

Les performances de la

INDICES SECTORIELS AXIS

+1,7%

+1,0%

+0,7%

+0,3%

-0,3%

-0,3%

-0,4%

-0,6%

-0,6%

-2,7%

semaine par secteur:

Assurances

Immobilier

Industrie

Leasing

Banking

Holding

Distribution

Agroalimentaire

**Autres Services** 

Transport Aérien

Les chiffres de la semaine		
Tunindex	2596,15	-0,4%
Volume moyen	1,7 MDT/j	+15%

# **Monday Brief**

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

#### **EVOLUTION GENERALE DU MARCHE**

Le marché est demeuré attentiste avec des volumes d'échanges nettement inférieurs à la moyenne annuelle : 1,7MDT contre 4,2MDT pour la moyenne. L'indice n'affiche toujours pas de franche orientation : -0,4% cette semaine après les +0,4% de la semaine précédente ; la cote fait du « sur-place » dans l'attente des publications financières définitives des valeurs phares du marché et des premiers indicateurs des réalisations 2007.

Du côté des performances sectorielles, les plus marquées ont concerné les Assurances (+1,7%) grâce à l'ASTREE (+3%) et l'Industrie (+1%) qui place trois valeurs dans le top 10 des hausses (ICF, Somocer & Sotuver) tandis que du côté des baisses l'indice AXIS du Transport aérien perd -2,7% pénalisé par le recul de son poids lourd Tunisair.

Nous l'avons évoqué les volumes de transactions (1,7MDT/jour) reflètent l'attentisme des investisseurs qui ne veulent ni céder leurs positions, ni se positionner sur les titres alors que nous entrons dans une période riche en informations avec les publications d'états financiers définitifs et les annonces de dividendes pour l'exercice 2006 mais aussi les premiers chiffres 2007 avec les indicateurs d'activité du premier trimestre de l'année en cours. Signalons toutefois que la plus grosse capitalisation du marché, la SFBT se démarque au niveau de son volume d'activité puisqu'elle accapare à elle seule plus du quart du volume du marché.

Même attentisme du côté des investisseurs étrangers avec très peu d'échanges à signaler, si ce n'est le renforcement de 10 000 titres sur la STB qui est désormais détenue à hauteur de 8,1% par les investisseurs étrangers.

## COMPORTEMENT DES VALEURS

Dans ce contexte, les valeurs de rendement tirent leur épingle du jeu. Les quatre plus fortes progressions sont des valeurs à fort rendement en dividende : plus de 4,5%.

#### Plus fortes hausses:

rius iories mausses.			
+15,8%			
+5,2%			
+4,7%			
+3,3%			
+3,0%			
+2,7%			
+1,9%			
+1,8%			
+1,5%			
+1,1%			

#### Plus fortes baisses:

rius iories baisses.	
SIPHAT	-4,9%
STIP	-4,1%
TUNISAIR	-3,4%
SOTETEL	-3,3%
GIF	-2,4%
STAR	-2,2%
ВН	-1,7%
SIAME	-1,7%
MAGASIN GENERAL	-1,6%
BNA	-1,6%

#### Plus forts volumes (DT):

SFBT	2 193 512
CIL	831 877
ATTIJARI BANK	549 429
STB	422 652
ВТ	397 606
TUNISAIR	367 413
BNA	324 544
SOTETEL	265 896
BIAT	260 346
ATB	203 014



Le marché a correctement réagi à la publication des comptes des ICF et à l'annonce d'une distribution d'un dividende de 3,5DT/action. Le titre enregistre la meilleure performance de la semaine avec un gain de +15,8% accentué par sa rareté due à un flottant très réduit. ICF se retrouve désormais en troisième position des plus importants gains générés depuis le début de l'année à +43%.

Tuninvest renforce également sa position parmi les meilleures performances 2007 : 5<sup>ème</sup> à +32%. Le titre qui rémunèrera cette année encore doublement ses actionnaires par un dividende et par la restitution de capital gagne +5,2% sur la semaine. L'enveloppe de rémunération attendue cette année (dividende + réduction de capital) devrait selon nous dépasser les 2DT/action.

Les titres ATL (+4,7%) et l'Action à Dividende Prioritaire de la BTE (+3,3%) complètent le quatuor de valeurs de rendements gagnantes sur la semaine. Ces titres offrent des rendements en dividendes de respectivement : 4,7% et 5,8%.

Du côté des informations de la semaine rappelons que la SITS a enregistré le 28/3 le détachement des Droits de souscription et d'attribution relatifs à son augmentation de capital: (1) souscription à 2,5DT/action selon la parité 3 pour 9 du 28/3 au 11/4 inclus (2) attribution d'actions gratuites selon la parité 1 pour 9. Le montant du détachement effectué sur le titre le 28/3 a été de 0,3DT/action.

Essoukna a réuni ses actionnaires en AGO. Le dividende 2006 a été confirmé à 0,220DT/action et il sera distribué à compter du 15/5/2007.

L'AGO de l'ATB initialement prévue pour le 6/4 a été reportée à une date ultérieure non encore communiquée.

