

Monday Brief

- EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ
- COMPORTEMENT DES VALEURS
- LES INFOS DE LA SEMAINE
- IDEE INVESTISSEMENT
- PALMARES 2008

Les chiffres de la semaine		
Tunindex	2682,34	- 1%
Volume moyen	2,3 MDT/j	- 55%

Les performances de la semaine par secteur :

INDICES SECTORIELS AXIS

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

EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

Le bilan est négatif cette semaine pour le Tunindex : l'indice de référence est passé, mercredi 27/02 en dessous de la barre des 2700 points (2693,56 points) pour enchaîner trois séances consécutives de baisse et clôturer la période sur une perte de -0,96% à 2682,34 points. Sa performance annuelle recule, se situant désormais à +2,6% depuis le début de l'année 2008. Côté volumes, le volume quotidien moyen décline de -55% à 2,3MDT/jour.

EVOLUTION DE TUNINDEX DEPUIS LE DEBUT DE L'ANNEE 2007



Le volume hebdomadaire, qui s'établit à 11,6MDT a été principalement alimenté par les échanges effectués sur le titre BANQUE DE TUNISIE avec 15% du volume total, dont près de 60% réalisés le vendredi. La SOMOCER représente, elle, 14% du volume hebdomadaire, dont la quasi-totalité a été échangée le jeudi. Classée troisième, TUNISIE LEASING a accaparé 7% du volume total, dont 30% ont été échangés le vendredi.

COMPORTEMENT DES VALEURS

Après une baisse de -3,7% la semaine dernière, la STEQ enregistre la meilleure performance hebdomadaire avec un gain de +6,8%. Une performance rendue peu significative par de faibles volumes de transaction (4,434KDT).

La STIP continue de progresser cette semaine encore : elle gagne +6,8%, mais là encore dans des volumes insignifiants (2,064KDT). Grâce au mouvement de hausse observé ces dernières semaines, le titre se classe désormais cinquième de la place en termes de performance annuelle avec un gain de +15,8% depuis le début de l'année 2008.

Les titres TUNISIE LEASING et CIL signent la troisième et la quatrième performance de la place avec respectivement un gain de +5% et +4,8% sur la période. Leur performance annuelle s'en trouve appréciée : TUNISIE LEASING a progressé de +13,9% depuis début 2008, se classant ainsi septième de la place. Quant à la CIL, elle occupe la neuvième place des performances annuelles avec un gain de +11,8%. Cette bonne représentation du leasing s'explique par les perspectives prometteuses du secteur, des perspectives liées notamment aux importants investissements d'infrastructures lancés incessamment (Enfidha, Sama Dubai...). Par ailleurs, la période de distribution des dividendes approche, et les deux compagnies de leasing affichent un bon rendement en dividende 2007 (4,4% pour TUNISIE LEASING et 4,6% pour la CIL). Rappelons enfin que TUNISIE LEASING va procéder à une augmentation de capital par incorporation de réserves : son capital social sera porté de 28MDT à 28,5MDT par une attribution gratuites d'actions (100 000 actions nouvelles gratuites de nominal 5DT chacune ; parité d'attribution : 1 action nouvelle gratuite pour 56 actions anciennes).

Plus fortes hausses :

STEQ	+6,8%
STIP	+6,8%
TUNISIE LEASING	+5,0%
CIL	+4,8%
CARTE	+3,0%
TUNISIE LAIT	+3,0%
BTE(ADP)	+3,0%
ALKIMIA	+2,8%
ATL	+1,9%
BH	+1,8%

Plus fortes baisses :

BT	-5,7%
SOTRAPIL	-4,1%
TUNISAIR	-3,8%
AIR LIQUIDE	-3,0%
STB	-2,9%
SOTUVER	-2,4%
SPDIT	-2,4%
SOMOCER	-1,7%
UIB	-1,6%
GIF	-1,3%

Plus forts volumes (DT) :

BT	1 728 620
SOMOCER	1 569 492
TUNISIE LEASING	829 675
AMEN BANK	746 712
BH	579 980
MONOPRIX	519 730
SFBT	487 762
CIL	449 189
STAR	425 066
STB	387 946

Du côté des baisses, La BANQUE DE TUNISIE enregistre la moins bonne performance de la place. Après avoir atteint un plus haut à la fin de la semaine dernière, soit 107DT le vendredi 22/02/08, le titre clôture la période en baisse avec une perte de -5,7%, sans qu'aucune information particulière ne soit venue alimenter le marché.

La SOTRAPIL cède -4,1% cette semaine. Signalons que l'augmentation de capital de la société suivie d'une OPV seront conduites par l'intermédiaire boursier MAC SA, sous réserve d'accord des autorités compétentes. Rappelons que l'OPV vise à ramener la part du public à 34% du capital social.

