

## Monday Brief

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

Les chiffres de la semaine		
Tunindex	2570,26	+1,5%
Volume moyen	3,1 MDT/j	+100%

Les performances de la semaine par secteur :

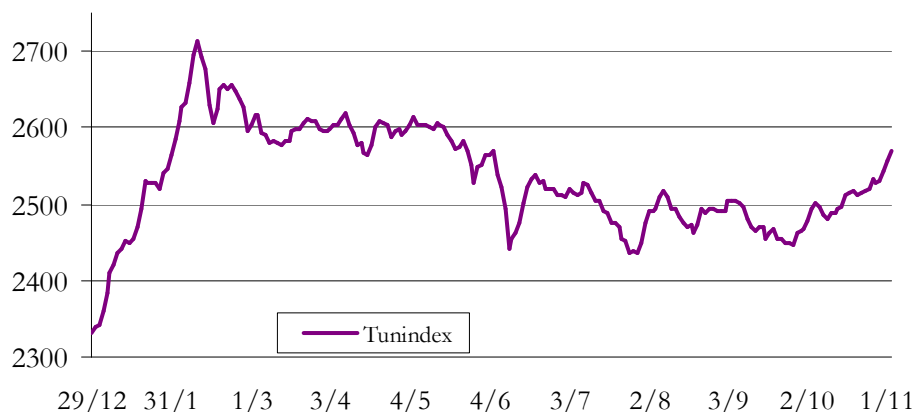
### INDICES SECTORIELS AXIS

AGROALIMENTAIRE	+6,8%
ASSURANCES	+4,7%
TRANSPORT AERIEN	+3,7%
LEASING	+1,4%
PHARMACEUTIQUE	+0,8%
BANCAIRE	+0,7%
HOLDING	-0,2%
AUTRES SERVICES	-0,2%
INDUSTRIE	-0,9%
DISTRIBUTION	-1,4%
IMMOBILIER	-1,8%

### EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

La tendance haussière se poursuit pour le Tunindex : après un recul de -0,18% le lundi, l'indice de référence enchaîne quatre séances de hausse, pour clôturer la semaine en gagnant +1,49% à 2570,26 points. Il renoue ainsi avec une performance annuelle à deux chiffres, soit +10,3% depuis le début de l'année 2007. Les volumes continuent de s'apprécier : la moyenne quotidienne a été doublée à 3,1MDT, portée notamment par des transactions de blocs sur les titres TPR et SFBT. Le volume quotidien moyen hors transactions de bloc s'établit à 2,3MDT, soit une hausse de +46%.

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



Le volume hebdomadaire découle principalement des échanges effectués sur les titres SFBT (38% du total), TPR (16%) et ATL (9%).

Deux transactions de bloc ont été réalisées le 01/11 sur le titre TPR, portant sur 340 300 actions au prix unitaire de 4,910DT. Une transaction de bloc a été réalisée le 02/11 sur le titre SFBT, portant sur 180 000 actions au prix unitaire de 14,500DT.

Les investisseurs étrangers ont affiché un intérêt acheteur significatif sur le titre TPR (600 mille titres achetés), avec une implication moindre sur d'autres valeurs telles qu'ADWYA (20 mille titres achetés). Les ventes ont principalement concerné TPR et ATL avec respectivement 358 mille et 403 mille titres vendus, et dans une moindre mesure TUNISAIR avec 10 mille titres vendus.

### COMPORTEMENT DES VALEURS

La STAR se place largement en tête des hausses de la semaine, avec un gain de +20,8%. Le titre arrive de loin en tête du classement des performances annuelles : +147,1% depuis le début de l'année 2007. Outre des indicateurs trimestriels

encourageants (progression des primes émises de +5% à 175,5MDT), le marché anticipe les effets positifs de la privatisation partielle de la compagnie (entrée d'un actionnaire stratégique à hauteur de 35% par le biais d'une augmentation de capital réservée). Rappelons que la société a suscité l'intérêt de dix assureurs, dont deux locaux (COMAR et CARTE). La data room devrait se tenir du 5/11 au 8/12.

