

Les chiffres de la semaine		
Tunindex	2596,84	+0,6%
Volume moyen	2,0 MDT/j	-47%

Les performances de la semaine par secteur :

Agro-alimentaire	+3,0%
Assurances	+2,9%
Holding	+2,3%
Leasing	+1,3%
Distribution	+1,2%
Transport Aérien	+0,9%
Autres Services	+0,8%
Immobilier	+0,6%
Industrie	-0,05%
Banking	-0,4%

Monday Brief

- EVOLUTION GENERALE DU MARCHE
- COMPORTEMENT DES VALEURS
- LES INFOS DE LA SEMAINE
- IDEE INVESTISSEMENT
- PALMARES 2007

EVOLUTION GENERALE DU MARCHE

Après 2 semaines consécutives de baisse, l'indice Tunindex renoue avec le vert en gagnant +0,6% pour clôturer la semaine légèrement en dessous de la barre de 2600 points. La hausse du marché s'est principalement construite sur la dernière séance de la semaine qui a gagné +0,54%.

Les indices sectoriels AXIS sont pour la plupart dans le vert cette semaine avec notamment un gain de +3% pour le secteur de l'agro-alimentaire. Les Assurances et les sociétés Holding enregistrent également de bonnes performances : +2,9% et +2,3% respectivement. Seul le secteur bancaire est légèrement dans le rouge : -0,4%.

Les volumes de transactions sont en net repli à 2MDT/jour échangés sans aucune transaction de bloc. Ce repli devrait se confirmer la semaine prochaine qui sera rappelons-le amputée de 2 séances pour cause de jour férié les 20 et 21 mars.

Du côté des investisseurs étrangers peu d'activité également, à noter quelques achats sur les titres GIF et STB dont la part détenue par les étrangers dépasse désormais les 7% et 8% respectivement.

COMPORTEMENT DES VALEURS

La STAR enregistre la meilleure performance de la semaine affichant un rebond de +8% après avoir perdu près de 5% la semaine précédente. Le titre de la compagnie d'assurances publique a sans doute bénéficié des indiscretions faisant état d'un exercice 2006 performant en matière d'assainissement de la situation de la première compagnie d'assurances du pays qui est, rappelons-le, en cours de privatisation.

Plus fortes hausses :

STAR	+8.0%
STIP	+6.8%
CIL	+4.5%
BH	+3.6%
SFBT	+3.2%
ATL	+2.9%
SPDIT	+2.9%
SOTRAPIL	+2.8%
ELECTROSTAR	+2.6%
ASTREE	+2.5%

Plus fortes baisses :

GENERAL LEASING	-4.2%
BIAT	-2.8%
SOTETEL	-2.8%
SIPHAT	-2.2%
SIAME	-2.0%
SOTUVER	-1.9%
BT	-1.9%
GIF	-1.8%
KARTHAGO AIRLINES	-1.6%
STEQ	-1.6%

Plus forts volumes (DT) :

STB	1,513,181
SFBT	1,363,344
BT	910,953
BH	841,137
TUNISAIR	682,871
BNA	464,968
ATTIJARI BANK	361,951
ATB	352,821
BIAT	316,333
SOTETEL	285,914

La STIP, autre société contrôlée par des entreprises publiques, affiche elle aussi un rebond conséquent cette semaine : +6,8% ; qui ont toutefois été réalisés dans des volumes insignifiants.

La CIL complète le trio de tête de la semaine avec un gain de +4,5% réalisé sur la seule séance de vendredi suite à l'annonce par son conseil d'administration de la réalisation prochaine (1) du split de l'action par 2 qui passerait de 10DT à 5DT de nominal et (2) d'une augmentation de capital par attribution d'actions gratuites en 2 tranches :

- 1 pour 4 en 2007 avec jouissance en dividende à compte du 1^{er}/1/2007.
- 1 pour 5 fin 2008 avec jouissance en dividende à compter du 1^{er}/1/2009.

Le conseil d'administration de la CIL a également informé les actionnaires que l'AGO statuant sur l'exercice 2006 se réunira le 26 avril prochain et qu'il y sera proposé un dividende de 1,5DT/action contre 1,4DT/action l'année dernière.

Toujours dans la rubrique augmentation de capital, à noter que la SITS a annoncé les dates de réalisation de son augmentation de capital décidée lors de l'AGE du 8/12/2006. La période de souscription à l'augmentation en numéraire (3 millions d'actions de 1DT de nominal émises à 2,5DT/action) s'étendra du 28 mars au 11 avril inclus. Les droits d'attributions (parité 1 action gratuite pour 9 anciennes) seront quant à eux détachés le 28 mars. La date de jouissance en dividende des 4 millions d'actions nouvelles a été fixée au 1^{er}/1/2007.

La saison des AGO a été ouverte cette semaine par Placements de Tunisie. Le fonds d'investissement filiale du groupe BT a réuni ses actionnaires qui ont décidé de la distribution d'un dividende de 1,5DT/action (+50% par rapport à l'an dernier) qui sera détaché le 3 avril 2007. Lors de cette AGO il a été notamment souligné que le bénéfice 2007 du fonds pourrait s'inscrire en baisse par rapport à 2006 compte tenu du fait qu'un bonne partie du résultat 2006 a été alimenté par des reprises sur provisions (plus de 1,2MDT) qui ne sont pas reproductibles.

