

## Monday Brief

- **EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ**
- **COMPORTEMENT DES VALEURS**
- **LES INFOS DE LA SEMAINE**
- **IDEE INVESTISSEMENT**
- **PALMARES 2007**
- **NEWS : REUNION D'INFORMATION TPR**

### Les chiffres de la semaine

Tunindex	2454,02	-0,7%
Volume moyen	5,3 MDT/j	+552 %

Les performances de la semaine par secteur :

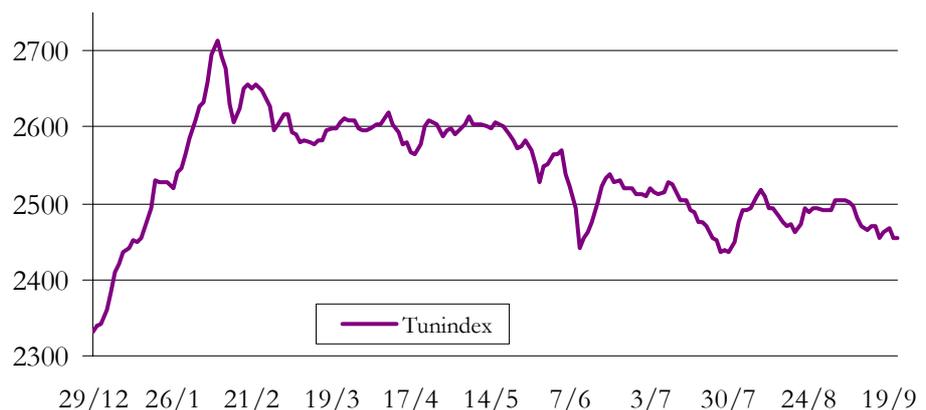
### INDICES SECTORIELS AXIS

INDUSTRIE	+1,0%
ASSURANCES	+0,6%
PHARMACEUTIQUE	+0,2%
BANCAIRE	-0,1%
LEASING	-0,2%
HOLDING	-0,5%
IMMOBILIER	-1,1%
AGROALIMENTAIRE	-1,2%
DISTRIBUTION	-2,1%
AUTRES SERVICES	-3,4%
TRANSPORT AERIEN	-4,3%

### EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

Le Tunindex entame la semaine sur une note baissière en reculant de -0,68% le lundi. Il se ressaisit les deux séances suivantes avant de replonger de -0,60% à 2453,08 points pour finir quasiment stable vendredi, clôturant la semaine sur une perte de -0,65% à 2454,02 points. Les volumes se redressent significativement, avec 26,6MDT échangés sur la semaine, soit près de 7 fois le volume totalisé la semaine dernière. Le volume quotidien moyen s'en trouve apprécié de +552% à de 5,3MDT.

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



Ce sont les échanges sur le titre Monoprix qui ont généré ce volume, avec 21MDT (soit 80% du volume total) échangés lors de la seule séance de mercredi. En effet, trois transactions de bloc ont été réalisées sur le titre, portant sur 334 788 actions, soit 18,11% du capital. Il s'agit de transactions vouées à mettre de l'ordre dans les participations de l'actionnaire majoritaire de Monoprix : le groupe Mabrouk. La participation de 77,11% du groupe dans Monoprix est désormais portée uniquement par la holding Exis. Ces titres étaient auparavant détenus par trois actionnaires : Monogros, la société immobilière SIM et Maghreb Invest SICAF ; certaines de ces participations contrevenaient avec la législation sur les participations croisées.

Côté investisseurs étrangers, à noter un intérêt acheteur sur le titre Banque de l'Habitat avec 30 mille titres achetés durant la semaine.

### COMPORTEMENT DES VALEURS

La Sotuver signe la meilleure performance de la semaine, avec un gain de +11,8%. Le titre, qui s'est échangé à plus de 0,9MDT, semble avoir tiré profit d'un communiqué de la société indiquant la poursuite, au-delà du 16/09, des pourparlers entre ses actionnaires majoritaires et le groupe Saint-Gobain en vue d'un éventuel rachat du verrier tunisien par la multinationale.

ICF se retrouve en deuxième position dans le palmarès des hausses, avec une progression de +6,3%, le titre ayant atteint vendredi son plus haut cours historique à 66,940 DT. La performance annuelle du titre demeure la plus forte du marché et s'approche des 100% : +97,7% depuis le 1<sup>er</sup> janvier.

