

## Monday Brief

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

### Les chiffres de la semaine

Tunindex	2678,54	+1,1%
Volume moyen	1,5 MDT/j	-39%

### Les performances de la semaine par secteur :

#### INDICES SECTORIELS AXIS

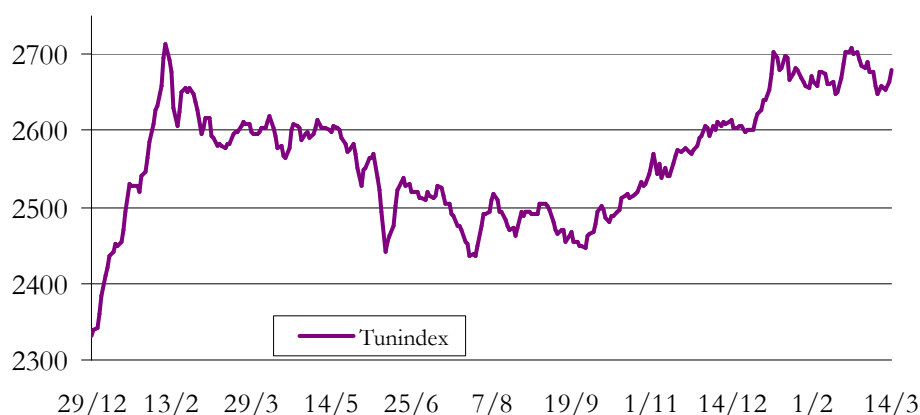
ASSURANCES	+8,9%
HOLDING	+1,8%
BANCAIRE	+1,4%
AGROALIMENTAIRE	+0,5%
TRANSPORT AERIEN	+0,0%
DISTRIBUTION	-0,1%
LEASING	-0,4%
INDUSTRIE	-0,4%
AUTRES SERVICES	-0,9%
PHARMACEUTIQUE	-1,6%
IMMOBILIER	-1,9%

### EVOLUTION GENERALE DU MARCHÉ

La tendance a été haussière cette semaine pour le Tunindex : l'indice de référence clôture la période sur un gain de +1,11% à 2678,54 points. Cette hausse lui permet de regagner du terrain sur l'année puisque sa performance annuelle ressort à +2,5% depuis début 2008. Les volumes sont de nouveau en recul : la moyenne quotidienne des échanges baisse de -39% à 1,5MDT/jour.

Soulignons que le marché a connu, le mercredi 12/03/08, la séance la plus faible en termes de volume depuis le mois de septembre 2007 avec seulement 601,5KDT.

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



Le volume hebdomadaire (7,4MDT) a été essentiellement alimenté par les échanges réalisés sur le titre BANQUE DE L'HABITAT (14,2% du total, dont 88% ont été échangés sur la seule séance du mardi). La BANQUE DE TUNISIE se classe deuxième en termes de volume avec 13,8% du total hebdomadaire, dont 40% échangés le vendredi. La SFBT, troisième du classement, a accaparé 6% du volume total, dont plus de la moitié a été réalisée le lundi.

Les investisseurs étrangers ont été actifs à l'achat sur les titres TUNISAIR, BH, AMEN BANK, TPR, SOMOCER et TUNISIE LEASING avec respectivement 60 mille, 30 mille, 26 mille, 20 mille, 11 mille et 10 mille titres achetés. Les ventes se sont concentrées sur TUNISAIR et SPDIT-SICAF, avec respectivement 17 mille et 15 mille titres vendus.

## COMPORTEMENT DES VALEURS

ASTREE enregistre la meilleure performance de la semaine avec une hausse de +14,1%. En effet, le Conseil d'Administration, qui a arrêté les comptes de la société pour l'exercice 2007, proposera à l'AGO du 25/04/08 la distribution d'un dividende 2DT / action, soit une hausse de +33% par rapport au dividende de 2006. Par ailleurs, une AGE, convoquée le même jour, statuera sur une augmentation de capital de 10MDT par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites, avec la parité : 1 action nouvelle gratuite pour 1 action ancienne. Le titre se hisse à la tête du palmarès des performances annuelles avec un gain de +31,9% depuis début 2008.

Pour la seconde semaine consécutive, l'UBCI réalise la deuxième meilleure performance avec un gain de +8,9%. Le titre bascule cette fois-ci dans le vert en termes de performance annuelle (+6,8% depuis début 2008). Il a sans doute été boosté par une rumeur selon laquelle la banque réaliserait incessamment une augmentation de capital par attribution d'actions gratuites.

