

Monday Brief

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

Les chiffres de la semaine		
Tunindex	2502,76	+0,3%
Volume moyen	1,3 MDT/j	-5%

Les performances de la semaine par secteur :

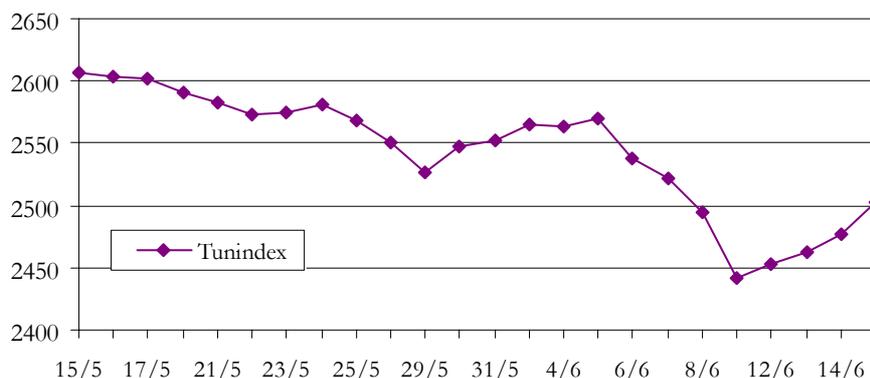
INDICES SECTORIELS AXIS

TRANSPORT AERIEN	+5.5%
AUTRES SERVICES	+3.3%
HOLDING	+2.2%
DISTRIBUTION	+2.1%
IMMOBILIER	+1.1%
ASSURANCES	+0.8%
INDUSTRIE	+0.6%
AGROALIMENTAIRE	-0.4%
BANCAIRE	-0.4%
LEASING	-2.5%

EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

La semaine a commencé sur une note fortement baissière avec une séance de lundi qui enregistrait une baisse record : -2,1% en une seule séance, du jamais vu pour le Tunindex !

Le marché s'est ensuite inversé gagnant près de +2,5% sur les 4 dernières séances ce qui a permis de rattraper le chemin perdu et de dégager un léger gain de +0,3% sur la semaine.



Une semaine un peu folle où les investisseurs avertis ont sans doute trouvé leur compte, profitant d'un mouvement peu rationnel de vente à tout prix pour se positionner à des niveaux de valorisations très attractifs sur de nombreuses valeurs.

Du côté des volumes, ils demeurent quasiment inchangés à 1,3MDT par jour en moyenne. Aucune transaction de bloc n'est à signaler cette semaine.

La tendance globale des variations est donc plutôt équilibrée sur la semaine avec 20 valeurs à la hausse pour 18 baisses. Rappelons que la semaine précédente seulement 3 titres avaient gagné du terrain contre 34 valeurs en baisse.

COMPORTEMENT DES VALEURS

Une valeur affiche une hausse à 2 chiffres cette semaine, il s'agit de la Sotel qui gagne +10,7% après avoir publié (enfin !) ses états financiers 2006. Des comptes qui affichent une perte de 2,6MDT (contre un bénéfice de 1,8MDT en 2005) suite à la baisse de ses ventes de -16% (la Sotel continue de réduire la voilure dans ses activités non rentables) tandis que les prix des fournitures augmentent de même que les charges salariales. C'est pour rappeler cet effet ciseau négatif que la Sotel a publié un communiqué (voir page 4) dans lequel la société fait également part des bonnes perspectives de l'activité de la société qui devrait bénéficier de l'important plan

d'investissement dans le secteur des télécoms dans le cadre du Onzième Plan Quinquennal. Dans son budget 2007, la Sotel tel prévoit une hausse de +20% de son chiffre d'affaires.

La STB a également suscité l'intérêt des investisseurs cette semaine avec un gain de +8%. Durant cette semaine la banque publique a réuni ses actionnaires en AGO au cours de laquelle un dividende de 0,400DT/action a été voté. Dans l'actualité récente de la STB citons également que la banque finalise la cession de plusieurs hôtels dont elle détient la majorité et que le processus de cession de la BFT dont la STB est également l'actionnaire de référence, suscite l'intérêt de nombreuses banques étrangères.

Tunisair complète le trio de tête de la semaine avec un gain de +7%, une hausse qui ne semble pas basée sur des informations concrètes puisque nous sommes toujours dans l'attente des Résultats 2006 de la compagnie aérienne nationale.

Parmi les autres hausses de la semaine mentionnons la chaîne de distribution Magasin Générale qui gagne +4,5% alors que la date de remise des offres des candidats à la reprise de cette société publique en cours de privatisation se rapproche puisqu'elle est prévue pour le 20/6/2007.