La SFBT occupe la deuxième place avec un gain de +7,7%. Cette performance pourrait être liée aux rumeurs selon lesquelles le plafond de la participation étrangère dans le capital des sociétés cotées pourrait passer à 65%, ce qui permettrait de rendre potentiellement accessible aux étrangers plus de 13% du capital de la SFBT, soit plus de 114MDT.

ATL signe la 3ème meilleure performance avec une hausse de +5,4%. Le marché continue de réagir à de bons résultats semestriels (hausse du résultat net de +73% à 2MDT). Il accueille par ailleurs positivement les indicateurs du 3ème trimestre : des mises en force qui progressent de +38% à 81,2MDT, et des produits nets du leasing qui s'apprécient de +28% à 7,9MDT.

**Plus fortes hausses :**

STAR	+20,8%
SFBT	+7,7%
ATL	+5,4%
BIAT	+5,0%
TUNISAIR	+3,8%
GIF	+3,8%
KARTHAGO AIRLINES	+3,2%
ELECTROSTAR	+2,8%
UIB	+2,7%
BH	+2,2%

**Plus fortes baisses :**

STIP	-3,3%
ATTIJARI BANK	-3,0%
ICF	-2,9%
TUNISIE LAIT	-2,9%
UBCI	-2,8%
MAGASIN GENERAL	-2,7%
ALKIMIA	-2,6%
EI MAZRAA	-2,4%
AMEN BANK	-2,3%
BNA	-2,3%

**Plus forts volumes (DT) :**

SFBT	5 975 658
TPR	2 536 648
ATL	1 469 726
ATB	905 683
ADWYA	559 090
TUNISAIR	499 062
STB	345 317
STAR	335 863
MAGASIN GENERAL	325 833
MONOPRIX	278 857

Du côté des baisses, la STIP enregistre la plus forte perte : -3,3%. L'AGO tenue le 26/10 n'a pas rassuré le marché, qui, malgré les mesures prises en 2006 par le management, continue à douter de la capacité de l'entreprise à redresser la situation critique dans laquelle elle se trouve (un déficit 2006 de -32MDT et des fonds propres négatifs à -29,7MDT). Le plan de restructuration financière de la société, principal élément du redressement, n'a pas encore été finalisé, et le titre souffre également de la hausse du prix des matières premières, notamment du caoutchouc.

ALKIMIA cède -2,6% cette semaine. La société, qui a tenu une communication financière le 30/10, continue de pâtir de la hausse du cours de sa principale matière première, l'acide phosphorique, sans pouvoir répercuter immédiatement cette hausse sur les prix de vente du STPP. Au 30/09, ALKIMIA enregistre une perte de -1MDT. Le management espère atteindre l'équilibre pour l'exercice 2007 et table sur un retour au profit en 2008, année au cours de laquelle il sera en mesure de répercuter la hausse du cours de l'acide phosphorique sur les prix de vente du STPP.

Notons au sujet de la SOTUVER que suite à la décision du tribunal de Tunis de geler la transaction entre les actionnaires majoritaires de la société et le groupe marocain SEVAM, la cotation du titre reprendra à partir du 5/11.

Signalons enfin que la SOPAT, principal concurrent d'EL MAZRAA fera bientôt son introduction sur le marché alternatif, sous la forme d'une augmentation de capital de 5,7MDT (522 742 actions nouvelles au prix d'émission de 11DT/action).

## LES INFOS DE LA SEMAINE

### Transactions de bloc

TPR -0,4%

#### TPR

Deux transactions de bloc ont été réalisées, jeudi 01/11, sur le titre TPR, portant sur 340 300 actions au prix unitaire de 4,910DT.

SFBT +7,7%

#### SFBT

Une transaction de bloc a été réalisée, vendredi 02/11, sur le titre SFBT, portant sur 180 000 actions au prix unitaire de 14,500DT.

### Notes de soutien extérieur

BNA -2,3%

#### BNA

L'agence Fitch Ratings a confirmé la note de soutien extérieur « 2 » attribuée à la BNA. Cette note reflète la forte probabilité que l'Etat tunisien, actionnaire à hauteur de 68,7% de la BNA, apporte à cette banque son soutien en cas de nécessité.

