

# **RAPPORT DE GESTION DE L'EXERCICE 2023**

## **PARTIE I : CONTEXTE ET GENERALITES**

1. MOT DU PRESIDENT
2. CONJONCTURE ECONOMIQUE

## **PARTIE II : RAPPORT DE GESTION 2023 DE LA SOCIETE « SAH »**

1. CHIFFRES CLEFS SAH 2023
2. ACTIVITES ET RESULTATS
3. ADMINISTRATION ET DIRECTION
4. CAPITAL HUMAIN

## **PARTIE III : RAPPORT DE GESTION 2023 DU GROUPE « SAH »**

1. CHIFFRES CLEFS GROUPE SAH 2023
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 2023 a encore une fois marqué la trajectoire de croissance du Groupe SAH, malgré un contexte économique local et international difficile. À la fin de l'année, le Groupe a enregistré un chiffre d'affaires consolidé net de 895,2 millions de dinars, contre 868,8 millions de dinars en 2022, soit une augmentation de 3,0% et une croissance annuelle moyenne de 12,8% sur la période 2020-2023. Les ventes nettes sur le marché local se sont élevées à 553,6 millions de dinars, tandis que les ventes à l'international ont atteint 341,6 millions de dinars, représentant des évolutions annuelles respectives de 5,3% et -0,4%.

À la fin de l'année 2023, les ventes directes à l'exportation se sont élevées à 231,1 millions de dinars, contre 253,2 millions de dinars en 2022, ce qui représente une baisse de 8,7%. Cette diminution s'explique principalement par la baisse des ventes à l'étranger de la filiale AZUR PAPIER, dont les revenus à l'exportation ont chuté de plus de 15,6%, atteignant 107,7 millions de dinars contre 127,7 millions de dinars en 2022. Cette baisse est due à la diminution du prix de la ouate de cellulose sur le marché mondial, qui est passé d'un prix de vente moyen de 1330 EUR la tonne en 2022 à 1100 EUR la tonne en 2023, soit une baisse de 17,2%

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 508,7 millions de dinars contre 483,7 millions de dinars à fin 2022, soit une évolution annuelle de 5,2%. 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 403,8 millions de dinars contre 383,3 millions de dinars au terme de l'année 2022, soit une hausse de 5,3%. Les ventes à l'export de SAH Tunisie ont par ailleurs augmenté pour passer de 100,4 millions de dinars en 2022 à près de 105,0 millions de dinars au terme de l'exercice 2023, soit une hausse de 4,5%.

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 131,3 millions de dinars contre 106,9 millions de dinars au terme de l'année 2022, soit une croissance de 22,8%. Ce chiffre d'affaires additionnel a été réalisé grâce, entre autres, à la très bonne tenue de la partie TOPLINE des filiales SAH Libye, SAH Algérie et SAH Sénégal dont les revenus annuels nets se sont respectivement soldés à 21,1 millions de dinars, 67,3 millions de dinars et 24,6 millions de dinars à fin 2023, soit des croissances annuelles respectives 36,3%, 26,2% et 45,6%. La consolidation du potentiel de production et la diversification du mix produits ont été favorable à la réalisation de cette croissance.

En termes de performance, la rentabilité du Groupe est restée stable par rapport à 2022, malgré la persistance des contraintes conjoncturelles telles que l'inflation et la morosité économique.

A fin 2023, le résultat net consolidé part Groupe s'est soldé à 35,6 millions de dinars contre un bénéfice net part Groupe de 35,3 millions de dinars en 2022. Cette stabilité en performance 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 331,8 millions de dinars à fin 2022 à près de 345,0 millions de dinars au terme de l'année 2023, soit une évolution annuelle de 3,9%.

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 141,6 millions de dinars contre 134,9 millions de dinars à fin 2022, soit une remarquable évolution de 4,9%. Ces résultats ont été réalisés malgré la hausse générale du niveau des charges d'exploitation hors matières pour se maintenir à un total de 203,3 millions de dinars contre 196,9 millions de dinars au terme de l'année 2022, soit une hausse annuelle de 3,3%.

Tout compte fait, le résultat d'exploitation Groupe s'est soldé à 88,7 millions de dinars contre 81,6 millions de dinars en 2022, soit une hausse de 8,7%. La marge d'exploitation s'est ainsi établie à 9,8% contre 9,3% en 2022, soit un surplus de 0,5 point de marges. L'exercice 2023 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 35,6 millions de dinars, soit une marge nette consolidée de 4,0%.

Nous souhaitons conclure par une excellente nouvelle pour nos actionnaires : nous sommes ravis de vous annoncer notre nouveau projet, qui renforcera indéniablement le positionnement stratégique de notre Groupe. Ce projet, dont l'idéation et la conception ont duré plusieurs années afin de fournir à nos clients un produit de première qualité, sera lancé dans les semaines à venir. Il s'agit de notre nouvelle gamme de produits cosmétiques.

**Président du Conseil d'Administration SAH**

## CONJONCTURE ECONOMIQUE

La conjoncture économique mondiale en 2023 a montré des signes d'amélioration par rapport à l'année précédente, mais les défis économiques persistaient. Comparativement à 2022, où les économies mondiales ont été confrontées à des difficultés importantes telles que la baisse des performances économiques, la volatilité des marchés financiers et l'impact de la guerre en Europe, 2023 a été caractérisée par une légère reprise.

Les mesures incitatives mises en place par les gouvernements et les banques centrales des économies les plus avancées ont contribué à stimuler la croissance économique et à stabiliser les marchés financiers. Cependant, cette reprise était modeste et fragile, car les pressions inflationnistes persistaient, alimentées par la hausse des prix des matières premières et de l'énergie.

Sur le plan international, les tensions géopolitiques et les conflits régionaux ont continué à exercer une pression sur la stabilité économique mondiale, compromettant ainsi les perspectives de croissance à long terme. Les défis liés à la transition énergétique et à la lutte contre le changement climatique ont également pesé sur les économies, nécessitant des investissements importants dans des technologies propres et durables.

En ce qui concerne les perspectives pour 2024, la situation économique mondiale reste incertaine. Bien que des signes de reprise soient perceptibles, la persistance des défis tels que l'inflation, les tensions géopolitiques et les risques environnementaux pourrait freiner la croissance économique. Les décideurs politiques et les acteurs économiques devront travailler ensemble pour surmonter ces obstacles et promouvoir une croissance durable et inclusive dans les années à venir.

### Indicateurs économiques mondiaux 2019-2023

	2019	2020	2021	2022	2023
Croissance PIB	2,9%	-3,3%	5,8%	3,4%	2,1%
Inflation	1,8%	1,4%	3,2%	8,7%	6,6%
\$/€	1,12	1,14	1,18	1,05	1,09
Baril pétrole (\$)	64,30	41,96	70,68	100,93	82,50
Population (Mrd)	7,70	7,80	7,90	8,00	8,05

En 2023, la conjoncture économique en Tunisie a été marquée par une croissance modeste du PIB de 2,6 %. L'inflation est restée élevée, atteignant 9 %, avec des prix alimentaires particulièrement touchés à 13,9 % en raison de la sécheresse et des contraintes sur les importations.

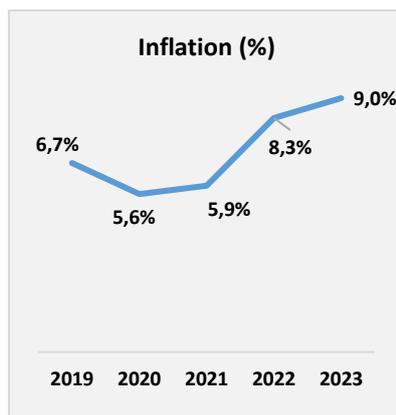
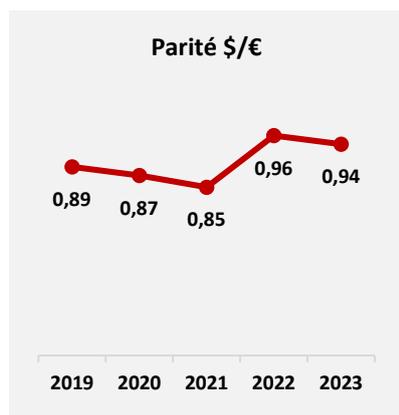
Le déficit budgétaire s'est maintenu à environ 6 % du PIB, tandis que la dette publique a légèrement diminué, représentant environ 79,8 % du PIB. Le secteur du tourisme a montré des signes de reprise, contribuant à une amélioration du déficit courant.

En revanche, l'agriculture a souffert de la sécheresse, entraînant des pénuries de produits alimentaires. Le déficit commercial a diminué de 39 % grâce à des conditions internationales plus favorables pour l'énergie et les denrées alimentaires. Face à ces défis économiques, l'émigration est devenue une stratégie importante pour de nombreux Tunisiens cherchant de meilleures opportunités à l'étranger.

Les perspectives pour 2024 sont plus favorables, avec une prévision de croissance de 3% selon la Banque mondiale. Cependant, cette prévision reste sujette à des risques importants liés à l'évolution de la sécheresse, aux conditions de financement et au rythme des réformes structurelles.

	2019	2020	2021	2022	2023
PIB (Mrd \$)	39,20	39,10	46,70	46,30	47,50
Inflation (%)	6,7%	5,6%	5,9%	8,3%	9,0%
€/TND	3,29	3,22	3,30	3,27	3,37
\$/TND	2,93	2,81	2,80	3,12	3,16
TMM (%)	7,8%	6,1%	6,3%	7,3%	8,0%
Déficit budgétaire (%)	3,9%	10,4%	8,0%	6,8%	6,0%
Dettes publiques (%)	72,4%	84,1%	81,5%	90,0%	79,8%

Source : INS/BCT



# **RAPPORT DE GESTION DE LA SOCIETE SAH**

## CHIFFRES CLEFS SAH 2023

<p><b>508 725</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES TOTALES</p>	<p><b>403 755</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES LOCALES</p>	<p><b>104 268</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES EXPORT</p>
<p><b>13,9</b> <b>M. UNITES</b> VOLUMES TOTAUX</p>	<p><b>10,8</b> <b>M. UNITES</b> VOLUMES LOCAUX</p>	<p><b>3,1</b> <b>M. UNITES</b> VOLUMES EXPORT</p>
<p><b>88 734</b> <b>KTND</b> RESULTAT BRUT D'EXPLOIT.</p>	<p><b>60 682</b> <b>KTND</b> RESULTAT D'EXPLOIT.</p>	<p><b>34 464</b> <b>KTND</b> RESULTAT NET</p>
<p><b>35.3</b> <b>(%)</b> TAUX DE MARGE BRUTE</p>	<p><b>17.3</b> <b>(%)</b> TAUX DE MARGE RBE</p>	<p><b>6.7</b> <b>(%)</b> TAUX DE MARGE NETTE</p>
<p><b>638 102</b> <b>KTND</b> TOTAL ACTIFS</p>	<p><b>297 994</b> <b>KTND</b> CAPITAUX PROPRES</p>	<p><b>340 107</b> <b>KTND</b> TOTAL PASSIFS</p>

## ACTIVITES ET RESULTATS

À la fin de l'année 2023, les ventes de la société ont augmenté d'environ 5,2 % par rapport aux performances commerciales de l'exercice précédent. Cette croissance a été observée tant sur le marché local qu'à l'export, avec des augmentations respectives du chiffre d'affaires de 5,3 % et 4,5 %. Le développement de nouveaux produits, notamment dans les gammes papiers et lingettes, a nettement contribué à cette augmentation du chiffre d'affaires. Il convient également de rappeler que le faible rythme de la reprise économique a pesé sur la demande globale, déjà affaiblie par l'inflation et la baisse conséquente du pouvoir d'achat.

En termes de rentabilité, l'année 2023 a montré une légère amélioration des indicateurs de performance opérationnelle et financière par rapport à 2022. Cette progression a été rendue possible grâce aux initiatives de productivité et d'efficacité opérationnelle, renforçant ainsi la solidité de la performance commerciale.

### I. PERFORMANCE COMMERCIALE ET FINANCIERE

#### 1. PERFORMANCE COMMERCIALE

En 2023, la société SAH a continué de montrer une performance commerciale remarquable en enregistrant un chiffre d'affaires net de 508,7 millions de dinars, contre 483,7 millions de dinars en 2022, soit une croissance de 5,2%. Les ventes sur le marché local ont atteint 404,5 millions de dinars, représentant 79,5% des revenus totaux, en hausse par rapport aux 383,3 millions de dinars de 2022. Les ventes à l'exportation ont également progressé, atteignant 104,3 millions de dinars contre 100,3 millions de dinars l'année précédente, soit une augmentation annuelle de 3,8%, représentant 20,5% des ventes totales de l'année.

Malgré la dominance du marché Libyen en tant que principale destination export avec des ventes nettes de 91,4 millions de dinars, soit 87,7 % du chiffre d'affaires export de l'année, les perspectives de croissance sur les autres destinations sont de plus en plus prometteuses.

#### Evolution chiffre d'affaires 2020-2023

(en KTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Chiffre d'affaires local	317 043	311 691	383 293	404 457	8,5%
Chiffre d'affaires export	85 791	91 434	100 418	104 268	6,7%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>402 834</b>	<b>403 124</b>	<b>483 711</b>	<b>508 725</b>	<b>8,1%</b>

#### Répartition du chiffre d'affaires 2020-2023

(en %)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Chiffre d'affaires local	78,7%	77,3%	79,2%	79,5%	78,7%
Chiffre d'affaires export	21,3%	22,7%	20,8%	20,5%	21,3%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>



En termes de performance commerciale par gamme, l'exercice 2023 a gardé la même tendance en matière de structure du chiffre d'affaires par famille de produits. Au terme de l'année 2023, les lignes de business hygiène bébé et hygiène papier ont contribué au chiffre d'affaires total à des proportions respectives de 42,3% et 25,9%, soit un chiffre d'affaires total de 346,6 millions de dinars et une contribution totale de 68,1% des ventes totales de l'année. La contribution au chiffre d'affaires pour les autres gammes a été de près de 31,9% sur la même période.

**Evolution chiffre d'affaires par gamme 2020-2023**

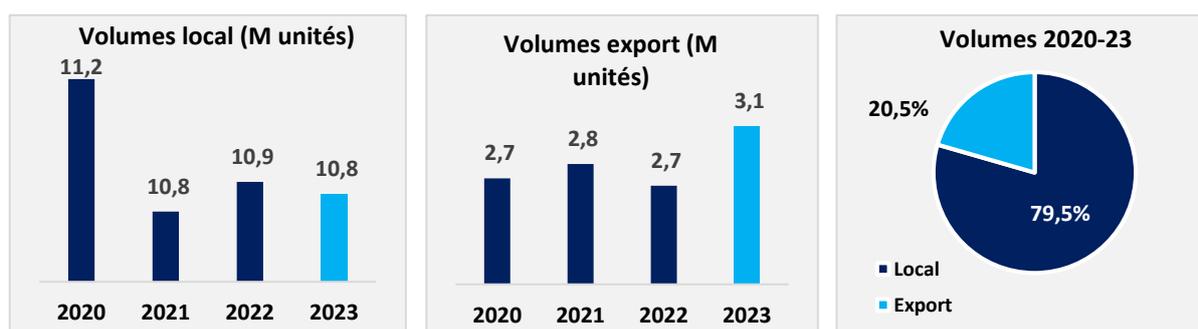
(en KTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Hygiène adulte	30 010	32 944	43 106	45 987	15,3%
Hygiène bébé	192 963	188 647	213 804	215 050	3,7%
Hygiène féminine	54 948	58 689	74 271	88 857	17,4%
Hygiène papier	102 357	95 278	124 810	131 590	8,7%
Lingette	15 395	17 248	14 325	14 932	-1,0%
Papier industriel	7 162	10 318	13 395	12 309	19,8%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>402 834</b>	<b>403 125</b>	<b>483 711</b>	<b>508 725</b>	<b>8,1%</b>

En matière de chiffre d'affaires en volume, l'exercice 2023 s'est soldé par une totale quantité vendue de 13 907 157 unités contre 13 537 705 unités au terme de l'année 2022, 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 10 837 657 unités et 3 069 500 unités au terme de l'année 2023.

La légère évolution des volumes vendus 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 2020-2023**

(En colis)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Chiffre d'affaires local	11 152 824	10 791 098	10 872 636	10 837 657	-1,0%
Chiffre d'affaires export	2 715 751	2 812 758	2 665 069	3 069 500	4,2%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>13 868 575</b>	<b>13 603 855</b>	<b>13 537 705</b>	<b>13 907 157</b>	<b>0,1%</b>



La structure des volumes vendus durant 2023 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 28,2% et 40,8% du chiffre d'affaires en volume de l'année 2023 et un total de 9 595 517 unités. Sur la période 2020-2023, ces deux gammes ont contribué à une moyenne de 70,1% des quantités vendus, soit un volume moyen de 9 625 111 unités. Les quantités relatives aux gammes hygiène féminine et adulte n'ont cessé d'évoluer soit des hausses respectives de 11.1% et 2.7% par rapport à l'année précédente.