Plus fortes hausses :

SOTETEL	+10.7%
STB	+8.0%
TUNISAIR	+6.9%
STAR	+4.5%
MAGASIN GENERAL	+4.5%
ALKIMIA	+3.2%
SPDIT	+2.9%
SIMPAR	+2.4%
ATTIJARI BANK	+2.3%
ELECTROSTAR	+2.2%

Plus fortes baisses :

CIL	-4.7%
AMEN BANK	-3.7%
TUNINVEST	-3.7%
BT	-3.2%
ESSOUKNA	-2.1%
ATB	-1.9%
SIAME	-1.3%
BIAT	-1.2%
UBCI	-1.2%
EI WIFACK LEASING	-1.2%

Plus forts volumes (DT) :

SFBT	935,942
STB	575,095
TUNISAIR	527,222
SOTETEL	458,038
BT	385,984
CIL	322,586
BNA	299,478
BH	274,932
SOTRAPIL	215,926
STAR	197,104

A noter également que deux autres « retardataires » ont publié cette semaine leurs états financiers 2006, il s'agit de l'Amen Bank et de l'ATB. L'Amen Bank clôture l'exercice 2006 sur un bénéfice de 19,9MDT, quasiment stable par rapport à 2005 (+2%). L'ATB affiche pour sa part une progression plus importante de son résultat à 22MDT soit une hausse de +25% ; hausse que l'on devrait retrouver au niveau du dividende puisque l'ATB devrait distribuer 0,170DT/action au titre de l'exercice 2006. Les titres des deux banques ont enregistré une performance négative sur la semaine : -3,7% pour Amen Bank et -1,9% pour l'ATB.

Notons pour conclure que la Sotrapil a tenu son AG en fin de semaine au cours de laquelle a été votée une augmentation de capital par attribution d'actions gratuites (1 pour 10), de même un dividende de 0,600DT/action sera distribué le 18/7.

LES INFOS DE LA SEMAINE

RECAPITULATIF DES ASSEMBLEES GENERALES & DES DIVIDENDES PROPOSES :

TITRE	NATURE	DATE	HEURE	LIEU	Dividende 06	Variation	Rendement	Ex-date
Placements	AGO	15 mars			1,500DT	+50%	4.3%	3 avril
ESSOUKNA	AGO	30 mars			0,220DT	+24%	4.7%	15 mai
SPDIT	AGO-AGE	5 avril			2,200DT	+16%	32.9%	20 avril
ICF	AGO	12 avril			3,500DT	+250%	6.4%	15 mai
MONOPRIX	AGO	17 avril			3,000DT	=	4.4%	4 mai
ALKIMIA	AGO	19 avril			2,250DT	-25%	5.0%	14 mai
CIL	AGO-AGE	26 avril			1,500DT	+7%	11.7%	8 mai
EL WIFACK	AGO	26 avril			0,300DT	+60%	4.6%	21 mai
GIF FILTER	AGO	26 avril			0,150DT	=	4.6%	14 mai
UBCI	AGO	9 mai			1,000DT	+43%	3.1%	18 mai
TUNINVEST	AGO-AGE	10 mai			0,700DT	+56%	6.7%	31 mai
SIMPAR	AGO-AGE	14 mai			1,350DT	+8%	4.2%	1 juin
ASTREE	AGO	16 mai			1,500DT	+50%	3.2%	4 juin
BT	AGO	18 mai			2,200DT	+32%	2.4%	29 mai
STAR	AGO	19 mai			-	=		
BNA	AGO-AGE	23 mai			0,800DT	+33%	4.9%	11 juin
BTE	AGO	24 mai			1,800DT	=	5.8%	25 juin
LA CARTE	AGO	29 mai			0,800DT	+33%	3.8%	15 juin
BIAT	AGO-AGE	29 mai			1,200DT	+9%	3.3%	14 juin
BH	AGO	29 mai			0,500DT	=	2.3%	6 juin
ATL	AGO-AGE	31 mai			1,500DT	+15%	5.2%	1 juillet
SOTUVER	AGO	31 mai			-	=		
SFBT	AGO-AGE	5 juin			2,600DT	+8%	3.5%	20 juin
MAG. GEN.	AGO	7 juin			0,500DT	=	1.5%	26 juin
SIPHAT	AGO	12 juin			0,700DT	-7%	3.3%	
ASSAD	AGO	13 juin			0,200DT	+11%	5.1%	26 juin
STB	AGO	13 juin			0,400DT	+33%	3.5%	28 juin
KARTHAGO	AGO-AGE	14 juin			0,150DT	-50%	1.8%	16 juillet
STEQ	AGO-AGE	14 juin			0.650DT	+30%	5.2%	
AIR LIQUIDE	AGO-AGE	15 juin			7,000DT	+8%	3.8%	29 juin
TSIE LEASING	AGO	15 juin			0,750DT	+18%	5.4%	25 juin
SOTRAPIL	AGO-AGE	15 juin			0,600DT	-37%	1.9%	18 juillet
PBHT	AGO	16 juin			-			
SIAME	AGO	19 juin	16:00	Siège				
AMEN BANK	AGO-AGE	19 juin	16:00	Siège				
EL MAZRAA	AGO	19 juin	16:00	IACE	0,700DT	+40%	6.4%	
SOTUMAG	AGO	21 juin	10:00	Siège Bir Kassaa	0,080DT	-11%	4.1%	
SITS	AGO-AGE	22 juin	10:00	IACE	0,100DT	+45%	4.3%	
ATB	AGO	22 juin	11:30	Hôtel Residence	0,170DT	+55%	3.3%	
ATTIJARI	AGO	25 juin	9:00	IACE	-			
ELECTROSTAR	AGO	27 juin	10:00	Digital Center LG				
SOTETEL	AGO	28 juin	11:00	IACE				

