

Monday Brief

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

Les chiffres de la semaine		
Tunindex	2612,46	+ 0,2%
Volume moyen	1,8 MDT/j	- 4%

Les performances de la semaine par secteur :

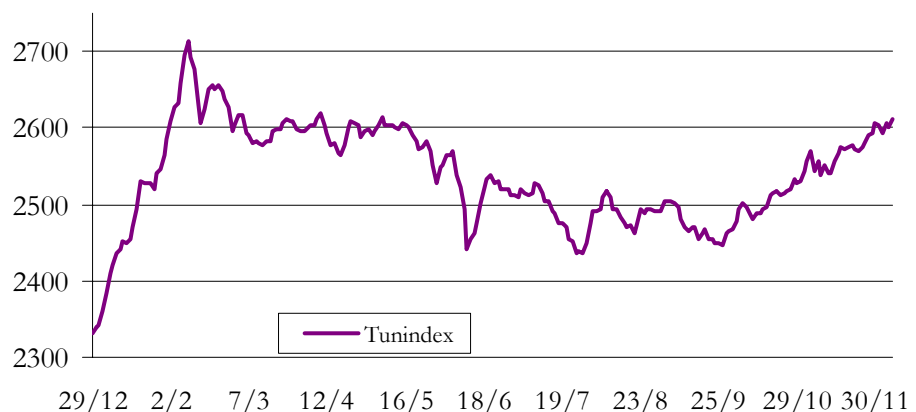
INDICES SECTORIELS AXIS

HOLDING	+5,3%
DISTRIBUTION	+3,1%
LEASING	+2,4%
ASSURANCES	+1,8%
PHARMACEUTIQUE	+1,0%
BANCAIRE	+0,2%
TRANSPORT AERIEN	-0,0%
IMMOBILIER	-0,1%
AGROALIMENTAIRE	-0,1%
INDUSTRIE	-0,3%
AUTRES SERVICES	-2,2%

EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

Le Tunindex a d'abord connu deux séances de baisse qui l'ont fait chuter en dessous de la barre des 2600 points. Il s'est ensuite redressé pour clôturer la semaine sur un gain de +0,24% à 2612,46 points. Sa performance annuelle s'en trouve améliorée puisqu'elle atteint +12,1% depuis le début de l'année 2007. Le volume quotidien moyen des échanges accuse un léger recul de -4% pour s'établir à 1,8MDT.

EVOLUTION DE TUNINDEX DEPUIS LE DEBUT DE L'ANNEE 2007



Les échanges ont principalement porté sur les titres CIL (le quart du volume hebdomadaire, dont près de 90% au cours de la seule séance du mardi), SFBT (9% du total, dont plus du tiers le vendredi) et BANQUE DE TUNISIE (8% du volume, dont près de 60% le mercredi).

Trois transactions de bloc ont été réalisées mardi 4/12 sur le titre CIL, portant sur 139 217 actions (5.56% du capital) au prix unitaire de 14 DT.

Côté investisseurs étrangers, à noter un intérêt acheteur important sur le titre EL WIFACK LEASING avec 30 mille titres achetés.

COMPORTEMENT DES VALEURS

GENERAL LEASING occupe cette semaine la première place du palmarès des hausses avec un gain de +22,7%, faisant suite à la publication de résultats semestriels qui basculent en territoire positif en termes de bénéfice. En effet, au 30 juin 2007, les revenus net de leasing de la société ont augmenté de +93% à 1,5MDT, et son résultat net est passé de -1,9MDT à 788KDT. Après avoir réalisé un gros effort de

provisionnement et s'être focalisée sur l'assainissement de son portefeuille classé, la compagnie de leasing retrouve une nouvelle dynamique commerciale. Lors de l'AGO du 27/09, le management avait d'ailleurs indiqué que la société s'était appuyée, dès le 2ème semestre 2006, sur une nouvelle politique commerciale de sélection rigoureuse des clients et des dossiers de financement.

LA SPDIT signe la deuxième meilleure performance avec un gain de +6,7%, le fonds d'investissement filiale du groupe SFBT affiche désormais une performance annuelle de +12,4% proche de la moyenne du marché (+12,1%).

La STIP progresse de +5,7% cette semaine. Le titre, plombé toute l'année par une situation financière critique (perte de -32,3MDT et fonds propres négatifs à -30MDT fin 2006) retrouve quelques couleurs en cette fin d'année 2007. Malgré ce gain, la société se classe dernière du palmarès des performances annuelles (-35,8%).

LA STAR continue son ascension, avec une hausse de +5,6%, qui lui fait atteindre une performance annuelle de +252,2%. Le titre continue de bénéficier des effets du processus de privatisation partielle en cours.