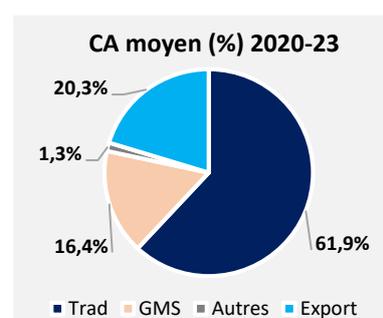
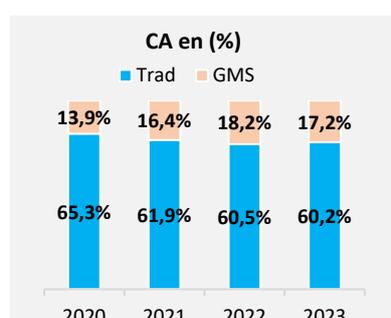
### Structure du Volume Vendu par gamme 2020-2023

(en %)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Hygiène adulte	6,5%	6,6%	7,2%	7,2%	6,9%
Hygiène bébé	33,9%	32,4%	30,3%	28,2%	31,2%
Hygiène féminine	15,2%	16,3%	16,7%	18,0%	16,6%
Hygiène papier	38,2%	37,3%	39,3%	40,8%	38,9%
Lingette	4,1%	4,3%	3,2%	4,0%	3,9%
Papier industriel	2,2%	3,0%	3,2%	1,7%	2,5%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

En termes de performance commerciale par marché, l'exercice 2023 a été, comme toujours, marqué par la domination des ventes sur le marché traditionnel qui ont représenté près de 60,2 % des ventes totales de l'année contre 17,2% pour le chiffre d'affaires réalisé sur les grandes et moyennes surfaces (GMS). Sur la période 2020-2023, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché traditionnel a évolué à une cadence annuelle moyenne de 5,2% en passant de 262,9 millions de dinars en 2020 à 306,3 millions de dinars au terme de l'année 2023. Sur la même période, les ventes réalisées sur les espaces GMS ont remarquablement évolué en passant de 56,0 millions de dinars à 87,5 millions de dinars, soit une croissance annuelle moyenne de 16,1%. Sur les quatre derniers exercices, les ventes combinées du marché traditionnel et des GMS ont contribué en moyenne de 77,4% des ventes annuelles.

### Structure chiffre d'affaires par marché 2020-2023

(en %)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Trad	65,3%	61,9%	60,5%	60,2%	61,9%
GMS	13,9%	16,4%	18,2%	17,2%	16,4%
Autres	1,3%	1,2%	0,8%	2,0%	1,3%
Export	19,6%	20,6%	20,5%	20,6%	20,3%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>



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 2023, la structure du chiffre d'affaires a marqué un changement relatif au profit des quantités échangées sur le marché traditionnel. Au terme de l'année 2023, les volumes vendus sur le marché Traditionnel ont été de l'ordre de 58,1% des volumes totaux de l'année contre 57,8% à fin 2022. Ce surplus de volume a été réalisé au coût d'une légère baisse de la part des quantités vendues sur le marché des GMS qui sont passées de 20,5% à fin 2022 à près de 17,7% des quantités totales vendues sur l'année 2023.

#### Structure Volume Vendu par marché 2020-2023

(en %)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Trad	64,5%	60,5%	57,8%	58,1%	60,2%
GMS	14,8%	17,8%	20,5%	17,7%	17,7%
Autres	1,1%	1,0%	2,0%	2,1%	1,6%
Export	19,7%	20,7%	19,7%	22,1%	20,5%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

En ce qui concerne le marché traditionnel, le chiffre d'affaires n'a cessé d'évoluer pour se solder à un total de 306,3 millions de dinars au terme de l'année 2023, contre 292,4 millions de dinars à fin 2022, soit une croissance annuelle de 4,7% et un taux de croissance annuel moyen de 5,2% sur la période 2020-2023.

## 2. PERFORMANCE FINANCIERE

### 2.1. STRUCTURE DE COUTS

En 2023, les prix des matières premières ont notablement diminué, marquant un contraste avec l'augmentation observée en 2022. Cette tendance a positivement influencé les coûts d'approvisionnement. La performance commerciale a joué un rôle clé en absorbant les fluctuations, tandis que l'intégration verticale a continué d'offrir des avantages en termes de stabilité et de qualité des matières premières.

Cette baisse des prix est due à plusieurs facteurs, notamment la stabilisation post-pandémie des chaînes d'approvisionnement, les ajustements des niveaux de stocks et une diminution de la demande mondiale dans certains segments de marché. Bien que la dépréciation du dinar tunisien ait influencé les coûts, cet impact a été compensé par la baisse des prix des matières premières sur les marchés internationaux.

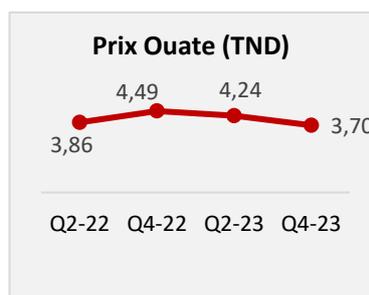
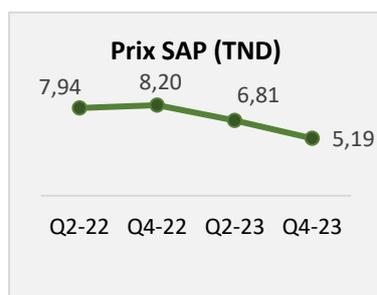
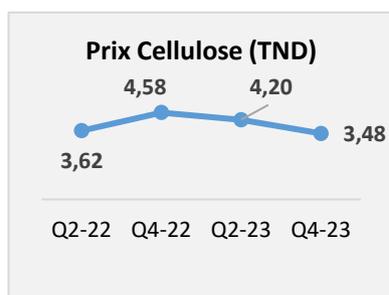
Par exemple, le prix de la cellulose a baissé de 17,2 %, passant de 4,202 TND/Kg au deuxième trimestre 2023 à 3,478 TND/Kg au quatrième trimestre 2023. Le prix du SAP a connu la plus forte baisse, avec une diminution de 23,8 %, de 6,809 TND/Kg au deuxième trimestre 2023 à 5,189 TND/Kg au quatrième trimestre 2023. Le prix de la ouate de cellulose a diminué de 12,6 %, passant de 4,238 TND/Kg au deuxième trimestre 2023 à 3,703 TND/Kg au quatrième trimestre 2023.

Pour la ouate de cellulose, entièrement approvisionnée par AZUR PAPIER, la baisse des prix a suivi la tendance générale. Cette intégration a permis de stabiliser les flux d'approvisionnement et de mieux gérer les coûts malgré la baisse des prix.

Evolution prix achat matières premières

(en TND/Kg)	Q2-2022	Q4-2022	Q2-2023	Q4-2023
Cellulose	3,617	4,575	4,202	3,478
SAP	7,935	8,200	6,809	5,189
Ouate de cellulose	3,864	4,488	4,238	3,703
Tissu non tissé	9,981	9,656	8,767	7,930
Colle	9,329	9,784	9,332	9,014

\* PMP Moyen



## 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 2023, le total des immobilisations de la société SAH a atteint 145,8 millions de dinars contre 152,4 millions de dinars à fin 2022, soit une baisse de 4,3%. Toute chose égale par ailleurs, le total des actifs immobilisés a représenté au terme de l'année 2023 l'équivalent de 49,0% du total actifs contre 41,6% au titre de l'exercice 2022. Cette hausse est, entre autres, attribuée à la baisse de la base du total actifs et ce par la baisse remarquable affichée sur certains éléments d'actifs circulants à savoir les stocks de matières et de produits finis. Pareil pour les installations et aménagements qui ont atteint fin 2023 la valeur de 11,4 millions de dinars, soit une croissance de 39,0%.

Evolution des immobilisations en VCN

(en TND)	2020	2021	2022	2023
Concessions, marques, brevets	13 389	4 019	2 355	827
Logiciels/immo. Incorporelles en cours	195 083	469 429	869 446	906 910
<b>Total des immobilisations incorporelles</b>	<b>208 472</b>	<b>473 448</b>	<b>871 801</b>	<b>907 737</b>
Terrains	5 674 623	5 705 057	8 402 557	9 474 101
Constructions	14 846 983	13 752 459	16 712 861	15 742 854
Installations, aménagements des constructions	6 698 232	6 204 042	8 209 913	11 413 718
Installations techniques	651 643	490 759	462 401	501 035
Installations, aménagements divers	9 701 734	10 427 208	10 428 847	10 262 624
Matériels industriel	95 447 344	91 015 268	86 572 944	78 719 342
Matériels de transport	2 684 170	1 684 751	1 407 657	887 921
Équipements de bureau	334 889	312 226	309 132	306 489
Matériels informatique	284 011	713 049	565 139	414 951
Matériels de laboratoire	186 630	164 899	146 596	141 285
Immobilisations corporelles en cours (avancées)	7 660 239	7 499 060	6 280 476	9 457 355
Immobilisations corporelles en cours	6 303 943	13 487 874	12 035 997	7 584 836
<b>Total des immobilisations corporelles</b>	<b>150 474 441</b>	<b>151 456 652</b>	<b>151 534 520</b>	<b>144 906 511</b>
<b>Total des immobilisations</b>	<b>150 682 913</b>	<b>151 930 100</b>	<b>152 406 321</b>	<b>145 814 248</b>

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 et la cession d'une machine à SAH Sénégal. Le niveau général des immobilisations en cours s'est relativement contracté pour se situer à 7,6 millions de dinars contre 12,0 millions de dinars à fin 2022, 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	2023
Concessions, marques, brevets	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Logiciels	0,1%	0,3%	0,6%	0,6%
<b>Total des immobilisations incorporelles</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>
Terrains	3,8%	3,8%	5,5%	6,5%
Constructions	9,9%	9,1%	11,0%	10,8%
Installations, aménagements des constructions	4,4%	4,1%	5,4%	7,8%
Installations techniques	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Installations, aménagements divers	6,4%	6,9%	6,8%	7,0%
Matériels industriel	63,3%	59,9%	56,8%	54,0%
Matériels de transport	1,8%	1,1%	0,9%	0,6%
Équipements de bureau	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Matériels informatique	0,2%	0,5%	0,4%	0,3%
Matériels de laboratoire	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Immobilisations corporelles en cours	5,1%	4,9%	4,1%	6,5%
Immobilisations corporelles en cours	4,2%	8,9%	7,9%	5,2%
<b>Total des immobilisations corporelles</b>	<b>99,9%</b>	<b>99,7%</b>	<b>99,4%</b>	<b>99,4%</b>
<b>Total des immobilisations</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>



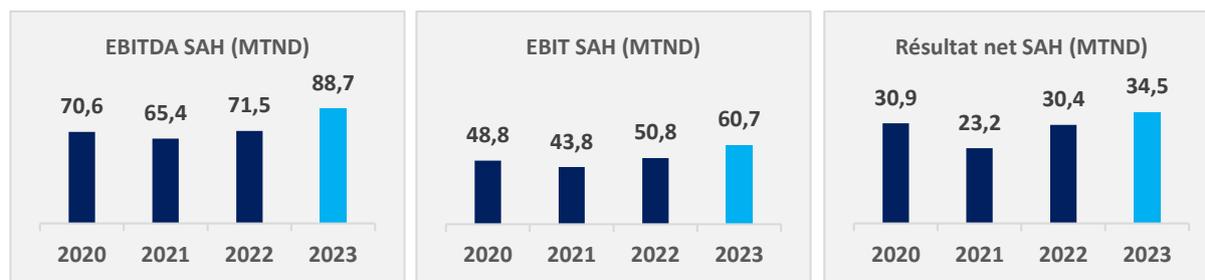
A l’instar des exercices passés, les investissements relatifs à l’année 2023 ont marqué une continuité de la tendance des années passées visant à consolider la capacité productive et les espaces de stockage matières et produits finis. L’année 2023 a été essentiellement marquée par des avancées majeures 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.

### 2.3. RESULTATS FINANCIERS

L’année 2023 s’est clôturée par une belle performance commerciale ce qui a ramené le total des produits d’exploitation de l’année à près de 514.0 millions de dinars contre 494.8 millions de dinars à fin 2022, soit une évolution annuelle de 3,9% et une croissance annuelle moyenne de 8,2% sur la période 2020-2023. Au terme de l’année 2023, les achats consommés ont atteint 332,4 millions de dinars contre 333,7 millions de dinars en 2022, soit une baisse de 0,4% ce qui est déjà nettement inférieur au niveau d’évolution des revenus. La baisse des prix des matières premières a contribué à la réduction du ratio des achats consommés sur revenus, passant de 67.4 % à la fin de 2022 à 64.7 % en 2023.

#### Compte d’exploitation SAH Tunisie 2020-2023

(en KTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Revenus	402 834	403 124	483 711	508 725	8,09%
Autres produits	3 414	2 146	11 048	5 231	15,28%
<b>Total revenus nets</b>	<b>406 248</b>	<b>405 270</b>	<b>494 759</b>	<b>513 956</b>	<b>8,15%</b>
Achats consommés	256 457	257 916	333 676	332 376	9,03%
<b>Profit brut</b>	<b>149 791</b>	<b>147 355</b>	<b>161 082</b>	<b>181 580</b>	<b>6,63%</b>
Personnel	35 281	38 212	43 454	47 409	10,35%
Marketing	10 564	10 030	12 931	13 196	7,70%
Maintenance technique	6 729	6 251	6 534	8 721	9,03%
Electricité	6 773	6 858	7 435	7 442	3,19%
Fret	7 460	7 622	5 711	4 795	-13,70%
Carburant & entretien	1 806	3 401	2 704	1 664	-2,69%
Autres charges	10 569	9 618	10 820	10 003	-1,82%
<b>EBITDA</b>	<b>70 610</b>	<b>65 363</b>	<b>71 493</b>	<b>88 349</b>	<b>7,76%</b>
Amortissements/Provisions	21 771	21 560	20 723	28 052	8,82%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>48 839</b>	<b>43 803</b>	<b>50 771</b>	<b>60 297</b>	<b>7,28%</b>
Charges financières nettes	(16 466)	(19 296)	(18 906)	(23 814)	13,09%
Autres produits/charges	(188)	751	1 076	912	-269,28%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>32 185</b>	<b>25 258</b>	<b>32 941</b>	<b>37 395</b>	<b>5,13%</b>
Impôt sur les bénéfices	1 291	2 034	2 512	2 931	31,42%
<b>Résultat net</b>	<b>30 894</b>	<b>23 224</b>	<b>30 429</b>	<b>34 464</b>	<b>3,71%</b>



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 2023, les charges de personnel se sont à titre d'exemple soldées à 47,4 millions de dinars contre 43,5 millions de dinars à fin 2022, soit une hausse de 9.1% et une croissance annuelle moyenne de 10.4% sur la période 2020-2023. 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 ainsi que le levé de certains avantages octroyés au titre du développement régional.

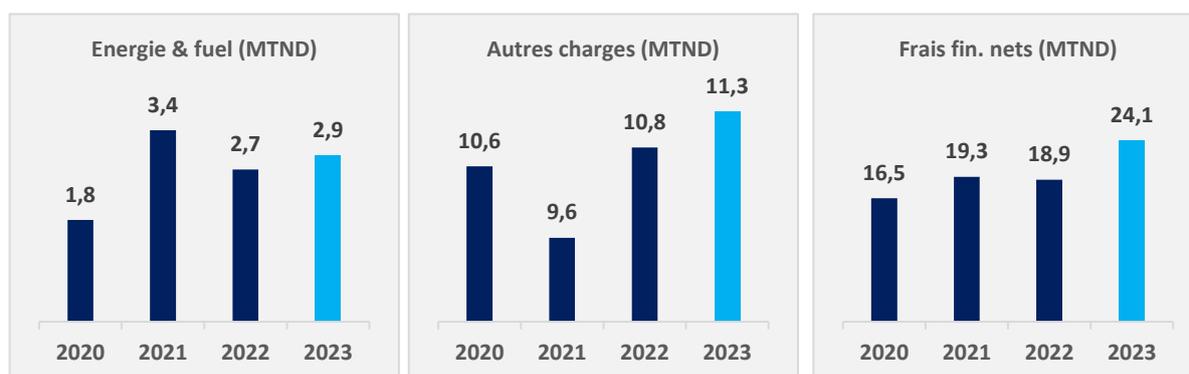
La consommation d'électricité et de gaz au titre de l'année 2023 a atteint 7,4 millions de dinars, qui est en ligne par rapport à l'année 2022. Cette tendance linéaire a été également observée au niveau des charges liées à la fonction marketing qui ont atteint 12,8 millions de dinars contre 12,9 millions de dinars en 2022.