Le prochain rendez-vous annoncé en matière d'AGO statuant sur l'exercice 2006 est prévu pour le 30 mars prochain et il concerne la société immobilière Essoukna.

LES INFOS DE LA SEMAINE

CIL +4,5%

CIL convocation à l'AGO 2006 et à une AGE pour le 26/4/2007 :

Les actionnaires de la CIL sont invités à se rendre le 26 avril 2007 aux Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires. Le lieu n'a pas encore été annoncé.

L'AGO statuera sur l'exercice 2006 et il y sera proposé un dividende de 1,5DT au titre de l'exercice 2006 contre 1,4DT l'an dernier soit une progression de +7,1%.

L'AGE statuera sur deux opérations sur le capital :

1. Le split du nominal par 2 faisant passer la composition du capital social de la CIL de 1 million d'action de 10DT de nominal à 2 millions d'actions de 5DT de nominal.
2. Une augmentation de capital par incorporation de réserves à réaliser en 2 tranches une première qui aura lieu en 2007 : 1 pour 4 avec jouissance en dividende à compter du 1^{er}/1/2007 ; et une deuxième programmée pour fin 2008 : 1 pour 5 avec jouissance le 1^{er}/1/2009.

Fin 2008 le capital social de la CIL devrait donc être composé de 3 millions d'actions de 5DT de nominal.

Sur la base du cours actuel de la CIL (27,160DT) le droit d'attribution de la première tranche devrait être de l'ordre de 5,132DT/action.

SITS lancement de l'augmentation de capital votée en décembre 2006 :

L'augmentation de capital de la société immobilière prévoit :

1. Une émission en numéraire par l'émission de 3 millions d'actions à 2,5DT (1DT de nominal +1,5DT de prime d'émission) ; la parité des DPS est de 1 pour 3. Sur la base du cours actuel (3,07DT) le prix théorique du DPS serait de l'ordre de 0,120DT/action.
2. Une attribution d'actions gratuites par l'émission de 1 million d'actions à attribuer selon la parité : 1 pour 9. Sur la base du cours actuel (3,07DT) le prix théorique du DA serait de l'ordre de 0,300DT/action.

La jouissance en dividende des 4 millions d'actions nouvelles a été fixée au 1^{er}/1/2007. A noter également que la partie nominale (1DT/action) de la souscription à l'augmentation de capital donne droit à une déductibilité fiscale.

BIAT deuxième opération de titrisation de créances :

La BIAT va lancer une deuxième opération de titrisation de créances saines par la création d'un nouveau fonds commun de créances « FCC Credimmo 2 » d'un montant de 50MDT.

BIAT -2,8%

BIAT AGO 2006 et AGE statuant sur le changement de mode de gouvernance :

La BIAT devrait tenir son AGO 2006 le 29/5/2007. Une AGE se tiendra le même jour afin d'entériner la séparation entre les fonctions de Président du Conseil et de Directeur Général comme nouveau mode de gouvernance de la banque, ces fonctions seront officiellement attribuées à respectivement Messieurs Tahar Sioud et Slaheddine Laadjimi.

IDEE INVESTISSEMENT :

La CIL un intérêt « technique » mais surtout fondamental.

La CIL avait déjà fait l'objet de notre Idée Investissement au mois de décembre 2006. Depuis cette date le titre a gagné près de +20%. Nous profitons de l'opération annoncée cette semaine de split de l'action et d'attribution d'actions gratuites pour rappeler que mis à part l'engouement pour des raisons « techniques » observé lors de la séance de vendredi dernier avec plus de 52 000 titres demandés « au mieux » en fin de séances et un cours théorique d'ouverture de 30DT soit plus de 10% plus haut que le cours de référence ; investir dans la CIL se justifie du point de vue de ses fondamentaux.

Rappel de notre étude du 1^{er} décembre 2006 :



1^{er} Décembre 2006 UPDATE / Contact avec la société

Secteur du leasing	
ACHETER	
Cours au 30/11/06 22,700 DT	Performance YTD 06 +36%
Company profile : Deuxième société du secteur du leasing en termes de parts de marché. A l'image du secteur, la CIL finance essentiellement du matériel roulant (bon rapport risque/rentabilité) pour de petits tickets. La société est également présente sur le segment immobilier dans lequel elle détient une forte part de marché.	
Actionnariat : (Novembre 2006) SGF Sicaf : 20,2% ; TTS : 15% ; Oceana : 10,6% ; GAT : 9% ; Inoplast : 5,6%. Autres : 39,7%.	