La CIL engrange un gain de +2,9% cette semaine. Cette hausse est sans doute indirectement liée aux mouvements enregistrés dans la structure du capital de la compagnie avec rappelons le plus de 5% du capital échangé en bloc lors de la séance du 4/12. Notons par ailleurs que le secteur du leasing dans son ensemble affiche de bonnes performances boursières sur l'année 2007 : CIL +57% ; ATL +46% ; Tunisie Leasing +17% et El Wifack +14%. Seule GL (-33%) ne profite pas encore des perspectives prometteuses du secteur (investissements d'infrastructures à venir) pour cause d'assainissement de la mauvaise gestion passée.

Plus fortes hausses :

GENERAL LEASING	+22,7%
SPDIT	+6,7%
MONOPRIX	+6,0%
STIP	+5,7%
STAR	+5,6%
ATTIJARI BANK	+4,5%
CIL	+2,9%
AIR LIQUIDE	+2,2%
SIPHAT	+2,1%
TUNISIE LEASING	+2,0%

Plus fortes baisses :

SOMOCER	-5,6%
AMEN BANK	-4,9%
STB	-4,0%
MAGASIN GENERAL	-3,5%
EI MAZRAA	-3,2%
SOTRAPIL	-3,0%
GIF	-2,5%
SOTETEL	-2,5%
STEQ	-2,3%
SIAME	-2,0%

Plus forts volumes (DT) :

CIL	2 277 131
SFBT	809 328
BT	742 146
TPR	709 696
BNA	504 854
BH	504 403
TUNISIE LEASING	446 728
STB	367 981
ATL	297 839
MONOPRIX	295 668

Au chapitre des baisses, AMEN BANK recule de -4,9%, traduisant des prises de bénéfices après un gain de +18% en trois semaines.

EL MAZRAA signe une perte de -3,2%, en dépit de la publication de bons indicateurs trimestriels (hausse des revenus de +24% à 49,7MDT).

La SOTRAPIL accuse un repli de -3% cette semaine. Soulignons que la société a lancé un appel d'offres pour le choix d'un intermédiaire en bourse agréé qui sera en charge de l'opération d'augmentation de capital suivie d'une OPV destinée à diluer la part de l'Etat dans le capital à 34%.

Rappelons enfin que la période de souscription à l'OPS initiée par la SOPAT a commencé le 3/12 et se poursuivra jusqu'au 15/12 inclus.

LES INFOS DE LA SEMAINE

CIL +2,9%

CIL Transactions de bloc

Trois transactions de bloc ont été réalisées mardi 4/12 sur le titre CIL, portant sur 139 217 actions au prix unitaire de 14 DT.

SOMOCER -5,6%

SOMOCER Communication financière

Une communication financière sera tenue par le Directeur Général de la société SOMOCER, M. Riadh BEN KHELIFA, le mardi 11/12 à 15H au siège de l'AIB. Elle portera sur la situation actuelle de la société ainsi que sur ses perspectives d'avenir.

SOTRAPIL -3%

SOTRAPIL Lancement d'un appel d'offres pour le choix d'un intermédiaire en bourse

La société a lancé un appel d'offres pour le choix d'un intermédiaire en bourse agréé qui sera en charge de l'opération d'augmentation de capital suivie d'une OPV.

Ces deux opérations se feront dans le cadre du financement des projets d'investissement « pipeline multiproduits Skhira – Sahel » et « pipeline Jet Radès – Aéroport Tunis-Carthage ».

L'augmentation de capital, d'un montant de 7,150MDT se fera en deux parties :

- un appel en numéraire d'un montant de 3,575MDT
- l'incorporation de réserves d'un montant égal.

La mission de l'intermédiaire en bourse agréé consistera en :

- l'élaboration du document de référence en vue de l'obtention du visa du CMF.
- la mise en œuvre de la stratégie de communication à engager par la SOTRAPIL à l'occasion des deux opérations (augmentation de capital et OPV)
- la concrétisation des deux opérations

Le dernier délai pour la remise des offres techniques a été fixé pour le 24/12/07.

GL +22,7%

GENERAL LEASING Résultats semestriels S1 2007

KDT	S1 2006	S1 2007	
Revenus nets de leasing	761	1 468	+92,9%
Revenus de factoring	235	233	-1%
Charges de personnel	591	607	+2,7%
Coefficient d'exploitation	116,3%	65,5%	
Dotations aux provisions nettes des reprises	2 169	-8	--
Résultat net	-1 945	788	++

Au 30 juin 2007, les revenus net de leasing de la société ont augmenté de +93% à 1,5MDT, reflétant les premiers effets de la nouvelle politique commerciale adoptée par la compagnie dès le 2^{ème} semestre 2006, et qui visait à relancer la production tout en s'attachant à une sélection rigoureuse des clients et des dossiers de financement.

