 millions de dinars à 548,8 millions de dinars, soit en évolution de 36,8% et un CAGR de 15,5% sur la période 2019-2022. Cette évolution est d'ailleurs plus que proportionnelle comparativement à celle des produits d'exploitation de l'année 2022.

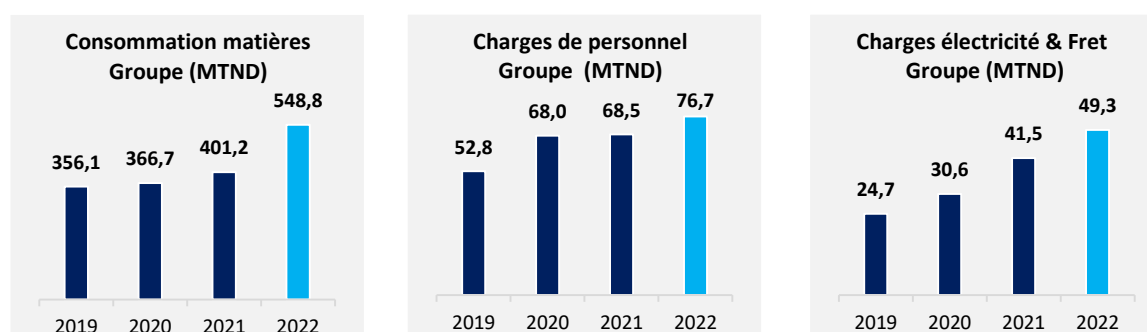
Compte d'exploitation Groupe SAH 2019-2022*

(en KTND)	2019	2020	2021	2022	CAGR
Revenus	560 136	624 580	670 509	868 773	15,8%
Autres produits	4 122	3 518	3 395	11 848	42,2%
Total revenus nets	564 257	628 098	673 904	880 620	16,0%
Achats consommés	356 076	366 741	401 161	548 791	15,5%
Profit brut	208 181	261 356	272 743	331 830	16,8%
Personnel	52 757	68 008	68 481	76 656	13,3%
Marketing	14 004	11 667	17 428	21 610	15,6%
Maintenance technique	7 705	9 281	12 988	12 576	17,7%
Electricité	15 612	16 964	23 773	28 389	22,1%
Fret	9 040	13 674	17 723	20 938	32,3%
Carburant & entretien	6 534	7 475	4 902	8 590	9,5%
Autres charges	21 234	23 950	25 030	28 124	9,8%
EBITDA	81 296	110 337	102 417	134 947	18,4%
Amortissements/Provisions	26 561	39 110	51 382	53 354	26,2%
Résultat d'exploitation	54 735	71 227	51 035	81 593	14,2%
Charges financières nettes	(40 150)	(39 299)	(37 602)	(37 034)	(2,7)%
Autres produits/charges	8 878	(1 137)	632	658	(58,0)%
Résultat avant impôts	23 464	30 791	14 065	45 217	24,4%
Impôt sur les bénéfices	1 334	2 443	2 331	3 014	31,2%
Résultat net	22 129	28 348	11 734	42 203	24,0%
Intérêts des minoritaires	(824)	(2 273)	(4 487)	6 879	(302,8)%
Résultat net part Groupe	22 954	30 621	16 222	35 324	15,5%

* chiffres consolidés 2020 retraités pour raisons de comparabilité

Le résultat brut de l'année 2022 s'est ainsi soldé à 331,8 millions de dinars contre 272,7 millions de dinars en 2021, soit une spectaculaire croissance en valeur de 21,7%. Cette évolution est d'ailleurs supérieure à la moyenne de croissance réalisée sur l'horizon 2019-2022, soit 16,8% par an. Malgré le retard de 2,8 points de pourcentage en matière de marge brute, le complément de chiffre d'affaires Groupe réalisé sur l'année 2022 a permis de compenser l'écart observé en termes d'inflation matières, emballages et autres inputs.

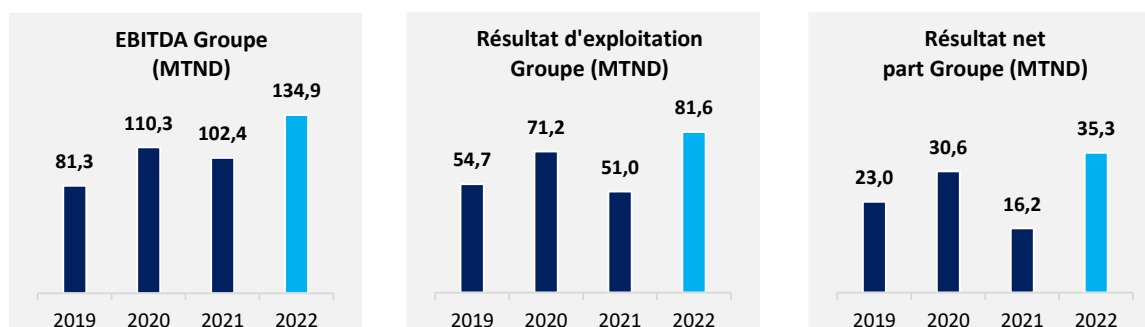
L'augmentation a également concerné les autres éléments des charges d'exploitation et ce par les effets inflation et volumes. Le total des charges de personnel sur l'année 2022, a totalisé 76,7 millions de dinars contre 68,5 millions de dinars, soit en hausse de 11,9%. Cette variation est expliquée par les augmentations périodiques des charges de personnel ainsi que les investissements en capital humain au niveau des différentes filiales du Groupe. Sur la période 2019-2022, le total de la ligne charges de personnel a augmenté à une cadence moyenne de 13,3%. D'autres éléments de charges ont également affiché des augmentations plus ou moins importantes. La ligne des charges marketing a remarquablement évolué pour solder à 21,6 millions de dinars, soit 24,0% de plus par rapport à l'année 2021. Cette évolution s'explique aussi bien par la croissance du chiffre d'affaires réalisé sur les grandes et moyennes surfaces, principalement pour la société SAH Tunisie, que la priorisation des actions marketing et de publicité sur d'autres filiales dont, entre autres, SAH Libye. Les charges liées à la consommation d'électricité et au transport ont également augmenté pour atteindre 28,4 millions de dinars et 20,9 millions de dinars, respectivement, soit des hausses annuelles de 19,4% et 18,1%.



Au terme de l'année 2022, le niveau des charges d'exploitation, hors matières, amortissements et provisions, a, tout compte fait, atteint un total de 196,9 millions de dinars contre 170,3 millions de dinars, soit une évolution annuelle de 15,6% et une croissance annuelle moyenne de 15,8% sur l'horizon 2019-2022. L'excédent brut d'exploitation Groupe s'est ainsi soldé à 134,9 millions de dinars contre 102,4 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit un surplus annuel de 31,8% et une croissance annuelle moyenne de 18,4% sur la période 2019-2022.

Le passage des charges d'amortissements et de provisions de 51,4 millions de dinars en 2021 à 53,5 millions de dinars au terme de l'année 2022, a porté le résultat d'exploitation Groupe à 81,6 millions de dinars, soit une spectaculaire croissance de 59,9% par rapport à l'année 2021. Cette amélioration s'est également accompagnée par une amélioration en termes de marge d'exploitation pour la porter à 9,3%, soit un niveau proche du seuil record de 11,3% réalisé fin 2020. En termes de moyenne, le résultat opérationnel Groupe a affiché une croissance annuelle moyenne de 14,2% sur la période 2019-2022 ce qui dénote de la nette amélioration du cycle d'exploitation, et ce principalement grâce aux investissements importants réalisés sur les dernières années.

Au vue des engagements financiers importants du Groupe, les charges financières hors pertes ou gains de change ont atteint 35,8 millions de dinars contre 34,3 millions à fin 2021. La remarquable baisse des pertes de change et le maintien de la charge d'impôts à un niveau presque inchangé ont porté le résultat net part Groupe à un bénéfice de 35,3 millions de dinars contre 16,2 millions de dinars en 2021.



2.2 ANALYSE DES MARGES

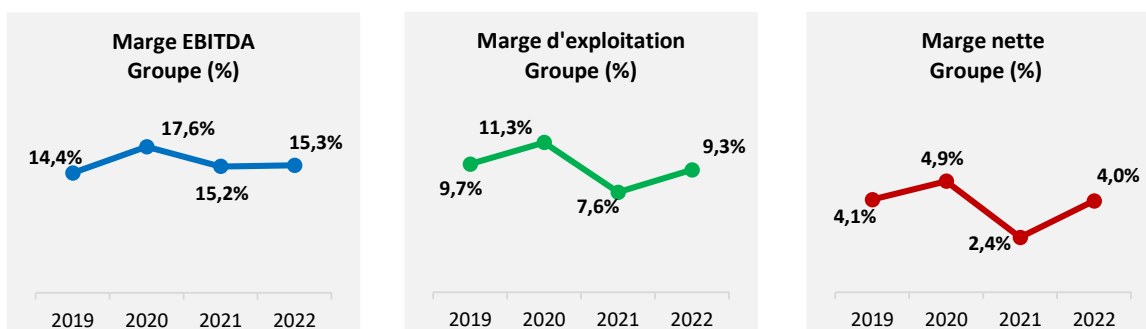
La très bonne performance commerciale et financière que le Groupe a affichée durant l'année 2022 s'est bien accompagnée par des évolutions majoritairement favorables en termes de marges. Malgré la persistance de l'inflation matières et autres inputs et son impact sur le niveau général des coûts de production, la croissance du chiffre d'affaires consolidée a permis de renverser la baisse des points de marge essuyée courant 2021. Certains indicateurs ont même évolué pour atteindre des niveaux très proches de ceux réalisés au terme de l'année 2020.