SOTETEL +10,7%

SOTETEL Communiqué suite à la publication des comptes 2006 :

« La publication des états financiers définitifs de l'année 2006, appelle de notre part les commentaires suivants :

Les ventes des travaux et services de l'année 2006 ont enregistré une baisse de 16,3% par rapport à celles de 2005. Cette baisse a été constatée principalement au niveau de l'activité "Transmissions" (-30,3%) qui s'explique par l'effet du report des marchés de Tunisie Télécom à l'année 2007.

Parallèlement et malgré les efforts soutenus pour réduire ses coûts, la SOTETEL a été contrainte à subir les effets d'augmentation des prix des fournitures et les incidences des augmentations salariales triennales. Ces augmentations conjuguées avec la baisse du chiffre d'affaires ont impacté négativement le résultat de l'année 2006.

Par ailleurs, et sur la base des enveloppes importantes d'investissements dans les infrastructures de télécommunications en Tunisie pour le onzième plan qui démarre en 2007 et essentiellement les investissements arrêtés de Tunisie Télécom, notre actionnaire de référence et principal donneur d'ordre, les perspectives pour l'année 2007 s'annoncent ambitieuses et prometteuses.

Ainsi le budget 2007 se caractérise par un accroissement du chiffre d'affaires de 20 % par rapport à celui réalisé en 2006, suite aux marchés gagnés par SOTETEL dans le domaine des transmissions qui dépassent actuellement les 50 % des prévisions de 2007.

De même, et en plus de l'évolution favorable des activités de production, des nouvelles actions sont conçues pour améliorer l'organisation interne de l'entreprise, l'optimisation des coûts et la qualité, diversifier ses activités et développer l'export en établissant des accords de partenariat avec les investisseurs Mauritaniens et Libyens.

En espérant que ces éclaircissements sur les raisons objectives de la situation actuelle, apportent à nos chers actionnaires l'assurance que la SOTETEL, dont les atouts et la solidité financière sont indéniables, pourra dépasser cette situation et renouer avec une phase de prospérité durable, nous vous confirmons, Conseil, Direction Générale et Travailleurs de la SOTETEL, que nous n'épargnerons aucun effort pour œuvrer dans ce sens. »

SFBT -0,4%

SFBT Nouveau communiqué relatif à la restructuration du groupe :

« En date du 23/11/2006, la SFBT a informé ses actionnaires qu'une étude sur la restructuration des activités du groupe a été diligentée et pourrait aboutir à la création des sociétés spécialisées.

Cette étude a aboutit aux orientations ci-après:

- Limiter l'activité de la SFBT à la fabrication et la commercialisation de la bière;
- Regrouper les activités de boissons gazeuses, actuellement exercées directement par la SFBT, dans une nouvelle structure (filiale à 100% de la SFBT);
- Regrouper tout le portefeuille de la SFBT dans une holding (nouvelle filiale détenue à 100% par la SFBT);
- Introduire 10% de la holding en Bourse, dans le cadre de l'article 31 de la loi de finance pour la gestion 2007.