Signalons également que General Leasing prévoit de recourir à nouveau au marché pour lever des capitaux. Après l'augmentation de capital de mai 2006, la société de leasing doit à nouveau solliciter ses actionnaires (Attijari Bank est le principal actionnaire de GL) afin de renforcer des fonds propres qui ont été fortement entamés par 3 exercices déficitaires (-10,8MDT de pertes cumulées entre 2003 et 2005) sachant que l'exercice 2006 devrait également se solder par une perte.

A noter pour conclure que la cote devrait s'enrichir d'ici la fin du premier semestre d'une nouvelle valeur : la société pharmaceutique ADWYA. Le conseil de la bourse a approuvé l'introduction de cette société dont la capitalisation boursière initiale sera de 25,5MDT. ADWYA sera mise sur le marché par voie d'une OPV de 30% de son capital soit 3 millions de titres offerts à 2,550DT/action.



# LES INFOS DE LA SEMAINE

ESSOUKNA 0%

#### Assemblée Générale Ordinaire de Essoukna:

L'AGO qui s'est tenue le 30/3 à voter la distribution d'un dividende de 0,220DT/action (4,3% de rendement en dividende) qui sera détaché le 15/5/2007.

#### Assemblée Générale Ordinaire reportée pour ATB:

ATB +0,7%

L'AGO initialement annoncée pour le 6/4 a été reportée à une date ultérieur non encore communiquée.

# Assemblée Générale Ordinaire annoncée pour Monoprix & bénéfice 2006 :

MONOPRIX -0,1%

L'AGO de la chaîne de distribution se tiendra le 17/4/2007. La société a communiqué que le bénéfice 2006 a atteint 9,043MDT contre 7,353MDT en 2005 sooit une hausse de +23%. Le dividende proposé lors de l'AGO sera de 3DT/action inchangé par rapport à l'an dernier et le détachement est proposé pour le 4/5/2007.

En MDT	2005	2006	Var
Résultat net	7,353	9,043	+23%

Le bénéfice du distributeur a dépassé nos prévisions (8,6MDT) par contre le dividende annoncé est inchangé par rapport à 2005 alors que nous misions sur une progression à 3,2DT/action. La volonté du management de ne pas répercuter la hausse du bénéfice (ne serait-ce que partiellement) découle sans doute des opportunités d'investissement qui pourraient se présenter à court terme. Rappelons que le groupe Mabrouk propriétaire de Monoprix et de Géant fait partie de la liste des 10 candidats au rachat de Magasin Général et que jusqu'à présent aucune information officielle n'a confirmé l'exclusion des deux gros acteurs du secteur de cet appel d'offres.

# Nouvelle augmentation de capital envisagée pour General Leasing :

GL **+0,3**%

Le conseil d'administration de la compagnie de leasing envisage de solliciter ses actionnaires afin de renforcer les fonds propres de la société moins d'un an après la réalisation de sa dernière augmentation de capital : 2,5MDT levés en mai 2006.

Rappelons que GL avait terminé l'année 2005 avec des créances classées qui représentaient 45% de ses engagements et un ratio Cooke de 4,5% (le minimum réglementaire étant de 8%). La situation difficile affrontée par la société qui a généré près de 11MDT de pertes cumulées entre 2003 et 2005 (gros redressement fiscal lié à des contrats frauduleux) devrait se poursuivre en 2006 avec un nouveau résultat déficitaire attendu (les semestriels affichait une perte de près de -2MDT).

La société dont les fonds propres termineront l'année à moins de la moitié du capital social se doit de renforcer son capital afin de poursuivre son activité.

Le conseil a par ailleurs évoqué le développement de synergies avec l'actionnaire de référence de GL à savoir Attijari Bank qui détient plus de 29% du capital.

#### **ADWYA** prochaine introduction en bourse :

Le conseil de la bourse a approuvé l'introduction en bourse du n°2 (derrière la SIPHAT) du secteur pharmaceutique tunisien : ADWYA.

Cette introduction se fera par voie d'une OPV de 30% du capital soit 3 millions de titres émis à 2,550DT/action (7,65MDT). La capitalisation boursière initiale de ADWYA sera donc de 25,5MDT.

Du côté de ses dernières réalisations financières (2005), ADWYA affichait un chiffre d'affaires de 31MDT et un Résultat net de 1,3MDT. Pour 2006, l'évaluateur a prévu une progression top line de +10,6% à 34MDT tandis que le Résultat net devrait augmenter de +77% pour se situer autour de 2,3MDT.



## IDEE INVESTISSEMENT :

#### « LES VALEURS DE RENDEMENT »

La période est propice, nous maintenons donc notre idée de la semaine dernière, qui a été validée par le marché : les 4 plus fortes hausses de la semaine font partie des valeurs que nous avions recommandées dans le Monday Brief N°21.