Compte d'exploitation Groupe SAH en (%) 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Total revenus nets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Achats consommés	63,1%	58,4%	59,5%	62,3%	60,8%
Profit brut	36,9%	41,6%	40,5%	37,7%	39,2%
Personnel	9,3%	10,8%	10,2%	8,7%	9,8%
Marketing	2,5%	1,9%	2,6%	2,5%	2,3%
Maintenance technique	1,4%	1,5%	1,9%	1,4%	1,5%
Electricité	2,8%	2,7%	3,5%	3,2%	3,1%
Fret	1,6%	2,2%	2,6%	2,4%	2,2%
Carburant & entretien	1,2%	1,2%	0,7%	1,0%	1,0%
Autres charges	3,8%	3,8%	3,7%	3,2%	3,6%
EBITDA	14,4%	17,6%	15,2%	15,3%	15,6%
Amortissements/Provisions	4,7%	6,2%	7,6%	6,1%	6,2%
Résultat d'exploitation	9,7%	11,3%	7,6%	9,3%	9,5%
Charges financières nettes	(7,1)%	(6,3)%	(5,6)%	(4,2)%	(5,8)%
Autres produits/charges	1,6%	(0,2)%	0,1%	0,1%	0,4%
Résultat avant impôts	4,2%	4,9%	2,1%	5,1%	4,1%
Impôt sur les bénéfices	0,2%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Résultat net	3,9%	4,5%	1,7%	4,8%	3,7%
Intérêts des minoritaires	(0,1)%	(0,4)%	(0,7)%	0,8%	(0,1)%
Résultat net part Groupe	4,1%	4,9%	2,4%	4,0%	3,8%

En termes de détails, le niveau de la marge brute a été le seul indicateur à avoir affiché un recul de 2,8 points de pourcentage, et ce à cause de l'évolution des achats consommés qui ont atteint 62,3% des produits d'exploitation contre 59,5% au terme de l'année passée. Ce recul ne devrait certes être interprété comme une contreperformance en matière d'efficacité opérationnelle au vue du très haut niveau d'inflation affiché sur l'année 2022. La maîtrise des autres lignes de charges d'exploitation a par ailleurs permis de récupérer le retard accusé en matière de marge brute ce qui a contribué à la réalisation d'une marge EBITDA de 15,3%, soit une moyenne de 15,6% de marge sur la période 2019-2022.

La prise en compte de l'évolution des charges d'amortissements et de provisions par l'effet des investissements additionnels et des compléments de provisions, principalement constatées sur le bloc des créances clients, a porté la marge d'exploitation Groupe à 9,3%, soit 1,7 points de pourcentage de plus comparativement à l'année 2021. Cette amélioration s'explique bien par le complément de chiffre d'affaires consolidé ainsi que la maîtrise des éléments de coûts d'exploitation ce qui avait permis de compenser les pertes essuyées sur la partie consommation matières. Sur l'horizon 2019-2022, la marge d'exploitation Groupe s'est située à une moyenne de 9,5%. Les économies de change réalisées ont permis de solder les charges financière nettes à 4,2% des produits d'exploitation de l'année contre 5,6% à fin 2021. La marge nette part Groupe s'est enfin située à 4,0%, soit un surplus annuel de 1,6% et une moyenne de 3,8% sur la période 2019-2022.



3. EQUILIBRE FINANCIER

A la clôture de l'exercice 2022, le total des actifs consolidés Groupe s'est soldé à un niveau record de 1 110,2 millions de dinars contre 1 034,0 millions de dinars à fin 2021, soit une croissance de 7,4%. Cette évolution a été le résultat de la variation des éléments d'actifs non-courants et d'actifs cycliques de près de -0,6% et 13,1%, respectivement. Les investissements périodiques ont contribué à la consolidation de la base d'actifs immobilisés, et ce à une moyenne de 5,4% sur la période 2019-2022. L'évolution a été surtout remarquable pour les éléments d'actifs courants qui se sont soldés à 679,9 millions de dinars contre 601,3 millions de dinars. L'évolution des actifs Groupe a été par ailleurs accompagnée par une augmentation relativement correspondante en termes des ressources financières et d'exploitation. Au terme de l'année 2022, le total des éléments de capitaux propres consolidés a atteint 395,1 millions de dinars contre 364,8 millions de dinars en 2021, soit en évolution de 8,3% et en croissance annuelle moyenne de 1,5% sur la période 2019-2022. Les éléments de passifs consolidés ont totalisé 715,0 millions de dinars contre 669,1 millions de dinars au terme de l'année 2021. En termes de structure financière, les ressources propres ont affiché une croissance de 8,4% pour se situer à 497,6 millions de dinars contre 459,0 millions de dinars au terme de l'année 2021.

3.1 STRUCTURE BILANCIELLE

Les améliorations de la performance opérationnelle et financière du Groupe ont impacté la structure des actifs et des ressources financières consolidés. Au terme de l'année 2022, le total des actifs immobilisés s'est soldé à 424,7 millions de dinars, soit 1,5% de plus par rapport à l'année 2021 et un CAGR estimé de 5,4% sur la période 2019-2022. Ces évolutions puisent leur explication dans l'intensité capitalistique du Groupe et l'importance des investissements engagés sur les quelques dernières années, et ce conformément au plan directeur Groupe. Les changements des termes des crédits d'exploitation ont également contribué aux variations observées au niveau de la structure des éléments d'actifs.

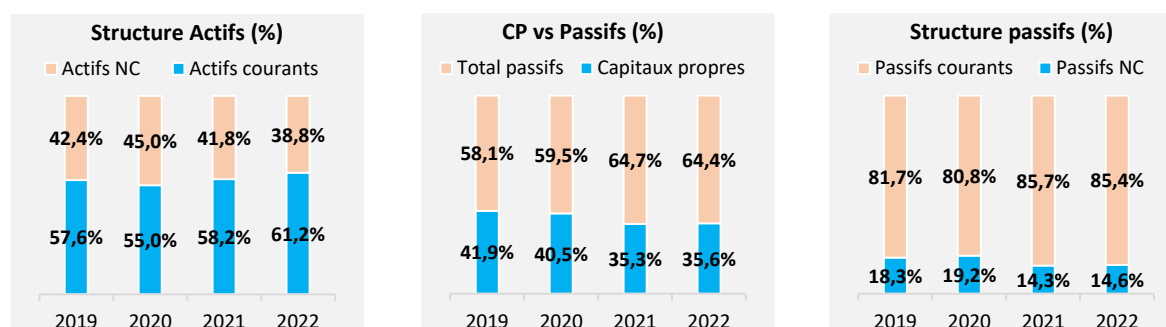
Bilan consolidé Groupe SAH 2019-2022

(en KTND)	2019	2020	2021	2022	CAGR
Actifs non courants	382 174	435 542	432 711	430 224	4,0%
Actifs immobilisés	362 590	409 838	418 401	424 665	5,4%
Autres Actifs NC	19 585	25 704	14 310	5 559	(34,3)%
Actifs courants	519 260	533 061	601 274	679 934	9,4%
Stocks	253 647	263 506	280 998	362 245	12,6%
Créances	164 844	174 014	198 697	219 869	10,1%
Autres actifs courants	61 191	46 853	53 816	50 957	(5,9)%
Liquidités et équivalents	39 579	48 688	67 763	46 862	5,8%
Total actifs	901 434	968 603	1 033 985	1 110 158	7,2%
Capitaux propres	377 642	392 335	364 840	395 139	1,5%
Total passifs NC	95 870	110 656	95 437	104 497	2,9%
Dettes LMT	94 657	109 463	94 193	102 487	2,7%
Autres passifs NC	1 213	1 194	1 244	2 010	18,3%
Total passifs courants	427 922	465 612	573 708	610 522	12,6%
Dettes fournisseurs	138 839	132 375	181 211	208 342	14,5%
Autres passifs courants	49 311	60 499	60 298	60 276	6,9%
Passifs financiers courants	208 295	254 489	317 946	330 872	16,7%
Concours bancaires	31 477	18 248	14 253	11 032	(29,5)%
Total passifs	523 793	576 268	669 145	715 019	10,9%
Total CP et passifs	901 434	968 603	1 033 985	1 110 158	7,2%

En termes d'actifs courants, l'année 2022 a été marquée par une remarquable hausse du niveau des stocks qui ont atteint 362,2 millions de dinars contre 281,0 millions de dinars à fin 2021, soit une évolution annuelle de 28,9% et un CAGR estimé de 12,6% sur la période de 2019-2022. Cette évolution a été, entre autres, tirée par la remarquable croissance en valeur du niveau des stocks de matières et de produits finis de l'entité SAH Tunisie. L'évolution des actifs circulants consolidés a été par ailleurs tirée par la hausse en valeur des créances clients Groupe, soit en moyenne de 10,1% entre 2019 et 2022.

Au terme de l'année 2022, le total des passifs consolidés a atteint 715,0 millions de dinars contre 669,1 millions de dinars à fin 2021, soit en croissance annuelle 6,9% et un CAGR estimé de 10,9% sur la période 2019-2022. Cette évolution est principalement tirée par les variations observées au niveau des passifs courants qui ont cru de 6,4% pour se situer à 610,5 millions de dinars. En termes de détails, les dettes fournisseurs Groupe ont atteint 208,3 millions de dinars contre 181,2 millions de dinars au terme de l'année passée, et ce principalement par l'effet de l'évolution du niveau des dettes d'exploitation relatives à la société SAH Tunisie.

Les passifs courants hors exploitation ont également observé des changements relativement importants, principalement au niveau de la partie financière, et ce par l'effet du reclassement des parties à moins d'un an des dettes à long terme. Au terme de l'année 2022, les passifs financiers courants ont atteint 330,8 millions de dinars, soit 4,1% de plus par rapport à 2021. Le poids croissant de l'endettement Groupe a porté la croissance des passifs financiers courants à un CAGR de 16,7%.