Cette restructuration permettra, si elle est approuvée après chiffrage par le conseil d'administration, de mettre fin à l'enchevêtrement des participations et d'améliorer la lecture des performances et des résultats des principales activités: bière, boissons gazeuses, eau minérale, lait, placements financiers. »

Amen Bank **-3,7%**

Amen Bank Résultat 2006 :

000 DT	2005	2006	
Produit Net Bancaire	92,414	98,519	+6.6%
Dotations aux provisions	35,422	35,953	+1.5%
Coût du risque en % du PNB	38%	36%	
Charges de personnel	24,572	28,842	+17.4%
Coefficient d'Exploitation	40%	43%	
Résultat net	19,444	19,865	+2.2%
ROE	10%	9%	

L'Amen Bank a enregistré un exercice 2006 en retrait par rapport à la performance du secteur. Le PNB de la banque privée a progressé de +6,6% contre plus de 16% pour le secteur dans son ensemble.

Le coût du risque s'est maintenu avec 36MDT de dotations aux provisions soit 36% des revenus nets de la banque ; la progression des charges d'exploitations provient essentiellement de la hausse inhabituelle des frais de personnel : +17% à 28,8MDT. Une hausse qui contribue à la détérioration du coefficient d'exploitation de 3 points à 43%.

La dernière augmentation de capital en numéraire de la banque remonte à 2001, dans l'intervalle l'encours des crédits octroyés par la banque a augmenté de +23%. C'est sans doute pour renforcer son ratio Cooke afin de permettre à la banque de développer ses engagements en conformité avec les règles prudentielles que l'Amen Bank procèdera dans les mois à venir à une augmentation de capital en numéraire. L'AGE relative à cette augmentation de capital dont les modalités ne sont pas encore connues a été convoquée pour le 19/6.

ATB **-1,9%**

ATB Résultat 2006 :

000 DT	2005	2006	
Produit Net Bancaire	70,134	82,687	+17.9%
Dotations aux provisions	11,633	11,302	-2.8%
Coût du risque en % du PNB	17%	14%	
Charges de personnel	22,636	26,213	+15.8%
Coefficient d'Exploitation	53%	54%	
Résultat net	17,650	21,983	+24.6%
ROE	13%	13%	

L'ATB a enregistré une progression de son PNB conforme à la dynamique globale du secteur : +18% contre +16% pour le secteur.

La banque affiche un faible coût du risque en proportion du PNB : 14%. A 59% fin 2006 le taux de couverture des mauvaises créances de la banque reste en retrait comparativement à l'objectif de Place de 70%. Un taux de couverture qui baisse en 2006 pour l'ATB en raison d'importantes reprises de provisions (plus de 46MDT !) consécutives à des radiations de créances.

L'ATB affiche un coefficient d'exploitation élevé : 54%, pénalisé en 2006 par la forte augmentation des frais de personnel. Une évolution qui trouve sans doute son explication dans les importants investissements de la banque dans l'expansion de son réseau : 36 agences fin 2004 → 67 agences aujourd'hui !

Le bénéfice 2006 s'inscrit en hausse de +25% à 22MDT soit un ROE de 12,6%.

Notons pour conclure que l'ATB réunira ses actionnaires le 22/6 en AGO et qu'il y sera proposé un dividende 2006 de 0,170DT/action en hausse de +55% par rapport à l'an passé. Une distribution qui correspond à un « pay-out » de 46%.

IDEE INVESTISSEMENT :

TUNISIE LEASING devient TLG GROUPE FINANCIER, un groupe diversifié à forte croissance attendue sur les 3 prochaines années.

Lors de son AGO statuant sur l'exercice 2006, le leader du leasing en Tunisie a présenté sa nouvelle identité visuelle. L'objectif de ce relooking étant d'accroître la notion de groupe financier diversifié, en termes de métiers (leasing, factoring, LLD, private equity, bourse) et de marchés (Tunisie, Algérie, Afrique Subsaharienne).

Lors de cette présentation, les perspectives à moyen terme du groupe ont été communiquées de manière chiffrée. Il en ressort notamment que l'activité de leasing en Algérie (MLA détenue à 36% directement par TL ; 24% étant contrôlés par le groupe Amen) devrait dès 2007 entrer en zone bénéficiaire, le marché algérien répondant très favorablement au produit.

Des prévisions au niveau du groupe qui tablent sur une progression du bottom line de +137% en 3 ans soit un taux de croissance annuel moyen de plus de 33%. Un business plan qui n'a pas intégré les investissements exceptionnels attendus dans les prochaines années dans le cadre des nouveaux projets d'infrastructure.