La société PLACEMENTS DE TUNISIE – SICAF gagne +4,5%, en dépit de résultats annuels en net recul : des produits d'exploitation en baisse de -51% à 1,3MDT et un résultat net qui décroît de -52% à 1,1MDT. Néanmoins, la société devrait distribuer au titre de l'exercice 2007 un dividende stable par rapport à 2006, soit 1,5DT / action. Rappelons que l'AGO se tiendra lundi 17/03 à 9H à l'Hôtel Africa, Tunis.

La SOTUVER signe une performance de +3,8% qui la place dans le top 10 du palmarès des performances annuelles avec un gain de +11% depuis début 2008. Rappelons que le tribunal de Tunis a rejeté l'appel des héritiers CHAHED relatif au gel de la cession majoritaire de la société au groupe marocain SEVAM. Il devrait par ailleurs examiner le fond de l'action intentée par le français Saint-Gobain le 3 avril prochain. A mesure que cette date approche, le marché mise sans doute ainsi sur le dénouement heureux de l'affaire.

### Plus fortes hausses :

ASTREE	+14,1%
UBCI	+8,9%
PLAC.TSIE	+4,5%
SOTUVER	+3,8%
ASSAD	+3,6%
STAR	+3,5%
BT	+2,0%
ATTIJARI BANK	+1,7%
SPDIT	+1,4%
STB	+1,1%

### Plus fortes baisses :

SOMOCER	-7,1%
SITS	-4,5%
SIAME	-4,3%
SIPHAT	-3,2%
SOTUMAG	-3,2%
ATTIJARI LEASING	-3,0%
TUNISIE LAIT	-2,9%
ICF	-1,5%
SOTETEL	-1,3%
EI WIFACK LEASING	-1,3%

### Plus forts volumes (DT) :

BH	1 057 098
BT	1 024 479
SFBT	433 896
TUNISIE LEASING	398 923
TUNISAIR	392 125
ADWYA	333 860
STB	332 260
SIMPAR	250 336
ASSAD	237 444
SPDIT	231 854

Du côté des baisses, à signaler la chute de la SOMOCER, qui perd -7,1% sur la période, perte qui ne reflète pas la situation attendue pour 2008 (bénéfice estimé à 7MDT, soit +66% par rapport à 2007). Le titre est classé avant dernier de la cote en termes de performance annuelle (-17,2% depuis début 2008).

Les titres SITS, SIAME et SIPHAT cèdent respectivement -4,5%, -4,3% et -3,2%, sans qu'aucune information ne soit venue alimenter le marché. Ces sociétés se retrouvent toutes trois parmi les 13 valeurs les moins performantes de la place sur l'année avec respectivement des pertes de -13,6%, -7,2% et -11,8% depuis début 2008.

## LES INFOS DE LA SEMAINE

SIMPAR +0,6%

**SIMPAR Projet d'augmentation de capital et dividende de 1,250DT par action**  
Deux Assemblées Générales, Ordinaire et Extraordinaire, seront convoquées après arrêté des états financiers consolidés au titre de l'exercice 2007.

Le Conseil d'Administration de la SIMPAR, réuni le lundi 10/03/08, a décidé de proposer :

- à l'AGE une augmentation de capital par incorporation de réserve d'un montant de 0,5MDT et la distribution d'actions gratuites (parité : 1 action nouvelle gratuite pour 6 actions anciennes), avec jouissance à partir du 1er juillet 2008.
- à l'AGO la distribution, au titre de l'exercice 2007, d'un dividende de 1,250DT par action (contre 1,350DT en 2006)

BTE +0,2%

### BTE AGO le 12/03/08

L'AGO de la BTE s'est tenue le 12/03/08 à 10H, à Abou Dhabi au siège de Abu Dhabi Investment Authority (ADIA), à l'effet de délibérer sur l'émission d'un emprunt obligataire de 50MDT.

ASTREE +14,1%

### ASTREE AGO/AGE le 25/04 : Dividende de 2DT et augmentation de capital

Le Conseil d'Administration du jeudi 6/03/08 a arrêté les comptes de la compagnie pour l'exercice 2007 et a convoqué les actionnaires en AGO et AGE le 25/04/08.

Il sera proposé :

- à l'AGO : la distribution d'un dividende de 2DT / action (contre 1,5DT en 2006)
- à l'AGE : une augmentation du capital de la société pour le porter de 10MDT à 20MDT, et ce par incorporation de réserves et attribution d'une action nouvelle gratuite pour une action ancienne.