Certains autres éléments de coûts ont par contre enregistré une baisse relative comparativement aux valeurs enregistrées au titre de l'année 2022. La charge liée au transport sur ventes s'est soldée à 4,8 millions de dinars, soit en décroissance de 16.0% 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 2023 se sont soldées à 11,3 millions de dinars, soit en évolution de 4.4% par rapport à fin 2022, 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 88,7 millions de dinars contre 71,5 millions de dinars au terme de l'année 2022, soit en croissance de 24.1% et en évolution annuelle moyenne de 7.9% sur l'horizon 2020-2023. 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 60,7 millions de dinars contre 50,8 millions de dinars à fin 2022, soit une évolution annuelle de 19.5% et un croissance annuelle moyenne de 7.5% sur la période 2020-2023.

A fin 2023, les charges financières hors pertes ou gains de changes se sont soldées à 23,1 millions de dinars contre 15,4 millions de dinars à fin 2022, soit une évolution de 49,4%. 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 72,0% pour atterrir à 1,0 millions de dinars contre 3,4 millions de dinars en 2022. Le résultat net de l'année s'est ainsi soldé à 34,5 millions de dinars contre 30,4 millions de dinars en 2022, soit une évolution de 13,3% et un CAGR de 3,7% sur les quatre derniers exercices.



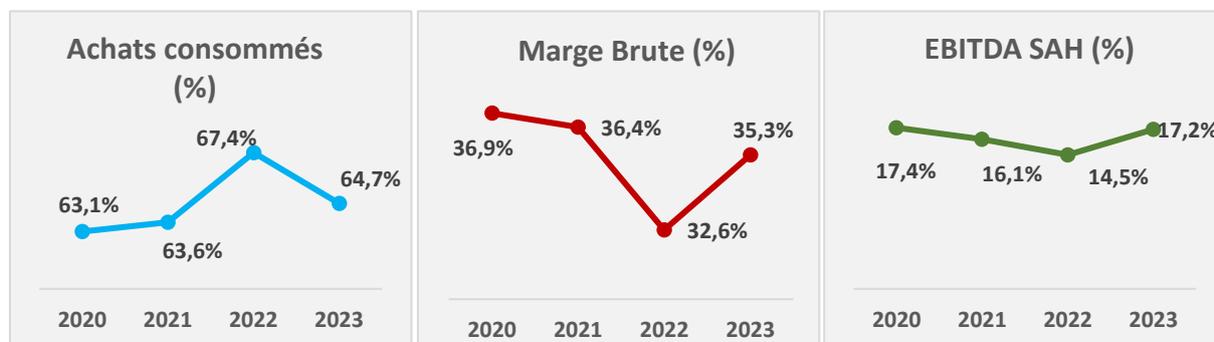
## 2.4. ANALYSE DES MARGES

L'année 2023 a été caractérisée par de bonnes performances en termes de marges d'exploitation, principalement en raison de la baisse des coûts des intrants de production. La croissance du chiffre d'affaires s'est accompagnée d'une stabilité proportionnelle des achats consommés au cours de la période, ce qui a eu un impact positif sur la marge brute et la marge d'excédent brut d'exploitation.

Compte d'exploitation en (%) SAH Tunisie 2020-2023

(en %)	2020	2021	2022	2023	CAGR
<b>Total revenus nets</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Achats consommés	63,1%	63,6%	67,4%	64,7%	64,7%
<b>Profit Profit</b>	<b>36,9%</b>	<b>36,4%</b>	<b>32,6%</b>	<b>35,3%</b>	<b>35,3%</b>
Personnel	8,7%	9,4%	8,8%	9,2%	9,0%
Marketing	2,6%	2,5%	2,6%	2,6%	2,6%
Maintenance technique	1,7%	1,5%	1,3%	1,7%	1,6%
Electricité	1,7%	1,7%	1,5%	1,4%	1,6%
Fret	1,8%	1,9%	1,2%	0,9%	1,5%
Carburant & entretien	0,4%	0,8%	0,5%	0,3%	0,5%
Autres charges	2,6%	2,4%	2,2%	1,9%	2,3%
<b>EBITDA</b>	<b>17,4%</b>	<b>16,1%</b>	<b>14,5%</b>	<b>17,2%</b>	<b>16,3%</b>
Amortissements/Provisions	5,4%	5,3%	4,2%	5,5%	5,1%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>12,0%</b>	<b>10,8%</b>	<b>10,3%</b>	<b>11,7%</b>	<b>11,2%</b>
Charges financières nettes	(4,1)%	(4,8)%	(3,8)%	(4,6)%	(4,3)%
Autres produits/charges	(0,0)%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
<b>Impôt sur les bénéfices</b>	<b>7,9%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,0%</b>
Impôt sur les bénéfices	0,3%	0,5%	0,5%	0,6%	0,5%
<b>Résultat net</b>	<b>7,6%</b>	<b>5,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,5%</b>

Le ratio de la marge brute s'est amélioré de 2,8 points de pourcentage, atteignant 35,3% par rapport à 32,6% à la fin de 2022, principalement en raison de la stabilité des achats consommés, qui représentaient 64,7% des produits d'exploitation de l'année, contre une moyenne de 67,4% en 2022. De même, la marge d'EBITDA a progressé, atteignant 17,2%, en hausse de 2,7% par rapport à l'exercice 2022.



En termes de performance opérationnelle, le résultat d'exploitation de l'année 2023 s'est élevé à 60,7 millions de dinars, contre 50,8 millions de dinars en 2022, marquant une croissance de 19,5 %. La marge d'exploitation a également augmenté pour atteindre 11,7 %, soit une hausse de 1,4 % par rapport à l'année précédente. Toutefois, cette amélioration a été partiellement compensée par une augmentation des charges d'amortissements et de provisions, qui ont représenté 5,5 % des produits d'exploitation en 2023, contre 4,2 % en 2022.

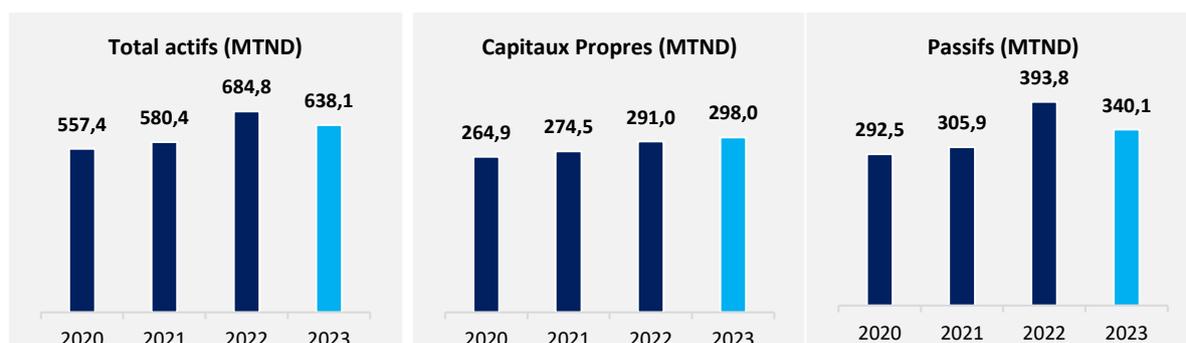
Le résultat net de l'exercice 2023 s'élève à 34,5 millions de dinars, ce qui correspond à une marge nette de 6,7 %, contre 6,2 % à la fin de 2022. Cette performance a porté la moyenne de la marge nette à environ 3,7 % sur la période 2020-2023.

### 3. EQUILIBRE FINANCIER

A la clôture de l'exercice 2023, le total des actifs de la société SAH s'est soldé à 638,1 millions de dinars contre 684,8 millions de dinars en 2022, soit une baisse de 6,8% et un taux de croissance annuel moyen de 4,6% sur la période 2020-2023. En termes de structure, les actifs non courants ont évolué de 9,5% contre une baisse de 18,5% pour les actifs circulants. Ces variations s'expliquent aussi bien par l'évolution du niveau d'activité ce qui avait demandé des investissements additionnels.

Au terme de l'exercice 2023, le total des capitaux propres avant affectation s'est soldé à 298,0 millions de dinars contre 291,0 millions de dinars à fin 2022, soit une croissance annuelle de 2,4%. Par ailleurs, le total des passifs de l'année 2023 a atteint 340,1 millions de dinars contre 393,8 millions de dinars à fin 2022, soit en baisse de 13,6%.

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 30,4 millions de dinars après avoir atteint 36,1 millions de dinars au terme de l'année 2022. Les dettes cycliques d'exploitation ont baissé pour atteindre un niveau de crédits fournisseurs de 91,4 millions de dinars, soit une baisse de 37,4%.



## 2.1 STRUCTURE BILANCIELLE

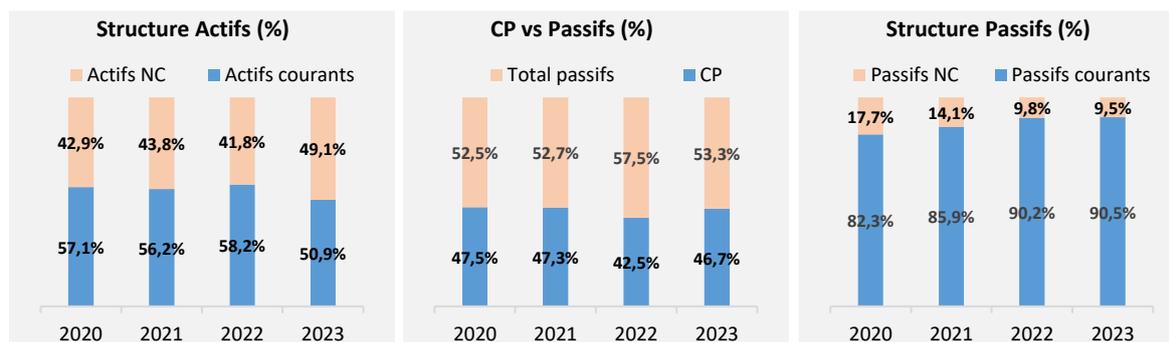
Les changements observés au niveau de la structure bilancielles de la société SAH durant l'exercice 2023 ont été le résultat des variations des différents blocs bilancielles. Au terme de l'année 2023, le total de l'actif immobilisé a atteint 312,9 millions de dinars contre 284,9 millions de dinars à fin 2022, soit une croissance de 9,8% et un CAGR de 9,4% sur la période 2020-2023. 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 sont élevées à 167,0 millions de dinars contre 132,5 millions de dinars, soit une évolution annuelle de 26,1%.

Bilan SAH Tunisie 2020-2023

(en KTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
<b>Actifs non courants</b>	<b>239 105</b>	<b>254 399</b>	<b>285 919</b>	<b>313 081</b>	<b>9,4%</b>
Actifs immobilisés	239 060	252 608	284 903	312 828	9,4%
Autres Actifs NC	45	1 791	1 017	254	78,1%
<b>Actifs courants</b>	<b>318 256</b>	<b>326 013</b>	<b>398 902</b>	<b>325 021</b>	<b>0,7%</b>
Stocks	150 232	145 963	201 987	148 529	(0,4)%
Créances	123 218	123 036	145 993	146 893	6,0%
Autres actifs courants	41 899	48 446	36 531	17 900	(24,7)%
Liquidités et équivalents	2 908	8 568	14 391	11 699	59,1%
<b>Total actifs</b>	<b>557 361</b>	<b>580 412</b>	<b>684 821</b>	<b>638 102</b>	<b>4,6%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>264 884</b>	<b>274 516</b>	<b>290 998</b>	<b>297 994</b>	<b>4,0%</b>
<b>Total passifs NC</b>	<b>51 883</b>	<b>43 256</b>	<b>38 534</b>	<b>32 216</b>	<b>(14,7)%</b>
Dettes LMT	50 910	42 126	36 077	30 360	(15,8)%
Autres passifs NC	973	1 131	2 457	1 856	24,0%
<b>Total passifs courants</b>	<b>240 593</b>	<b>262 640</b>	<b>355 289</b>	<b>307 892</b>	<b>8,6%</b>
Dettes fournisseurs	91 177	84 737	145 900	91 355	0,1%
Autres passifs courants	25 596	25 428	28 430	33 840	9,8%
Passifs financiers courants	120 727	152 292	180 082	182 502	14,8%
Concours bancaires	3 094	183	876	193	(60,3)%
<b>Total passifs</b>	<b>292 477</b>	<b>305 896</b>	<b>393 823</b>	<b>340 107</b>	<b>5,2%</b>
<b>Total CP et passifs</b>	<b>557 361</b>	<b>580 412</b>	<b>684 821</b>	<b>638 102</b>	<b>4,6%</b>

Le bloc des actifs circulants a été marqué par des changements remarquables durant l'année 2023, et ce notamment en ce qui concerne les stocks et les créances clients. A fin 2023, la valeur nette pour le stock des matières, produits finis et pièces de rechange, a atteint 148,5 millions de dinars contre 202,0 millions de dinars en 2022, soit une baisse de 26,5%. Cette variation est principalement expliquée par une meilleure gestion des stocks suite au lancement d'un projet d'optimisation du BFR et une réduction de l'endettement.

Les créances brutes ont également augmenté pour atterrir à 173,2 millions de dinars contre 164,6 millions de dinars en 2022, soit un surplus de 5,2%.



### Bilan SAH Tunisie en (%) 2020-2023

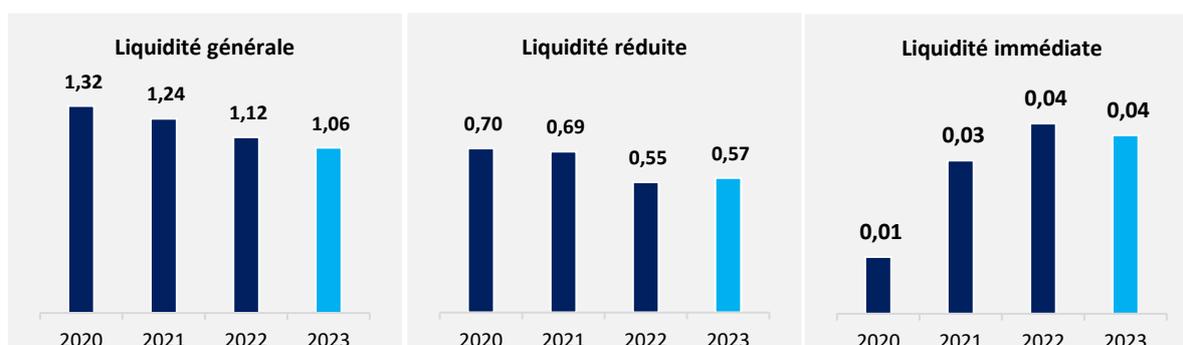
(en %)	2020	2021	2022	2023	CAGR
<b>Actifs non courants</b>	42,9%	43,8%	41,8%	49,1%	44,4%
Actifs immobilisés	42,9%	43,5%	41,6%	49,0%	44,3%
Autres Actifs NC	0,0%	0,3%	0,1%	0,0%	0,1%
<b>Actifs courants</b>	57,1%	56,2%	58,2%	50,9%	55,6%
Stocks	27,0%	25,1%	29,5%	23,3%	26,2%
Créances	22,1%	21,2%	21,3%	23,0%	21,9%
Autres actifs courants	7,5%	8,3%	5,3%	2,8%	6,0%
Liquidités et équivalents	0,5%	1,5%	2,1%	1,8%	1,5%
<b>Total actifs</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Capitaux propres</b>	47,5%	47,3%	42,5%	46,7%	46,0%
<b>Total passifs NC</b>	9,3%	7,5%	5,6%	5,0%	6,9%
Dettes LMT	9,1%	7,3%	5,3%	4,8%	6,6%
Autres passifs NC	0,2%	0,2%	0,4%	0,3%	0,3%
<b>Total passifs courants</b>	43,2%	45,3%	51,9%	48,3%	47,1%
Dettes fournisseurs	16,4%	14,6%	21,3%	14,3%	16,6%
Autres passifs courants	4,6%	4,4%	4,2%	5,3%	4,6%
Passifs financiers courants	21,7%	26,2%	26,3%	28,6%	25,7%
Concours bancaires	0,6%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%
<b>Total passifs</b>	52,5%	52,7%	57,5%	53,3%	54,0%
<b>Total CP et passifs</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

## 2.2 ANALYSE PAR LES RATIOS

Les performances de l'année 2023 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 2023, 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 1,06 contre 1,12 à fin 2022, ramenant ainsi la moyenne de ce ratio à un niveau de 1,19 sur les quatre derniers exercices. L'intégration du risque lié à l'écoulement des stocks donne un ratio de liquidité réduite de 0,57 contre un niveau de 0,55 pour l'année 2022. A l'instar de la tendance générale pour le ratio de la liquidité générale, le niveau de la liquidité réduite de l'année 2023 est bien inférieur à la moyenne de ce ratio sur les quatre dernières années, soit 0,63.