Bilan consolidé Groupe SAH en (%) 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Actifs non courants	42,4%	45,0%	41,8%	38,8%	42,0%
Actifs immobilisés	40,2%	42,3%	40,5%	38,3%	40,3%
Autres Actifs NC	2,2%	2,7%	1,4%	0,5%	1,7%
Actifs courants	57,6%	55,0%	58,2%	61,2%	58,0%
Stocks	28,1%	27,2%	27,2%	32,6%	28,8%
Créances	18,3%	18,0%	19,2%	19,8%	18,8%
Autres actifs courants	6,8%	4,8%	5,2%	4,6%	5,4%
Liquidités et équivalents	4,4%	5,0%	6,6%	4,2%	5,0%
Total actifs	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Capitaux propres	41,9%	40,5%	35,3%	35,6%	38,3%
Total passifs NC	10,6%	11,4%	9,2%	9,4%	10,2%
Dettes LMT	10,5%	11,3%	9,1%	9,2%	10,0%
Autres passifs NC	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%
Total passifs courants	47,5%	48,1%	55,5%	55,0%	51,5%
Dettes fournisseurs	15,4%	13,7%	17,5%	18,8%	16,3%
Autres passifs courants	5,5%	6,2%	5,8%	5,4%	5,7%
Passifs financiers courants	23,1%	26,3%	30,7%	29,8%	27,5%
Concours bancaires	3,5%	1,9%	1,4%	1,0%	1,9%
Total passifs	58,1%	59,5%	64,7%	64,4%	61,7%
Total CP et passifs	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

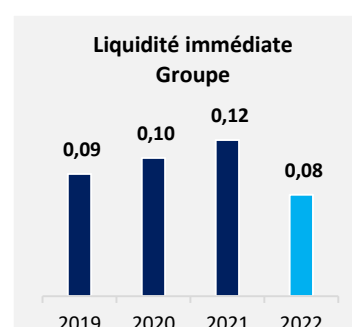
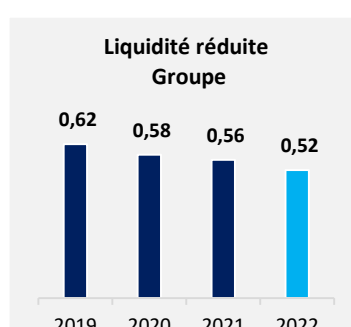
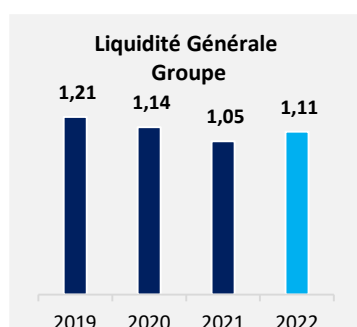
3.2 ANALYSE PAR LES RATIOS

L'évolution du niveau d'activité et les améliorations réalisées au niveau de la performance consolidée ont clairement impacté la structure et les équilibres financiers du Groupe. En termes de liquidité, le ratio de liquidité générale, indicateur de mesure de la couverture des passifs courants par les actifs courant, s'est situé à 1,11 contre 1,05 au terme de l'année 2021, soit une amélioration de la capacité du Groupe à honorer ses engagements cycliques d'exploitation. Malgré cette amélioration, le niveau de liquidité réduite est relativement inférieur aux seuils historiques enregistrés au terme des années 2019 et 2020, soit 1,21 et 1,14 respectivement.

La prise en compte des risques liés à l'écoulement des éléments de stock, donne un ratio de liquidité réduite de 0,52 contre 0,56 à fin 2021. Cette baisse s'explique essentiellement par la hausse en valeur des dettes fournisseurs, principalement sur la société SAH Tunisie. En termes de moyenne, le niveau de la liquidité réduite Groupe sur les quatre dernières années s'est situé à un niveau moyen de 0,57, soit une baisse par rapport aux seuils des années 2019 (0,62) et 2020 (0,58).

Ratios de liquidité Groupe SAH 2019-2022

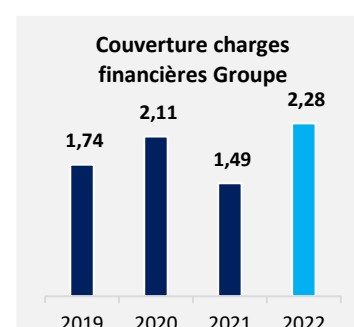
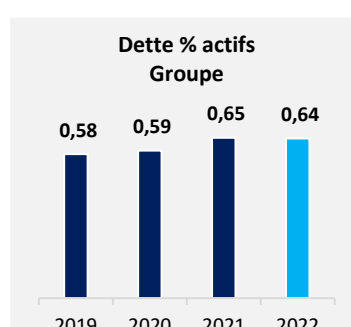
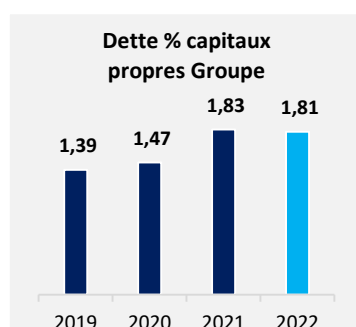
	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Liquidité générale	1,21	1,14	1,05	1,11	1,13
Liquidité réduite	0,62	0,58	0,56	0,52	0,57
Liquidité immédiate	0,09	0,10	0,12	0,08	0,10



En matière de structure des ressources opérationnelles et financières, l'assise financière du Groupe a été favorablement impactée par le double effet de l'amélioration de la capacité bénéficiaire et l'évolution du niveau des engagements financiers. Au terme de l'année 2022, le ratio des dettes aux capitaux propres, indicateur de mesure du rapport du passif total par les ressources stables propres, s'est situé à 1,81 contre 1,83 à fin 2021. Malgré la remarquable évolution de la capacité bénéficiaire du Groupe et son impact direct sur la partie capitaux propres, le bloc des passifs a affiché une évolution plus que proportionnelle, aussi bien sur les dettes d'exploitation que les engagements financiers de long et court termes. Par ailleurs, le ratio des dettes aux actifs indique que les ressources économiques contrôlées au terme de l'année 2022 sont à plus de 64,4% financées par des dettes financières ou d'exploitation. Ces équilibres sont le résultat normal de l'évolution du volume des opérations du Groupe et de l'impact qui en résultait en matière de dettes opérationnelles et financières.

Ratios de solvabilité Groupe SAH 2019-2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Dettes % capitaux propres	1,39	1,47	1,83	1,81	1,62
Dettes % actifs	0,58	0,59	0,65	0,64	0,62
Couverture charges d'intérêts	1,74	2,11	1,49	2,28	1,90



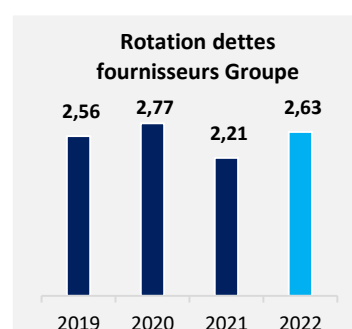
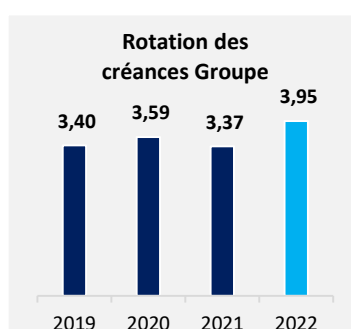
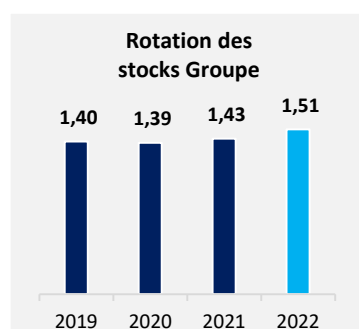
Le ratio de couverture des charges d'intérêts, indicateur de mesure de la capacité du Groupe à couvrir ses charges financières, hors variations de change, via sa performance d'exploitation, s'est soldé à 2,28 contre 1,49 à fin 2021. La spectaculaire amélioration du résultat d'exploitation consolidé de 59,9% a été largement suffisante pour couvrir la hausse de 4,4% des charges financières consolidées. Sur la période 2019-2022, le ratio de couverture des charges d'intérêts Groupe a atteint une moyenne de 1,9. Malgré l'importance croissante de ses engagements financiers, le Groupe a quand même réussi à maintenir une meilleure capacité à couvrir ses frais financier au moyen de sa performance d'exploitation.

Au terme de l'année 2022, les variations de change du Groupe ont causé une perte nette de 1,7 million de dinars contre une perte record de 5,3 millions de dinars à fin 2021. Cette reprise est techniquement expliquée par les gains de change réalisés sur la filiale AZUR Papier pour un montant de 2,6 millions de dinars et les économies réalisées sur la société SAH Tunisie avec le passage des pertes de change de 4,8 millions de dinars en 2021 à 2,7 millions de dinars à fin 2022.

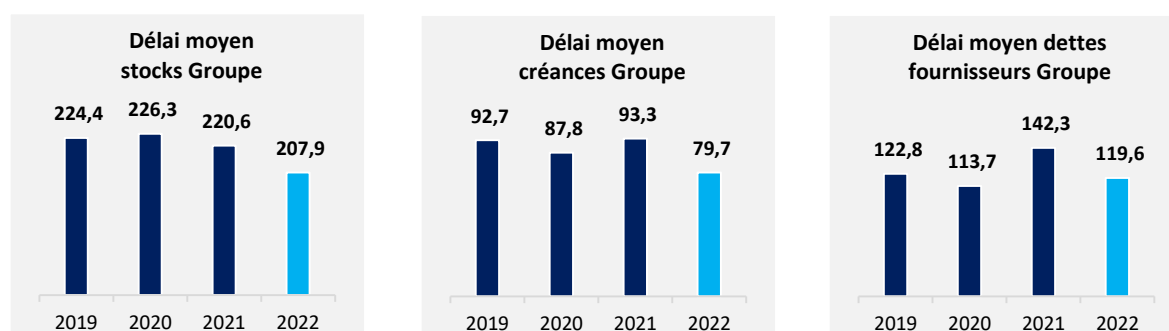
En matière d'efficacité opérationnelle, les indicateurs d'activité ont été clairement impactés par les changements observés au niveau des différents agrégats opérationnels et financiers. Le ratio de rotation des actifs, indicateur clef pour la mesure du chiffre d'affaires généré par unité d'actif, s'est soldé à 0,78 contre 0,65 en 2021, soit une amélioration en matière de la conversion des éléments d'actifs en produits d'exploitation. Par ailleurs, les éléments constitutifs du besoin en fonds de roulement ont été clairement impactés par les performances et les équilibres financiers de l'année. La rotation des stocks s'est à titre d'exemple améliorée pour se situer à 1,51 contre 1,43 à fin 2021, soit une légère amélioration en matière d'écoulement des éléments de stocks liés à la production. Les variations relatives aux rotations des créances clients et des dettes fournisseurs ont été toutes deux favorables en termes d'efficacité opérationnelle. A fin 2022, les rotations des créances et des dettes fournisseurs se sont établies à des niveaux de 3,95 et 2,63, respectivement, contre 3,37 et 2,21 au terme de l'année 2021.