EL WIFACK -1,3%

### EL WIFACK LEASING AGO le 26/03/08 et dividende de 0,350DT par action

L'AGO de la société se tiendra le mercredi 26/03/08 à 10 h à l'hôtel ACROPOLE - Les Berges du LAC, TUNIS, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant :

1. Approbation du rapport d'activités de la société relatif à l'exercice 2007.
2. Approbation des états financiers relatifs à l'exercice 2007
3. Lecture des rapports des Commissaires aux Comptes relatifs à l'exercice 2007.
4. Quitus aux Administrateurs.
5. Affectation du résultat relatif à l'exercice 2007.
6. Renouvellement/désignation d'un co-commissaire aux comptes.
7. Autorisation de régulation du cours de l'action.

Le conseil d'administration proposera à l'AGO la distribution d'un dividende de 0,350DT par action au titre de l'exercice 2007 (contre 0,300DT en 2006 soit +17%).

Ci-dessous le résumé des Etats financiers 2007 de la société :

KDT	2006	2007	
<b>Produit net de leasing</b>	<b>1 991</b>	<b>2 793</b>	<b>40,3%</b>
Charges de personnel	376	577	53,5%
Coefficient d'exploitation	39,9%	39,8%	
Dotations aux provisions nettes des reprises	69	425	515,9%
<b>Résultat net</b>	<b>928</b>	<b>1 078</b>	<b>16,2%</b>

## COMMUNICATION FINANCIERE DU 12 MARS 2008

# ARTES : SOUSCRIRE

- ARTES a pour objet la vente en détail des véhicules neufs, des pièces de rechanges et du service après vente de la marque Renault. Elle fait partie du groupe MZABI, qui opère dans 5 secteurs d'activité : l'industrie, la finance, la promotion immobilière, le tourisme et le commerce. Lorsqu'elle a été rachetée par le groupe en 1997, la société était déficitaire. Aujourd'hui, elle réalise un bénéfice de 20MDT.
- ARTES commercialise essentiellement des véhicules particuliers. Elle est la société mère de trois filiales : ARTEGROS, ADEV (Nissan) et AUTRONIC. Elle dispose d'un large réseau de distribution : 23 agents (contre 10 en 2002) et 3 ateliers (contre 2 en 2002) agréés Renault, répartis sur tout le territoire tunisien. Le réseau Nissan est composé de 8 points de vente. Sa part de marché n'a cessé de s'améliorer ces dernières années pour atteindre 24% en 2006. La société est certifiée iso 9001 version 2000 depuis 2005.
- Tous les indicateurs attestent de la bonne santé / performance financière de ARTES :
  - Sur les 3 derniers exercices (2004-2006), ARTES a augmenté ses ventes de +25%, son chiffre d'affaires de +29% et son résultat net de +62%.
  - Son endettement est nul. Son patrimoine foncier est considérable (il est estimé entre 35MDT et 45MDT) et compte de très fortes plus-values potentielles.
  - La société affiche une forte rotation des stocks et un faible risque du crédit client.
  - Son BFR est largement négatif. Sa trésorerie est largement excédentaire : la trésorerie nette passe de 59,8MDT en 2006 à 85MDT en 2007.
  - Par ailleurs, ses filiales sont des sociétés prospères : ARTEGROS réalise 17,3MDT de chiffre d'affaires et 3,9MDT de bénéfice en 2006. ADEV, récemment créée réalise un chiffre d'affaires de 4MDT et est déjà bénéficiaire.
- La société poursuit plusieurs objectifs :
  1. être leader de la distribution automobile en Tunisie
  2. offrir une qualité de services qui permette de se démarquer de la concurrence et miser sur l'innovation (exemples : offres de financement, contrats d'entretien)
  3. agir sur tous les segments automobiles pour toucher toutes les catégories socioprofessionnelles
  4. saisir les opportunités liées à la libéralisation du secteur automobile.
- Sa stratégie se décline en différents axes :
  - diversifier la gamme Renault par de nouvelles motorisations et enrichir la gamme Nissan
  - se conformer aux stratégies marketing et commerciale des constructeurs
  - réussir les lancements sur le segment haut de gamme de Renault
  - accroître le ratio de fidélisation des clients.
- L'introduction en bourse d'ARTES
  1. Elle poursuit les objectifs suivants :
    - Ouvrir son capital à des partenaires stratégiques
    - Gagner en transparence, en qualité de gouvernance et en notoriété
    - Bénéficier de l'avantage fiscal : réduction du taux d'imposition (à 20%) pour une durée de 5 ans.