Ratio de Liquidité SAH Tunisie 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	CAGR
Liquidité générale	1,32	1,24	1,12	1,06	1,19
Liquidité réduite	0,70	0,69	0,55	0,57	0,63
Liquidité immédiate	0,01	0,03	0,04	0,04	0,03



En termes de structures des ressources financières et du niveau global d'endettement, l'année 2023 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 1,14 contre 1,35 en 2022. Le niveau d'endettement de l'année 2023 est d'ailleurs inférieur à la moyenne réalisée sur les quatre derniers exercices, soit un ratio de 1,18. Par ailleurs, le ratio des dettes par l'actif total s'est soldé à 53,3% après avoir atteint le niveau de 57,5% en 2022, 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 2020-2023, les actifs ont été financés par les dettes en moyenne de 54,0%.

Ratio de solvabilité SAH Tunisie 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	CAGR
Dettes % capitaux propres	1,10	1,11	1,35	1,14	1,18
Dettes % actifs	0,52	0,53	0,58	0,53	0,54
Couverture charges d'intrêts	3,13	2,77	3,09	2,53	2,88

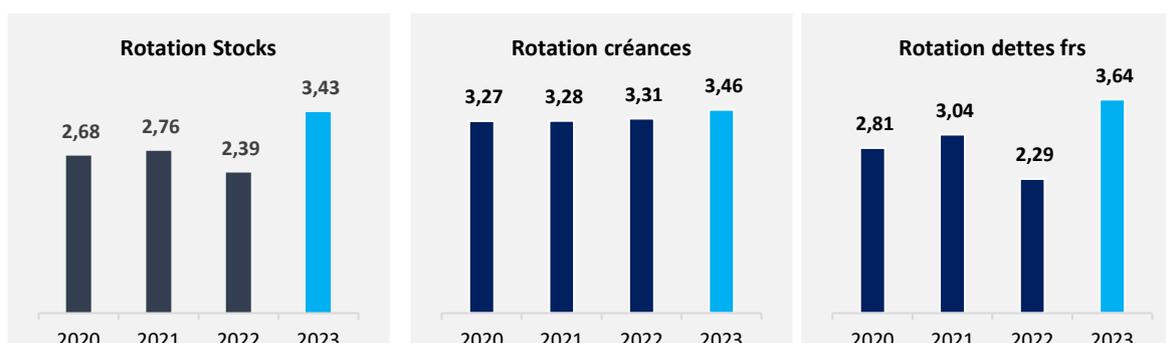
Le ratio de couverture des charges d'intérêts, indicateur de mesure de la couverture des charges financières hors gains ou pertes de change par le résultat d'exploitation, s'est clairement baissé pour atterrir à 2,53 contre 3,09 au terme de l'année 2022, soit un niveau clairement inférieur à la moyenne de 2,88 réalisée sur la période 2020-2023.



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 0,80 contre 0,71 au terme de l'année 2022 ce qui dénote d'une amélioration de la capacité de l'actif à générer des produits d'exploitation. Ce niveau de performance est supérieur à la moyenne de 0,73 réalisé sur la période 2020-2023. Le ratio de rotation des créances s'est situé à fin 2023 à 3,46 contre 3,31 en 2022, soit une amélioration du rythme de recouvrement des créances clients. La rotation des dettes fournisseurs a également affiché un changement remarquable pour atteindre 3,64 contre 2,29 à fin 2022.

#### Ratio d'exploitation SAH Tunisie 2020-2023

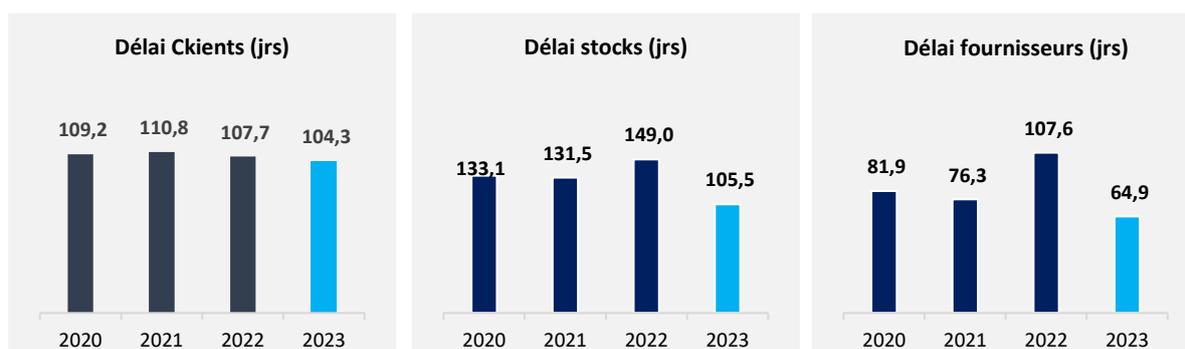
	2020	2021	2022	2023	CAGR
Rotation de l'actif	0,72	0,69	0,71	0,80	0,73
Rotation des créances	3,27	3,28	3,31	3,46	3,33
Rotation des stocks	2,68	2,76	2,39	3,43	2,82
Rotation des dettes frs	2,81	3,04	2,29	3,64	2,95
Délais moyens clients (DSO)	111,6	111,4	110,2	105,4	109,65
Délais moyen stocks (DIO)	136,1	132,2	152,4	106,6	131,82
Délais moyen fournisseurs (DPO)	129,8	119,9	159,6	100,3	127,40



En matière du BFR, l'année 2023 a été marquée par une amélioration par rapport aux résultats de l'année 2022 avec un besoin total en fond de roulement de 188.1 millions de dinars contre 210.1 millions de dinars à fin 2022. Cette performance est d'ailleurs inférieure à la moyenne du BFR réalisé sur la période 2020-2023.

#### Evolution BFR SAH Tunisie 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	CAGR
BFR	198 576	207 280	210 180	188 126	201 040

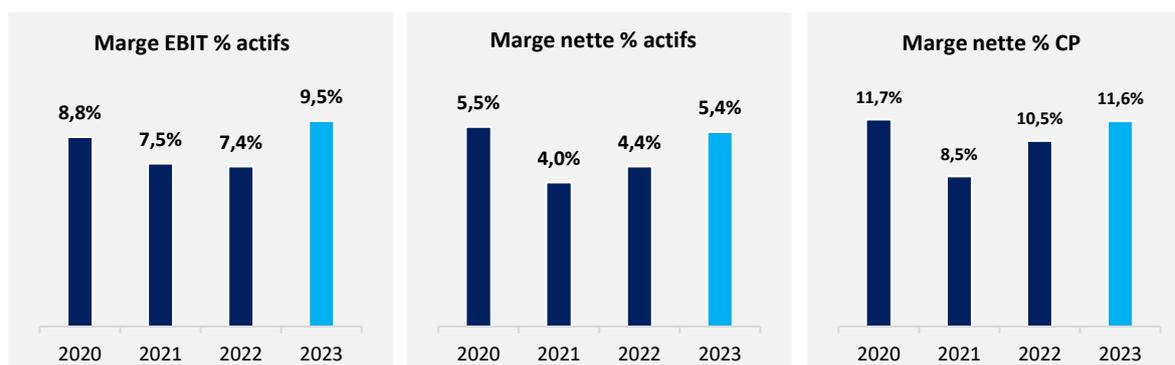


En termes de performance, l'année 2023 a été marquée par une nette amélioration en valeur des différents agrégats de rentabilité.

La rentabilité brute d'exploitation (RBE) dégagée par les éléments d'actifs a atteint 13,9% contre 10,4% à fin 2022 et 12,1% en moyenne sur les quatre derniers exercices. La raison de cette hausse est expliquée par la baisse 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 5,4% et 11,6%, respectivement. La consolidation de la capacité bénéficiaire de la société a permis de récupérer le retard de performance affiché au terme de l'année 2022 ce qui avait ramené les rentabilités d'actifs et des capitaux propres à des moyennes de 4,8% et 10,5%, respectivement.

#### Ratio de Rentabilité SAH Tunisie 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	CAGR
Marge brute de l'actif	26,9%	25,4%	23,5%	28,5%	26,1%
Marge EBITDA de l'actif	12,7%	11,3%	10,4%	13,9%	12,1%
Marge EBIT de l'actif	8,8%	7,5%	7,4%	9,5%	8,3%
Rentabilité nette de l'actif	5,5%	4,0%	4,4%	5,4%	4,8%
Rentabilité nette des capitaux propres	11,7%	8,5%	10,5%	11,6%	10,5%



## 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 2023, 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. AHMED BADRELDINE	Membre	2024
EQUITY CAPITAL	Membre	2025
M. MOHAMED AMINE BEN MALEK	Membre	2025
M. SLIM OUALI	Membre indépendant	2025

### 1. COMITE PERMANENT D'AUDIT

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'efficacité, l'efficacités, 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	2025
M. ADEL GOUCHA	Membre	2024
M. SLIM OUALI	Membre	2025

## 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 :

- M. Adel GOUCHA
- M. Abdelbasset BEN MOUSSA
- M. Mohamed Ezdine NACCACHE

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 quelques années, le capital humain de la société SAH a subi de nombreux changements en raison des défis économiques du Groupe, des plans de diversification des activités et de sa réorganisation visant à assurer une plus grande prospérité et stabilité économique et sociale. Dans ce contexte, SAH ajuste sa politique de ressources humaines en fonction de la stratégie globale de l'entreprise pour garantir des résultats satisfaisants et efficaces. Depuis 2015, l'effectif de SAH a considérablement augmenté, en raison de l'accroissement du volume d'activité et de la diversification des activités suite à la création de nouveaux sites et lignes de production.

### 1. STRUCTURE EFFECTIF

L'effectif SAH a évolué à un CAGR de 2,22% entre 2020 et 2023 pour atterrir à 2 787 personnes contre 2 553 employés à fin 2020. Evidemment, les sites industriels accaparent la partie la plus importante de la population employée avec 75,8% à fin 2023 contre 76,0% au terme de l'année 2022.

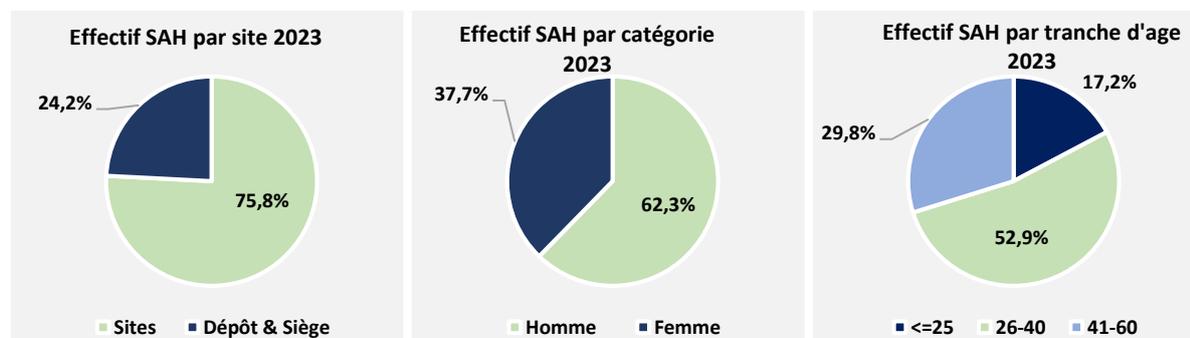
Au terme de l'année 2023, les hommes représentent 62,3% du personnel employé contre 37,7% pour les femmes tout en notant la dominance de la tranche d'âge variant entre 26 et 40.

#### Défalcation effectif SAH par location 2020-2023

Site	2020	2021	2022	2023	CAGR
SIEGE	480	495	535	553	3,62%
DEPOT CENTRAL	92	115	130	121	7,01%
MJEZ EL BAB	718	725	740	784	2,23%
BEJA	553	580	595	571	0,79%
ZRIBA	710	750	775	759	1,67%
<b>TOTAL</b>	<b>2 553</b>	<b>2 665</b>	<b>2 775</b>	<b>2 787</b>	<b>2,22%</b>

#### Défalcation effectif SAH par tranche d'âge 2020-2023

Tranche	Homme	Femme	Total	En (%)
<=25	269	211	480	17,2%
26-40	897	579	1 476	52,9%
41-60	570	262	832	29,8%
<b>TOTAL</b>	<b>1 735</b>	<b>1 052</b>	<b>2 787</b>	<b>100,0%</b>



# **RAPPORT DE GESTION GROUPE SAH**

## CHIFFRES CLEFS GROUPE 2023

<p><b>895 255</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES TOTALES</p>	<p><b>508 725</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES SAH TUNISIE</p>	<p><b>165 451</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES AZUR DETERG.</p>
<p><b>89 768</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES AZUR PAPIER</p>	<p><b>67 284</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES SAH ALGERIE</p>	<p><b>18 266</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES SAH CIV</p>
<p><b>21 128</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES SAH LIBYE</p>	<p><b>24 621</b> <b>KTND</b> VENTES NETTES SAH SENEGAL</p>	<p><b>344 825</b> <b>KTND</b> RESULTAT BRUT GROUPE</p>
<p><b>141 624</b> <b>KTND</b> EBITDA GROUPE</p>	<p><b>88 688</b> <b>KTND</b> EBIT GROUPE</p>	<p><b>35 650</b> <b>KTND</b> RESULTAT NET PART GROUPE</p>
<p><b>563</b> <b>KTND</b> PART DES MINO RITAIRES</p>	<p><b>1 159 304</b> <b>KTND</b> TOTAL ACTIFS</p>	<p><b>398 986</b> <b>KTND</b> CAPITAUX PROPRES</p>

\*Les ventes sont après élimination des interco.

# ACTIVITES ET RESULTATS GROUPE

La performance consolidée du Groupe SAH au terme de l'année 2023 s'est légèrement améliorée comparativement à l'exercice 2022. 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 2022 ont été largement rattrapés. Certaines filiales ont amélioré leurs résultats ce qui avait favorablement contribué à la consolidation de la capacité bénéficiaire du Groupe.

## I. PERFORMANCE COMMERCIALE ET FINANCIERE

### 1. PERFORMANCE COMMERCIALE

À la fin de l'exercice 2023, les ventes nettes consolidées du Groupe SAH se sont élevées à 895,3 millions de dinars, contre 868,7 millions de dinars en 2022, marquant une croissance de 3,0 % et une croissance annuelle moyenne de 12,8 % sur la période 2020-2023.

À la fin de l'année 2023, le chiffre d'affaires total net de la filiale Azur Papier a atteint 182,1 millions de dinars, représentant une diminution annuelle de 10,5 % et un taux de croissance annuel composé (CAGR) de 39,6 % sur la période 2020-2023. Cette baisse s'explique notamment par la diminution du prix de la "ouate de cellulose" au niveau mondial. De plus, la filiale Azur Détergent a enregistré une légère baisse de son activité, clôturant l'année 2023 avec un chiffre d'affaires net de 165,9 millions de dinars, contre 167,6 millions de dinars en 2022, soit une diminution annuelle de 1,0 % et une croissance annuelle moyenne de 10,2 % sur la période 2020-2023.

Historique chiffre d'affaires net par filiales 2020-2023

(en KTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
SAH Tunisie	402 834	403 124	483 711	508 725	8,1%
AZUR Papier	66 931	110 478	203 456	182 093	39,6%
AZUR Détergent	123 885	137 102	167 567	165 922	10,2%
<b>CA net Groupe</b>	<b>624 579</b>	<b>670 509</b>	<b>868 773</b>	<b>895 255</b>	<b>12,8%</b>



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 131,3 millions de dinars contre 106,9 millions de dinars au terme de l'année 2022, soit une croissance de 22,8%. Ce chiffre d'affaires additionnel a été réalisée grâce, entre autres, à la très bonne tenue de la partie TOPLINE des

filiales SAH Libye, SAH Algérie et SAH Sénégal dont les revenus annuels nets se sont respectivement soldés à 21,1 millions de dinars, 67,3 millions de dinars et 24,6 millions de dinars à fin 2023, soit des croissances annuelles respectives 36,3%, 26,2% et 45,6%. 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 2023 ont contribué à la consolidation de la performance financière du Groupe. Le total des produits d'exploitation de l'année 2023 a totalisé 902,0 millions de dinars contre 880,6 millions de dinars en 2022, soit une croissance annuelle de 2,4% et un taux de croissance annuel moyen de 12,8% sur l'horizon 2020-2023. Les achats consommés de l'année 2023 sont passés de 548,8 millions de dinars à 557,1 millions de dinars, soit en évolution de 1,5% et un CAGR de 15,0% sur la période 2020-2023.