La hausse significative des revenus, conjugués à une maîtrise des charges, a permis de diluer le coefficient d'exploitation qui s'améliore nettement, puisqu'il s'établit à 65,5% au S1 2007, contre 116,3% au S1 2006.

Les dotations aux provisions nettes des reprises passent de 2,2MDT à -8KDT, traduisant la fin des efforts de provisionnement et d'assainissement du portefeuille classé.

Ces chiffres font basculer le résultat net dans le vert à 788KDT contre -1,9MDT au 30 juin 2006.

EL MAZRAA -3,2%

EL MAZRAA Indicateurs du 3ème trimestre 2007 (en MDT)

El Mazraa

Revenus	49,696	23,89%
Production (en tonnes)	13 421	23,72%
Endettement	8,506	2,68%

TLAIT -1,4%

TUNISIE LAIT Indicateurs du 3ème trimestre 2007 (en MDT)

Tunisie Lait

Revenus	42,800	20,56%
Production (en millions de litres)	49,8	16,36%
Endettement	38,900	72,89%

IDEE INVESTISSEMENT : SOUSCRIRE A L'OPS DE LA SOPAT

INTRODUCTION AU MARCHÉ ALTERNATIF DE LA SOPAT SOUSCRIRE

- **Activité :** La SOPAT opère dans l'industrie agroalimentaire et plus particulièrement dans la production des viandes blanches. Son activité peut être scindée en trois principales branches : les produits frais et congelés entiers et découpés (poulets, dindes, escalopes, cuisses, etc.), les produits transformés (Jambon, Salami, saucisses, etc.), les produits marinés (produits prêts à la consommation).
- **Part de marché :** 24% sur le segment de la dinde et 20% sur le segment du poulet.
- **Principal concurrent :** EL MAZRAA (groupe POULINA).
- **Chiffre d'affaires 2006 :** 29,6MDT soit 12% de plus qu'en 2005 ; Résultat net 2006 : 1,8MDT.
- **Perspectives :** la société table sur un résultat net de 4,9MDT en 2011, soit une croissance annuelle moyenne de 22% pendant la période du business plan.
- **Nature de l'opération :** Introduction en bourse sous la forme d'une augmentation de capital réservée au public d'un montant de 2 613 710 DT, par la création de 522 742 actions nouvelles d'une valeur nominale de 5DT chacune représentant 26,14% du capital social après augmentation.
- **Prix d'émission :** 11DT/action, soit 5DT de nominal et 6DT de prime d'émission.
- **Montant levé :** 5,75MDT ; capitalisation boursière : 22MDT.
- **Période de validité de l'offre :** l'OPS est ouverte au public du 3/12/07 au 15/12/07 inclus.
- **Date de jouissance des actions :** les actions nouvelles porteront jouissance à partir du 01/01/07.
- **Mode de répartition des titres :** les actions offertes seront réparties en trois catégories :
 - ✓ 30%, soit 156 823 actions, pour la catégorie A « Personnes physiques et / ou morales et aux institutionnels sollicitant un nombre d'actions inférieur ou égal à 10 000 actions ».
 - ✓ 17,5%, soit 91 480 actions, pour la catégorie B « Institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur à 10 000 actions et inférieur à 45 000 actions ».
 - ✓ 52,5%, soit 274 439 actions, pour la catégorie C « Institutionnels sollicitant un nombre d'actions supérieur ou égal à 45 000 actions ».
- **Mode de satisfaction des demandes :**

Pour chaque catégorie, les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé par le rapport quantité offerte / quantité demandée et retenue. Le reliquat non servi sera réparti par la commission de dépouillement.

 - En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie A, le reliquat sera affecté à la catégorie C puis à la catégorie B.
 - En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie B, le reliquat sera affecté à la catégorie C puis à la catégorie A.
 - En cas d'excédent de titres offerts non demandés par la catégorie C, le reliquat sera affecté à la catégorie B puis à la catégorie A.
- **Intermédiaires en bourse chargés de l'opération :**

SICOFI a réalisé l'évaluation de la SOPAT ; MAC SA a été désigné Listing Sponsor de la SOPAT pour une période de deux ans.

- **Contrat de liquidité :**

Les actionnaires de référence (les frères LAHMAR) se sont engagés à consacrer 150KDT¹ et 15 mille titres pour alimenter un contrat de liquidité qui aura une durée d'une année à partir de la date d'introduction au marché alternatif. Ce contrat a été confié à l'intermédiaire en Bourse SICOFI.

