

## Monday Brief

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

### Les chiffres de la semaine

Tunindex	2607,21	+0,4%
Volume moyen	1,4 MDT/j	-27%

### Les performances de la semaine par secteur :

Leasing	+1,8%
Agroalimentaire	+1,2%
Holding	+0,7%
Distribution	+0,6%
Banking	+0,52%
Assurances	+0,45%
Transport Aérien	0,0%
Immobilier	-0,2%
Industrie	-1,1%
Autres Services	-2,5%

### EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

Une semaine écourtée avec uniquement trois séances de bourse qui ont confirmé la tendance observée la semaine précédente : un marché qui retrouve une orientation légèrement positive et des volumes d'activité en net repli.

L'indice Tunindex franchit à nouveau la barre de 2600 points et clôture la semaine sur un gain de +0,4%. Le gain cumulé depuis début 2007 atteint +11,8% à ce jour.

En tête des indices sectoriels AXIS nous trouvons l'indice du Leasing : +1,8% tiré par la performance de la CIL ; le secteur Agroalimentaire s'est également bien comporté gagnant +1,2%. La plus forte baisse de la semaine a concerné le secteur hétérogène des « Autres services » avec un recul significatif de -2,5%, ses 2 principaux composants (Sotrapil & Sotetel) étant classés parmi les 3 moins bonnes performances de la semaine.

Alors que la moyenne quotidienne des volumes de transactions se situe à plus de 4,2MDT depuis le début de l'année, nous n'avons pas atteint les 1,5MDT cette semaine ; le dynamisme des investisseurs a été perturbé par les deux jours fériés survenus en plein milieu de la semaine.

Les investisseurs étrangers sont également restés en retrait durant ces 3 séances de cotation au cours desquelles aucune transaction de bloc n'a été effectuée.

### COMPORTEMENT DES VALEURS

La CIL a enregistré une performance remarquable avec un gain de +14% en seulement trois séances de cotation rappelons-le. Le titre est demeuré réservé à la hausse durant ces 3 jours pour atteindre 30,960DT. Les derniers échanges réalisés sur le titre datent du jeudi 15/3 à un cours de 26DT ; le titre a gagné +19% depuis ! dans le sillage, rappelons-le, de l'annonce d'une attribution d'actions gratuites (1 pour 4 en 2007) et du split du nominal par deux.

#### Plus fortes hausses :

CIL	+14.0%
ASSAD	+4.4%
MAGASIN GENERAL	+3.1%
STAR	+3.0%
PLAC.TSIE	+2.9%
BT	+2.8%
SFBT	+1.3%
SOTUMAG	+1.0%
ATL	+0.9%
ATB	+0.7%

#### Plus fortes baisses :

SOMOCER	-4.9%
SOTRAPIL	-3.3%
SOTETEL	-2.3%
BNA	-1.4%
SIAME	-1.2%
ELECTROSTAR	-1.2%
AIR LIQUIDE	-1.1%
ALKIMIA	-1.0%
SOTUVER	-1.0%
STB	-0.7%

#### Plus forts volumes (DT) :

SFBT	618,805
TUNISAIR	564,422
STB	483,251
BT	476,474
BH	345,401
BIAT	294,425
ATTIJARI BANK	189,620
SIMPAR	95,577
SOMOCER	92,964
ESSOUKNA	84,263

Les autres progressions de la semaine sont d'ampleur nettement moins importantes, avec notamment ASSAD qui gagne +4,4% retrouvant une performance 2007 dans le vert à +2,4%.

Le titre Magasin Général retrouve également quelques couleurs avec un gain de +3,1% sur la semaine. Le titre clôture vendredi légèrement en dessous de la barre des 35DT après avoir essuyé d'importantes prises de bénéfices : -11% entre les 37DT du 22/2 et les 33DT du 12/3. Rappelons que le processus de privatisation suit son chemin et que les candidats à la reprise ont jusqu'au 7 mai 2007 pour remettre leurs offres. Du côté des candidats, à noter également que certains échos font état d'une possible « disqualification » des deux acteurs principaux du secteur de la distribution organisée en Tunisie (les groupes Chaïbi & Mabrouk), qui pourraient ne pas être autorisés à renforcer leurs parts de marchés en reprenant Magasin Général.

Placements de Tunisie renforce cette semaine encore sa position de meilleure performance 2007 du marché à ce jour. Le fonds d'investissement du groupe BT gagne +3% et il étend ses gains 2007 à +50% ! Rappelons que la société a tenu son AGO le 15/3 et que les actionnaires ont voté la distribution d'un dividende de 1,5DT/action à détacher le 3 avril 2007.