#### Compte d'exploitation Groupe SAH 2020-2023

(en kTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Revenus	624 580	670 509	868 773	895 255	12,8%
Autres produits	3 518	3 395	11 848	6 730	24,1%
<b>Total revenus nets</b>	<b>628 098</b>	<b>673 904</b>	<b>880 620</b>	<b>901 985</b>	<b>12,8%</b>
Achats consommés	366 741	401 161	548 791	557 073	15,0%
<b>Gross Profit</b>	<b>261 356</b>	<b>272 743</b>	<b>331 830</b>	<b>344 912</b>	<b>9,7%</b>
Payroll	68 008	68 481	76 656	81 249	6,1%
Marketing	11 667	17 428	21 610	24 738	28,5%
Maintenance technique	9 281	12 988	12 576	19 421	27,9%
Electricité	16 964	23 773	28 389	28 497	18,9%
Fret	13 674	17 723	20 938	15 646	4,6%
Carburant & entretien	7 475	4 902	8 590	4 230	(17,3)%
Autres charges	23 950	25 030	28 124	29 507	7,2%
<b>EBITDA</b>	<b>110 337</b>	<b>102 417</b>	<b>134 947</b>	<b>141 624</b>	<b>8,7%</b>
Amts/Provisions	39 110	51 382	53 354	52 936	10,6%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>71 227</b>	<b>51 035</b>	<b>81 593</b>	<b>88 688</b>	<b>7,6%</b>
Charges financières nettes	(39 299)	(37 602)	(37 034)	(47 765)	6,7%
Autres produits/charges	(1 137)	632	658	(1 443)	8,3%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>30 791</b>	<b>14 065</b>	<b>45 217</b>	<b>39 481</b>	<b>8,6%</b>
Impôt sur les bénéfices	2 443	2 331	3 014	3 268	10,2%
<b>Résultat net</b>	<b>28 348</b>	<b>11 734</b>	<b>42 203</b>	<b>36 213</b>	<b>8,5%</b>
Minority interest	(2 273)	(4 487)	6 879	563	(162,8)%
<b>Net income attributable</b>	<b>30 621</b>	<b>16 222</b>	<b>35 324</b>	<b>35 650</b>	<b>5,2%</b>

Le résultat brut de l'année 2023 s'est ainsi soldé à 344,9 millions de dinars contre 331,8 millions de dinars en 2022, soit une croissance en valeur de 3,9%.

L'augmentation a également touché d'autres éléments des charges d'exploitation, en raison des effets combinés de l'inflation et de l'augmentation des volumes. Le total des charges de personnel pour l'année 2023 s'est élevé à 81,2 millions de dinars, contre 76,7 millions de dinars l'année précédente, enregistrant ainsi une hausse de 6,0%. Cette variation s'explique par les augmentations périodiques des charges de personnel ainsi que par le besoin supplémentaire en ressources pour les deux nouvelles entités, Azur Cosmétique et Azur Plastique.

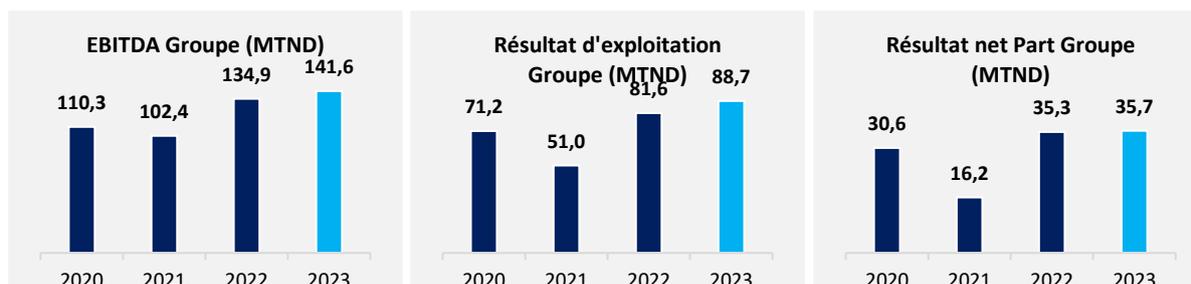
D'autres éléments de charges ont également connu des augmentations variées. Les dépenses marketing ont notablement progressé, atteignant 24,7 millions de dinars, soit une hausse de 14,5% par rapport à 2022. Cette augmentation s'explique par la croissance des ventes dans les grandes et moyennes surfaces, principalement pour la société SAH Tunisie, ainsi que par la priorité accordée aux actions marketing et publicitaires dans d'autres filiales, comme SAH Libye. Les coûts liés à la consommation d'électricité sont restés stables par rapport à l'année précédente, tandis que les frais de transport ont diminué de 25,3% grâce à l'utilisation du transport inter-groupe assuré par Transfleche.



À la fin de l'année 2023, les charges d'exploitation, hors matières, amortissements et provisions, s'élèvent à 203,2 millions de dinars, contre 196,9 millions de dinars en 2022, représentant une augmentation annuelle de 3,3% et une croissance annuelle moyenne de 10,4% sur la période 2020-2023. L'excédent brut d'exploitation du Groupe atteint 141,6 millions de dinars, contre 134,9 millions de dinars en 2022, soit une hausse annuelle de 4,9% et une croissance annuelle moyenne de 8,7% sur 2020-2023.

Les charges d'amortissements et de provisions sont passées de 53,5 millions de dinars en 2022 à 52,9 millions de dinars en 2023, portant le résultat d'exploitation du Groupe à 88,7 millions de dinars, soit une croissance de 8,7% par rapport à 2022. Cette amélioration a également conduit à une augmentation de la marge d'exploitation, qui atteint 9,8%, se rapprochant ainsi du record de 11,3% établi à la fin de 2020. En moyenne, le résultat opérationnel du Groupe a affiché une croissance annuelle de 7,6% sur la période 2020-2023, témoignant d'une nette amélioration du cycle d'exploitation, principalement grâce aux investissements importants réalisés ces dernières années.

Au vue des engagements financiers importants du Groupe, les charges financières hors pertes ou gains de change ont atteint 44,7 millions de dinars contre 35,8 millions à fin 2022. Malgré la remarquable hausse de la charge d'impôts, le résultat net part du Groupe est resté stable, atteignant 35,7 millions de dinars contre 35,3 millions en 2022.



## 2.2 ANALYSE DES MARGES

La très bonne performance commerciale et financière que le Groupe a affichée durant l'année 2023 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 2022.

Compte d'exploitation Groupe SAH en (%) 2020-2023

(en %)	2020	2021	2022	2023	Moyenne
<b>Total revenus nets</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Achats consommés	58,4%	59,5%	62,3%	61,8%	60,5%
<b>Profit Profit</b>	<b>41,6%</b>	<b>40,5%</b>	<b>37,7%</b>	<b>38,2%</b>	<b>39,5%</b>
Payroll	10,8%	10,2%	8,7%	9,0%	9,7%
Marketing	1,9%	2,6%	2,5%	2,7%	2,4%
Maintenance technique	1,5%	1,9%	1,4%	2,2%	1,7%
Electricité	2,7%	3,5%	3,2%	3,2%	3,2%
Fret	2,2%	2,6%	2,4%	1,7%	2,2%
Carburant & entretien	1,2%	0,7%	1,0%	0,5%	0,8%
Autres charges	3,8%	3,7%	3,2%	3,3%	3,5%
<b>EBITDA</b>	<b>17,6%</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,3%</b>	<b>15,7%</b>	<b>15,9%</b>
Amts/Provisions	6,2%	7,6%	6,1%	5,9%	6,4%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>11,3%</b>	<b>7,6%</b>	<b>9,3%</b>	<b>9,8%</b>	<b>9,5%</b>
Charges financières nettes	(6,3)%	(5,6)%	(4,2)%	(5,3)%	(5,3)%
Autres produits/charges	(0,2)%	0,1%	0,1%	(0,2)%	(0,0)%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>4,9%</b>	<b>2,1%</b>	<b>5,1%</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,1%</b>
Impôt sur les bénéfices	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
<b>Résultat net</b>	<b>4,5%</b>	<b>1,7%</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,8%</b>
Minority interest	(0,4)%	(0,7)%	0,8%	0,1%	(0,0)%
<b>Net income attributable</b>	<b>4,9%</b>	<b>2,4%</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,8%</b>

Les achats consommés ont atteint 60,5% des produits d'exploitation contre 62,3% au terme de l'année passée. La maîtrise des autres lignes de charges d'exploitation a par ailleurs permis d'améliorer l'EBITDA pour passer de 15,3% en 2022 à 15,7% à fin 2023.

La maîtrise des charges d'amortissements et de provisions, a porté la marge d'exploitation Groupe à 9,8%, soit 0,5 points de pourcentage de plus comparativement à l'année 2022. Sur l'horizon 2020-2023, la marge d'exploitation Groupe s'est située à une moyenne de 9,5%. La marge nette part Groupe s'est enfin située à 4,0% et une moyenne de 3,8% sur la période 2020-2023.



### 3. EQUILIBRE FINANCIER

A la clôture de l'exercice 2023, le total des actifs consolidés Groupe s'est soldé à un niveau de 1 159,3 millions de dinars contre 1110,2 millions de dinars à fin 2022, soit une croissance de 4,4%. Cette évolution a été le résultat de la variation des éléments d'actifs non-courants et d'actifs cycliques de près de -11,2% et 0,1%, respectivement. Les investissements périodiques ont contribué à la consolidation de la base d'actifs immobilisés, et ce à une moyenne de 4,5% sur la période 2020-2023. L'évolution a été surtout remarquable pour les éléments d'actifs non courants qui se sont soldés à 478,4 millions de dinars contre 430,2 millions de dinars.

Au terme de l'année 2023, le total des éléments de capitaux propres consolidés a atteint 399,0 millions de dinars contre 395,1 millions de dinars en 2022, soit en évolution de 1,0% et en croissance annuelle moyenne de 0,6% sur la période 2020-2023. Les éléments de passifs consolidés ont totalisé 760,3 millions de dinars contre 715,0 millions de dinars au terme de l'année 2022. En termes de structure financière, les ressources propres ont affiché une croissance de 4,1% pour se situer à 518,62 millions de dinars contre 497,6 millions de dinars au terme de l'année 2022.

#### 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 2023, le total des actifs immobilisés s'est soldé à 468,2 millions de dinars, soit 10,2% de plus par rapport à l'année 2022 et un CAGR estimé de 4,5% sur la période 2020-2023. 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.

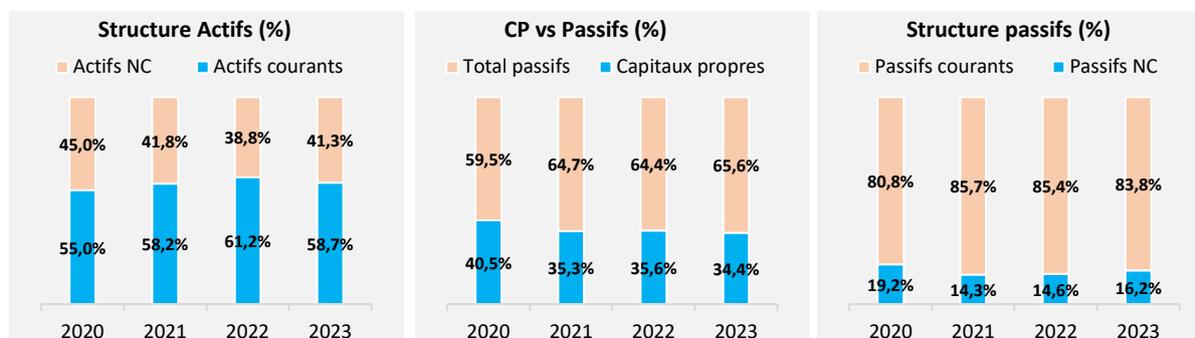
Bilan Consolidé Groupe SAH 2020-2023

(en KTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
<b>Actifs non courants</b>	<b>435 542</b>	<b>432 711</b>	<b>430 224</b>	<b>478 387</b>	<b>3,2%</b>
Actifs immobilisés	409 838	418 401	424 665	468 190	4,5%
Autres Actifs NC	25 704	14 310	5 559	10 198	(26,5)%
<b>Actifs courants</b>	<b>533 061</b>	<b>601 274</b>	<b>679 934</b>	<b>680 917</b>	<b>8,5%</b>
Stocks	263 506	280 998	362 245	321 721	6,9%
Créances	174 014	198 697	219 869	252 360	13,2%
Autres actifs courants	46 853	53 816	50 957	59 791	8,5%
Liquidités et équivalents	48 688	67 763	46 862	47 045	(1,1)%
<b>Total actifs</b>	<b>968 603</b>	<b>1 033 985</b>	<b>1 110 158</b>	<b>1 159 304</b>	<b>6,2%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>392 335</b>	<b>364 840</b>	<b>395 139</b>	<b>398 986</b>	<b>0,6%</b>
<b>Total passifs NC</b>	<b>110 656</b>	<b>95 437</b>	<b>104 497</b>	<b>123 329</b>	<b>3,7%</b>
Dettes LMT	109 463	94 193	102 487	119 179	2,9%
Autres passifs NC	1 194	1 244	2 010	4 149	51,5%
<b>Total passifs courants</b>	<b>465 612</b>	<b>573 708</b>	<b>610 522</b>	<b>636 989</b>	<b>11,0%</b>
Dettes fournisseurs	132 375	181 211	208 342	163 699	7,3%
Autres passifs courants	60 499	60 298	60 276	58 855	(0,9)%
Passifs financiers courants	254 489	317 946	330 872	386 111	14,9%
Concours bancaires	18 248	14 253	11 032	28 324	15,8%
<b>Total passifs</b>	<b>576 268</b>	<b>669 145</b>	<b>715 019</b>	<b>760 318</b>	<b>9,7%</b>
<b>Total CP et passifs</b>	<b>968 603</b>	<b>1 033 985</b>	<b>1 110 158</b>	<b>1 159 304</b>	<b>6,2%</b>

En termes d'actifs courants, l'année 2023 a été marquée par une remarquable baisse du niveau des stocks qui ont atteint 321,7 millions de dinars contre 362,2 millions de dinars à fin 2022, soit une baisse annuelle de 11,2% et un CAGR estimé de 6,9% sur la période de 2020-2023. Cette baisse a été, entre autres, tirée par la remarquable décroissance 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 13,2% entre 2020 et 2023.

Au terme de l'année 2023, le total des passifs consolidés a atteint 760,3 millions de dinars contre 715,0 millions de dinars à fin 2022, soit en croissance annuelle 6,3% et un CAGR estimé de 9,7% sur la période 2020-2023. Cette évolution est principalement tirée par les variations observées au niveau des passifs courants qui ont cru de 4,3% pour se situer à 637,0 millions de dinars. En termes de détails, les dettes fournisseurs Groupe ont atteint 163,7,3 millions de dinars contre 208,3 millions de dinars au terme de l'année passée.

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 2023, les passifs financiers courants ont atteint 386,1 millions de dinars, soit 16,7% de plus par rapport à 2022. Le poids croissant de l'endettement Groupe a porté la croissance des passifs financiers courants à un CAGR de 14,9%.



### Bilan Consolidé Groupe SAH en (%) 2020-2023

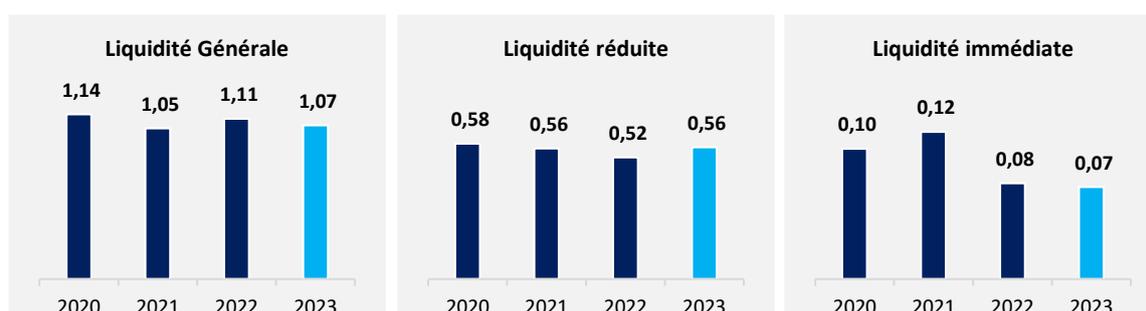
(en %)	2020	2021	2022	2023	Moyenne
<b>Actifs non courants</b>	<b>45,0%</b>	<b>41,8%</b>	<b>38,8%</b>	<b>41,3%</b>	<b>41,7%</b>
Actifs immobilisés	42,3%	40,5%	38,3%	40,4%	40,4%
Autres Actifs NC	2,7%	1,4%	0,5%	0,9%	1,4%
<b>Actifs courants</b>	<b>55,0%</b>	<b>58,2%</b>	<b>61,2%</b>	<b>58,7%</b>	<b>58,3%</b>
Stocks	27,2%	27,2%	32,6%	27,8%	28,7%
Créances	18,0%	19,2%	19,8%	21,8%	19,7%
Autres actifs courants	4,8%	5,2%	4,6%	5,2%	4,9%
Liquidités et équival	5,0%	6,6%	4,2%	4,1%	5,0%
<b>Total actifs</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>40,5%</b>	<b>35,3%</b>	<b>35,6%</b>	<b>34,4%</b>	<b>36,4%</b>
<b>Total passifs NC</b>	<b>11,4%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,4%</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,2%</b>
Dettes LMT	11,3%	9,1%	9,2%	10,3%	10,0%
Autres passifs NC	0,1%	0,1%	0,2%	0,4%	0,2%
<b>Total passifs courant</b>	<b>48,1%</b>	<b>55,5%</b>	<b>55,0%</b>	<b>54,9%</b>	<b>53,4%</b>
Dettes fournisseurs	13,7%	17,5%	18,8%	14,1%	16,0%
Autres passifs courants	6,2%	5,8%	5,4%	5,1%	5,6%
Passifs financiers coura	26,3%	30,7%	29,8%	33,3%	30,0%
Concours bancaires	1,9%	1,4%	1,0%	2,4%	1,7%
<b>Total passifs</b>	<b>59,5%</b>	<b>64,7%</b>	<b>64,4%</b>	<b>65,6%</b>	<b>63,6%</b>
<b>Total CP et passifs</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### 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 1,07 contre 1,11 au terme de l'année 2022. La liquidité réduite s'est améliorée en passant de 0,52 en 2022 à 0,56 à fin 2023.