La STAR progresse cette semaine de +3,1%, portant sa performance boursière annuelle à +81,8%. Le marché mise sur l'apport positif de la privatisation partielle de la compagnie qui est prévue par l'entrée d'un actionnaire stratégique à hauteur de 35% via une augmentation de capital réservée. Rappelons que les candidats ont jusqu'au 29/9 pour manifester leur intérêt.

A noter parmi les hausses la timide performance du titre TPR, qui gagne +0,4%. Lors de la communication financière du 20/09, le management a souligné des résultats semestriels en hausse (+37%) par rapport au S1 2006 et supérieurs aux prévisions, des résultats qui laissent entrevoir un exercice 2007 en ligne avec le business plan. En termes de perspectives, TPR peut s'appuyer sur un carnet de commandes bien garni, et sur un euro qui, en s'appréciant, avantage ses ventes vers l'Europe. Profitant de la baisse amorcée des cours de l'aluminium, TPR pourrait boucler ses approvisionnements pour l'année 2008 à moindre coût. Concernant les projets libyen et algérien, le management parle d'un retard de quelques mois : la société devrait commencer l'exploitation des deux projets fin 2008, en raison d'une phase administrative un peu lourde (terrains et infrastructures choisis, schémas d'investissement bouclés, attente des autorisations de la part des autorités locales).

**Plus fortes hausses :**

SOTUVER	+11,8%
ICF	+6,3%
STAR	+3,1%
EI WIFACK LEASING	+2,7%
TUNINVEST	+2,3%
SIPHAT	+2,0%
UBCI	+1,0%
TUNISIE LEASING	+0,8%
BH	+0,7%
SOMOCER	+0,5%

**Plus fortes baisses :**

GENERAL LEASING	-7,1%
SOTRAPIL	-5,7%
TUNISAIR	-4,9%
MAGASIN GENERAL	-4,5%
GIF	-3,3%
EI MAZRAA	-3,0%
STB	-2,4%
KARTHAGO AIRLINES	-2,2%
ELECTROSTAR	-2,2%
UIB	-2,1%

**Plus forts volumes (DT) :**

MONOPRIX	21 170 656
BH	1 014 267
SOTUVER	929 598
TUNISAIR	493 853
STB	340 033
STAR	314 625
BT	272 414
ICF	261 495
BNA	217 801
SFBT	216 651

Du côté des baisses, General Leasing signe la plus forte régression : -7,1%, se classant désormais en avant dernière position en termes de performance annuelle (-22,2%). Le marché continue de réagir négativement à la situation financière délicate de la société : une perte de -11,6MDT en 2006 et des fonds propres devenus négatifs (-4,4MDT). L'AGO-AGE prévue pour le 27/9 devrait permettre de voir plus clair sur les perspectives d'avenir de la société et sur l'attitude de son principal actionnaire Attijari.

Magasin Général perd du terrain : -4,5% ; alors que la transaction devant transmettre le contrôle capitalistique du groupe aux adjudicataires de la privatisation n'a toujours pas eu lieu ce qui alimente les interrogations.

GIF décline cette semaine encore, avec une perte de -3,3%. Parmi les propos du management tenus lors de la communication financière du 11/09, le marché semble n'avoir retenu que l'adoption par la société d'une politique de distribution prudente : un dividende égal à son niveau actuel durant les trois prochaines années, dans le but de conserver une trésorerie confortable.

## LES INFOS DE LA SEMAINE

MONOPRIX -1,4%

### MONOPRIX Transactions de blocs et Déclaration de franchissement de seuil

Trois blocs ont été échangés sur le titre Monoprix lors de la séance du 19/9 portant sur 334 788 titres (18,11% du capital) à un prix de 63DT/action.

La holding Exis du groupe Mabrouk qui était l'acquéreur de ces blocs a déclaré avoir franchi à la hausse le seuil de 66,6% du capital de Monoprix, et ce à l'issue de ces transactions intra-groupes réalisées avec Monogros, la société immobilière SIM et Maghreb Invest SICAF.

SOTUVER +11,8%

### SOTUVER Communiqué de presse

« La direction générale de la SOTUVER informe ses actionnaires et le public que le protocole d'accord définissant les contours d'une transaction pour la cession de bloc d'actions, et ayant fait l'objet d'un communiqué sur le bulletin du CMF n°2913 en date du 16 août 2007, n'est pas encore signé et que les contacts entre l'actionnaire principal et le partenaire retenu restent en cours.