- **Régulation du cours boursier :**

L'AGO du 18/04/07 a décidé d'autoriser la société à réguler son cours boursier après son introduction en Bourse, et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier. Le contrat de régulation sera confié à MAC SA intermédiaire en Bourse.

- **Comparatif SOPAT / EL MAZRAA :**

Société	P/E 2006	P/E 2007E	Div. Yield 2006	Div. Yield 2007E
EL MAZRAA	15.4x	12.4x	4,4%	6,3%
SOPAT	12.2x	20.7x	0%	0%

- **Le marché alternatif :**

A la différence du marché principal, le marché alternatif n'est pas conçu pour des sociétés leaders, mais pour des PME qui présentent une certaine fragilité et un profil de risque supérieur à celui des sociétés cotées sur le marché principal ; en contrepartie ces valeurs présentent un potentiel de croissance plus important. C'est pourquoi le marché alternatif s'adresse essentiellement aux institutionnels et aux investisseurs avertis.

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.benamora@axiscapital.com.tn
Sadri Dallagi	Chargé de clientèle			sadri.dallagi@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	+252,2%
2	ICF	+86,1%
3	PLAC.TSIE	+64,4%
4	EI MAZRAA	+58,8%
5	TUNINVEST	+58,2%
6	CIL	+56,6%
7	ATL	+45,9%
8	ADWYA	+44,9%
9	SFBT	+43,8%
10	BH	+42,5%
11	MONOPRIX	+42,1%
12	SOTUVER	+30,1%
13	ATB	+25,9%
14	UBCI	+21,7%
15	CARTE	+19,0%
16	TUNISIE LEASING	+17,4%
17	TPR	+17,1%
18	ASTREE	+14,7%
19	EI WIFACK LEASING	+14,4%
20	STB	+14,3%
21	BTE(ADP)	+12,6%
22	SPDIT	+12,4%
	TUNINDEX	+12,1%
23	SIMPAR	+11,4%
24	STEQ	+11,4%
25	ASSAD	+11,1%
26	BNA	+9,1%
27	SOTUMAG	+9,1%
28	SOTETEL	+7,5%
29	BT	+6,8%
30	BIAT	+4,5%
31	AMEN BANK	+3,8%
32	AIR LIQUIDE	+2,8%
33	ESSOUKNA	+1,3%
34	PALM BEACH	+1,1%
35	ATTIJARI BANK	+0,8%
36	ELECTROSTAR	-4,1%
37	KARTHAGO AIRLINES	-6,3%
38	MAGASIN GENERAL	-10,4%
39	UIB	-12,5%
40	SITS	-14,6%
41	GIF	-14,7%
42	TUNISAIR	-17,1%
43	SIPHAT	-19,9%
44	TUNISIE LAIT	-20,0%
45	SOTRAPIL	-21,3%
46	SIAME	-22,5%
47	SOMOCER	-22,7%
48	ALKIMIA	-31,2%
49	GENERAL LEASING	-32,9%
50	STIP	-35,8%

Volume 2007 (000 DT)

	TUNINDEX	654 116
1	SFBT	71 719
2	BIAT	70 929
3	BH	46 053
4	STB	41 692
5	MONOPRIX	31 466
6	UBCI	31 219
7	BT	27 429
8	TUNISAIR	26 559
9	SOTETEL	21 487
10	BNA	21 418
11	TPR	19 534
12	ATB	18 122
13	AMEN BANK	17 267
14	ADWYA	17 107
15	TUNISIE LEASING	15 212
16	ATL	14 498
17	MAGASIN GENERAL	14 252
18	SOTRAPIL	12 329
19	KARTHAGO AIRLINES	11 280
20	CIL	10 912
21	ATTIJARI BANK	10 538
22	SPDIT	9 897
23	SIAME	8 394
24	UIB	7 921
25	STAR	7 603
26	SIMPAR	7 277
27	ASSAD	6 681
28	SITS	5 871
29	BTE(ADP)	5 319
30	EI WIFACK LEASING	5 015
31	SOTUVER	4 391
32	AIR LIQUIDE	4 373
33	TUNINVEST	4 114
34	SIPHAT	3 986
35	ELECTROSTAR	3 948
36	GIF	3 834
37	SOMOCER	3 479
38	ESSOUKNA	2 670
39	ICF	2 321
40	SOTUMAG	2 151
41	STEQ	1 171
42	PLAC.TSIE	947
43	ALKIMIA	682
44	GENERAL LEASING	410
45	EI MAZRAA	200
46	STIP	179
47	ASTREE	152
48	CARTE	100
49	TUNISIE LAIT	8
50	PALM BEACH	5