TUNISAIR recule de -3,8%, dans un contexte de nouvelle flambée des cours du baril de brut qui ont atteint un nouveau record le vendredi 29/02/08 à près de 103 dollars.

La SOTUVER décline de -2,4% cette semaine. Le Tribunal de Tunis, qui avait rejeté l'appel des héritiers CHAHED relatif au gel de la cession de la société au Marocain SEVAM, devrait examiner le fond de l'action intentée par le français Saint-Gobain le 3 avril prochain.

LES INFOS DE LA SEMAINE

SOTUVER -2,4%

SOTUVER Examen de l'action intentée par Saint-Gobain le 3/04/2008

Le Tribunal de Tunis, qui a rejeté l'appel des héritiers CHAHED relatif au gel de la cession de la société au Marocain SEVAM, examinera le fond de l'action intentée par le français Saint-Gobain le 3/04/08.

SOTRAPIL -4,1%

SOTRAPIL Choix d'un intermédiaire en bourse

L'augmentation de capital de la SOTRAPIL suivie d'une OPV seront conduites par l'intermédiaire boursier MAC SA, sous réserve d'accord des autorités compétentes. Les intermédiaires restés en course étaient MAC S.A et le groupement A.F.C – AXIS.

Rappelons que l'OPV vise à ramener la part du public à 34% du capital social.

ARTES Accord imminent du CMF pour l'introduction en bourse

Selon un site d'informations de la place, l'accord du CMF pour l'introduction en bourse de ARTES (concessionnaire Renault-Nissan Tunisie) serait imminent. Les souscriptions devraient s'étaler du lundi 17/03/08 jusqu'au vendredi 28/03/2008.

Publication des indicateurs du 4ème trimestre 2007 (en MDT)

SOTETEL

Total produits d'exploitation	28,143	-6,41%
Charges d'exploitation	33,662	2,08%
Résultat financier	0,133	-59,70%

SOTETEL +0,9%

SOTETEL Compte rendu de la communication financière tenue le 29/02/2008

- L'année 2007 en chiffres :
Le chiffre d'affaires s'est élevé à 26,5MDT contre 29,2MDT en 2006, soit une baisse de -9,4%. L'EBITDA s'établit à -3,2MDT contre -0,3MDT en 2006. Le résultat net ressort à -5,4MDT contre -2,6MDT en 2006.
- Le management reconnaît que la société a eu des difficultés en 2007. Il admet par ailleurs avoir très peu communiqué l'année passée et invoque pour l'expliquer le flou existant autour de la situation de la SOTETEL. Il précise s'être focalisé sur le nettoyage de l'existant.
- Les raisons de ces difficultés sont les suivantes :
 - une baisse du chiffre d'affaires
 - la hausse des coûts des matières, et notamment du cuivre
 - des retards dans l'obtention des autorisations (notamment dans le génie civil)
 - le niveau élevé des charges fixes
 - le retard pris dans la mise en place du plan de restructuration par manque de système d'information

- l'absence d'un système informatisé de gestion de projets et donc l'incapacité de mesurer les performances des départements et la rentabilité par projet. La SOTETEL ne dispose pas à ce jour de comptabilité analytique par projet
 - l'absence de système de planification qui limite l'action de contrôle des coûts
 - le manque de rationalisation des achats et le sur-stockage d'équipements et d'accessoires
 - un réseau commercial peu performant, mal organisé et opérant sans objectifs de performance
 - le manque de formation du personnel aux nouvelles technologies et aux services à forte valeur ajoutée. La société n'a pas opéré la mutation nécessaire dans ce domaine.
- Les conséquences de cette situation ont été multiples :
 - la société a été peu compétitive en 2006 avec un carnet de commandes légué à 2007 particulièrement faible (11MDT)
 - de très faibles marges réalisées sur les projets délivrés en 2007 suite à la fluctuation des coûts des matières
 - une gestion de projets non optimale (car non informatisée) ne favorisant pas une bonne productivité. D'où un manque de visibilité sur le calcul des coûts, l'allocation des ressources, la rentabilité.
 - Selon les propos du management, la construction d'une nouvelle entreprise prend du temps : ce qui a été fait en 2007 n'est pas négligeable mais reste insuffisant. Il a insisté sur ses efforts pour redresser la situation et a promis une situation favorable pour 2008, notamment pour l'actionnaire.
 - Selon lui, les perspectives 2008 sont prometteuses :
 1. un carnet de commandes fermes à 58MDT à ce jour dont 8MDT à l'étranger. Il s'agit là de montants fermes et non révisables (marchés signés). Beaucoup sont des marchés de fibre optique avec TUNISIE TELECOM
 2. un carnet de commandes estimé sur l'année proche de 75MDT avec un taux de réalisation prévisionnel de plus de 50%
 3. Ce qui laisse une réserve importante pour 2009.

