

## Monday Brief

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

| Les chiffres de la semaine |         |        |
|----------------------------|---------|--------|
| Tunindex                   | 2495,54 | +0,18% |
| Volume moyen               | 2 MDT/j | +3%    |

Les performances de la semaine par secteur :

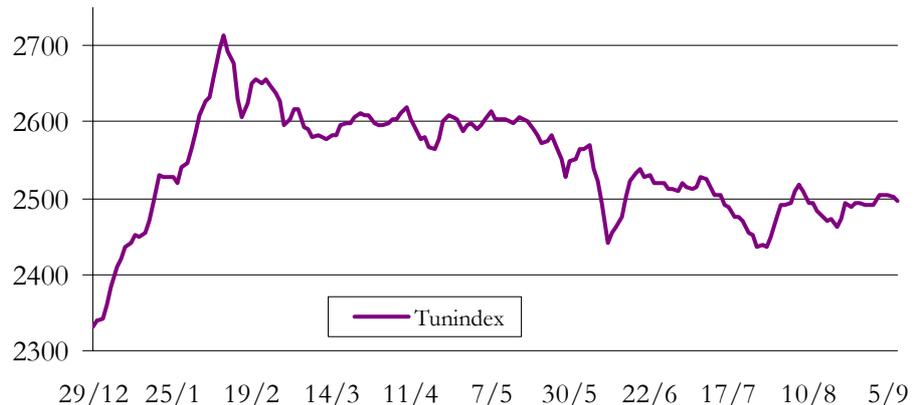
### INDICES SECTORIELS AXIS

|                  |       |
|------------------|-------|
| IMMOBILIER       | +6,4% |
| PHARMACEUTIQUE   | +2,6% |
| INDUSTRIE        | +1,7% |
| AUTRES SERVICES  | +0,8% |
| ASSURANCES       | +0,8% |
| LEASING          | +0,6% |
| BANCAIRE         | +0,1% |
| HOLDING          | -0,5% |
| DISTRIBUTION     | -0,6% |
| TRANSPORT AERIEN | -0,8% |
| AGROALIMENTAIRE  | -1,0% |

### EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

La semaine a commencé sur une note haussière avec une séance du lundi qui enregistrait un gain de +0,47%, portant le Tunindex au dessus de la barre des 2500 points : 2502,79 points. Un recul de -0,18% la séance du vendredi le fait repasser en dessous de la barre des 2500 points : 2495,54 points pour le Tunindex qui clôture toutefois la semaine sur une légère hausse de +0,18%. Le volume quotidien moyen reste pratiquement inchangé cette semaine à 2MDT/jour ; un volume principalement généré par le titre TPR (3,4MDT échangés sur la semaine, soit près de 33% du total hebdomadaire, dont 2,8MDT pour la seule séance du mercredi).

### EVOLUTION DE TUNINDEX DEPUIS LE DEBUT DE L'ANNEE 2007



Ce volume a été principalement généré par l'acquisition d'un bloc de la part d'un investisseur étranger réalisée mercredi et portant sur 500K actions TPR au prix de 5,2DT. Au total 2,8MDT ont été échangés ce jour-là, soit 81% du volume hebdomadaire généré par le titre.

### COMPORTEMENT DES VALEURS

Du côté des hausses, on note la performance à deux chiffres de la SIMPAR : +12,7% dans un volume de près d'1MDT alors que les résultats semestriels publiés en début de semaine font ressortir un résultat net en recul de -7% à 1,2MDT au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Ces chiffres sont toutefois à relativiser étant donné le caractère cyclique de l'activité immobilière. La performance du titre, ne s'explique par aucune nouvelle information fondamentale, elle est à mettre plutôt sur le compte de mouvements spéculatifs qui permettent néanmoins au titre de se revaloriser après avoir été sévèrement et injustement sanctionné ces derniers mois (-24% en 5 mois).

La SOMOCER enregistre la deuxième meilleure performance de la semaine avec un gain de +10,1%. L'intérêt porté au titre trouve sans doute son origine dans les bons

résultats semestriels de la société (un résultat net pratiquement multiplié par 4 au 1S 2007 à 2,4MDT), bien qu'ils aient été publiés au début du mois d'août.

Avec un gain de +8,7%, GIF s'accorde la troisième place du trio de tête, reflétant, avec un temps de retard, la réaction du marché à de bons résultats semestriels (hausse du chiffre d'affaires de +11,5% et hausse du résultat net de +33,6% par rapport au 1S 2006), en attendant la réunion d'information prévue pour le mardi 11/09.

El Mazraa arrive en 4<sup>ème</sup> position avec un gain de +8,6%, faisant écho à la publication, cette semaine, de bons résultats semestriels, à savoir la hausse de son CA de près de +38% à 31,7MDT, et la hausse de son résultat net de +90% à 2,5MDT au S1 2007.