Ratios d'exploitation Groupe SAH 2019-2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Rotation de l'actif	0,62	0,64	0,65	0,78	0,67
Rotation des créances	3,40	3,59	3,37	3,95	3,58
Rotation des stocks	1,40	1,39	1,43	1,51	1,43
Rotation des dettes frs	2,56	2,77	2,21	2,63	2,55
Délai moyen clients (DSO)	92,7	87,8	93,3	79,7	88,38
Délai moyen stocks (DOH)	224,4	226,3	220,6	207,9	219,82
Délai moyen fournisseurs (DPO)	122,8	113,7	142,3	119,6	124,60
Cycle de trésorerie	194,3	200,4	171,7	168,1	183,60



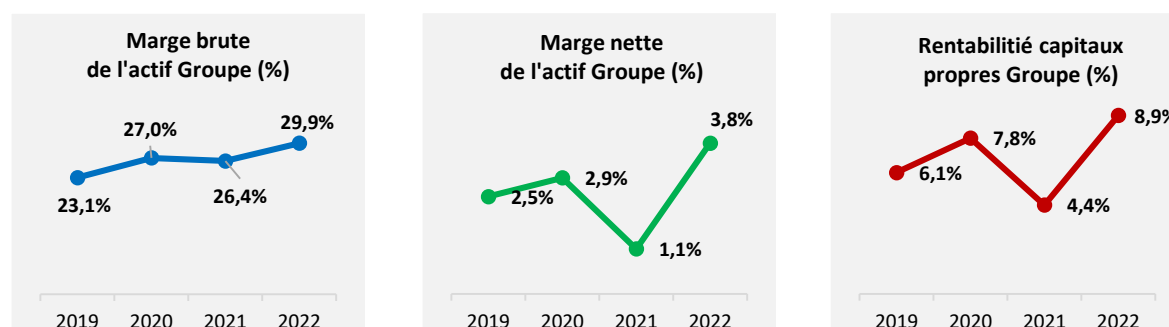
En matière de crédits d'exploitation, l'exercice 2022 a été marqué par des changements majoritairement favorables. Le ratio du cycle moyen de trésorerie s'est situé à 168,1 jours contre 171,1 jours à fin 2021, soit une nette amélioration de la capacité du Groupe à gérer ses termes de crédits opérationnels. Ces évolutions s'expliquent techniquement par les gains réalisés sur le délai moyen d'écoulement de stocks qui s'est soldé à 207,9 jours contre 220,6 jours à fin 2021. Par ailleurs, le délai moyen de recouvrement des créances clients a atteint 79,7 jours contre 93,3 jours au terme de l'année 2021, soit une nette amélioration de l'effort de recouvrement à l'échelle du Groupe. Le délai moyen de règlement des dettes fournisseurs a atteint 119,6 jours contre 142,3 jours à fin 2021, soit un resserrement des termes de règlement des dettes d'exploitation à l'échelle du Groupe.



En matière de rentabilité financière, le niveau général du rendement des éléments d'actifs et de capitaux propres s'est clairement amélioré par l'effet de la consolidation de la capacité bénéficiaire. Au terme de l'année 2022, la marge brute d'exploitation par unité d'actif a atteint 29,9% contre 26,4% à fin 2021. La maîtrise des charges d'exploitation et son impact sur le niveau d'EBITDA Groupe a porté la rentabilité brute d'exploitation (RBE) dégagée par unité d'actif à 12,2% contre 9,9% au terme de l'année passée. Suite à l'amélioration de la capacité bénéficiaire consolidée, le niveau de marge nette dégagée par unité d'actif et par élément de capitaux propres s'est clairement amélioré pour se solder à 3,8% et 8,9%, respectivement, soit des surplus respectifs de 2,7% et 4,5%.

Ratios de rentabilité SAH 2019-2022

	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Marge brute de l'actif	23,1%	27,0%	26,4%	29,9%	26,6%
Marge EBITDA de l'actif	9,0%	11,4%	9,9%	12,2%	10,6%
Marge EBIT de l'actif	6,1%	7,4%	4,9%	7,3%	6,4%
Rentabilité nette de l'actif	2,5%	2,9%	1,1%	3,8%	2,6%
Rentabilité nette des capitaux propres	6,1%	7,8%	4,4%	8,9%	6,8%



FILIALES DU GROUPE

La remarquable croissance de la capacité bénéficiaire du Groupe a été en grande partie tirée par les améliorations du niveau de rendement des filiales autres que la société SAH Tunisie. Malgré l'impact du contexte d'inflation sur la structure des coûts de production, la performance consolidée des filiales s'est remarquablement améliorée et ce, en grande partie, grâce aux résultats des filiales Azur Papier et Azur Détergent qui ont, toute deux, affiché des performances financières nettement meilleurs comparativement à celles de l'exercice 2021.

1. PERFORMANCE FINANCIERE

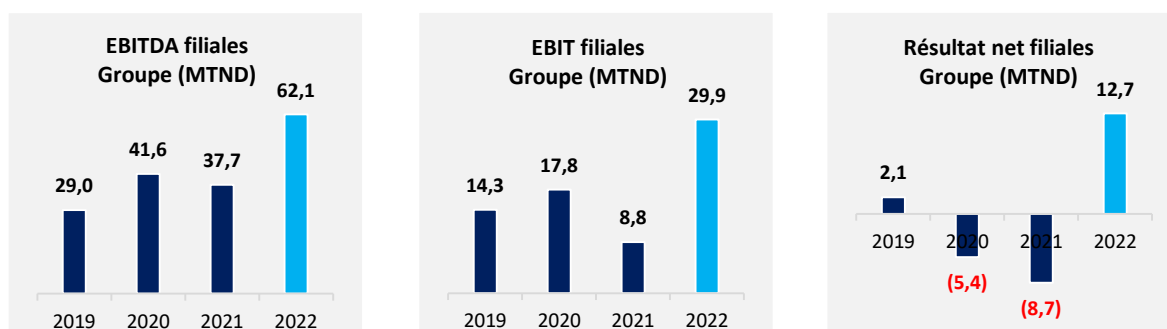
Au terme de l'exercice 2022 et compte non tenu de l'entité SAH Tunisie, le total avant éliminations des revenus consolidés des filiales du Groupe a atteint 477,9 millions de dinars contre 331,8 millions de dinars à fin 2021, soit une évolution de 44,1% et une croissance annuelle moyenne de 27,9% sur la période 2019-2022. Cette évolution puise son explication dans divers facteurs dont la hausse du niveau d'activité de la filiale Azur Détergent et la très bonne tenue de la performance commerciale de la filiale Azur Papier qui a plus que doublé ses revenus sur l'année 2022, et ce par l'effet de la pleine exploitation de sa deuxième ligne de ouate de cellulose et l'exploration des nouveaux marchés à l'export. La combinaison de la hausse des volumes produits et l'effet inflation matières a par ailleurs porté le niveau des achats consommés des filiales à 312,6 millions de dinars, soit une croissance de 50,8% et un CAGR estimé de 29,0% sur l'horizon 2019-2022.

Compte d'exploitation Pro-forma des filiales du Groupe SAH 2019-2022

(en kTND)	2019	2020	2021	2022	CAGR
Revenus	228 587	280 707	331 757	477 982	27,9%
Autres produits	738	752	1 385	2 249	45,0%
Total revenus nets	229 325	281 459	333 142	480 231	27,9%
Achats consommés	145 652	169 076	207 368	312 627	29,0%
Profit brut	83 673	112 383	125 774	167 604	26,1%
Personnel	23 084	31 134	30 172	32 377	11,9%
Marketing	870	1 763	7 279	9 438	121,4%
Maintenance technique	2 392	2 939	6 725	8 511	52,7%
Electricité	9 319	10 225	16 915	20 981	31,1%
Fret	3 867	6 137	9 724	15 811	59,9%
Carburant & entretien	2 637	4 608	1 501	1 775	(12,4)%
Autres charges	12 527	14 000	15 717	16 607	9,9%
EBITDA	28 978	41 577	37 740	62 104	28,9%
Amortissements/Provisions	14 634	23 749	28 911	32 180	30,0%
Résultat d'exploitation	14 344	17 827	8 829	29 924	27,8%
Charges financières nettes	(13 883)	(21 039)	(17 683)	(18 456)	10,0%
Autres produits/charges	1 883	(1 036)	475	1 633	(4,6)%
Résultat avant impôts	2 344	(4 247)	(8 379)	13 101	77,5%
Impôt sur les bénéfices	226	1 195	293	426	23,6%
Résultat net	2 118	(5 442)	(8 672)	12 675	81,5%

* Périmètre : Azur Détergent, Azur Papier, SAH Libye, SAH CIV, SAH Algérie, SAH Sénégal, SAH Maroc, SAHD

Le résultat brut de l'année s'est ainsi soldé à 167,6 millions de dinars contre 125,8 millions de dinars à fin 2021, soit une croissance de 33,3% et un CAGR de 26,1%. L'évolution du niveau d'activité et la hausse des prix des inputs ont porté les charges d'exploitation hors matières à des niveaux plus élevés que ceux de l'année 2021. Les dépenses relatives aux consommations d'électricité, de maintenance technique et de transport sur ventes ont, à titre d'exemple, augmenté de 24,0%, 26,5% et 62,6%, respectivement. L'excédent brut d'exploitation s'est dès lors soldé à 62,1 millions de dinars contre 37,7 millions de dinars, soit une hausse annuelle de 64,6%. Le résultat opérationnel des filiales s'est enfin situé à 29,9 millions de dinars, soit en croissance spectaculaire d'un multiple de 2,4. La capacité bénéficiaire des filiales s'est nettement appréciée ce qui a permis de compenser la perte affichée sur l'année 2021. A fin 2022, le résultat net consolidé des filiales du Groupe a atteint un niveau record de 12,7 millions de dinars contre une perte nette de -8,7 millions de dinars au terme de l'année 2021, soit donc un niveau de bénéfice qui permet de couvrir le solde cumulé des déficits affichés sur la période 2019-2021.



La consolidation du niveau des bénéfices des filiales a été principalement tirée par les gains en termes de performance pour les filiales Azur Papier et Azur Détergent. Au terme de l'année ces deux sociétés ont réalisé un chiffre d'affaires combiné net de 371,0 millions de dinars contre 247,6 millions de dinars à fin 2021, soit une hausse de 49,8%. La pleine exploitation de la deuxième ligne de production de ouate de cellulose et l'accès à de nouveaux marchés à l'export pour ces deux filiales expliquent la très bonne performance commerciale de l'année 2022. En termes de performance, l'évolution des volumes vendus et les révisions de prix ont permis de compenser la hausse des coûts des inputs industriels ce qui avait finalement porté l'excédent brut d'exploitation de ces deux filiales à 61,1 millions de dinars contre 34,2 millions de dinars, soit une hausse annuelle de 78,6%. L'amélioration des fondamentaux d'exploitation et des équilibres financiers de ces deux filiales a porté leur résultat net agrégé à un bénéfice net record de 19,0 millions de dinars au terme de l'année 2022.