CIL

- En 2006, la CIL renforce sa position de challenger du secteur avec 18% des encours T3 2006
- La qualité du portefeuille s'est nettement améliorée ces dernières années : 40% de couverture des NPL en 2002 contre 76% attendu fin 2006
- Malgré la pression sur les marges du secteur, CIL affichera une hausse significative de son bénéfice en 2006 (+14%) grâce à la baisse du coût du risque
- La plus faible valorisation du secteur et l'une des plus faibles du marché : P/E 06 de 8x et Dividend Yield 2006 de 6,6% !

Nous noterons que malgré la hausse de 20% survenue sur le titre depuis cette publication, l'argument « faible valorisation » reste encore valable avec un P/E 2007^e de 8,5 (contre 13,7x pour le marché) et un dividende 2006 confirmé à 1,5DT/action soit 5,5% de rendement (contre 3% pour le marché).

Contacts :		Tel	Fax	E-mail
Hédi Ben Chérif	Directeur de la Recherche	(216) 71 845 232	(216) 71 846 522	hedi.bencherif@axiscapital.com.tn
Nidhal Bouderbala	Directeur Commercial	(216) 71 845 232	(216) 71 844 134	nidhal.bouderbala@axiscapital.com.tn
Ichrak Bannour	Responsable Gestion Bourse	(216) 71 845 232	(216) 71 844 134	ichrak.bannour@axiscapital.com.tn
Kacem Gharbi	Chargé de clientèle	(216) 71 845 232	(216) 71 844 134	kacem.gharbi@axiscapital.com.tn
Hella Trabelsi	Chargé de clientèle	(216) 71 845 232	(216) 71 844 134	hela.trabelsi@axiscapital.com.tn

Les informations contenues dans cette publication proviennent de sources que nous jugeons être fiables.

Aucune garantie n'est néanmoins donnée quant à l'exactitude de ces informations

PALMARES 2007

Performance 2007 YTD

1	PLAC.TSIE	+45.9%
2	STB	+43.6%
3	SFBT	+42.3%
4	SIMPAR	+29.1%
5	SOTETEL	+28.5%
6	TUNINVEST	+25.0%
7	ICF	+23.6%
8	ATB	+23.2%
9	STAR	+22.7%
10	MAGASIN GENERAL	+19.4%
11	BH	+18.9%
12	PALM BEACH	+16.6%
13	SPDIT	+15.7%
14	ELECTROSTAR	+15.1%
15	BNA	+13.3%
16	MONOPRIX	+13.2%
17	CIL	+13.2%
18	El WIFACK LEASING	+11.9%
	TUNINDEX	+11.4%
19	ATTIJARI BANK	+9.6%
20	UIB	+9.3%
21	ASTREE	+8.7%
22	TUNISIE LEASING	+8.4%
23	ATL	+8.2%
24	TUNISAIR	+3.1%
25	AMEN BANK	+2.7%
26	SOTRAPIL	+2.6%
27	BT	+2.3%
28	SOTUMAG	+2.1%
29	BIAT	+1.5%
30	CARTE	+0.0%
31	ALKIMIA	+0.0%
32	BTE(ADP)	-0.3%
33	SITS	-0.6%
34	ESSOUKNA	-0.8%
35	AIR LIQUIDE	-1.6%
36	STEQ	-1.7%
37	GIF	-1.8%
38	ASSAD	-1.9%
39	UBCI	-2.9%
40	KARTHAGO AIRLINES	-5.3%
41	STIP	-5.6%
42	SIPHAT	-7.8%
43	El MAZRAA	-9.5%
44	SIAME	-10.6%
45	SOMOCER	-11.6%
46	SOTUVER	-12.4%
47	TUNISIE LAIT	-13.8%
48	GENERAL LEASING	-16.1%

Volume 2007 (000 DT)

	TUNINDEX	233,458
1	SFBT	32,964
2	STB	25,739
3	BIAT	21,742
4	BH	20,542
5	SOTETEL	13,438
6	TUNISAIR	12,709
7	BNA	10,718
8	BT	10,677
9	SOTRAPIL	7,023
10	ATB	6,641
11	ATTIJARI BANK	6,459
12	MAGASIN GENERAL	6,274
13	TUNISIE LEASING	5,626
14	SPDIT	5,157
15	MONOPRIX	4,152
16	UIB	3,879
17	SIAME	3,808
18	ASSAD	3,750
19	SITS	3,097
20	SIMPAR	2,929
21	BTE(ADP)	2,874
22	El WIFACK LEASING	2,781
23	ELECTROSTAR	2,416
24	CIL	2,350
25	UBCI	1,941
26	ATL	1,841
27	GIF	1,670
28	AMEN BANK	1,490
29	SIPHAT	1,304
30	TUNINVEST	1,249
31	ESSOUKNA	1,151
32	KARTHAGO AIRLINES	1,120
33	SOTUMAG	1,059
34	PLAC.TSIE	537
35	SOMOCER	524
36	STEQ	336
37	GENERAL LEASING	318
38	STAR	292
39	ALKIMIA	259
40	SOTUVER	212
41	ICF	164
42	STIP	103
43	ASTREE	77
44	El MAZRAA	34
45	AIR LIQUIDE	23
46	TUNISIE LAIT	4
47	CARTE	2.0
48	PALM BEACH	1.8