Du côté du secteur bancaire, à noter le rebond du titre Banque de Tunisie (+2,8%) meilleure performance du secteur et qui se rapproche à nouveau de la barre des 100DT à 98,8DT. Le poids lourd du secteur bancaire en terme de capitalisation boursière (741MDT soit 11,5% du marché) gagne à nouveau du terrain sur fond de rumeurs prêtant la volonté au groupe bancaire français CIC de renforcer sa participation au capital de la banque. Le CIC est déjà le plus gros actionnaire de la BT avec 20% du capital.

Pour finir, signalons qu'une nouvelle publication d'états financiers 2006 a eu lieu cette semaine et elle a concerné les Industries Chimiques du Fluor. L'ICF a enregistré un exercice 2006 sous le signe du rebond avec un bénéfice de plus de 6MDT alors que 2005 était déficitaire (-0,8MDT). La société retrouve des niveaux de bénéfices qu'elle affichait au début des années 2000 grâce à une forte amélioration de sa marge brute. Notons que la société tiendra son AGO le 12/4 et qu'il y sera proposé un dividende de 3,5DT/action en progression de 250% par rapport à l'an passé soit un rendement en dividende de 7,9% niveau le plus élevé du marché.

## LES INFOS DE LA SEMAINE

### Récap Assemblées Générales :

Plusieurs Assemblées Générales Ordinaires devant statuer sur l'exercice 2006 ont d'ores et déjà été convoquées, en voici le récapitulatif :

ESSOUKNA 0%

**Essoukna** : le 30/3 à 10h00 au siège de l'IACE. Proposition d'un dividende de 0,220DT/action soit 4,3% de rendement en dividende.

SPDIT +0,3%

**SPDIT** : le 5/4 à 16h00 à l'hôtel Sheraton. Proposition d'un dividende de 2,200DT/action soit 3,6% de rendement en dividende.

ATB +0,7%

**ATB** : le 6/4 à 11h00 à l'hôtel Renaissance. Le dividende n'a pas encore été annoncé.

ICF +0,1%

**ICF** : le 12/4 à l'hôtel Sheraton. Dividende proposé de 3,500DT/action soit 7,9% de rendement en dividende.

GIF +0,5%

**GIF** : le 26/4 à 10h00 au siège de l'IACE. Dividende proposé de 0,150DT/action soit 4,0% de rendement en dividende.

CIL +14,0%

**CIL** : le 26/4 lieu non encore communiqué. Dividende proposé de 1,500DT/action soit 4,8% de rendement en dividende.

ICF +0,1%

### ICF publication des états financiers 2006 :

En MDT	2005	2006	Var
Revenus	50,6	59,8	+18%
Coûts des ventes	46,2	48,4	+5%
Marge Brute	4,4	11,3	+157%
Résultat d'exploitation	-2,2	5,0	++
Résultat financier	0,4	0,3	-36%
Résultat net	-0,8	6,0	++

Le producteur de Fluorure d'aluminium (intran utilisé dans la production par électrolyse d'aluminium) a renoué avec les bénéfices en 2006. La société retrouve sa rentabilité du début des années 2000 grâce à une forte appréciation de sa marge brute.

La société a pu en 2006 répercuter la forte hausse de ses coûts matières (flambée de l'alumine) sur ses prix de ventes. Le marché du fluorure d'aluminium se caractérise par une forte demande et des stocks au plus bas, qui ont rendu cette répercussion possible. Cette situation devrait se poursuivre en 2007.

La bonne performance bottom-line (6MDT de bénéfice) de cette société dont la structure financière est solide (pas d'endettement) va se traduire par une augmentation de 250% du dividende (la société a distribué en 2005 malgré son résultat négatif grâce à des réserves 3 fois supérieures au capital). ICF devrait en effet distribuer un dividende de 3,5DT/action (pay-out de 53%).

Des fondamentaux solides, une valorisation très bon marché (P/E 2006 de 6,7x et Dividend yield de 7,9% !) mais un titre trop peu liquide : à peine 3,4 mille dinars par jour depuis début 2007.

## **IDEE INVESTISSEMENT :**

### **Les dividendes sont clairement à la hausse en 2006.**

La période de distribution des dividendes va s'ouvrir la semaine prochaine avec le premier détachement annoncé pour le 3 avril (Placements de Tunisie).