Nous rappelons dans le tableau ci-dessous que la tendance qui se dessine en matière de distribution est clairement à la hausse si l'on observe <u>les dividendes 2006 annoncés officiellement</u> au marché :

Titre	Dividende 2005	Dividende 2006	Variation	Rendement 2006
ICF	1.000	3.500	+250.0%	6.8%
Placements	1.000	1.500	+50.0%	4.4%
ASTREE	1.000	1.500	+50.0%	3.2%
Banque de Tunisie	1.667*	2.200	+32.0%	2.2%
Essoukna	0.177*	0.220	+24.3%	4.3%
SPDIT	1.900	2.200	+15.8%	3.6%
CIL	1.400	1.500	+7.1%	4.8%
GIF	0.150	0.150	=	4.1%
Monoprix	3.000	3.000	=	4.2%

<sup>\*</sup> dividendes ajustés des émissions d'actions nouvelles

Nous avons élargi quelque peu notre sélection de titres dont le rendement en dividende 2006 peut constituer un argument d'investissement, sachant qu'il s'agit de valeurs qui présentent par ailleurs des fondamentaux solides :

- ICF  $\rightarrow$  6,8% (positionnement long compte tenu de la faible liquidité du titre)
- Alkimia  $\rightarrow$  6,3%
- BTE (ADP)  $\rightarrow$  5,8%
- Tuninvest  $\rightarrow$  5,7%
- CIL  $\rightarrow$  4,8%
- ATL  $\rightarrow$  4.7%
- Electrostar  $\rightarrow$  4,6%
- Tunisie Leasing  $\rightarrow$  4,5%
- Essoukna  $\rightarrow$  4,3%
- Monoprix → 4,2% (Dividende 2006 inférieur à nos estimations mais résultat 2006 mieux que prévu)

# RENDEMENT EN DIVIDENDE MOYEN DU MARCHE : 3,0%

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	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

	Performance 2007 YTD	
1	PLAC.TSIE	+50,2%
2	SFBT	+43,2%
3	ICF	+43,2%
4	STB	+40,5%
5	TUNINVEST	+31,6%
6	CIL	+29,7%
7	SIMPAR	+28,1%
8	STAR	+23,6%
-	ATB	+22,7%
10		+21,5%
11	MAGASIN GENERAL	+21,1%
	BH	+17,3%
	PALM BEACH	+16,6%
14		+15,3%
_	ATL	+14,3%
_	ELECTROSTAR	+13,7%
17		+12,5%
_	ASTREE	+12,0%
$\vdash$	El WIFACK LEASING	+11,9%
17	TUNINDEX	+11,4%
20	BNA	+9,9%
21		+8,9%
22		+8,7%
23	,	+5,5%
24		+5,3%
-	AMEN BANK	+3,9%
	BTE(ADP)	+3,0%
27	· · · · · · · · · · · · · · · · · · ·	+2,6%
	BIAT	+2,4%
	ASSAD	+1,6%
	SITS	+0,5%
31	SOTRAPIL	+0,1%
32	CARTE	+0,0%
33	STEQ	-0,2%
34	TUNISAIR	-0,4%
35	ESSOUKNA	-0,8%
36	ALKIMIA	-0,8%
37	AIR LIQUIDE	-2,7%
38	UBCI	-2,7%
39	GIF	-3,7%
40	KARTHAGO AIRLINES	-5,3%
41	STIP	-9,5%
42	El MAZRAA	-9,5%
43	SOTUVER	-11,5%
44	SIPHAT	-12,3%
45	SIAME	-13,1%
46	SOMOCER	-13,6%
47	TUNISIE LAIT	-13,8%
48	GENERAL LEASING	-15,9%

Volume 2007 (000 DT)

	Volume 2007 (000 D1)	
_	TUNINDEX	246 055
1	SFBT	35 776
2	STB	26 645
3	BIAT	22 297
4	ВН	21 007
5	SOTETEL	13 766
6	TUNISAIR	13 641
7	ВТ	11 552
8	BNA	11 085
_	ATTIJARI BANK	7 198
10	SOTRAPIL	7 196
11	ATB	6 879
-		
-	MAGASIN GENERAL	6 381
13		5 744
14		5 247
15	MONOPRIX	4 248
	UIB	4 078
	ASSAD	3 942
	SIAME	3 929
_	SITS	3 366
-	CIL	3 182
21	SIMPAR	3 081
_	BTE(ADP)	3 024
23	El WIFACK LEASING	2 845
24	ELECTROSTAR	2 484
25	UBCI	2 099
26	ATL	1 937
27	GIF	1 773
28	AMEN BANK	1 586
29	TUNINVEST	1 493
30	SIPHAT	1 394
31	ESSOUKNA	1 338
32	KARTHAGO AIRLINES	1 216
33	SOTUMAG	1 188
34	PLAC.TSIE	630
35	SOMOCER	620
36	STEQ	508
37	GENERAL LEASING	321
38	STAR	318
39	ICF	294
40	ALKIMIA	279
41	SOTUVER	219
42	STIP	107
43	ASTREE	77
44	El MAZRAA	34
45	AIR LIQUIDE	25
46	TUNISIE LAIT	4
47	CARTE	2
48	PALM BEACH	1,8
<u> </u>		-,0