UBCI -2,8%

#### UBCI

L'agence Fitch Ratings a confirmé la note de soutien extérieur « 2 » attribuée à l'UBCI. Cette note traduit la forte probabilité du soutien de son actionnaire majoritaire (50% du capital), le groupe bancaire français BNP Paribas (noté 'AA'/F1+' sur l'échelle internationale par Fitch).

AMEN BANK -2,3%

#### AMEN BANK

L'agence Fitch Ratings a confirmé la note de soutien extérieur « 3 » attribuée à l'AMEN BANK. Cette note reflète la probabilité modérée que les autorités tunisiennes soutiennent la banque en cas de nécessité compte tenu de l'importance d'AB dans le système bancaire tunisien.

TL +0,4%

### TUNISIE LEASING Emission d'emprunt obligataire

Le Conseil d'Administration du 4/05/07 a décidé d'émettre la première tranche de l'emprunt obligataire autorisé par l'AGO du 8/06/06, pour un montant de 15MDT, aux conditions suivantes :

- Montant : 15MDT divisé en 150 000 obligations de 100DT chacune.
- Prix d'émission : 100Dt par obligation
- Taux d'intérêt : les obligations seront offertes à deux taux d'intérêt différents au choix du souscripteur :
  - TMM + 1% brut calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.
  - Taux annuel brut de 6,5% l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.
- Durée totale : les obligations seront émises pour une durée totale de 5 ans
- Période de souscriptions et de versements : Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du 12/11/07 au siège de Tunisie Valeurs, intermédiaire en bourse. Les souscriptions seront clôturées sans préavis au plus tard le 27/12/07.
- Notation : la présente émission a reçu la note BBB+ à long terme avec perspective d'évolution stable par l'agence Fitch Ratings en date du 26/07/07.

TL +0,4%

### TUNISIE LEASING Communication financière

Une communication financière sera organisée par Tunisie Leasing le mardi 6/11 à 15H à l'AIB. Elle sera assurée par son Président du Conseil et fondateur, M. Ahmed Abdelkefi et portera sur l'évolution récente de la société et sur ses perspectives d'avenir.

SOTUVER +0%

### SOTUVER Reprise de la cotation

Suite aux recours déposés par le groupe Saint-Gobain devant les justices française et tunisienne en vue d'empêcher la cession de 66% du capital de la SOTUVER au profit du groupe marocain SEVAM, le tribunal de Tunis vient d'ordonner à la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis le gel de la cession des actions. La transaction ne pouvant être réalisée, la cotation du titre SOTUVER reprendra le lundi 5/11.

### SOPAT Entrée sur le marché alternatif

La SOPAT (Société de Production agricole de Téboulba), principal concurrent de EL MAZRAA, fera bientôt son introduction sur le marché alternatif, sous la forme d'une augmentation de capital de 5,7MDT (522 742 actions nouvelles au prix d'émission de 11DT/action, soit 5 DT de nominal et 6 DT de prime d'émission par action).

### Publication des indicateurs du 3ème trimestre 2007 (en MDT)

#### STB

PNB	137,211	5,20%
Charges d'exploitation	66,756	-6,75%
Encours net des crédits	3 763,273	4,19%
Encours des dépôts	3 392,420	10,04%

#### STAR

Primes émises	175,525	4,57%
Primes cédées	31,539	-2,78%
Commissions échues	9,571	4,59%
Sinistres réglés	99,113	-16,07%
Produits des placements	15,028	14,32%

#### ESSOUKNA

Revenus	9,288	13,18%
Valeur ajoutée	2,355	6,73%
Excédent Brut d'Exploitation	1,841	3,12%
Stocks (finis+en cours+terrains)	26,520	10,37%

#### ALKIMIA

Chiffre d'affaires total	86,577	2,27%
Dont STPP export	76,225	2,54%
Dont STPP marché local	9,370	-5,15%
Marge s/coût matière	17,507	-24,36%
Valeur Ajoutée	8,006	-41,73%
Excédent Brut d'exploitation	2,473	-71,41%
Dotations aux amortissements & provisions	3,184	-13,32%