La direction générale ne manquera pas de saisir le marché dès l'aboutissement des pourparlers. »

## IDEE INVESTISSEMENT

TPR +0,4%

### TPR : Résultats semestriels & Réunion d'information

Le dernière valeur introduite à la cote a publié ses comptes semestriels (sans y être tenue par la loi) et a tenu une réunion d'information afin de commenter l'évolution de son activité. Rappelons que le management de TPR s'est engagé lors de son introduction à tenir le marché régulièrement informé de l'évolution de son activité via des réunions d'informations.

Le premier semestre de l'année s'est caractérisé par 2 éléments principaux :

- ▶ Une très bonne performance commerciale, notamment à l'exportation vers l'Europe
- ▶ La poursuite de la hausse des prix de l'aluminium

000 DT	S1 2006	S1 2007	
<b>Revenus</b>	<b>24 504</b>	<b>33 417</b>	<b>+36%</b>
Ventes Locales	19 102	22 731	+19%
Ventes à l'Export	5 402	10 686	+98%
Autres Produits d'exploita°	97	109	+12%
<b>Marge Brute</b>	<b>9 661</b>	<b>10 689</b>	<b>+11%</b>
Taux de Marge Brute	39%	32%	
<b>EBITDA</b>	<b>6 581</b>	<b>7 320</b>	<b>+11%</b>
Marge d'EBITDA	27%	22%	
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>5 857</b>	<b>6 693</b>	<b>+14%</b>
Marge d'exploitation	24%	20%	
<b>Résultat net</b>	<b>4 091</b>	<b>5 592</b>	<b>+37%</b>
Marge Nette	16,6%	16,7%	

Les ventes réalisées par TPR depuis le début de l'année et le carnet de commande de la société atteignent des niveaux record en 2007. Le marché local continue de faire preuve de dynamisme (+19%) mais se sont surtout les commandes à destination de l'étranger

qui ont dépassé les attentes et notamment à destination des marchés (exigeants) Européens : +127% !

Un produit de qualité et des prix compétitifs permettent à TPR de renforcer son positionnement sur le marché Européen. Situation d'autant plus favorable que l'euro ne cesse de s'apprécier.

Pour ce qui est des coûts le premier semestre a été pénalisé par la poursuite de la hausse des cours de l'aluminium faisant perdre au taux de marge brute 7 points. Notons que cette tendance s'est désormais inversée les prix de l'aluminium ayant fortement baissé durant les dernières semaines.

Le premier semestre a également bénéficié d'un produit exceptionnel de 1MDT relatif à la cession d'une presse à extrusion dont la société n'avait plus l'utilité.

En terme de bénéfice, la réalisation du semestre est en hausse de +37% par rapport à S1 2006 à quasiment 5,6MDT. Les prévisions du prospectus qui table sur un résultat net de 10,3MDT pour l'année pleine devraient être atteintes compte tenu des bonnes réalisations du premier semestre et de l'amélioration de la conjoncture en matière de coût des intrants sur le second semestre.

Depuis son introduction en bourse, le titre TPR gagne près de +18% (avec un pic à +26%) une évolution somme toute raisonnable qui permet de continuer de se positionner sur le titre. Rappelons que TPR est actuellement valorisée sur la base de son périmètre actuel et que le potentiel important de ses projets d'expansion régionale (Algérie, Lybie) ne sont pas reflétés dans les cours.

Des projets qui sont en phase de concrétisation maintenant que les fonds sont disponibles, et qui ont entamé le processus « administratif » nécessaire : instruction des dossiers auprès de la BCT, demandes d'autorisation auprès des autorités locales, constitution des sociétés avec les avocats...

<b>Contacts :</b>		<b>Tel</b>	<b>Fax</b>	<b>E-mail</b>
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	+97,7%
2	STAR	+81,8%
3	PLAC.TSIE	+64,5%
4	CIL	+45,5%
5	EI MAZRAA	+41,7%
6	SOTUVER	+41,0%
7	TUNINVEST	+34,1%
8	ADWYA	+33,9%
9	SFBT	+31,9%
10	BH	+31,4%
11	ATL	+26,2%
12	CARTE	+19,0%
13	ATB	+18,6%
14	TPR	+18,1%
15	EI WIFACK LEASING	+16,1%
16	MONOPRIX	+15,8%
17	ASTREE	+14,7%
18	MAGASIN GENERAL	+13,9%
19	STEQ	+9,6%
20	STB	+8,8%
21	SIMPAR	+7,1%
22	ASSAD	+6,6%
23	SPDIT	+5,9%
24	BTE(ADP)	+5,9%
25	UBCI	+5,7%
	<b>TUNINDEX</b>	<b>+5,3%</b>
26	SOTETEL	+4,7%
27	BNA	+3,6%
28	SOTUMAG	+3,6%
29	PALM BEACH	+1,1%
30	TUNISIE LEASING	+0,8%
31	ATTIJARI BANK	+0,5%
32	AIR LIQUIDE	+0,5%
33	BT	+0,4%
34	BIAT	-0,8%
35	ESSOUKNA	-1,9%
36	ELECTROSTAR	-2,3%
37	KARTHAGO AIRLINES	-5,9%
38	GIF	-10,1%
39	SITS	-10,1%
40	AMEN BANK	-13,5%
41	SIAME	-14,8%
42	SOMOCER	-16,4%
43	UIB	-16,9%
44	SOTRAPIL	-17,3%
45	SIPHAT	-17,9%
46	TUNISIE LAIT	-18,3%
47	ALKIMIA	-19,0%
48	TUNISAIR	-21,6%
49	GENERAL LEASING	-22,2%
50	STIP	-28,9%