2. ANALYSE DES MARGES

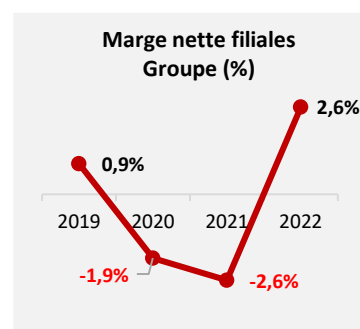
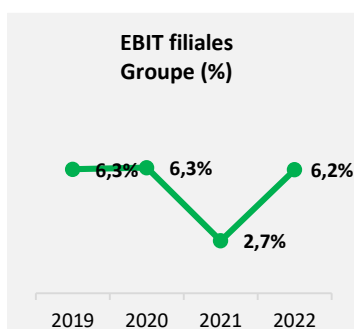
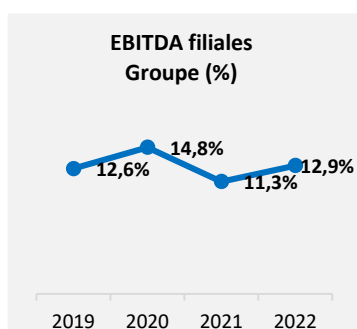
La consolidation de la performance commerciale et financière des filiales du Groupe a été accompagnée par une amélioration presque générale en termes de marges. La marge brute, ratio clef pour la mesure de l'efficacité opérationnelle, a été le seul indicateur à avoir affiché une contraction de 2,9 points de pourcentage pour se situer à 34,9% contre 37,8% au terme de l'année 2021, et ce par l'effet de la hausse en pourcentage pour les achats consommés. L'augmentation des prix des inputs matières a touché toutes les filiales ce qui a causé une contraction de la marge brute malgré la remarquable évolution en valeur du résultat brut. D'autres économies ont été toutefois réalisées sur des lignes des charges d'exploitation autres que la consommation matières.

La très importante évolution du chiffre d'affaires a à titre d'exemple porté le poids des charges de personnel des filiales à 6,7% des revenus de la période contre 9,1% à fin 2021. Au terme de l'année 2022, les charges des filiales du Groupe liées aux postes de maintenance, énergie et marketing ont respectivement atteint 1,8%, 4,4% et 2,0% du revenu annuel agrégé des filiales. Ces économies s'expliquent aussi bien par les efforts d'optimisation déployés sur les différentes filiales que la remarquable hausse de la base du chiffre d'affaires. L'augmentation du niveau d'activité a poussé les charges de transport sur ventes à 3,3% des revenus de l'année contre 2,9% en 2021. La maîtrise des autres lignes des charges d'exploitation décaissables a porté la marge de l'excédent brut d'explication à 12,9% contre 11,3% pour l'année 2021. Au vue de la baisse des charges d'amortissement et de provisions pour ne représenter que 6,7% des produits d'exploitation de l'année 2022 contre 8,7% pour l'exercice 2021, la marge d'exploitation des filiales s'est soldée à 6,2% contre 2,7% à fin 2021. La réduction du niveau des charges financières nettes qui ont représenté 3,8% des revenus annuels contre 5,3% en 2021 a poussé le niveau de la marge bénéficiaire des filiales du Groupe à un excédent de 2,6% contre un déficit de -2,6% au terme de l'année 2021.

Compte d'exploitation Pro-forma en (%) des filiales du Groupe SAH 2019-2022

(en %)	2019	2020	2021	2022	Moyenne
Total revenus nets	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Achats consommés	63,5%	60,1%	62,2%	65,1%	62,7%
Profit brut	36,5%	39,9%	37,8%	34,9%	37,3%
Personnel	10,1%	11,1%	9,1%	6,7%	9,2%
Marketing	0,4%	0,6%	2,2%	2,0%	1,3%
Maintenance technique	1,0%	1,0%	2,0%	1,8%	1,5%
Electricité	4,1%	3,6%	5,1%	4,4%	4,3%
Fret	1,7%	2,2%	2,9%	3,3%	2,5%
Carburant & entretien	1,2%	1,6%	0,5%	0,4%	0,9%
Autres charges	5,5%	5,0%	4,7%	3,5%	4,7%
EBITDA	12,6%	14,8%	11,3%	12,9%	12,9%
Amortissements/Provisions	6,4%	8,4%	8,7%	6,7%	7,5%
Résultat d'exploitation	6,3%	6,3%	2,7%	6,2%	5,4%
Charges financières nettes	(6,1)%	(7,5)%	(5,3)%	(3,8)%	(5,7)%
Autres produits/charges	0,8%	(0,4)%	0,1%	0,3%	0,2%
Résultat avant impôts	1,0%	(1,5)%	(2,5)%	2,7%	(0,1)%
Impôt sur les bénéfices	0,1%	0,4%	0,1%	0,1%	0,2%
Résultat net	0,9%	(1,9)%	(2,6)%	2,6%	(0,2)%

* : Azur Détergent, Azur Papier, SAH Libye, SAH CIV, SAH Algérie, SAH Sénégal, SAH Maroc, SAHD



PERFORMANCE PREVISIONNELLE

A l'instar de l'exercice 2022 qui a été marqué par une spectaculaire croissance en termes de capacité bénéficiaire, les prochains exercices devraient, toute chose égale par ailleurs, marquer une nette consolidation de la rentabilité financière du Groupe. La reprise constatée durant l'année 2022 devrait continuer au vu de la très bonne performance d'exploitation ainsi que l'amélioration espérée de la rentabilité des investissements déjà réalisés sur les derniers exercices.

1. PERFORMANCE PREVISIONNELLE GROUPE

L'instabilité du contexte économique international et son impact sur la continuité des flux d'approvisionnement a remarquablement compliqué la simulation des prévisions financières du Groupe. Il a été tout de même possible d'établir des prévisions relativement prudentes qui tiennent compte du risque liée aux flux d'approvisionnement et aux prix des inputs, notamment par rapport aux nouveaux investissements. Selon le business plan quadri annuel, l'exercice 2023 devrait, toute chose égale par ailleurs, marquer une continuité en termes de performance financière.

Au terme de l'année 2023, le Groupe table sur une croissance nette des revenus qui varierait entre 6,5% et 7,5%. Cette prévision est certes inférieure à la croissance réalisée au terme de l'année 2022. La raison est liée aux évolutions en capacités réalisées sur l'exercice 2022 ce qui a permis aux différentes entités du Groupe de ramener leurs niveaux de production à des paliers quasi-optimaux. L'exercice 2022 a été également marqué par des actions d'augmentation de prix en vue de compenser les hausses répétitives des coûts matières ce qui rendrait très difficile la réalisation d'une croissance à deux chiffres pour les revenus de l'année 2023.

A périmètre égal, ce complément de chiffre d'affaires à réaliser sur l'année 2023, s'expliquerait par la consolidation de la capacité de production de certaines filiales du Groupe ainsi que l'amélioration des réalisations commerciales des unités de production sur le marché Tunisien. La filiale Azur Papier devrait garder son rythme de pleine exploitation ou presque occasionné par sa deuxième ligne de production de ouate de cellulose. La maturité commerciale de la société SAH Tunisie et la consolidation des parts de marché de la filiale Azur Détergent seront également favorables à l'augmentation du niveau des ventes Groupe qui atteindront un CAGR variant entre 8,0% et 8,5% sur la période 2023-2026.

L'évolution prévisionnelle du chiffre d'affaires devrait, toute chose égale par ailleurs, occasionner des changements plus ou moins proportionnels des charges d'exploitation, et ce par l'effet combiné de la croissance des volumes de production et la hausse des prix des inputs industriels. Au terme de l'année 2023, le résultat brut consolidé devrait, à périmètre égal, afficher une croissance qui varierait entre 8,5% et 9,5%. La consolidation du niveau d'activité et les économies de coûts que le Groupe saurait réaliser permettrait la réalisation d'une croissance de 6,5% à 7,5% en termes d'excédent brut d'exploitation. Par ailleurs, le changement du périmètre d'activité par l'entrée en exploitation de la filiale Azur Cosmétiques vers l'horizon fin 2023-début 2024, devrait, toute chose égale par ailleurs, porter le niveau de la croissance moyenne du résultat consolidé net d'impôt à des seuils qui varieraient entre 13,5% et 14,5% sur la période 2023-2026.

2. MARGES PREVISIONNELLES GROUPE

Selon les prévisions du business plan 2023-2026, l'amélioration de la performance prévisionnelle du Groupe devrait occasionner une amélioration soutenue du niveau général des marges. Malgré les prévisions d'une croissance des volumes d'achats des matières premières, le Groupe saurait réaliser des économies en bénéficiant de la décélération prévue du rythme d'inflation ce qui devrait favorablement impacter le niveau de la marge brute prévisionnelle.

Toute chose égale par ailleurs, l'exercice 2023 devrait logiquement marquer le début de la maîtrise des achats consommés ce qui permettrait d'avoir une marge brute prévisionnelle variant entre 37,5% et 38,0% au terme de l'année 2023. C'est grâce à la diversification de son mix produits et sa politique d'achat en grands volumes que le Groupe pourrait dégager des économies sur sa marge brute, et ce par l'effet des termes de négociation qu'il serait à même de proposer vis-à-vis ses fournisseurs.

En termes d'excédent brut d'exploitation, le Groupe dégagerait au terme de l'année 2023 une marge EBITDA qui varierait entre 15,5% et 16,0%, soit donc un niveau relativement en avance par rapport à l'année 2022. Par ailleurs, et malgré l'importance des coûts de structure liés à sa forte intensité capitalistique, l'entrée en exploitation de la filiale Azur Cosmétiques permettrait une amélioration de la marge EBITDA pour la porter à des seuils qui varieraient entre 16,25% et 16,5% au terme de l'année 2024. Ces prévisions d'amélioration devraient être attribuées aux économies de coûts que le Groupe saurait réaliser grâce à ses programmes d'optimisation et de productivité.

Le maintien des charges financières nettes aux alentours de 4,1% à 4,3% des produits d'exploitation permettrait de dégager une marge nette variant entre 4,25% et 4,75% au terme de l'année 2023. La stratégie de croissance du Groupe sur les prochaines années serait basée sur la diversification de son mix produits afin d'assurer un équilibre optimal en termes de marge. L'importance des volumes de production et les gains en productivité que le Groupe saurait réaliser sur ses filiales Azur Papier et Azur Détergent devraient, entre autres, jouer un rôle très important dans la réalisation des prévisions de croissance organique sur les quatre prochaines années.