Ratio de liquidité Groupe SAH 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	Moyenne
Liquidité générale	1,14	1,05	1,11	1,07	1,09
Liquidité réduite	0,58	0,56	0,52	0,56	0,56
Liquidité immédiate	0,10	0,12	0,08	0,07	0,09

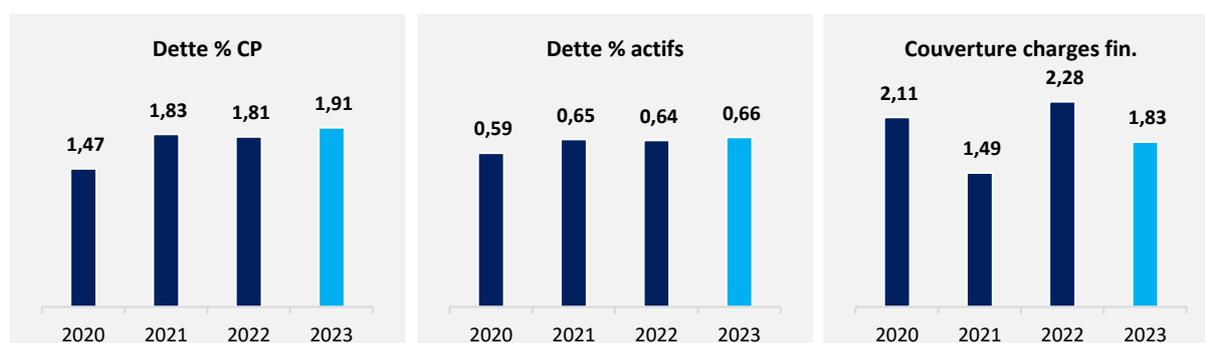


En matière de structure des ressources opérationnelles et financières, l'assise financière du Groupe a été impactée par le double effet de l'amélioration de la capacité bénéficiaire et l'évolution du niveau des engagements financiers. Au terme de l'année 2023, le ratio des dettes aux capitaux propres, indicateur de mesure du rapport du passif total par les ressources stables propres, s'est situé à 1,91 contre 1,81 à fin 2022. Par ailleurs, le ratio des dettes aux actifs indique que les ressources économiques contrôlées au terme de l'année 2023 sont à plus de 65,6% 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.

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 1,83 contre 2,28 à fin 2022.

Ratio de solvabilité Groupe SAH 2020-2023

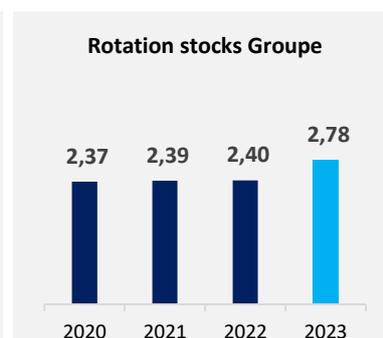
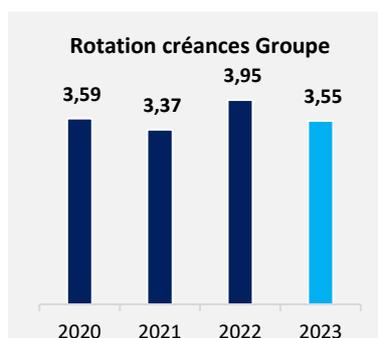
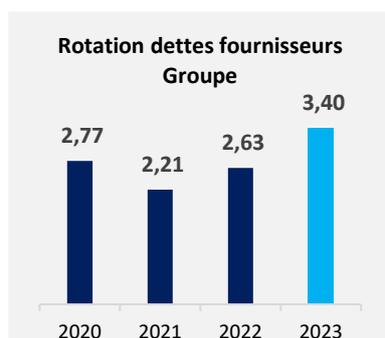
	2020	2021	2022	2023	Moyenne
Dettes % capitaux propres	1,47	1,83	1,81	1,91	1,75
Dettes % actifs	0,59	0,65	0,64	0,66	0,64
Couverture charges d'intrêts	2,11	1,49	2,28	1,83	1,93



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 0,77 contre 0,78 en 2022. 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 2,78 contre 2,40 à fin 2022, 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 2023, les rotations des créances et des dettes fournisseurs se sont établies à des niveaux de 3,55 et 3,40, respectivement, contre 3,95 et 2,63 au terme de l'année 2022.

### Ratio de solvabilité Groupe SAH 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	Moyenne
Rotation de l'actif	0,64	0,65	0,78	0,77	0,71
Rotation des créances	3,59	3,37	3,95	3,55	3,62
Rotation des stocks	2,37	2,39	2,40	2,78	2,48
Rotation des dettes frs	2,77	2,21	2,63	3,40	2,76
Délais moyens clients (DSO)	98,9	105,2	89,8	100,1	98,50
Délais moyen stocks (DIO)	154,0	153,0	152,2	131,2	147,58
Délais moyen fournisseurs (DPO)	131,7	164,9	138,6	107,3	135,61



L'exercice 2023 a été marqué par une progression favorable du ratio de solvabilité du Groupe SAH de 2020 à 2023, avec des augmentations annuelles régulières et une performance en 2023 supérieure à la moyenne sur les quatre années. Cette tendance indique une amélioration de la solidité financière et de la gestion des dettes du groupe au fil du temps.



En 2023, le besoin en fonds de roulement (BFR) s'est détérioré par rapport aux résultats de 2022, atteignant un total de 411,3 millions de dinars contre 364,5 millions de dinars à la fin de 2022. Cette augmentation est principalement due à l'entrée en production de la nouvelle entité Azur Cosmétique.

### Evolution BFR SAH Groupe Tunisie 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	CAGR
<b>BFR</b>	<b>291 498</b>	<b>292 003</b>	<b>364 454</b>	<b>411 318</b>	<b>339 818</b>

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 2023, la marge brute de l'actif est restée relativement stable, avec une légère diminution de 0,1% en 2023 par rapport à 2022, suggérant que la capacité à générer des revenus à partir des actifs a été maintenue.

La marge EBITDA de l'actif est restée constante à 12,2% entre 2022 et 2023, indiquant une gestion stable des coûts d'exploitation avant dépréciation et amortissement.

La marge EBIT de l'actif a légèrement augmenté de 0,4%, passant de 7,3% en 2022 à 7,7% en 2023, ce qui montre une amélioration de la rentabilité opérationnelle.

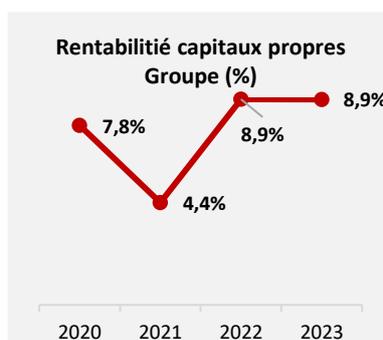
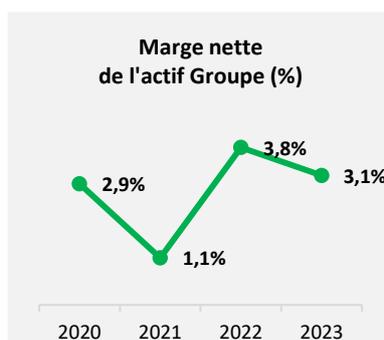
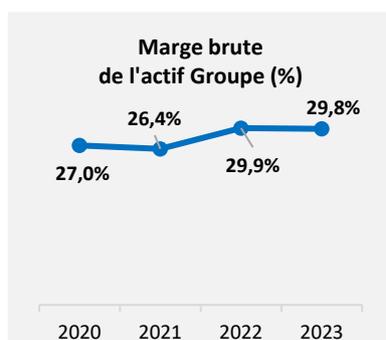
La rentabilité nette de l'actif a diminué de 0,7%, passant de 3,8% en 2022 à 3,1% en 2023, indiquant une baisse de la rentabilité nette des actifs.

La rentabilité nette des capitaux propres est restée stable à 8,9% entre 2022 et 2023, suggérant une constance dans la capacité à générer des bénéfices à partir des capitaux propres.

En comparant les années 2023 et 2022, on observe que certains ratios de rentabilité du Groupe SAH Tunisie ont légèrement varié. La marge brute de l'actif et la rentabilité nette de l'actif ont connu une légère baisse, tandis que la marge EBIT de l'actif a montré une amélioration. La marge EBITDA de l'actif et la rentabilité nette des capitaux propres sont restées stables, indiquant une gestion efficace des opérations et des capitaux propres. Globalement, malgré quelques variations, la rentabilité financière du groupe est restée solide en 2023 par rapport à 2022.

### Ratio de rentabilité SAH Groupe Tunisie 2020-2023

	2020	2021	2022	2023	Moyenne
Marge brute de l'actif	27,0%	26,4%	29,9%	29,8%	28,3%
Marge EBITDA de l'actif	11,4%	9,9%	12,2%	12,2%	11,4%
Marge EBIT de l'actif	7,4%	4,9%	7,3%	7,7%	6,8%
Rentabilité nette de l'actif	2,9%	1,1%	3,8%	3,1%	2,7%
Rentabilité nette des capitaux propres	7,8%	4,4%	8,9%	8,9%	7,5%



## FILIALES DU GROUPE

La 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 Détergents, SAH Algérie et SAH Lybie qui ont affiché des performances financières nettement meilleurs comparativement à celles de l'exercice 2022.

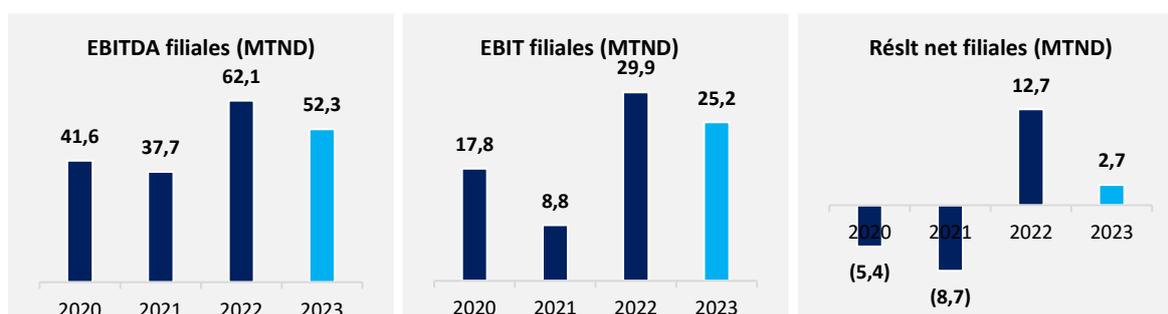
### 1. PERFORMANCE FINANCIERE

Au terme de l'exercice 2023 et compte non tenu de l'entité SAH Tunisie, le total avant éliminations des revenus consolidés des filiales du Groupe a atteint 486,9 millions de dinars contre 478,0 millions de dinars à fin 2022, soit une évolution de 1,9% et une croissance annuelle moyenne de 20,2% sur la période 2020-2023. Cette évolution puise son explication dans divers facteurs dont la hausse du niveau d'activité de la filiale SAH Lybie et la très bonne tenue de la performance commerciale de la filiale SAH Algérie.

#### Compte d'exploitation Pro-forma des filiales du Groupe SAH 2020-2023

(en kTND)	2020	2021	2022	2023	CAGR
Revenus	280 707	331 757	477 982	486 870	20,1%
Autres produits	752	1 385	2 249	2 410	47,4%
<b>Total revenus nets</b>	<b>281 459</b>	<b>333 142</b>	<b>480 231</b>	<b>489 280</b>	<b>20,2%</b>
Achats consommés	169 076	207 368	312 627	319 573	23,6%
<b>Gross Profit</b>	<b>112 383</b>	<b>125 774</b>	<b>167 604</b>	<b>169 707</b>	<b>14,7%</b>
Payroll	31 134	30 172	32 377	33 840	2,8%
Marketing	1 763	7 279	9 438	11 542	87,1%
Maintenance technique	2 939	6 725	8 511	10 700	53,8%
Electricité	10 225	16 915	20 981	21 055	27,2%
Fret	6 137	9 724	15 811	10 851	20,9%
Carburant & entretien	4 608	1 501	1 775	2 566	(17,7)%
Autres charges	14 000	15 717	16 607	26 814	24,2%
<b>EBITDA</b>	<b>41 577</b>	<b>37 740</b>	<b>62 104</b>	<b>52 339</b>	<b>8,0%</b>
Amts/Provisions	23 749	28 911	32 180	27 163	4,6%
<b>Résultat d'exploitatio</b>	<b>17 827</b>	<b>8 829</b>	<b>29 924</b>	<b>25 176</b>	<b>12,2%</b>
Charges financières nettes	(21 039)	(17 683)	(18 456)	(22 927)	2,9%
Autres produits/charges	(1 036)	475	1 633	778	(190,9)%
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>(4 247)</b>	<b>(8 379)</b>	<b>13 101</b>	<b>3 026</b>	<b>(189,3)%</b>
Impôt sur les bénéfices	1 195	293	426	337	(34,4)%
<b>Résultat net</b>	<b>(5 442)</b>	<b>(8 672)</b>	<b>12 675</b>	<b>2 689</b>	<b>(179,1)%</b>

Le résultat brut de l'année s'est ainsi soldé à 169,7 millions de dinars contre 167,6 millions de dinars à fin 2022, soit une croissance de 1,3% et un CAGR de 14,7%. 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 2022. Les dépenses relatives aux consommations d'électricité et de maintenance technique ont, à titre d'exemple, augmenté de 0,4% et 25,7%, respectivement. L'excédent brut d'exploitation s'est soldé à 52,3 millions de dinars contre 62,1 millions de dinars, soit une baisse annuelle de 15,7%. Le résultat opérationnel des filiales s'est enfin situé à 25,2 millions de dinars, soit en décroissance de 15,9% par rapport à l'année précédente. A fin 2023, le résultat net consolidé des filiales du Groupe a atteint 2,7 millions de dinars contre 12,7 millions de dinars au terme de l'année 2022, soit donc une régression de 78,8% par rapport à 2022.



## 2. ANALYSE DES MARGES

La consolidation de la performance commerciale et financière des filiales du Groupe SAH en 2023 a révélé des variations notables par rapport à 2022. Malgré certains défis, des améliorations ont été observées dans plusieurs aspects des marges et des coûts d'exploitation.

Les revenus totaux ont légèrement augmenté de 478,0 millions de dinars en 2022 à 487,9 millions de dinars en 2023, marquant une croissance modeste de 1,9%. La marge brute a subi une légère contraction de 0,2 points de pourcentage, passant de 34,9% en 2022 à 34,7% en 2023. Cette diminution est due à une augmentation des achats consommés, qui sont passés de 65,1% des revenus en 2022 à 65,3% en 2023.

Les charges de personnel ont légèrement augmenté en termes absolus, passant de 32,3 millions de dinars en 2022 à 33,8 millions de dinars en 2023. Cependant, en pourcentage des revenus, elles ont légèrement augmenté de 6,7% à 6,9%, indiquant une relative stabilité des coûts de main-d'œuvre par rapport aux revenus. Les dépenses de marketing ont augmenté, passant de 9,4 millions de dinars (2,0% des revenus) en 2022 à 11,5 millions de dinars (2,4% des revenus) en 2023. Cette hausse reflète un effort accru pour promouvoir les produits et augmenter la part de marché.

Les coûts de maintenance technique ont augmenté de 8,5 millions de dinars (1,8% des revenus) en 2022 à 10,7 millions de dinars (2,2% des revenus) en 2023, indiquant un investissement continu dans l'entretien des infrastructures. Les coûts d'électricité ont légèrement diminué en pourcentage des revenus, passant de 4,4% en 2022 à 4,3% en 2023, bien que les dépenses absolues soient restées presque stables. Les charges de transport ont diminué en pourcentage des revenus, passant de 3,3% en 2022 à 2,2% en 2023, malgré une légère diminution en termes absolus de 15,8 millions de dinars à 10,9 millions de dinars.

Les coûts de carburant et d'entretien sont restés stables en pourcentage des revenus, à 0,5%.

L'EBITDA a diminué en pourcentage des revenus, passant de 12,9% en 2022 à 10,7% en 2023. En termes absolus, l'EBITDA est passé de 62,1 millions de dinars à 52,3 millions de dinars, marquant une baisse due à l'augmentation des charges d'exploitation.