**Volume 2007 (000 DT)**

	<b>TUNINDEX</b>	476 620
1	SFBT	56 079
2	BH	40 184
3	STB	37 984
4	BIAT	37 754
5	MONOPRIX	28 637
6	BT	22 910
7	TUNISAIR	22 001
8	SOTETEL	18 846
9	BNA	18 197
10	ADWYA	14 264
11	MAGASIN GENERAL	12 542
12	TPR	11 878
13	ATB	11 657
14	KARTHAGO AIRLINES	11 137
15	SOTRAPIL	10 884
16	ATTIJARI BANK	9 751
17	SPDIT	9 223
18	TUNISIE LEASING	8 487
19	SIAME	7 788
20	CIL	7 125
21	ATL	6 359
22	UIB	6 057
23	ASSAD	5 850
24	SIMPAR	5 501
25	SITS	5 183
26	UBCI	4 910
27	EI WIFACK LEASING	4 389
28	BTE(ADP)	4 350
29	AIR LIQUIDE	3 846
30	SIPHAT	3 759
31	ELECTROSTAR	3 396
32	GIF	3 313
33	TUNINVEST	3 255
34	SOMOCER	3 195
35	SOTUVER	2 825
36	STAR	2 242
37	ESSOUKNA	2 176
38	AMEN BANK	2 060
39	SOTUMAG	1 779
40	ICF	1 466
41	STEQ	1 031
42	PLAC.TSIE	830
43	ALKIMIA	635
44	GENERAL LEASING	368
45	STIP	150
46	ASTREE	146
47	EI MAZRAA	129
48	CARTE	85
49	TUNISIE LAIT	5
50	PALM BEACH	4

## REUNION AIB DU 20 SEPTEMBRE 2007

### TPR

- Lors de la communication financière du 20/09, le management a souligné des résultats semestriels en hausse par rapport au S1 2006 et supérieurs aux prévisions, des résultats qui laissent entrevoir un exercice 2007 en ligne avec le business plan.
- En effet, le chiffre d'affaires de TPR a augmenté de +36% au S1 2007 à 33,4MDT, marqué par une forte croissance des exportations (+98%), notamment en direction de l'Europe (+127%). En matière d'exportations, les réalisations à fin août ont pratiquement atteint l'objectif global de 2007.
- Le taux de marge brute, en revanche, a évolué négativement (33% au S1 2007 contre 37% au S1 2006), en raison de la hausse du cours de l'aluminium, hausse dont TPR a réduit l'impact en augmentant ses prix à l'export.
- Au final, le résultat net s'est apprécié de +37% par rapport au S1 2006 à 5,6MDT, et dépasse les prévisions de +9%. A noter la réalisation d'un gain exceptionnel suite à la cession d'une des presses d'extrusion de TPR pour 900 000 Euros.
- En termes de perspectives, TPR peut s'appuyer sur un carnet de commandes bien garni, et sur un euro qui, en s'appréciant, avantage ses ventes à destination de l'Europe.
- Profitant de la baisse amorcée des cours de l'aluminium (près de 18% en moins d'un mois), TPR, qui a effectué ses achats pour l'année entière, pourrait boucler ses approvisionnements pour l'année 2008 à un moindre coût.

Evolution des cours de l'aluminium sur le LME → Forte baisse au cours du mois de juillet 2007



- Concernant les projets libyen et algérien, le management parle d'un retard de quelques mois : la société devrait commencer l'exploitation des deux projets fin 2008, en raison d'une phase administrative un peu lourde (terrains et infrastructures choisis, schémas d'investissement bouclés, attente des autorisations de la part des autorités locales).