La stratégie de croissance du Groupe serait par ailleurs axée autour d'autres leviers opérationnels dont, entre autres, la productivité et l'efficacité énergétique. A cet effet, le Groupe envisage de réaliser divers projets d'économie d'énergie qui permettraient une réduction considérable de la facture énergétique, notamment sur les lignes de business les plus demandeuses du facteur énergie, en l'occurrence l'activité de la filiale Azur Papier. La maîtrise des coûts opérationnels serait également envisagée à travers une meilleure exploitation des synergies inter filiales et sites industriels, notamment par rapport aux charges d'énergie et de distribution.

A périmètre égal, le renforcement de la présence commerciale des filiales du Groupe permettrait une augmentation du chiffre d'affaires consolidé à partir de l'année 2023. Par ailleurs, le changement du périmètre de consolidation par l'entrée en exploitation de la filiale Azur Cosmétique permettrait de réaliser des points additionnels en termes de bénéfice net portant ainsi la marge consolidée nette d'impôt à un niveau qui varierait possiblement entre 5,5% et 7,0% sur l'horizon 2024-2026.

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Société d'Articles Hygiéniques S.A

"SAH"

**Rapports des Commissaires aux Comptes
Exercice clos le 31 décembre 2022**

RAPPORT GENERAL



Conseil Audit Formation
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac d'Annecy
Les Berges du Lac 1053 Tunis - Tunisie
RNE 0024410T
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789

CABINET HAYET LABIDI sarl
Société d'expertise comptable

Membre de l'Ordre des Experts Comptables
ESPACE TUNIS– Bloc C 3ème étage, Ap 5
Rue 8011 Montplaisir - 1073 Tunis
IU : 1448019C,
Tél n° 216 71 950 104
Fax n° 216 71 950 140

Tunis, le 26 mai 2023

**Mesdames et Messieurs les actionnaires
de la Société d'Articles Hygiéniques SA « SAH SA »
5, Rue 8610 Zone Industrielle. Charguia I - Tunis**

Rapport sur l'audit des états financiers

Opinion

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des états financiers de la « Société d'Articles Hygiéniques SA », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2022, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers font ressortir des capitaux propres positifs de 290.998.001 dinars y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à 30.428.984 dinars.

A notre avis, les états financiers ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la société au 31 décembre 2022 ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observation

Nous attirons votre attention sur la situation décrite au niveau de la note VI aux états financiers dans laquelle la direction décrit le fait que la société a fait l'objet d'une vérification de sa situation sociale portant sur la conformité des déclarations salariales avec les registres et les documents comptables de la société et ce pour la période allant du 01 avril 2019 au 31 mars 2022. Les procédures liées à ce contrôle étant toujours en cours, et sur la base des informations disponibles à ce jour, l'impact définitif ne peut être estimé de façon précise à la date du présent rapport.

Au 31 décembre 2022, aucune provision n'a été constatée en couverture de ce risque. Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de cette situation

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions. Nous avons déterminé que la question décrite ci-après constitue la question clé de l'audit qui doit être communiquée dans notre rapport.

Valorisation des stocks

Description de la question clé d'audit

Les stocks, figurant au bilan au 31 décembre 2022 pour un montant net de 201.986.582 DT représentent un des postes les plus importants des états financiers de la société SAH. Au 31 décembre 2022, la provision sur les stocks s'élève à 1.548.384 DT. Les stocks sont valorisés au coût moyen pondéré pour les éléments achetés (matières premières et pièces de rechange), et au coût de production pour les éléments produits (produits finis et semi-finis), ou à leur valeur de réalisation nette si elle est inférieure au coût de production.

Réponse d'audit

Nous avons examiné, évalué et testé le fonctionnement des contrôles pertinents en place liés au processus de la valorisation des stocks. Nos travaux ont aussi consisté à :

- Valider l'existence physique des stocks à la date de clôture ;
- Vérifier que l'évaluation des coûts d'entrée en stock est conforme aux dispositions de la norme comptable NCT 04 relative au stock ;
- Tester le calcul automatique du coût moyen pondéré des matières premières et pièces de rechanges et le calcul du coût de production des produits finis et semi-finis ; et
- Apprécier les données et les hypothèses retenues par la direction pour déterminer la valeur de réalisation nette.

Rapport de gestion du Conseil d'Administration

La responsabilité du rapport de gestion du Conseil d'Administration incombe au Conseil d'Administration. Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas au rapport de gestion du Conseil d'Administration et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes de la société dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration par référence aux données figurant dans les états financiers. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion du Conseil d'Administration et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion du Conseil d'Administration semble autrement comporter une anomalie significative. Si à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers

Le Conseil d'Administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que les informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.
- Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

- Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l’audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l’audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l’on peut raisonnablement s’attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l’intérêt public.

Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires

Dans le cadre de notre mandat de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l’Ordre des Experts Comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l’article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994, telle que modifiée par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant promulgation de la réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l’efficacité du système de contrôle interne de la société. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d’un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficacité incombe à la direction et au Conseil d’Administration.

Sur la base de notre examen, nous n’avons pas identifié de déficiences importantes du contrôle interne. Un rapport traitant des faiblesses et des insuffisances identifiées au cours de notre audit a été remis à la Direction Générale de la société.

Conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières à la réglementation en vigueur

En application des dispositions de l’article 19 du décret n°2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications portant sur la conformité de la tenue des comptes des valeurs mobilières émises par la société avec la réglementation en vigueur. La responsabilité de veiller à la conformité aux prescriptions de la réglementation en vigueur incombe au Conseil d’Administration.

Sur la base des diligences que nous avons estimé nécessaire de mettre en œuvre, nous n’avons pas détecté d’irrégularité liée à la conformité des comptes des valeurs mobilières de la société avec la réglementation en vigueur.

Conseil Audit Formation

Abir Matmti

Cabinet HAYET LABIDI

Faiez Fakhfakh

RAPPORT SPECIAL



Conseil Audit Formation
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac d'Annecy
Les Berges du Lac 1053 Tunis - Tunisie
RNE 0024410T
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789

CABINET HAYET LABIDI sarl
Société d'expertise comptable

Membre de l'Ordre des Experts Comptables
ESPACE TUNIS- Bloc C 3ème étage, Ap 5
Rue 8011 Montplaisir - 1073 Tunis
IU : 1448019C,
Tél n° 216 71 950 104
Fax n° 216 71 950 140

Tunis, le 26 mai 2023

**Mesdames et Messieurs les actionnaires
de la Société d'Articles Hygiéniques SA « SAH SA »
5, Rue 8610 Zone Industrielle. Charguia I - Tunis**

En application de l'article 200 et suivants et l'article 475 du code des sociétés commerciales, nous reportons ci-dessous sur les conventions conclues et opérations visées par les textes sus-indiqués. Notre responsabilité est de nous assurer du respect des procédures légales d'autorisation et d'approbation de ces conventions ou opérations et de leur traduction correcte, in fine, dans les états financiers. Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de telles conventions ou opérations mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données et celles obtenues au travers de nos procédures d'audit, leurs caractéristiques et modalités essentielles, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien fondé. Il vous appartient d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et à la réalisation de ces opérations en vue de leur approbation.

A. Conventions et opérations nouvellement réalisées

Votre Conseil d'Administration nous a tenu informés des conventions et opérations suivantes nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

- La société « SAH SA » a souscrit en 2022 à l'augmentation de capital de la société « Azur Détergent SA » par la conversion d'une partie de son compte courant actionnaire pour une valeur de 22.000kDT.
- La société « SAH SA » prend en charge certaines dépenses de la société « Azur Détergent SA » (frais du personnel, frais de Marketing, frais de transport du personnel et frais de carburant) et procède ensuite à leur refacturation sous forme de notes de débit. Les frais de personnel, de marketing, de transport et de carburant refacturés courant 2022 s'élèvent respectivement à 4.128kDT HT, à 796kDT HT, à 799kDT HT et à 356kDT HT, y compris une marge de 10%.
- Au 31 décembre 2022, le solde du compte courant associé « Azur Détergent SA » débiteur s'élève à 10.233 kDT y compris les intérêts relatifs à l'exercice 2022 facturés au taux de 8% pour un montant de 1.451 kDT HT.

- La société prend en charge les frais de transport du personnel de la société « Azur Papier SA » et procède ensuite à leur refacturation sous forme de notes de débit. Les frais de transport du personnel refacturés courant 2022 s'élèvent à 349kDT HT, y compris une marge de 10%.
- Mme Jalila MEZNI et Monsieur Mounir EL JAIEZ ont cédé en 2022, à la société « SAH SA » le terrain leur appartenant, objet du titre foncier n°209194 Tunis sis au 3 rue de l'Energie Eolienne, 8010, Charguia I, Tunis, d'une contenance de 2158m² sur lequel sont édifiés un bâtiment de 408m² ainsi qu'un dépôt de stockage avec charpente et mezzanine de 915m². Le prix a été fixé par un expert auprès des tribunaux en matière de location commerciale et affaires foncières à 3.980kDT.
- La société « SAH SA » a cédé en 2022 à la société « SAH Sénégal », deux machines (Une machine de production de papiers hygiéniques et essuie tout et une machine d'emballage de papiers hygiéniques et essuie tout) à la société « SAH Sénégal » pour une valeur totale de 1.099kDT. Cette cession a dégagé une plus-value de cession de 237kDT. Cette convention n'a été autorisée que postérieurement par votre conseil d'administration du 22 mai 2023.
- La société « SAH SA » a accordé en 2022 une lettre de confort de 2.600mCFA au profit de la « BCICI » pour garantir des lignes spot, les cautions et les découverts engagés par « SAH Côte d'Ivoire ».
- La société « SAH SA » a accordé en 2022, une garantie autonome pour plusieurs concours bancaires engagés par « SAH Côte d'Ivoire » d'un montant global de 1.550mCFA en faveur de « BSIC ».
- La société a contracté au cours de 2022 les emprunts suivants :

Banque	Durée (en années)	Taux d'intérêt	Montant (en milliers de DT)
Attijari bank	7	TMM+1,25%	5 000
UBCI	7	TMM+1,5%	4 800

Le crédit « Attijari Bank » a été débloqué en 2022 à concurrence de 4.000kDT.