Après plusieurs semaines de gains et pertes alternés, ICF semble susciter à nouveau l'intérêt du marché cette semaine, avec une performance de +7,8%, liée sans doute à de bons chiffres semestriels (progression de +144% du résultat net à 4,7MDT au S1 2007).

A noter également la performance de Essoukna qui gagne 5,9% cette semaine dans le sillage de sa maison mère SIMPAR ; a noter toutefois que les semestriels de la société immobilière affichent une forte progression du résultat net à 0,9MDT, soit 7 fois son résultat net de S1 2006 ce qui traduit une nouvelle fois la cyclicité de cette activité.

Citons enfin le cas de ATL, qui gagne +5,4%, la société ayant publié cette semaine de bons résultats semestriels, qui affichent une hausse de +28% de son Produit net à 5,3MDT et une progression de son résultat net de +73% à près de 2MDT. La CIL dont les semestriels sont également en hausse significative (+26% pour le Résultat net) n'a pas connu de mouvement comparable puisque le titre perd -1,3%.

**Plus fortes hausses :**

|           |        |
|-----------|--------|
| SIMPAR    | +12,7% |
| SOMOCER   | +10,1% |
| GIF       | +8,7%  |
| EI MAZRAA | +8,6%  |
| ICF       | +7,8%  |
| SOTETEL   | +6,1%  |
| ESSOUKNA  | +5,9%  |
| ATL       | +5,4%  |
| BNA       | +5,3%  |
| ADWYA     | +5,2%  |

**Plus fortes baisses :**

|                   |       |
|-------------------|-------|
| PALM BEACH        | -8,8% |
| TUNISIE LAIT      | -5,3% |
| STIP              | -2,8% |
| AIR LIQUIDE       | -2,6% |
| MAGASIN GENERAL   | -2,1% |
| TUNISAIR          | -1,6% |
| EI WIFACK LEASING | -1,4% |
| SFBT              | -1,3% |
| CIL               | -1,3% |
| SOTRAPIL          | -1,2% |

**Plus forts volumes (DT) :**

|             |           |
|-------------|-----------|
| TPR         | 3 436 811 |
| SIMPAR      | 844 218   |
| BIAT        | 643 483   |
| AIR LIQUIDE | 554 775   |
| STB         | 495 682   |
| BH          | 454 823   |
| SFBT        | 433 405   |
| ADWYA       | 302 760   |
| BNA         | 271 292   |
| ATL         | 264 147   |

Les deux plus fortes baisses, -8,8% pour Palm Beach et -5,3% pour Tunisie Lait, ne sont pas significatives car les échanges sur ces deux titres, peu liquides, se sont faits dans des volumes insignifiants (246DT pour le premier et 217 pour le second)

Après avoir suscité l'intérêt du marché la semaine dernière à la veille de l'augmentation de son capital le 3/09, Air Liquide perd -2,6% cette semaine, mais continue toutefois d'afficher une liquidité inhabituellement élevée (4<sup>ème</sup> volume de la semaine avec 0,5MDT, essentiellement échangés au cours de la séance du jeudi).

A noter enfin que TPR enregistre cette semaine un léger recul de -1% (clôture à 5DT) alors que les chiffres semestriels publiés cette semaine sont supérieurs aux attentes : hausse de +36% du chiffre d'affaires à 33,5MDT et progression du résultat net de +37% à 5,6MDT au S1 2007.

## LES INFOS DE LA SEMAINE

KARTHAGO +2,2%

### KARTHAGO AIRLINES Franchissement de seuil à la hausse

Le fonds d'investissement émirati Dubaï Investment Group a déclaré avoir franchi à la hausse, le 30/08, le seuil de 33,3% du capital de la compagnie aérienne Karthago Airlines.

GIF FILTER +8,7%

### GIF FILTER Communication financière

Une communication financière, portant sur l'évolution de GIF et sur ses perspectives d'avenir, aura lieu le mardi 11/09 à 15h au siège de l'AIIB et sera assurée par son Directeur Général Adjoint, M. Heykel Djerbi.

## Résultats semestriels S1 2007

SOTUVER +1,1%

### SOTUVER

| KDT                     | S1 2006 | S1 2007 |        |
|-------------------------|---------|---------|--------|
| Revenus                 | 7 992   | 9 893   | +23,8% |
| Marge Brute             | 4 586   | 5 197   | +13,3% |
| Taux de Marge Brute     | 57%     | 53%     |        |
| Résultat d'Exploitation | 1 025   | 1 158   | +13,0% |
| Résultat net            | 48      | 70      | +45,8% |

La progression de +24% des Revenus qui frôlent les 10MDT montre une fois encore que la Sotuver n'a pas de problème à commercialiser ses produits sur lesquels elle est en situation prédominante sur le marché local. La problématique de la société se situe plutôt dans un endettement important qui a consommé la quasi-totalité du Résultat d'exploitation qui s'élevait à 1,16MDT au premier semestre. Le résultat du semestre est quasiment équilibré : +70 mille DT.