La tendance qui se dessine en matière de distribution est clairement à la hausse si l'on observe les dividendes 2006 annoncés officiellement au marché :

Titre	Dividende 2005	Dividende 2006	Variation	Rendement 2006
ICF	1.000	3.500	<b>+250.0%</b>	<b>7.9%</b>
Placements	1.000	1.500	<b>+50.0%</b>	<b>4.4%</b>
Essoukna	0.177	0.220	<b>+24.3%</b>	<b>4.3%</b>
SPDIT	1.900	2.200	<b>+15.8%</b>	<b>3.6%</b>
CIL	1.400	1.500	<b>+7.1%</b>	<b>4.8%</b>
GIF	0.150	0.150	<b>=</b>	<b>4.0%</b>

Nous réitérons donc dans ce numéro du Monday Brief notre recommandation de se positionner sur les rendements en dividendes élevés sachant que de bonnes surprises sont possibles en matière d'augmentation des distributions.

Notre sélection de titre pour ce qui est du rendement 2006 sera la suivante :

- ICF → 7,9% (positionnement long compte tenu de la faible liquidité du titre)
- Alkimia → 6,3%
- BTE (ADP) → 6,0%
- Tuninvest → 6,0%
- ATL → 5,0%
- CIL → 4,8%
- Electrostar → 4,6%
- Monoprix → 4,5%

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	Chargée de clientèle	(216) 71 845 232	(216) 71 844 134	hella.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	+50.2%
2	SFBT	+44.1%
3	STB	+42.6%
4	SIMPAR	+29.5%
5	CIL	+29.0%
6	STAR	+26.4%
7	SOTETEL	+25.6%
8	TUNINVEST	+25.1%
9	ATB	+24.1%
10	ICF	+23.7%
11	MAGASIN GENERAL	+23.1%
12	BH	+19.4%
13	PALM BEACH	+16.6%
14	SPDIT	+16.1%
15	ELECTROSTAR	+13.7%
16	MONOPRIX	+12.7%
17	EI WIFACK LEASING	+11.9%
	TUNINDEX	+11.8%
18	BNA	+11.6%
19	ATTIJARI BANK	+9.4%
20	ATL	+9.2%
21	UIB	+8.9%
22	ASTREE	+8.7%
23	TUNISIE LEASING	+6.8%
24	BT	+5.2%
25	SOTUMAG	+3.2%
26	TUNISAIR	+3.1%
27	AMEN BANK	+2.7%
28	ASSAD	+2.4%
29	BIAT	+1.6%
30	CARTE	+0.0%
31	BTE(ADP)	-0.3%
32	ESSOUKNA	-0.8%
33	SOTRAPIL	-0.8%
34	ALKIMIA	-1.0%
35	SITS	-1.3%
36	GIF	-1.3%
37	STEQ	-1.7%
38	AIR LIQUIDE	-2.7%
39	UBCI	-2.9%
40	KARTHAGO AIRLINES	-5.3%
41	STIP	-5.6%
42	SIPHAT	-7.8%
43	EI MAZRAA	-9.5%
44	SIAME	-11.7%
45	SOTUVER	-13.2%
46	TUNISIE LAIT	-13.8%
47	SOMOCER	-15.9%
48	GENERAL LEASING	-16.1%

**Volume 2007 (000 DT)**

	TUNINDEX	237,769
1	SFBT	33,583
2	STB	26,222
3	BIAT	22,037
4	BH	20,887
5	SOTETEL	13,500
6	TUNISAIR	13,273
7	BT	11,154
8	BNA	10,760
9	SOTRAPIL	7,093
10	ATB	6,676
11	ATTIJARI BANK	6,649
12	MAGASIN GENERAL	6,285
13	TUNISIE LEASING	5,648
14	SPDIT	5,237
15	MONOPRIX	4,170
16	UIB	3,941
17	ASSAD	3,818
18	SIAME	3,814
19	SITS	3,180
20	SIMPAR	3,025
21	BTE(ADP)	2,915
22	EI WIFACK LEASING	2,792
23	ELECTROSTAR	2,433
24	CIL	2,350
25	UBCI	2,001
26	ATL	1,893
27	GIF	1,702
28	AMEN BANK	1,525
29	TUNINVEST	1,322
30	SIPHAT	1,316
31	ESSOUKNA	1,236
32	KARTHAGO AIRLINES	1,167
33	SOTUMAG	1,101
34	SOMOCER	617
35	PLAC.TSIE	542
36	STEQ	372
37	GENERAL LEASING	318
38	STAR	295
39	ALKIMIA	269
40	SOTUVER	213
41	ICF	190
42	STIP	104
43	ASTREE	77
44	EI MAZRAA	34
45	AIR LIQUIDE	25
46	TUNISIE LAIT	4
47	CARTE	2
48	PALM BEACH	1.8