B. Conventions et opérations conclues durant les exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie en 2022

L'exécution des conventions suivantes conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

- Au 31 décembre 2022 les financements à court terme (financement stock, financement devises, facilités de caisse...) se détaillent comme suit :

Banque	Montant en kDT
Attijari Bank de Tunisie - ABT	15 859
Banque Nationale Agricole - BNA	16 165
Banque Internationale Arabe de Tunisie - BIAT	46 835
BH Bank	8 600
Banque Tuniso-Libyenne - BTL	12 272
Union Internationale de Banques - UIB	15 348
Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie - UBCI	9 005
Arab Tunisian Bank - ATB	6 146
Arab Banking Corporation - ABC	5 963
Amen Bank - AB	27 913
Total	164 106

- En vertu de la convention conclue entre la société « SAH SA », d'une part, et le Directeur Général et le Président du CA, d'autre part, et portant sur la location d'un dépôt de stockage sis à Chargaia, la société a payé à ce titre les loyers relatifs à l'exercice 2022 qui s'élèvent à 75kDT.
- Par ailleurs, des opérations courantes d'achats et de ventes de marchandises ont été réalisées au cours de l'exercice entre « SAH SA », et ses filiales et ce, dans des conditions normales de marché.
- En avril 2020, la société SAH SA a accordé une lettre d'intention forte au profit d'Orabank afin de garantir une ligne de crédit d'exploitation de 850mCFA (4,3MDT) sollicitée par SAH Sénégal.

C. Rémunération des dirigeants

Les obligations et engagements de la société envers les dirigeants tels que visés à l'article 200 (nouveau) II § 5 du code des sociétés commerciales se détaillent comme suit :

- La rémunération et avantages accordés au Directeur Général, comme fixés par le Conseil d'Administration du 21 juin 2022 et tels qu'ils ressortent des états financiers se présentent comme suit :
 - ✓ Le conseil d'administration a approuvé l'augmentation annuelle de 5% du salaire fixe du Directeur Général et le fixe à un montant brut annuel de 569kDT.
 - ✓ Une rémunération variable brute d'un montant équivalent à 4% du résultat net consolidé du Groupe SAH.
 - ✓ D'autres avantages en nature sont accordés au Directeur Général et sont liés à sa fonction (téléphone, voiture et charges connexes).
- Monsieur Mounir El JAIEZ a été nommé Président du Conseil d'Administration (PCA) par le conseil d'administration du 26 juin 2020. Monsieur Mounir El JAIEZ ne perçoit aucune rémunération au titre de ses fonctions de PCA. Par ailleurs, il convient de noter que Monsieur Mounir EL JAIEZ occupe le poste de Directeur Commercial de « SAH SA » et à ce titre il a continué à percevoir en 2022 sa rémunération en tant que salarié.
- Mr. Mohamed Amine BEN MALEK a été désigné en tant qu'administrateur de la société « SAH SA » et ne perçoit aucune rémunération au titre de cette fonction. Par ailleurs, il continue à percevoir sa rémunération en tant que salarié pour le poste qu'il continue actuellement à occuper au sein de la société.
- L'Assemblée Générale Ordinaire du 20 juillet 2022 a décidé
 - ✓ Des jetons de présence au profit des administrateurs pour 20 kDT net par admin. et par réunion ;
 - ✓ Une rémunération des membres du comité permanent d'audit pour 5kDT net par membre.

Par ailleurs, et en dehors des conventions et opérations précitées, nos travaux n'ont pas révélé l'existence d'autres conventions ou opérations rentrant dans le cadre des dispositions de l'article 200 et suivants et 475 du code des sociétés commerciales.

Conseil Audit Formation
Abir Matmti

Cabinet HAYET LABIDI
Faiez Fakhfakh

Bilan arrêté au 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisien)

Actifs	31.12.2022	31.12.2021
Actifs non courants		
Actifs immobilisés		
Immobilisations incorporelles	3 355 149	2 551 526
Moins : amortissements immobilisations incorporelles	(2 483 348)	(2 078 078)
	871 801	473 448
Immobilisations corporelles	276 733 764	262 770 130
Moins : amortissements immobilisations corporelles	(125 199 244)	(111 313 478)
	151 534 520	151 456 652
Immobilisations financières	132 496 407	100 678 254
Total des actifs immobilisés	284 902 728	252 608 354
Autres actifs non courants	1 016 578	1 791 077
Total des actifs non courants	285 919 306	254 399 431
Actifs courants		
Stocks	203 534 966	147 090 502
Moins : provisions stocks	(1 548 384)	(1 127 091)
	201 986 582	145 963 411
Clients et comptes rattachés	164 605 230	139 100 561
Moins : provisions clients et comptes rattachés	(18 611 879)	(16 065 037)
	145 993 351	123 035 524
Autres actifs courants	37 703 811	49 404 843
Moins : provisions autres actifs courants	(1 172 950)	(959 258)
	36 530 861	48 445 585
Placements et autres actifs financiers	1 004 216	1 004 216
Liquidités et équivalents de liquidités	13 386 866	7 564 089
Total des actifs courants	398 901 876	326 012 825
Total des actifs	684 821 182	580 412 256

Bilan arrêté au 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisien)

Capitaux propres et passifs	31.12.2022	31.12.2021
Capitaux propres		
Capital social	81 682 202	65 345 762
Réserve légale	6 534 576	6 534 576
Subvention d'investissement	3 741 383	4 292 928
Prime d'émission	49 966 448	63 362 329
Résultats reportés	118 644 408	96 931 445
Réserve spéciale de réinvestissement	0	14 825 308
Total des capitaux propres avant résultat	260 569 017	251 292 348
Résultat de l'exercice	30 428 984	23 224 095
Total des capitaux propres avant affectation	290 998 001	274 516 443
Passifs		
Emprunts	36 077 286	42 125 674
Autres passifs non courants	2 457 162	1 130 609
Total des passifs non courants	38 534 448	43 256 283
Passifs courants		
Fournisseurs et comptes rattachés	145 900 361	84 736 925
Autres passifs courants	28 430 235	25 428 053
Autres passifs financiers courants	180 081 728	152 291 824
Concours bancaires	876 409	182 728
Total des passifs courants	355 288 733	262 639 530
Total des passifs	393 823 181	305 895 813
Total des capitaux propres et des passifs	684 821 182	580 412 256

Etat de résultat relatif à l'exercice close le 31 Décembre (exprimé en Dinar Tunisien)

	31.12.2022	31.12.2021
Produits d'exploitation		
Revenus	483 711 083	403 124 472
Autres produits d'exploitation	11 047 570	2 145 917
Total des produits d'exploitation	494 758 653	405 270 389
Charges d'exploitation		
Variation de stock de produits finis et encours	12 463 163	3 211 492
Achats consommés de matières et d'emballages	(346 139 107)	(261 127 254)
Charges de personnels	(43 454 128)	(38 211 640)
Dotations aux amortissements et aux provisions	(20 722 750)	(21 560 416)
Autres charges d'exploitation	(46 135 141)	(43 780 028)
Total des charges d'exploitation	(443 987 963)	(361 467 846)
Résultat d'exploitation	50 770 690	43 802 543
Charges financières nettes	(18 905 809)	(19 295 579)
Autres gains ordinaires	1 511 715	839 937
Autres pertes ordinaires	(435 962)	(88 929)
Résultat des activités ordinaires avant impôt	32 940 634	25 257 972
Impôt sur les sociétés	(1 835 207)	(1 940 867)
Contribution sociale	(676 443)	(93 010)
Résultat net de l'exercice	30 428 984	23 224 095

Etat de flux de trésorerie relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre (exprimé en Dinar Tunisien)

	2 022	2 021
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		
Résultat net	30 428 984	23 224 095
Ajustements pour :		
Amortissements et provisions	20 722 750	21 560 416
Plus ou moins-value de cession	(730 506)	(232 072)
Quote-part des subventions inscrites en résultat	(551 545)	(606 024)
Variation des :		
Stocks	(56 444 464)	4 369 428
Créances clients	(25 504 669)	(3 730 870)
Autres actifs courants	(10 298 968)	(6 889 902)
Fournisseurs et autres dettes	61 163 436	(6 439 792)
Autres passifs (hors dividendes)	3 769 538	5 403 641
Autres actifs non courants	0	(1 779 335)
Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation	22 554 556	34 879 585
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Encaissements sur cession d'immobilisations	1 714 958	264 997
Décaissements pour acquisition d'immobilisations	(17 345 745)	(18 495 061)
Encaissements sur cession d'immobilisations financières	245 717	0
Décaissements pour acquisition d'immobilisations financières	(9 618 670)	(12 301 500)
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	(25 003 740)	(30 531 564)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Encaissements/Décaissements d'emprunts CMT	(6 048 387)	(8 784 118)
Encaissements/Décaissements de crédits de gestion	27 022 548	28 993 442
Encaissements de subventions d'investissement	0	2 043 893
Décaissement sur compte courant associé Azur Papier	0	(3 000 000)
Dividendes versés aux actionnaires	(13 395 881)	(15 029 523)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	7 578 280	4 223 694
Variation de trésorerie	5 129 096	8 571 715
Trésorerie au début de l'exercice	8 381 361	(190 354)
Trésorerie à la clôture de l'exercice	13 510 457	8 381 361

Groupe « Société d'Articles Hygiéniques SAH »

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Etats

Financiers Consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2022

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



Conseil Audit Formation
Société d'expertise Comptable
Imm. PwC Rue du Lac d'Annecy
Les Berges du Lac 1053 Tunis - Tunisie
RNE 0024410T
Tél +216 71 963 900
Fax +216 71 861 789

CABINET HAYET LABIDI sarl
Société d'expertise comptable

Membre de l'Ordre des Experts Comptables

ESPACE TUNIS– Bloc C 3ème étage, Ap 5

Rue 8011 Montplaisir - 1073 Tunis

IU : 1448019C,

Tél n° 216 71 950 104

Fax n° 216 71 950 140

Tunis, le 26 mai 2023

Mesdames et Messieurs les actionnaires
du Groupe « Société d'Articles Hygiéniques - SAH »
5, Rue 8610 Zone Industrielle. Charguia I –Tunis

Rapport sur l'audit des états financiers consolidés

Opinion

En exécution du mandat de commissariat aux comptes qui nous a été confié par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du groupe « Société d'Articles Hygiéniques – SAH », qui comprennent le bilan au 31 décembre 2022, l'état de résultat et l'état de flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers font ressortir des capitaux propres consolidés positifs (part du Groupe) de 312.143.492 dinars y compris le résultat bénéficiaire (part du Groupe) de l'exercice s'élevant à 35.323.742 dinars ainsi que la part des minoritaires dans les capitaux propres de 82.995.490 dinars. À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière du Groupe au 31 décembre 2022, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit applicables en Tunisie. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés en Tunisie et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Observation

Nous attirons votre attention sur la situation décrite au niveau de la note VII aux états financiers dans laquelle la direction relate le fait que la société « SAH SA » fait l'objet actuellement d'une vérification de sa situation sociale portant sur la conformité des déclarations salariales avec les registres et les documents comptables de ladite société et ce, pour la période allant du 1er avril 2019 au 31 mars 2022. Les procédures liées à ce contrôle étant toujours en cours, et sur la base des informations disponibles à ce jour, l'impact définitif dudit contrôle ne peut être estimé de façon précise à la date du présent rapport. Au 31 décembre 2022, aucune provision n'a été constatée en couverture d'un risque social se rattachant audit contrôle. Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de cette situation.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions. Nous avons déterminé que la question décrite ci-après constitue la question clé de l'audit qui doit être communiquée dans notre rapport.