Les charges d'amortissement et de provisions ont diminué de 32,2 millions de dinars (6,7% des revenus) en 2022 à 27,2 millions de dinars (5,6% des revenus) en 2023, reflétant une gestion plus efficace des actifs.

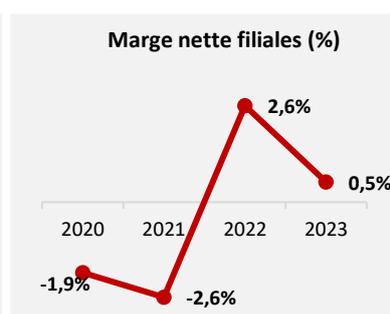
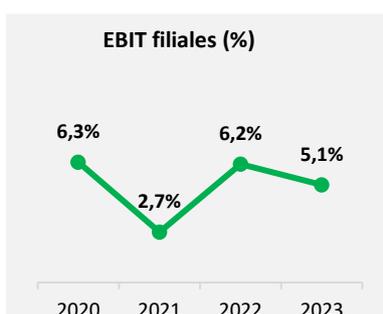
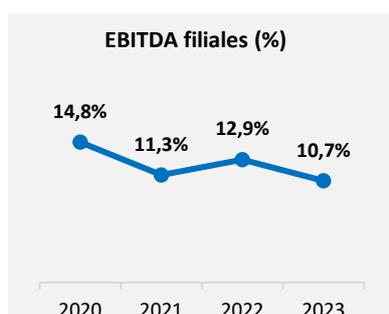
Le résultat d'exploitation a diminué de 6,2% des revenus en 2022 à 5,1% en 2023, malgré une hausse en valeur absolue de 29,9 millions de dinars à 25,2 millions de dinars.

Les charges financières nettes ont augmenté en pourcentage des revenus, passant de 3,8% en 2022 à 4,7% en 2023, entraînant une hausse des coûts financiers absolus de 18,5 millions de dinars à 22,9 millions de dinars.

Le résultat net a fortement chuté, passant d'un bénéfice de 12,7 millions de dinars (2,6% des revenus) en 2022 à 2,7 millions de dinars (0,5% des revenus) en 2023, dû à une augmentation des charges financières et une baisse des marges d'exploitation.

#### Compte d'exploitation Pro-forma en (%) des filiales du Groupe SAH 2020-2023

(en %)	2020	2021	2022	2023	Moyenne
<b>Total revenus nets</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Achats consommés	60,1%	62,2%	65,1%	65,3%	63,2%
<b>Profit Profit</b>	<b>39,9%</b>	<b>37,8%</b>	<b>34,9%</b>	<b>34,7%</b>	<b>36,8%</b>
Payroll	11,1%	9,1%	6,7%	6,9%	8,4%
Marketing	0,6%	2,2%	2,0%	2,4%	1,8%
Maintenance technique	1,0%	2,0%	1,8%	2,2%	1,8%
Electricité	3,6%	5,1%	4,4%	4,3%	4,3%
Fret	2,2%	2,9%	3,3%	2,2%	2,7%
Carburant & entretien	1,6%	0,5%	0,4%	0,5%	0,7%
Autres charges	5,0%	4,7%	3,5%	5,5%	4,7%
<b>EBITDA</b>	<b>14,8%</b>	<b>11,3%</b>	<b>12,9%</b>	<b>10,7%</b>	<b>12,4%</b>
Amts/Provisions	8,4%	8,7%	6,7%	5,6%	7,3%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>6,3%</b>	<b>2,7%</b>	<b>6,2%</b>	<b>5,1%</b>	<b>5,1%</b>
Charges financières nettes	(7,5)%	(5,3)%	(3,8)%	(4,7)%	(5,3)%
Autres produits/charges	(0,4)%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>(1,5)%</b>	<b>(2,5)%</b>	<b>2,7%</b>	<b>0,6%</b>	<b>(0,2)%</b>
Impôt sur les bénéfices	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
<b>Résultat net</b>	<b>(1,9)%</b>	<b>(2,6)%</b>	<b>2,6%</b>	<b>0,5%</b>	<b>(0,3)%</b>



# PERFORMANCE PREVISIONNELLE

Tout comme l'exercice 2023, qui a été marqué par une augmentation significative de la capacité bénéficiaire, les prochains exercices devraient, toutes choses égales par ailleurs, montrer une nette consolidation de la rentabilité financière du Groupe. La reprise observée durant les années 2022 et 2023 devrait se poursuivre, en raison de la très bonne performance opérationnelle et de l'amélioration attendue de la rentabilité des investissements déjà réalisés au cours des derniers exercices.

## 1. PERFORMANCE PREVISIONNELLE GROUPE

La turbulence du contexte économique mondial a notablement compliqué la modélisation des prévisions financières du Groupe, surtout en ce qui concerne la continuité des approvisionnements. Malgré cela, des prévisions relativement prudentes ont été établies, prenant en compte les risques liés aux flux d'approvisionnement et aux prix des matières premières, notamment en relation avec de nouveaux investissements.

Selon le plan d'affaires pour les quatre prochaines années, l'exercice 2024 devrait maintenir une performance financière stable, toutes choses égales par ailleurs. À la fin de l'année 2024, le Groupe vise une augmentation nette des revenus d'environ 25% par rapport à 2023, principalement grâce au lancement d'une nouvelle ligne de produits cosmétiques et à l'établissement d'une nouvelle filiale en Mauritanie.

Cette prévision de croissance du chiffre d'affaires devrait entraîner des ajustements proportionnels des charges d'exploitation, sous l'effet combiné de la croissance des volumes de production et de l'augmentation des prix des intrants industriels. À la clôture de l'exercice 2024, le résultat brut consolidé devrait afficher une croissance estimée entre 11,0% et 11,5% à périmètre constant.

Le maintien du niveau d'activité et les économies de coûts envisagées permettront une croissance de l'excédent brut d'exploitation estimée entre 6,5% et 7,5%. De plus, l'expansion du périmètre d'activité avec le démarrage prévu de la filiale Azur Cosmétiques vers juillet 2024 devrait porter la croissance moyenne du résultat net consolidé après impôts entre 13,5% et 14,5% sur la période 2024-2027.

## 2. MARGES PREVISIONNELLES GROUPE

Selon les projections du Business Plan 2023-2027, le Groupe SAH anticipe une amélioration significative de ses marges opérationnelles.

Malgré une croissance attendue des volumes d'achats de matières premières, le Groupe prévoit de réaliser des économies en profitant d'une décélération prévue du rythme d'inflation, ce qui devrait positivement influencer sa marge brute prévisionnelle.

En 2024, le Groupe envisage d'amorcer une meilleure maîtrise des achats consommés, visant ainsi une marge brute prévisionnelle comprise entre 39% et 40% d'ici la fin de l'année. Cette amélioration est favorisée par la diversification du mix produit et une politique d'achat en grands volumes, renforçant ainsi les termes de négociation avec ses fournisseurs.

En termes d'EBITDA, le Groupe vise à atteindre une marge comprise entre 17% et 17,5% pour l'année 2024, en avance par rapport aux niveaux de l'année précédente. L'intégration de la filiale Azur Cosmétiques devrait encore améliorer cette marge. Ces prévisions d'amélioration sont soutenues par des programmes d'optimisation et de productivité visant à réaliser des économies de coûts significatives.

Le maintien des charges financières nettes à environ 4,1% à 4,4% des revenus permettrait au Groupe de réaliser une marge nette projetée entre 7,0% et 7,25% d'ici la fin de l'année 2024. La stratégie de croissance du Groupe repose sur la diversification continue de son mix produit afin d'optimiser sa rentabilité. Les initiatives axées sur l'efficacité énergétique et la productivité, notamment à travers des projets d'économie d'énergie, devraient également jouer un rôle crucial dans la réduction des coûts opérationnels et la maximisation des synergies inter-filiales.

En conclusion, le Groupe SAH prévoit de renforcer sa présence commerciale et d'augmenter son chiffre d'affaires consolidé à partir de 2024. L'entrée en exploitation de la filiale Azur Cosmétique est également attendue pour contribuer positivement au bénéfice net consolidé, visant à porter la marge nette après impôt à 6,4% à fin 2024.

# **RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

# **Société d'Articles Hygiéniques S.A**

**"SAH"**

**Rapports des Commissaires aux Comptes  
Exercice clos le 31 décembre 2023**

# 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 3<sup>ème</sup> étage, Ap 5  
Rue 8011 Montplaisir - 1073 Tunis  
IU : 1448019C,  
**Tél n° 216 71 950 104**  
**Fax n° 216 71 950 140**

**Tunis, le 06 juin 2024**

**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 2023, 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 297.994.408 dinars y compris le résultat bénéficiaire de l'exercice s'élevant à 34.464.200 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 2023 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.

## 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 2023 pour un montant net de 148.529.211 dinars représentent un des postes les plus importants des états financiers de la société SAH SA. Au 31 décembre 2023, la provision sur les stocks s'élève à 3.965.944 dinars.

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 gestion et 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 estimées 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.

### **Autres obligations légales et réglementaires**

La société ne s'est pas encore conformée aux nouvelles dispositions qui se rapportent à la désignation de deux administrateurs indépendants et d'un représentant des actionnaires minoritaires, introduites par la loi n°2019-47 du 29 mai 2019 relative à l'amélioration du climat de l'investissement et par le règlement général de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis tel que modifié par l'arrêté du Ministre des finances du 15 août 2019.

#### *Les administrateurs indépendants :*

La société « SAH SA » a publié en date du 19 mai 2023 un appel à candidatures pour le poste d'administrateurs indépendants. L'appel à candidatures a été clôturé le 30 mai 2023. Des candidatures ont été reçues et un processus d'examen a été mis en place en vue de s'assurer de l'éligibilité des candidatures et du respect des critères de sélection édictées par la décision générale du Conseil du Marché Financier et aux critères d'expérience professionnelle retenus par le conseil d'administration.

Une seule candidature a été retenue, sa nomination a été décidée par l'assemblée générale ordinaire du 22 juin 2023.

#### *Un représentant des actionnaires minoritaires :*

La société « SAH SA » a publié en date du 19 mai 2023 un appel à candidatures pour le poste d'administrateur représentant des actionnaires minoritaires. L'appel à candidatures a été clôturé le 30 mai 2023. Des candidatures ont été reçues et un processus d'examen a été mis en place en vue de s'assurer de l'éligibilité des candidatures et du respect des critères de sélection édictées par la décision générale du Conseil du Marché Financier et aux critères d'expérience professionnelle retenus par le conseil d'administration.

Aucune candidature n'a été retenue

A l'exception des deux points décrits ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur le respect des autres obligations légales et réglementaires.

**Conseil Audit Formation**  
**Abir Matmti**

**Cabinet HAYET LABIDI**  
**Hayet Labidi**

# 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 3<sup>ème</sup> étage, Ap 5  
Rue 8011 Montplaisir - 1073 Tunis  
IU : 1448019C,  
**Tél n° 216 71 950 104**  
**Fax n° 216 71 950 140**

**Tunis, le 06 juin 2024**

**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**

Le Conseil d'Administration nous a tenu informés des conventions et opérations suivantes nouvellement conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

- La société « SAH SA » a souscrit en 2023 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 11.800kDT.
- 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 à cette dernière. Les frais de personnel, de marketing, de transport du personnel et de carburant refacturés courant 2023 s'élèvent respectivement à 4.432kDT HT, à 803kDT HT, à 785kDT HT et à 326kDT HT, y compris une marge de 10%.

Au 31 décembre 2023, le solde du compte des produits à recevoir auprès de la société « Azur Détergent SA » s'élève à 3.901kDT y compris les intérêts relatifs à l'exercice 2023 facturés au taux de 8% pour un montant de 163kDT HT.

- La société prend en charge certaines dépenses de la société « Azur Papier SA » (frais du personnel et frais de transport du personnel) et procède ensuite à leur refacturation sous forme de notes de

Débit à cette dernière. Les frais de personnel et de transport refacturés courant 2023 s'élèvent respectivement à 416kDT HT et à 386kDT, y compris une marge de 10%.

Au 31 décembre 2023, le solde du compte des produits à recevoir auprès de la société « Azur Papier SA » s'élève à 853kDT.

- La société « SAH SA » prend en charge les dépenses de transport du personnel de la société « TRANSFLECHE SARL » et procède ensuite à leur refacturation sous forme de notes de débit à cette dernière. Les frais de personnel refacturés courant 2023 s'élèvent à 17kDT HT, y compris une marge de 10%.

Au 31 décembre 2023, le solde du compte des produits à recevoir auprès de la société « TRANSFLECHE SARL » s'élève à 17kDT.

- La société prend en charge certaines dépenses de la société « Azur Industrie Cosmétique » (frais du personnel et frais de transport du personnel) et procède ensuite à leur refacturation sous forme de notes de débit à cette dernière. Les frais de personnel et de transport du personnel refacturés courant 2023 s'élèvent respectivement à 531kDT HT et à 141kDT, y compris une marge de 10%.

Le solde du compte courant actionnaire débiteur « Azur Industrie Cosmétique » s'élève au 31 décembre 2023 à 258kDT.

Le solde du compte des produits à recevoir auprès de la société « Azur Industrie Cosmétique » s'élève à la date de clôture à 717kDT.

- La société prend en charge certaines dépenses de la société « Azur d'Articles Plastiques » (frais du personnel et frais de transport du personnel) et procède ensuite à leur refacturation sous forme de notes de débit à cette dernière. Les frais de personnel et de transport du personnel refacturés courant 2023 s'élèvent respectivement à 94kDT HT et à 137kDT, y compris une marge de 10%.

Le solde du compte courant actionnaire « Azur d'Articles Plastiques » s'élève au 31 décembre 2023 à 27kDT et le solde du compte des produits à recevoir s'élève à la date de clôture à 239kDT. Les intérêts facturés au taux de 8% sous forme de note de débit et relatifs à l'exercice 2023 s'élèvent à 5kDT HT.

- La société « SAH SA » a accordé en 2023 à la société « SAH de Commerce », une avance en compte courant d'un montant de 40kDT. Au 31 décembre 2023, L'avance n'est toujours pas remboursée.
- La société « SAH SA » a cédé en 2023 à la société « SAH Sénégal » une ligne de production « Couche Culotte Bébé avec les accessoires » pour une valeur totale de 1.907kDT. Cette cession a dégagé une plus-value de cession de 1.808kDT.
- Dans le cadre d'une action commerciale mise en place par la société « Azur Détergent SA », la société « SAH SA » lui a vendu des produits finis pour un montant global de 444kDT en HT.
- La société « SAH SA » a accordé en 2023, une lettre de confort de 2.850kDT au profit de la banque « Amen Bank » pour garantir un crédit et une ligne de crédit de gestion engagés par la société « TRANSFLECHE SARL ».
- La société « SAH SA » a accordé en 2023, une lettre de confort de 290mDZD (équivalent à 6,6mDT) au profit de la banque « FRANSBANK AL DJAZAIER » pour garantir une ligne de crédit de gestion engagée par la société « SAH Algérie ».
- La société a contracté au cours de 2023 les financements suivants :

Banque	Durée (en années)	Taux d'intérêt	Montant (en milliers de DT)
BIAT	7	TMM+1,25%	3 000
BIAT	7	TMM+1,5%	2 800

- Par ailleurs, la société "SAH SA" a émis au cours de 2023 des billets de trésorerie pour un montant de 11.000kDT à un taux de 8%.

Banque	Date Début	Date Fin	Taux d'intérêt	Montant (en milliers de DT)
UBCI	09/06/2023	09/09/2023	8%	4 000
BIAT	05/06/2023	05/09/2023	8%	2 500
BIAT	13/06/2023	13/09/2023	8%	3 000
BIAT	31/05/2023	31/08/2023	8%	1 500

Ces conventions n'ont été autorisées que postérieurement par votre conseil d'administration du 03 juin 2024.

- La société « SAH SA » s'est portée en 2023, comme caution solidaire au profit de la société « Azur Industrie Cosmétique » pour garantir une ligne de crédit de gestion de 17.500kDT et un Crédit à Moyen et Long Terme de 10.000kDT au profit de la banque « BIAT ».

Cette convention a été autorisée par votre conseil d'administration du 08 décembre 2023.

- La société « SAH SA » s'est portée en 2023, comme caution solidaire au profit de le société « Azur Industrie Cosmétique » pour garantir une ligne de crédit de gestion de 17.000kDT et un Crédit à Moyen et Long Terme de 9.000kDT au profit de la banque « Amen Bank ».

Cette convention a été autorisée par votre conseil d'administration du 10 juillet 2023.

- En avril 2023, la société « SAH SA » a accordé une lettre d'intention forte au profit d'Orabank Sénégal afin de garantir une ligne de crédit d'exploitation de 850 mCFA (4,3 mDT) sollicitée par la société « SAH Sénégal ».

Cette convention a été autorisée par votre conseil d'administration du 14 avril 2023.