A la veille de l'échéance (le 16 septembre) de la période de négociation sur la cession de la majorité du capital de la société à Saint Gobain, la Sotuver publie donc ses comptes semestriels. A noter que depuis notre recommandation de la Sotuver au titre d'« Idée Investissement » le titre a connu le meilleur parcours de l'été avec un gain de +33% depuis fin juin.

A l'issue de cette période de négociation exclusive plusieurs possibilités sont envisageables : la conclusion d'un deal entre les deux parties ou bien l'entrée en lice d'autres candidats sachant qu'une contre offre de la part du groupe Marocain CEVAM semble envisageable de même que l'apparition d'un troisième candidat au rachat (SFBT ?).

## IDEE INVESTISSEMENT

**BON COMPORTEMENT DE L'ACTIVITE DU SECTEUR DU LEASING A L'IMAGE DES SEMESTRIELS DE L'ATL ET DE LA CIL. DES VALEURS INTERESSANTES A PLUSIEURS TITRES :**

- ▶ **DES FONDAMENTAUX QUI S'AMELIORENT**
- ▶ **DE BONNES PERSPECTIVES : GROS PROJETS D'INFRASTRUCTURE → EFFET ENFIDHA**
- ▶ **DES VALORISATIONS ATTRACTIVES : FAIBLES P/E → MOINS DE 11X ET FORT RENDEMENT EN DIVIDENDE → PLUS DE 5%.**

ATL +5,4%

### ATL

| KDT                            | S1 2006      | S1 2007      |               |
|--------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Revenus nets de leasing</b> | <b>4 168</b> | <b>5 325</b> | <b>+27,8%</b> |
| Charges de personnel           | 927          | 1 082        | +16,7%        |
| Coefficient d'exploitation     | 40,9%        | 39,1%        |               |
| Dotations aux provisions       | 923          | 722          | -21,8%        |
| <b>Résultat net</b>            | <b>1 142</b> | <b>1 975</b> | <b>+72,9%</b> |

Grâce à une progression soutenue de son Produit net : +28% à 5,3MDT ; et à des charges maîtrisées : diminution du coefficient d'exploitation et coût du risque en baisse ; l'ATL affiche une progression spectaculaire de son bénéfice sur le premier semestre : +73% à près de 2MDT. Rappelons que l'ATL avait réalisé un bénéfice de 2,3MDT sur l'année pleine en 2006.

CIL -1,3%

### CIL

| KDT                            | S1 2006      | S1 2007      |               |
|--------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>Revenus nets de leasing</b> | <b>4 550</b> | <b>4 840</b> | <b>+6,4%</b>  |
| Charges de personnel           | 874          | 968          | +10,8%        |
| Coefficient d'exploitation     | 35,3%        | 37,0%        |               |
| Dotations aux provisions       | 1 800        | 1 771        | -1,6%         |
| <b>Résultat net</b>            | <b>897</b>   | <b>1 134</b> | <b>+26,4%</b> |

La CIL affiche également un bénéfice en hausse significative (+26%) à 1,1MDT. Le Produit net gagne +6% et le Coefficient d'exploitation reste faible malgré une légère détérioration. Le coût du risque se maintient bien que la CIL affiche déjà un bon taux de couverture de ses mauvaises créances (76%) traduisant un souci de prudence de la part du management.