Valorisation des stocks

Description de la question clé d'audit

Les stocks, figurant au bilan arrêté au 31 décembre 2022 pour un montant net de 362.244.878 DT, représentent un des postes les plus importants des états financiers du groupe « SAH ». Au 31 décembre 2022, la provision sur les stocks s'élève à 6.549.011 DT. Les stocks sont valorisés au coût d'acquisition selon la méthode du coût moyen pondéré pour les éléments achetés (matières premières et pièces de rechange), et au coût de production pour les éléments produits (produits finis et semi-finis), ou à leur valeur de réalisation nette si elle est inférieure.

Réponse d'audit

Nous avons examiné, évalué et testé le fonctionnement des contrôles pertinents en place liés au processus de la valorisation des stocks. Nos travaux ont aussi consisté à :

- Valider l'existence physique des stocks à la date de clôture ;
- Vérifier que l'évaluation des coûts d'entrée en stock est conforme aux dispositions de la norme comptable NCT 04 relative au stock ;
- Tester le calcul du coût moyen pondéré des matières premières et pièces de rechanges et du coût de production des produits finis et semi-finis ; et
- Apprécier les données et les hypothèses retenues par la direction pour déterminer la valeur de réalisation nette.

Rapport de gestion du Conseil d'Administration

La responsabilité du rapport de gestion du Conseil d'Administration incombe au Conseil d'Administration. Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas au rapport de gestion du Conseil d'Administration et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ce rapport.

En application des dispositions de l'article 266 du Code des Sociétés Commerciales, notre responsabilité consiste à vérifier l'exactitude des informations données sur les comptes du Groupe dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration par référence aux données figurant dans les états financiers consolidés. Nos travaux consistent à lire le rapport de gestion du Conseil d'Administration et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celui-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si le rapport de gestion du Conseil d'Administration semble autrement comporter une anomalie significative. Si à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration, nous sommes tenus de signaler ce fait.

Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance pour les états financiers consolidés

Le Conseil d'Administration est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle. Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Groupe.

Responsabilités de l'auditeur pour l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit, réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes internationales d'audit applicables en Tunisie, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées dans les circonstances ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que les informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Groupe à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.
- Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes s'il y a lieu.

- Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

Rapport relatif aux obligations légales et réglementaires

Dans le cadre de notre mandat de commissariat aux comptes, nous avons également procédé aux vérifications spécifiques prévues par les normes publiées par l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie et par les textes réglementaires en vigueur en la matière.

Efficacité du système de contrôle interne

En application des dispositions de l'Article 3 de la loi 94-117 du 14 novembre 1994, telle que modifiée par la loi 2005-96 du 18 octobre 2005, portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à une évaluation générale portant sur l'efficacité du système de contrôle interne du groupe relatif au traitement de l'information comptable et la préparation des états financiers consolidés. A ce sujet, nous rappelons que la responsabilité de la conception et de la mise en place d'un système de contrôle interne ainsi que la surveillance périodique de son efficacité et de son efficience incombe à la direction et au conseil d'administration de la société mère « Société d'Articles Hygiéniques SAH ».

Sur la base de notre examen, nous n'avons pas identifié de déficiences importantes du contrôle interne susceptibles d'avoir un impact sur notre opinion sur les états financiers consolidés.

Conseil Audit Formation

Abir Matmti

Cabinet HAYET LABIDI

Faiez Fakhfakh

Bilan consolidé arrêté au 31 décembre (exprimé en Dinar Tunisien)

Actifs	31.12.2022	31.12.2021
Actifs non courants		
Écart d'acquisition	7 840 394	7 840 394
Moins : amortissements	(3 528 177)	(3 136 158)
	4 312 217	4 704 236
Immobilisations incorporelles	4 190 076	3 323 067
Moins : amortissements	(3 265 210)	(2 711 448)
	924 866	611 619
Immobilisations corporelles	634 684 026	593 933 290
Moins : amortissements	(220 993 912)	(185 671 116)
	413 690 114	408 262 174
Immobilisations financières	5 738 270	4 823 239
Total des actifs immobilisés	424 665 467	418 401 268
Autres actifs non courants	40 919 121	40 197 986
Moins : amortissements	(35 360 609)	(25 888 432)
	5 558 512	14 309 554
Total des actifs non courants	430 223 979	432 710 822
Actifs courants		
Stocks	368 793 889	283 462 013
Moins : provisions	(6 549 011)	(2 464 290)
	362 244 878	280 997 723
Clients et comptes rattachés	234 459 864	210 549 792
Moins : provisions	(14 590 593)	(11 852 319)
	219 869 271	198 697 473
Autres actifs courants	51 893 618	54 881 315
Moins : provisions	(936 123)	(1 065 077)
	50 957 495	53 816 238
Placements et autres actifs financiers	5 504 216	1 351 524
Liquidités et équivalents de liquidités	41 357 906	66 411 134
Total des actifs courants	679 933 766	601 274 092
Total des actifs	1 110 157 745	1 033 984 914

Bilan consolidé arrêté au 31 décembre (exprimé en Dinar Tunisien)

	31.12.2022	31.12.2021
Capitaux propres		
Capital social	81 682 202	65 345 762
Réserves légales	6 534 576	6 534 576
Résultats reportés	118 644 408	96 931 445
Réserves consolidées	16 250 733	28 396 375
Subvention d'investissement	3 741 383	4 292 928
Prime d'émission	49 966 448	63 362 329
Résultat consolidé (part du Groupe)	35 323 742	16 220 997
Réserves Spéciales d'investissement	0	14 825 308
Total des capitaux propres (Part Groupe)	312 143 492	295 909 720
Part des minoritaires (*)	82 995 490	68 930 041
Passifs		
Passifs non courants		
Emprunts	102 486 887	94 193 174
Autres passifs non courants	2 010 355	1 243 934
Total des passifs non courants	104 497 242	95 437 108
Passifs courants		
Fournisseurs et comptes rattachés	208 341 905	181 210 698
Autres passifs courants	60 275 863	60 298 215
Autres passifs financiers courants	330 872 104	317 946 080
Concours bancaires	11 031 649	14 253 052
Total des passifs courants	610 521 521	573 708 045
Total des passifs	715 018 763	669 145 153
Total des capitaux propres et des passifs	1 110 157 745	1 033 984 914

Etat de résultat consolidé relatif à l'exercice clos le 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisie)

	31.12.2022	31.12.2021
Produits d'exploitation		
Revenus (*)	868 772 687	670 508 719
Autres produits d'exploitation	11 847 734	3 395 182
Total des produits d'exploitation	880 620 421	673 903 901
Charges d'exploitation		
Var de stock de produits finis et encours	9 286 690	12 731 361
Achats consommés de matières et d'emballages	(558 077 504)	(413 892 637)
Charges de personnel (*)	(76 655 578)	(68 481 201)
Dot aux amortissements et aux provisions	(53 354 065)	(51 381 784)
Autres charges d'exploitation	(120 227 178)	(101 844 953)
Total des charges d'exploitation	(799 027 635)	(622 869 214)
Résultat d'exploitation	81 592 786	51 034 687
Charges financières nettes	(37 444 759)	(39 553 004)
Produits des placements	410 791	1 951 473
Autres gains ordinaires	1 372 882	1 130 218
Autres pertes ordinaires	(714 770)	(498 705)
Résultat des activités ordinaires avant impôt	45 216 930	14 064 669
Impôt sur les sociétés	(3 014 123)	(2 330 848)
Résultat des activités ordinaires après impôt	42 202 808	11 733 821
Résultat consolidé part du Groupe	35 323 742	16 220 997
Part des minoritaires	6 879 066	(4 487 176)

Etat de flux de trésorerie consolidé relatif à l'exercice clos le 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisie)

	31/12/2022	31.12.2021
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		
Résultat net (*)	42 202 808	11 733 821
Ajustements pour :		
Amortissements et provisions	53 543 861	45 123 924
Plus ou moins-value de cession	(261 807)	(232 072)
Quote-part des subventions inscrites en résultat	(551 545)	(606 024)
Variation des :		
Stocks	(85 331 876)	(17 806 853)
Créances clients	(23 910 072)	(29 401 105)
Autres actifs	2 645 052	(7 305 812)
Fournisseurs et autres dettes	27 131 207	48 835 393
Autres passifs (*)	(22 352)	(200 962)
Placements	(4 152 692)	1 652 692
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	11 292 584	51 793 002
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Décaissements pour acquisition des immob. Corp & incorp.	(41 438 938)	(33 331 625)
Encaissements sur cession d'immob. Corp & incorp.	83 000	264 997
Décaissements provenant de l'acquisition d'immob. financières	(915 031)	(1 567 915)
Décaissements pour acquisition des autres actifs NC	(721 135)	(2 000 115)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(42 992 104)	(36 634 658)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Encaissements/Décaissements d'emprunts et crédits de gestion	21 219 737	48 187 118
Encaissement/Subvention d'investissement	0	2 043 892
Distribution des dividendes	(13 395 881)	(15 029 525)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	7 823 856	35 201 485
Variation de trésorerie	(23 875 664)	(50 359 829)
Écart de conversion	2 043 839	(25 637 479)
Trésorerie au début de l'exercice	52 158 082	27 435 732
Trésorerie à la clôture de l'exercice	30 326 257	52 158 082