2. L'évaluation financière :

Elle est basée sur un business plan consolidé en raison des fortes synergies existant entre les sociétés du groupe ARTES.

3. Le business plan :

Il ne tient compte que des marques Renault et Nissan : il exclut la commercialisation prochaine des nouvelles marques de Renault. Il s'appuie notamment sur les hypothèses suivantes :

- une croissance composée des immatriculations en Tunisie de +4,6% par an
- une marque Renault qui reste leader sur les 5 prochaines années (meilleur taux de fidélité du marché)
- une pénétration plus importante des véhicules Nissan dans les années à venir
- une croissance annuelle moyenne de +2% des prix de vente
- un investissement de 7MDT sur la période 2007-2011.

• Les perspectives d'avenir d'ARTES :

1. En 2008, la société compte commercialiser :

- 3 nouveaux modèles Nissan : Qashqāï (au second semestre 2008), Nouvelle X.Trail (au second semestre 2008) et Navara
- 2 nouveaux modèles Renault : Laguna 3 et Koleos.

2. Dans les années à venir, de nouvelles marques seront commercialisées par la société. :

- Dacia (Logan : la voiture low-cost de Nissan – Renault). Selon le management, le dossier est en cours, et l'on sait d'ores et déjà qu'il y aura deux types de motorisation et 2 ou 3 modèles dès le début de la commercialisation.
- Lada, qui vient d'être acquise par Renault. Elle sera commercialisée d'ici 2 à 3 ans.
- Infinity (gamme de luxe)
- une marque chinoise

3. En 2011, le groupe ARTES devrait réaliser un chiffre d'affaires de 280,4MDT (contre 171,3MDT en 2007, soit une hausse de +64%) pour un bénéfice de 41,3MDT (contre 23MDT en 2007, soit une croissance de +80%).

4. ARTES compte doubler voire tripler son chiffre d'affaires d'ici 5 à 6 ans, si le rythme de consommation des véhicules en Tunisie se poursuit.

• Enfin, le management de la société a évoqué la possibilité que d'autres sociétés du groupe MZABI soient introduites en bourse dans les années à venir.

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**

Profitez de la pression à la vente ressentie sur le marché et liée aux besoins de libérer des liquidités pour répondre à l'opération ARTES pour ramasser les bonnes valeurs de la cote à bon prix.

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

BH	<b>ACHETER +</b>
BT	<b>ACHETER +</b>
CIL	<b>ACHETER +</b>
TUNISIE LEASING	<b>ACHETER +</b>
ASSAD	<b>ACHETER +</b>
TPR	<b>ACHETER +</b>
MONOPRIX	<b>ACHETER +</b>

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

## PALMARES 2008

### Performance 2008 YTD

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

### Volume 2008 (000 DT)

	TUNINDEX	149 332
1	BT	25 970
2	BH	19 548
3	SOMOCER	9 481
4	TPR	9 455
5	SFBT	9 207
6	STAR	8 743
7	ATTIJARI BANK	5 284
8	TUNISAIR	4 922
9	TUNISIE LEASING	4 550
10	ATB	4 155
11	MONOPRIX	3 724
12	STB	3 665
13	SOTETEL	3 524
14	BNA	3 192
15	ATL	3 174
16	CIL	2 954
17	BIAT	2 833
18	AMEN BANK	2 689
19	ADWYA	2 012
20	MAGASIN GENERAL	1 716
21	SIMPAR	1 689
22	UIB	1 583
23	TUNINVEST	1 522
24	SPDIT	1 501
25	SOTRAPIL	1 377
26	SIAME	1 281
27	ELECTROSTAR	1 159
28	ASSAD	1 097
29	EI WIFACK LEASING	970
30	SOTUVER	919
31	BTE(ADP)	807
32	UBCI	708
33	SITS	699
34	GIF	668
35	ESSOUKNA	642
36	SIPHAT	452
37	ICF	308
38	SOTUMAG	269
39	STEQ	140
40	KARTHAGO AIRLINES	140
41	CARTE	124
42	AIR LIQUIDE	109
43	ASTREE	82
44	PLAC.TSIE	76
45	ALKIMIA	72
46	EI MAZRAA	57
47	ATTIJARI LEASING	50
48	STIP	30
49	TUNISIE LAIT	6
50	PALM BEACH	0