Prévisions du groupe 2007 - 2009

000 DT	2006	2007E	2008E	2009E
Marge brute du leasing en Tunisie	24,631	25,636	29,157	32,633
Marge brute du leasing en Algérie	400	4,572	11,718	16,740
Marge brute leasing totale	25,031	30,208	40,875	49,373
Revenus du factoring	5,803	7,028	7,780	8,715
Revenus de la LLD	1,392	2,425	4,072	5,328
Revenus du Call Center	588	792	920	1,099
Produits des placements	561	256	300	300
Autres gains ordinaires	654	798	603	598
Total des revenus	34,029	41,507	54,550	65,413
Charges financières	15,770	17,836	23,029	27,803
Produit net du groupe	18,259	23,671	31,521	37,610
Résultat d'exploitation du groupe	3,747	6,446	10,558	12,963
Résultat net des sociétés intégrées	2,840	4,922	8,341	10,431
Quote part MEQ	1,057	1,095	1,124	1,147
Résultat net de l'ensemble consolidé	3,897	6,017	9,465	11,578
Intérêts minoritaires	-264	-1,122	-2,376	-2,955
Résultat net part du groupe	3,633	4,895	7,089	8,623
var du RNPG	+4.0%	+34.7%	+44.8%	+21.6%

Sources: TLG

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
Nadia Ben Amara	Chargée de clientèle	(216) 71 845 232	(216) 71 844 134	nadia.benamara@axiscapital.com.tn
Sadri Dallagi	Chargé de clientèle	(216) 71 845 232	(216) 71 844 134	sadri.dallagi@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	ICF	+62.3%
2	PLAC.TSIE	+59.8%
3	STAR	+48.2%
4	SFBT	+41.1%
5	CIL	+39.8%
6	BH	+23.0%
7	STB	+21.1%
8	TUNINVEST	+20.3%
9	ATL	+20.0%
10	EI WIFACK LEASING	+17.0%
11	PALM BEACH	+16.6%
12	ATB	+15.9%
13	MAGASIN GENERAL	+15.5%
14	MONOPRIX	+14.0%
15	ASTREE	+13.9%
16	SIMPAR	+11.9%
17	SOTETEL	+10.6%
18	EI MAZRAA	+10.0%
19	CARTE	+8.0%
	TUNINDEX	+7.4%
20	SPDIT	+5.2%
21	UBCI	+5.0%
22	ATTIJARI BANK	+4.9%
23	STEQ	+4.2%
24	BTE(ADP)	+2.7%
25	SOTUMAG	+1.6%
26	ELECTROSTAR	+0.7%
27	TUNISIE LEASING	+0.4%
28	SOTUVER	+0.2%
29	UIB	+0.1%
30	BIAT	+0.0%
31	AIR LIQUIDE	-0.2%
32	BNA	-0.6%
33	BT	-0.9%
34	ASSAD	-1.2%
35	ALKIMIA	-1.7%
36	ESSOUKNA	-4.0%
37	AMEN BANK	-6.5%
38	TUNISAIR	-7.7%
39	GIF	-9.8%
40	SOTRAPIL	-10.6%
41	KARTHAGO AIRLINES	-10.6%
42	SIPHAT	-13.1%
43	TUNISIE LAIT	-13.8%
44	GENERAL LEASING	-13.8%
45	SITS	-15.4%
46	SIAME	-16.1%
47	STIP	-16.4%
48	SOMOCER	-38.2%

Volume 2007 (000 DT)

	TUNINDEX	352,760
1	SFBT	50,622
2	BIAT	35,408
3	STB	34,796
4	BH	32,347
5	BT	19,073
6	TUNISAIR	17,300
7	SOTETEL	16,657
8	BNA	14,919
9	SOTRAPIL	9,499
10	ATB	9,404
11	MAGASIN GENERAL	9,332
12	ATTIJARI BANK	9,216
13	SPDIT	8,031
14	SIAME	7,162
15	TUNISIE LEASING	6,885
16	MONOPRIX	6,084
17	CIL	5,947
18	ASSAD	5,061
19	UIB	5,011
20	ATL	4,890
21	SITS	4,403
22	SIMPAR	4,074
23	UBCI	4,050
24	EI WIFACK LEASING	3,918
25	BTE(ADP)	3,811
26	SIPHAT	3,398
27	ELECTROSTAR	3,053
28	TUNINVEST	2,930
29	GIF	2,879
30	AMEN BANK	1,916
31	ESSOUKNA	1,825
32	SOTUMAG	1,602
33	KARTHAGO AIRLINES	1,568
34	STAR	1,233
35	STEQ	774
36	SOMOCER	732
37	PLAC.TSIE	653
38	ICF	595
39	SOTUVER	412
40	ALKIMIA	394
41	GENERAL LEASING	358
42	AIR LIQUIDE	212
43	STIP	123
44	ASTREE	122
45	EI MAZRAA	57
46	CARTE	17
47	TUNISIE LAIT	5
48	PALM BEACH	2