## **B. Conventions et opérations conclues durant les exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie en 2023**

L'exécution des conventions suivantes conclues au cours des exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

- Au 31 décembre 2023 les financements à court terme (financement stock, financement devises, billets de trésorerie, facilités de caisse...) se détaillent comme suit :

Banque	Montant en kDT
Attijari Bank de Tunisie – ABT	19 791
Banque Nationale Agricole – BNA	16 179
Banque Internationale Arabe de Tunisie - BIAT	38 974
BH Bank	5 000
Banque Tuniso-Libyenne – BTL	8 935
Union Internationale de Banques – UIB	18 000
Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie - UBCI	23 287
Arab Tunisian Bank – ATB	9 014
Arab Banking Corporation – ABC	5 750
Amen Bank – AB	25 528
<b>Total</b>	<b>170 458</b>

- La société « SAH SA » a accordé en 2022, une lettre de confort de 2.600mCFA (équivalent à 13,4mDT) au profit de la « BCICI » pour garantir des lignes spot, les cautions et les découverts engagés par la société « SAH Côte d'Ivoire ».
- La société « SAH SA » a accordé en 2022, une garantie autonome pour plusieurs concours bancaires engagés par la société « SAH Côte d'Ivoire » d'un montant global de 1.550mCFA (équivalent à 8mDT) en faveur de la « BSIC Côte d'Ivoire ».

- La société « SAH SA » a accordé en 2022, une garantie autonome pour plusieurs concours bancaires engagés par la société « SAH Sénégal » d'un montant global de 1.086 mCFA (équivalent à 5,6mDT) en faveur de la « BSIC Sénégal ».
- Une avance de 5.500 kDT a été accordée par la société « SAH SA » à la société « Azur Papier SA » pour l'acquisition par « SAH SA » du terrain et des locaux construits à Béja. Le Conseil d'Administration de la société « Azur Papier SA » a autorisé la cession à la société « SAH SA » du terrain de Béja et des bâtiments pour une valeur de 4.600kDT HT en date du 17 mars 2011. Le 4 mai 2018, un contrat de cession du terrain sis à Béja a été conclu avec « Azur Papier SA » pour une valeur de 656 kDT. Le montant de l'avance s'élève au 31 décembre 2023 à 4.843 kDT.

### **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 3 juin 2024 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. L'Assemblée Générale Ordinaire réuni en date du 18 juin 2021 a décidé de renouveler son mandat pour trois exercices à savoir 2021, 2022 et 2023.

Le Conseil d'Administration du 26 juin 2020 a fixé la rémunération du Président du Conseil d'Administration à un salaire brut mensuel de 10kDT. La rémunération brute s'est élevée à 132kDT en 2023.

- Monsieur 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 22 juin 2023 a décidé l'octroi :
  - ✓ Des jetons de présence au profit des administrateurs pour 20kDT net par administrateur ;
  - ✓ D'une rémunération aux membres du comité permanent d'audit pour 5 kDT 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**  
**Hayet Labidi**

<b>Bilan arrêté au 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisien)</b>		
<b>Actifs</b>	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>Actifs non courants</b>		
<b>Actifs immobilisés</b>		
Immobilisations incorporelles	3 984 530	3 355 149
Moins : amortissements immobilisations incorporelles	<3 076 793>	<2 483 348>
	907 737	871 801
Immobilisations corporelles	284 144 626	276 733 764
Moins : amortissements immobilisations corporelles	<139 238 115>	<125 199 244>
	144 906 511	151 534 520
Immobilisations financières	167 013 267	132 496 407
<b>Total des actifs immobilisés</b>	<b>312 827 515</b>	<b>284 902 728</b>
Autres actifs non courants	253 821	1 016 578
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>313 081 336</b>	<b>285 919 306</b>
<b>Actifs courants</b>		
Stocks	152 495 155	203 534 966
Moins : provisions stocks	<3 965 944>	<1 548 384>
	148 529 211	201 986 582
Clients et comptes rattachés	173 196 304	164 605 230
Moins : provisions clients et comptes rattachés	<26 303 795>	<18 611 879>
	146 892 509	145 993 351
Autres actifs courants	19 495 405	37 703 811
Moins : provisions autres actifs courants	<1 595 699>	<1 172 950>
	17 899 706	36 530 861
Placements et autres actifs financiers	1 004 216	1 004 216
Liquidités et équivalents de liquidités	10 694 874	13 386 866
<b>Total des actifs courants</b>	<b>325 020 516</b>	<b>398 901 876</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>638 101 852</b>	<b>684 821 182</b>

<b>Bilan arrêté au 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisien)</b>		
<b>Capitaux propres et passifs</b>	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital social	84 015 979	81 682 202
Réserve légale	8 168 220	6 534 576
Subvention d'investissement	3 228 717	3 741 383
Prime d'émission	23 011 321	49 966 448
Résultats reportés	145 105 971	118 644 408
<b>Total des capitaux propres avant résultat</b>	<b>263 530 208</b>	<b>260 569 017</b>
Résultat de l'exercice	34 464 200	30 428 984
<b>Total des capitaux propres avant affectation</b>	<b>297 994 408</b>	<b>290 998 001</b>
<b>Passifs</b>		
Emprunts	30 360 059	36 077 286
Autres passifs non courants	1 855 818	2 457 162
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>32 215 877</b>	<b>38 534 448</b>
<b>Passifs courants</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	91 355 334	145 900 361
Autres passifs courants	33 840 331	28 430 235
Autres passifs financiers courants	182 502 426	180 081 728
Concours bancaires	193 476	876 409
<b>Total des passifs courants</b>	<b>307 891 567</b>	<b>355 288 733</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>340 107 444</b>	<b>393 823 181</b>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>	<b>638 101 852</b>	<b>684 821 182</b>

Etat de résultat relatif à l'exercice clos le 31 Décembre (exprimé en Dinar Tunisien)		
	31.12.2023	31.12.2022
<b>Produits d'exploitation</b>		
Revenus	508 724 682	483 711 083
Autres produits d'exploitation	5 230 902	11 047 570
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>513 955 584</b>	<b>494 758 653</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Variation de stock de produits finis et encours	<4 512 090>	12 463 163
Achats consommés de matières et d'emballages	<327 863 786>	<346 139 107>
Charges de personnels	<47 408 777>	<43 454 128>
Dotations aux amortissements et aux provisions	<28 052 359>	<20 722 750>
Autres charges d'exploitation	<45 436 612>	<46 135 141>
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>&lt;453 273 624&gt;</b>	<b>&lt;443 987 963&gt;</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>60 681 960</b>	<b>50 770 690</b>
Charges financières nettes	<24 106 157>	<18 905 809>
Autres gains ordinaires	2 436 787	1 511 715
Autres pertes ordinaires	<1 617 859>	<435 962>
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>37 394 731</b>	<b>32 940 634</b>
Impôt sur les sociétés	<2 195 609>	<1 835 207>
Contribution sociale	<734 922>	<676 443>
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>34 464 200</b>	<b>30 428 984</b>

Etat de flux de trésorerie relatifs à l'exercice clos le 31 Décembre (exprimé en Dinar Tunisien)		
	2 023	2 022
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		
Résultat net	34 464 200	30 428 984
<b>Ajustements pour :</b>		
Amortissements et provisions	28 052 359	20 722 750
Plus ou moins-value de cession	<1 871 950>	<730 506>
Quote-part des subventions inscrites en résultat	<512 666>	<551 545>
<b>Variation des :</b>		
Stocks	51 039 811	<56 444 464>
Créances clients	<8 591 074>	<25 504 669>
Autres actifs courants	6 408 406	<10 298 968>
Fournisseurs et autres dettes	<54 545 027>	61 163 436
Autres passifs (hors dividendes)	5 706 773	3 769 538
<b>Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation</b>	<b>60 150 832</b>	<b>22 554 556</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Encaissements sur cession d'immobilisations	2 075 310	1 714 958
Décaissements pour acquisition d'immobilisations	<10 970 007>	<17 345 745>
Encaissements sur cession d'immobilisations financières	-	245 717
Décaissements pour acquisition d'immobilisations financières	<382 178>	-
Décaissements pour acquisition d'immobilisations financières	<22 334 682>	<9 618 670>
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>	<b>&lt;31 611 557&gt;</b>	<b>&lt;25 003 740&gt;</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Encaissements/Décaissements d'emprunts CMT	<5 717 228>	<6 048 387>
Encaissements/Décaissements de crédits de gestion	7 035 535	27 022 548
Décaissement sur compte courant associé Azur Papier	<4 911 514>	-
Dividendes versés aux actionnaires	<26 955 127>	<13 395 881>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>&lt;30 548 334&gt;</b>	<b>7 574 064</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>&lt;2 009 059&gt;</b>	<b>5 124 880</b>
Trésorerie au début de l'exercice	13 514 673	8 385 577
<b>Trésorerie à la clôture de l'exercice</b>	<b>11 505 614</b>	<b>13 514 673</b>

(\*) Données au 31 décembre 2022 retraitées pour les besoins de la comparabilité.

Des placements courants d'un montant de 4.216 DT ont été pris en compte parmi la trésorerie au 31 décembre 2022

**Groupe « Société d'Articles Hygiéniques SAH »**  
**Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Etats**  
**Financiers Consolidés**  
**Exercice clos le 31 décembre 2023**

# 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 06 juin 2024**

**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 2023, 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 319.267.092 dinars y compris le résultat bénéficiaire (part du Groupe) de l'exercice s'élevant à 35.650.047 dinars ainsi que la part des minoritaires dans les capitaux propres de 79.718.752 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 2023, 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 note VII aux états financiers qui décrit le fait que la société « Azur Papier SA » fait actuellement l'objet d'un contrôle fiscal approfondi portant sur les différents impôts et taxes au titre de la période allant du 1er janvier 2019 au 31 décembre 2019.

Les procédures liées à ce contrôle étant toujours en cours, et sur la base des informations disponibles à ce jour, l'impact définitif de ce contrôle ne peut être estimé de façon précise à la date du présent rapport.

Notre opinion n'est pas modifiée à l'égard de ce point.

### 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 2023 pour un montant net de 321.721.162 DT, représentent un des postes les plus importants des états financiers du groupe « SAH ». Au 31 décembre 2023, la provision sur les stocks s'élève à 6.829.695 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.

### 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 de 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**  
**Hayet Labidi**

<b>Bilan consolidé arrêté au 31 décembre (exprimé en Dinar Tunisien)</b>		
<b>Actifs</b>	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>Actifs non courants</b>		
Écart d'acquisition	16 134 547	7 840 394
Moins : amortissements	<4 334 905>	<3 528 177>
	<b>11 799 642</b>	<b>4 312 217</b>
Immobilisations incorporelles	5 725 692	4 190 076
Moins : amortissements	<3 937 001>	<3 265 210>
	<b>1 790 691</b>	<b>924 866</b>
Immobilisations corporelles	705 122 845	634 684 026
Moins : amortissements	<258 091 446>	<220 993 912>
	<b>447 031 399</b>	<b>413 690 114</b>
Immobilisations financières	7 567 818	5 738 270
<b>Total des actifs immobilisés</b>	<b>468 189 550</b>	<b>424 665 467</b>
Autres actifs non courants	48 113 768	40 919 121
Moins : amortissements	<37 915 933>	<35 360 609>
	<b>10 197 835</b>	<b>5 558 512</b>
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>478 387 385</b>	<b>430 223 979</b>
<b>Actifs courants</b>		
Stocks	328 550 857	368 793 889
Moins : provisions	<6 829 695>	<6 549 011>
	<b>321 721 162</b>	<b>362 244 878</b>
Clients et comptes rattachés	275 793 102	234 459 864
Moins : provisions	<23 433 379>	<14 590 593>
	<b>252 359 723</b>	<b>219 869 271</b>
Autres actifs courants	61 269 986	51 893 618
Moins : provisions	<1 478 633>	<936 123>
	<b>59 791 353</b>	<b>50 957 495</b>
Placements et autres actifs financiers	8 004 216	5 504 216
Liquidités et équivalents de liquidités	39 040 387	41 357 906
<b>Total des actifs courants</b>	<b>680 916 841</b>	<b>679 933 766</b>
<b>Total des actifs</b>	<b>1 159 304 226</b>	<b>1 110 157 745</b>

<b>Bilan consolidé arrêté au 31 décembre (exprimé en Dinar Tunisien)</b>		
	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>Capitaux propres</b>		
Capital social	84 015 979	81 682 202
Réserves légales	8 168 220	6 534 576
Résultats reportés	145 105 971	118 644 408
Réserves consolidées	20 086 837	16 250 733
Subvention d'investissement	3 228 717	3 741 383
Prime d'émission	23 011 321	49 966 448
Résultat consolidé (part du Groupe)	35 650 047	35 323 742
<b>Total des capitaux propres (Part Groupe)</b>	<b>319 267 092</b>	<b>312 143 492</b>
<b>Part des minoritaires (*)</b>	<b>79 718 752</b>	<b>82 995 490</b>
<b>Passifs</b>		
<b>Passifs non courants</b>		
Emprunts	119 179 486	102 486 887
Autres passifs non courants	4 149 432	2 010 355
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>123 328 918</b>	<b>104 497 242</b>
<b>Passifs courants</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	163 699 059	208 341 905
Autres passifs courants	58 855 165	60 275 863
Autres passifs financiers courants	386 110 992	330 872 104
Concours bancaires	28 324 248	11 031 649
<b>Total des passifs courants</b>	<b>636 989 464</b>	<b>610 521 521</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>760 318 382</b>	<b>715 018 763</b>
<b>Total des capitaux propres et des passifs</b>	<b>1 159 304 226</b>	<b>1 110 157 745</b>

Etat de résultat consolidé relatif à l'exercice clos le 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisien)		
	31.12.2023	31.12.2022
<b>Produits d'exploitation</b>		
Revenus (*)	895 255 055	868 772 687
Autres produits d'exploitation	6 729 956	11 847 734
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>901 985 011</b>	<b>880 620 421</b>
<b>Charges d'exploitation</b>		
Var de stock de produits finis et encours	8 076 828	9 286 690
Achats consommés de matières et d'emballages	<565 149 560>	<558 077 504>
Charges de personnel (*)	<81 248 996>	<76 655 578>
Dot aux amortissements et aux provisions	<52 936 434>	<53 354 065>
Autres charges d'exploitation	<122 038 936>	<120 227 178>
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>&lt;813 297 098&gt;</b>	<b>&lt;799 027 635&gt;</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>88 687 913</b>	<b>81 592 786</b>
Charges financières nettes	<48 365 439>	<37 444 759>
Produits des placements	600 877	410 791
Autres gains ordinaires	936 969	1 372 882
Autres pertes ordinaires	<2 379 757>	<714 770>
<b>Résultat des activités ordinaires avant impôt</b>	<b>39 480 562</b>	<b>45 216 930</b>
Impôt sur les sociétés	<3 267 706>	<3 014 122>
<b>Résultat des activités ordinaires après impôt</b>	<b>36 212 856</b>	<b>42 202 808</b>
<b>Résultat consolidé part du Groupe</b>	<b>35 650 047</b>	<b>35 323 742</b>
Part des minoritaires	562 809	6 879 066

Etat de flux de trésorerie consolidé relatif à l'exercice clos le 31 Décembre (Exprimé en Dinar Tunisien)		
	31/12/2023	31.12.2022
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		
Résultat net	36 212 856	42 202 808
Ajustements pour :		
Amortissements et provisions	52 936 434	53 543 861
Plus ou moins-value de cession	190 073	<261 807>
Quote-part des subventions inscrites en résultat	<512 666>	<551 545>
<b>Variation des :</b>		
Stocks	40 243 032	<85 331 876>
Créances clients	<41 333 238>	<23 910 072>
Autres actifs	<9 376 368>	2 645 052
Fournisseurs et autres dettes	<44 642 846>	27131207
Autres passifs	<1 420 698>	<22 352>
Placements	<2 500 000>	<4 152 692>
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>29 796 579</b>	<b>11 292 584</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Décaissements pour acquisition des immob. Corp & incorp.	<72 429 708>	<41 438 938>
Encaissements sur cession d'immob. Corp & incorp.	263 200	83 000
Décaissements provenant de l'acquisition d'immob. financières	<1 829 548>	<915 031>
Décaissements pour acquisition des autres actifs NC	<7 194 647>	<721 135>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>&lt;81 190 703&gt;</b>	<b>&lt;42 992 104&gt;</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Encaissements/Décaissements d'emprunts et crédits de gestion	71 931 487	21 219 737
Distribution des dividendes	<26 955 127>	<13 395 881>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>44 976 360</b>	<b>7 823 856</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>&lt;6 417 764&gt;</b>	<b>&lt;23 875 664&gt;</b>
Écart de conversion	<4 898 201>	2 043 839
<b>Ecart d'acquisition</b>	<b>&lt;8 294 153&gt;</b>	<b>-</b>
Trésorerie au début de l'exercice	30 326 257	52 158 082
Trésorerie à la clôture de l'exercice	10 716 139	30 326 257