**AMEN BANK**

PNB	81,117	18,36%
Charges d'exploitation	30,821	12,73%
Encours net des crédits	1 901,330	8,53%
Encours des dépôts	2 063,304	3,39%

**SIMPAR**

Revenus	7,447	-6,36%
Valeur ajoutée	2,689	-47,23%
Excédent Brut d'Exploitation	2,133	-53,60%
Stocks (finis+en cours+terrains)	25,511	4,05%

ALKIMIA -2,6%

**ALKIMIA Compte rendu de la Communication financière tenue le 30/10**

- La société chimique ALKIMIA enregistre au 30/09/07 une perte de 1MDT. Trois raisons principales expliquent ce résultat :
  1. Le prix de l'acide phosphorique, matière première principale pour la fabrication du STPP continue d'augmenter. Il suit la tendance haussière des cours de toutes les autres matières premières. Cette hausse provient d'une demande qui explose dans les pays d'Asie (Chine, Inde).
  2. La société a signé avec ses clients, en novembre et décembre 2006, des contrats à prix fermes et non révisables pour toute l'année 2007. La hausse du cours de l'acide phosphorique depuis début 2007 n'a donc pas pu être répercutée sur les prix de vente du STPP. La société a néanmoins réussi à obtenir de légères augmentations de prix avec certains de ses clients (Procter & Gamble et Unilever).
  3. Le dollar a continué à baisser, ce qui a provoqué des pertes de change de 1,83MDT au 30/09.
- En 2008, la société sera en mesure de répercuter la hausse des prix des matières premières sur les prix de vente du STPP.
- L'année 2008 sera aussi l'année de démarrage de l'unité algérienne (courant du premier trimestre), dont la capacité est de 60 000 tonnes/an. La production de cette unité atteindra 30 000 à 35 000 tonnes la première année.
- Concernant le projet de Sebkhate Oum El-Khialate, l'étude de faisabilité sera présentée au Conseil d'Administration du 6/12, qui se prononcera pour ou contre la poursuite du projet. Le sulfate de sodium, de plus en plus utilisé dans la détergence, ne sera pas acheté comme une matière première mais sera produit localement. La mise en place d'une unité de 100 000 tonnes coûterait 40MDT.
- Si le partenaire saoudien El-Zamil s'est désisté du projet de joint venture, ALKIMIA continue d'être courtisée pour d'autres projets par différents partenaires potentiels, notamment en Iran. Cependant, le management veut d'abord redonner confiance aux actionnaires avant d'envisager un nouveau projet d'extension. Il espère réaliser l'équilibre en 2007 et renouer avec le profit en 2008.

## IDEE INVESTISSEMENT

CIL +0,4%

CIL : dernier cours : 14 dinars

Cours du 2/11/07	Capitalisation boursière (MDT)	Performance YTD	P/E 2007e	Dividend yield 2007e	P/B 2006
CIL	35	52%	10.9	5,4%	1.6
Secteur du leasing	162	15%	12.5	5,5%	1.3
Marché	6 431	10%	13.3	3,5%	1.6

- Un secteur du leasing aux perspectives prometteuses, liées notamment aux importants investissements d'infrastructures lancés incessamment (Enfidha, Sama Dubai...)
- La CIL : deuxième société du secteur du leasing en termes de parts de marché.
- Une qualité du portefeuille qui s'est nettement améliorée ces dernières années : 40% de couverture des NPL en 2002 contre 77% fin 2006.
- Un résultat net au 1<sup>er</sup> semestre 2007 en hausse de +26% à 1,1MDT, et de bons indicateurs trimestriels au 30/09 : augmentation des mises en force de +27% à 94,6 MDT, recul des engagements classés de -12% à 28,4MDT et progression des produits nets du leasing de +6% à 7,6MDT.