Les prévisions 2008 seront communiquées avec les indicateurs du 1er trimestre 2008. Selon le management, l'année 2008 sera bénéficiaire. Elle sera une année de construction qui jettera les bases d'une gestion efficiente, d'une réduction des charges, d'une planification ordonnée et de bonnes marges pour la pérennité de l'entreprise.

- Les grands chantiers de 2008 : les métiers, le système d'information, les processus, les ressources humaines
 1. les métiers :
 - élimination des activités non rentables
 - focalisation sur les produits à haute valeur ajoutée orientés nouvelles technologies. Exemple : lancement de nouveaux produits LAN, téléphonie IP, etc.
 - établissement de partenariats d'équipements

- intensification de la recherche de marchés à l'étranger, qui constitue d'énormes opportunités pour la société.

2. Le système d'information : trois mesures sont en cours actuellement :
- implémentation d'un ERP de type Oracle pour une gestion automatisée des achats et des stocks. Cette action a été lancée en novembre 2007 et devrait s'achever en juin 2008
 - mise en place d'un nouvel outil de gestion intégrée de projets. Cette action devrait se terminer avant fin 2008
 - mise en place d'une comptabilité analytique par projet.

La société qui a fourni le système d'information de TUNISIE TELECOM travaille également pour la SOTETEL, ce qui est une garantie de faire aboutir le projet.

3. Les processus :

La SOTETEL prévoit un ré-engineering des processus achat, gestion des stocks, chiffrage des offres, comptabilité et finance.

4. Les ressources humaines :

- un vaste programme de formation qualifiante pour une large tranche du personnel
- l'étude de la mise en place d'un système d'intéressement du personnel basé sur la productivité

- Enfin, le management de la SOTETEL a affiché sa volonté de faire preuve de la plus grande transparence et de renouveler plus souvent les communications financières de la société. Il a également fait part de sa volonté de retrouver sa crédibilité auprès du public et de ses actionnaires.

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

IDEE INVESTISSEMENT Le STOCK GUIDE AXIS sera désormais accompagné d'un récapitulatif des Opinions boursières sur toutes les valeurs cotées. Ces recommandations sont basées sur une analyse des fondamentaux des sociétés cotées et s'entendent comme étant des recommandations à moyen et long terme dans le cadre d'un portefeuille diversifié.

Ces recommandations comportent 7 achats forts «ACHETER +» et 15 «ACHETER» qui sont listés ci-dessous :

BH	ACHETER +
BT	ACHETER +
CIL	ACHETER +
TUNISIE LEASING	ACHETER +
ASSAD	ACHETER +
TPR	ACHETER +
MONOPRIX	ACHETER +

AMEN BANK	ACHETER
ATB	ACHETER
BIAT	ACHETER
UBCI	ACHETER
STAR	ACHETER
ATL	ACHETER
TUNINVEST	ACHETER
AIR LIQUIDE	ACHETER
ICF	ACHETER
SOMOCER	ACHETER
EI MAZRAA	ACHETER
ADWYA	ACHETER
MAGASIN GENERAL	ACHETER
TUNISAIR	ACHETER
SIMPAR	ACHETER

PALMARES 2008

Performance 2008 YTD

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

Volume 2008 (000 DT)

	TUNINDEX	129 648
1	BT	18 408
2	BH	18 102
3	SOMOCER	9 374
4	TPR	8 532
5	SFBT	8 323
6	STAR	8 293
7	ATTIJARI BANK	4 861
8	TUNISAIR	4 288
9	TUNISIE LEASING	3 978
10	ATB	3 838
11	MONOPRIX	3 375
12	SOTETEL	3 189
13	STB	3 120
14	ATL	2 935
15	BNA	2 882
16	CIL	2 634
17	AMEN BANK	2 605
18	BIAT	2 583
19	MAGASIN GENERAL	1 574
20	TUNINVEST	1 433
21	UIB	1 422
22	ADWYA	1 416
23	SIMPAR	1 362
24	SIAME	1 220
25	SOTRAPIL	1 173
26	ELECTROSTAR	1 077
27	EI WIFACK LEASING	813
28	ASSAD	747
29	SPDIT	747
30	SOTUVER	725
31	BTE(ADP)	702
32	SITS	632
33	GIF	601
34	UBCI	484
35	ESSOUKNA	477
36	SIPHAT	416
37	ICF	273
38	SOTUMAG	240
39	CARTE	124
40	STEQ	122
41	KARTHAGO AIRLINES	118
42	AIR LIQUIDE	106
43	ASTREE	82
44	PLAC.TSIE	76
45	ALKIMIA	70
46	GENERAL LEASING	44
47	STIP	29
48	EI MAZRAA	18
49	TUNISIE LAIT	4
50	PALM BEACH	0