| 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    |
| Aïda Cammoun      | Analyste financier         |                  |                  | aida.cammoun@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 |                  |                  | ichrak.bannour@axiscapital.com.tn    |
| Nadia Ben Amara   | Chargée de clientèle       |                  |                  | nadia.benamara@axiscapital.com.tn    |
| Monia Ben Amor    | Chargée de clientèle       |                  |                  | monia.benamor@axiscapital.com.tn     |
| Sadri Dallagi     | Chargé de clientèle        |                  |                  | sadri.dallagi@axiscapital.com.tn     |
| Kacem Gharbi      | Chargé de clientèle        |                  |                  | kacem.gharbi@axiscapital.com.tn      |
| Hella Trabelsi    | Chargée de clientèle       |                  |                  | 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               | +91,0% |
| 2  | STAR              | +77,9% |
| 3  | PLAC.TSIE         | +64,5% |
| 4  | CIL               | +50,0% |
| 5  | EI MAZRAA         | +44,0% |
| 6  | ADWYA             | +43,1% |
| 7  | SFBT              | +35,9% |
| 8  | TUNINVEST         | +34,1% |
| 9  | SOTUVER           | +33,6% |
| 10 | BH                | +31,0% |
| 11 | ATL               | +29,7% |
| 12 | ATB               | +20,7% |
| 13 | TPR               | +19,0% |
| 14 | CARTE             | +19,0% |
| 15 | MAGASIN GENERAL   | +17,9% |
| 16 | MONOPRIX          | +16,6% |
| 17 | ASTREE            | +14,7% |
| 18 | SIMPAR            | +14,6% |
| 19 | STB               | +14,3% |
| 20 | EI WIFACK LEASING | +13,6% |
| 21 | STEQ              | +11,8% |
| 22 | SPDIT             | +10,0% |
| 23 | ASSAD             | +8,7%  |
| 24 | SOTETEL           | +7,5%  |
|    | TUNINDEX          | +7,1%  |
| 25 | BTE(ADP)          | +6,2%  |
| 26 | BNA               | +6,0%  |
| 27 | SOTUMAG           | +4,7%  |
| 28 | UBCI              | +4,7%  |
| 29 | PALM BEACH        | +4,5%  |
| 30 | ATTIJARI BANK     | +4,1%  |
| 31 | ESSOUKNA          | +2,1%  |
| 32 | BT                | +1,0%  |
| 33 | ELECTROSTAR       | +0,7%  |
| 34 | AIR LIQUIDE       | +0,5%  |
| 35 | TUNISIE LEASING   | +0,0%  |
| 36 | BIAT              | -0,8%  |
| 37 | KARTHAGO AIRLINES | -3,7%  |
| 38 | GIF               | -4,3%  |
| 39 | SITS              | -7,5%  |
| 40 | SOTRAPIL          | -10,6% |
| 41 | SIAME             | -11,3% |
| 42 | UIB               | -13,1% |
| 43 | GENERAL LEASING   | -13,6% |
| 44 | AMEN BANK         | -14,7% |
| 45 | TUNISAIR          | -16,4% |
| 46 | TUNISIE LAIT      | -18,3% |
| 47 | SOMOCER           | -18,4% |
| 48 | ALKIMIA           | -19,0% |
| 49 | SIPHAT            | -19,5% |
| 50 | STIP              | -24,6% |

**Volume 2007 (000 DT)**

|    |                   |         |
|----|-------------------|---------|
|    | TUNINDEX          | 445 917 |
| 1  | SFBT              | 55 624  |
| 2  | BH                | 38 896  |
| 3  | STB               | 37 508  |
| 4  | BIAT              | 37 344  |
| 5  | BT                | 22 206  |
| 6  | TUNISAIR          | 21 275  |
| 7  | SOTETEL           | 18 658  |
| 8  | BNA               | 17 933  |
| 9  | ADWYA             | 14 091  |
| 10 | MAGASIN GENERAL   | 12 399  |
| 11 | TPR               | 11 486  |
| 12 | ATB               | 11 370  |
| 13 | KARTHAGO AIRLINES | 11 134  |
| 14 | SOTRAPIL          | 10 752  |
| 15 | ATTIJARI BANK     | 9 690   |
| 16 | SPDIT             | 9 169   |
| 17 | TUNISIE LEASING   | 8 136   |
| 18 | SIAME             | 7 750   |
| 19 | MONOPRIX          | 7 366   |
| 20 | CIL               | 7 026   |
| 21 | ATL               | 6 061   |
| 22 | UIB               | 5 936   |
| 23 | ASSAD             | 5 743   |
| 24 | SIMPAR            | 5 364   |
| 25 | SITS              | 5 139   |
| 26 | UBCI              | 4 841   |
| 27 | BTE(ADP)          | 4 267   |
| 28 | EI WIFACK LEASING | 4 261   |
| 29 | SIPHAT            | 3 748   |
| 30 | AIR LIQUIDE       | 3 713   |
| 31 | ELECTROSTAR       | 3 336   |
| 32 | GIF               | 3 305   |
| 33 | TUNINVEST         | 3 200   |
| 34 | SOMOCER           | 3 139   |
| 35 | ESSOUKNA          | 2 146   |
| 36 | AMEN BANK         | 2 027   |
| 37 | STAR              | 1 895   |
| 38 | SOTUMAG           | 1 762   |
| 39 | SOTUVER           | 1 721   |
| 40 | ICF               | 1 168   |
| 41 | STEQ              | 1 010   |
| 42 | PLAC.TSIE         | 830     |
| 43 | ALKIMIA           | 627     |
| 44 | GENERAL LEASING   | 365     |
| 45 | STIP              | 146     |
| 46 | ASTREE            | 134     |
| 47 | EI MAZRAA         | 126     |
| 48 | CARTE             | 85      |
| 49 | TUNISIE LAIT      | 5       |
| 50 | PALM BEACH        | 4       |