Mises en forces	94,612	26,73%
Engagements classés	28,415	-12,14%
Produits nets du leasing	7,555	6,42%
Charges d'exploitation hors provisions	2,529	5,68%

- Depuis le début de l'année 2007 la CIL a enregistré l'une des meilleures performances du marché (5<sup>ème</sup> au palmarès 2007) avec un gain de 52%.
- Valorisation boursière : Malgré ce bon parcours, le titre demeure décoté par rapport à son secteur et au marché en termes de P/E. Sa capitalisation boursière atteint 35MDt, ce qui correspond à un P/E 2007e de 10.9x, contre 12.5x pour le secteur et 13.3x pour le marché. Le rendement en dividende 2007e est de 5,4%, ce qui se compare favorablement au marché (3,5%). Le titre possède également un des meilleurs flottants de la Place.

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	STAR	+147,1%
2	ICF	+97,8%
3	EI MAZRAA	+65,4%
4	PLAC.TSIE	+64,5%
5	SFBT	+52,7%
6	CIL	+52,2%
7	TUNINVEST	+49,0%
8	ADWYA	+48,4%
9	SOTUVER	+43,6%
10	BH	+35,1%
11	MONOPRIX	+30,7%
12	ATL	+29,2%
13	ATB	+20,3%
14	CARTE	+19,0%
15	TPR	+18,1%
16	UBCI	+16,7%
17	EI WIFACK LEASING	+16,7%
18	ASTREE	+14,7%
19	MAGASIN GENERAL	+14,3%
20	STEQ	+14,0%
21	ASSAD	+11,9%
22	SIMPAR	+11,4%
23	BNA	+10,7%
	TUNINDEX	+10,3%
24	STB	+8,7%
25	SPDIT	+8,3%
26	BIAT	+7,5%
27	TUNISIE LEASING	+7,0%
28	BTE(ADP)	+5,9%
29	BT	+4,8%
30	AIR LIQUIDE	+3,5%
31	SOTETEL	+2,8%
32	SOTUMAG	+2,5%
33	ESSOUKNA	+2,1%
34	PALM BEACH	+1,1%
35	ELECTROSTAR	-2,8%
36	ATTIJARI BANK	-2,9%
37	KARTHAGO AIRLINES	-7,4%
38	AMEN BANK	-7,8%
39	GIF	-10,3%
40	SITS	-12,8%
41	UIB	-13,4%
42	SIPHAT	-17,8%
43	SOMOCER	-18,2%
44	SIAME	-19,8%
45	ALKIMIA	-21,7%
46	TUNISIE LAIT	-23,0%
47	SOTRAPIL	-25,2%
48	TUNISAIR	-27,4%
49	STIP	-37,5%
50	GENERAL LEASING	-42,5%

**Volume 2007 (000 DT)**

	TUNINDEX	600 839
1	BIAT	70 266
2	SFBT	64 920
3	BH	43 148
4	STB	39 790
5	MONOPRIX	29 932
6	UBCI	29 842
7	BT	24 992
8	TUNISAIR	23 766
9	BNA	19 911
10	SOTETEL	19 645
11	TPR	17 256
12	ATB	17 212
13	AMEN BANK	16 547
14	ADWYA	16 286
15	MAGASIN GENERAL	13 374
16	TUNISIE LEASING	12 488
17	SOTRAPIL	11 657
18	KARTHAGO AIRLINES	11 210
19	ATTIJARI BANK	10 181
20	SPDIT	9 398
21	ATL	8 410
22	SIAME	8 063
23	CIL	7 775
24	UIB	7 454
25	SIMPAR	6 508
26	ASSAD	6 309
27	SITS	5 571
28	BTE(ADP)	4 725
29	EI WIFACK LEASING	4 724
30	AIR LIQUIDE	4 238
31	SIPHAT	3 927
32	ELECTROSTAR	3 736
33	GIF	3 664
34	TUNINVEST	3 617
35	STAR	3 489
36	SOMOCER	3 287
37	SOTUVER	3 233
38	ESSOUKNA	2 582
39	ICF	2 186
40	SOTUMAG	1 930
41	STEQ	1 090
42	PLAC.TSIE	830
43	ALKIMIA	667
44	GENERAL LEASING	407
45	EI MAZRAA	179
46	STIP	170
47	ASTREE	146
48	CARTE	85
49	TUNISIE LAIT	6
50	PALM BEACH	5