

Marché	
Volume de la semaine (MDt)	12.57
Capitalisation (MDt)	6 691
P/E 2007e (x)	13.7

Indice	Variation hebdomadaire	3 mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2008	Une année glissante
Tunindex	-0.75%	+8.40%	+2.45%	+6.87%
TuVal	-0.74%	+7.76%	+2.15%	+7.15%

Tx Change	
1 USD / TND	1.2100
1 EURO / TND	1.7936

Performance	Depuis le 1er janvier 2008	Une année glissante
Tunindex (Tunisie)	+2.5%	+6.87%
MASI (Maroc)	+8.9%	+34.10%
CASE 30 (Egypte)	-5.1%	+48.71%

### + Fortes Hausses

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2007e
▲ Alkimia	+10.45%	5.64	37.00	n.s
▲ SOTUVER	+7.46%	29.77	14.98	n.s
▲ El Mazraa	+4.03%	5.07	15.50	10.2
▲ STAR	+2.90%	2244.91	39.00	29.2
▲ ICF	+2.43%	7.98	65.00	6.7

### + Fortes Baissees

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2007e
▼ SOTETEL	-8.01%	453.49	19.98	n.s
▼ SOMOCER	-6.35%	38.10	2.95	15.1
▼ ATL	-4.39%	211.40	3.70	9.4
▼ UIB	-3.63%	149.65	13.29	n.s
▼ SFBT	-3.01%	1 081.77	14.50	15.8

### + Forts Volumes

Titre	Volume (kDt)	% du volume du marché	Var. Hebdo
▶ STAR	2 245	17.86%	+2.90%
▶ SFBT	1 082	8.61%	-3.01%
▶ BT	889	7.07%	+0.00%
▶ SIAME	705	5.61%	+2.02%
▶ BH	695	5.53%	+0.36%

### Évolution Sectorielle

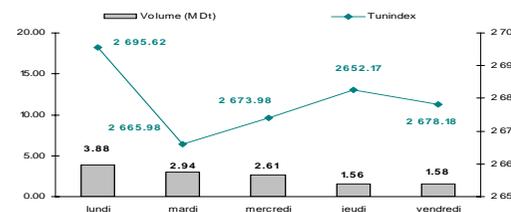
Secteurs	Indice	Var. Hebdo
Bancaire	139.64	▼ -0.2%
Assurance	357.86	▲ +1.0%
Leasing	203.93	▼ -2.0%
Agroalimentaire	602.50	▼ -2.6%
Chimique	140.61	▲ +2.9%
Investissement	249.79	▼ -2.3%
Immobilier	98.49	▼ -0.7%
Distribution	194.62	▼ -2.4%
Aérien	224.63	▼ -0.7%
Pharmaceutique	107.48	▼ -0.2%
Composants Auto	94.61	▼ -0.6%
Industrie	110.55	▼ -1.7%

### La tendance du marché :

◆ Dans une conjoncture mondiale assez morose, la bourse de Tunis s'est relativement bien défendue. En effet, après une petite secousse mardi (-1.1%), le marché s'est légèrement redressé les séances d'après. L'indice Tunindex a néanmoins terminé la semaine dans le rouge (-0.75%), plombé par les baisses des grandes capitalisations (SFBT et banques).

◆ Cette résistance du marché a été soutenue par le flux des bonnes publications qui laissent présager des résultats annuels globalement en hausse.

◆ La place a drainé un volume d'échanges de 12.5MDt, soit une moyenne quotidienne de 2.5MDt/jour, un niveau légèrement inférieur à ce qui a été enregistré depuis le début de l'année (3MDt).



### Analyse des valeurs :

◆ La **Sotetel** a été lourdement sanctionnée cette semaine (-8%). La société n'a pas encore publié ses indicateurs de fin d'année mais le marché s'attend d'ores et déjà à un exercice 2007 difficile, en témoigne la performance de l'action depuis le 1er janvier (-10%).

◆ Après la progression à deux chiffres de la semaine précédente (+14%), **SOMOCER** a subi une lourde correction (-6.3%). Le marché semble attendre la publication du business plan promis par le management. Rappelons à l'occasion que l'exercice 2007 devrait confirmer un redressement notable de l'exploitation chez le producteur de céramiques.

◆ La **SFBT** a perdu 3%, annulant ainsi sa performance depuis le début de 2008. Il semblerait que le marché ait été déçu par les publications de la brasserie (une quasi stagnation du CA). Gardons cependant à l'esprit que ces publications ne sont relatives qu'à la société mère qui est à la tête d'une vingtaine de filiales. Les performances du groupe devraient être nettement meilleures.

◆ Paradoxalement, les publications de **Alkimia** ont séduit les investisseurs (voir ci contre), l'action a gagné 10.5% cette semaine tirant sa performance annuelle du rouge (+4.5%).

### Infos Sociétés:

#### ◆ ICF : Indicateurs d'activité au 31 décembre 2007:

L'année 2007 s'est clôturée par un chiffre d'affaires de 64MDt, soit une progression de 12.6%. Cette hausse résulte davantage d'un effet prix, ces derniers ont été augmentés de 12%. Cette évolution était certes prévisible mais elle a été moindre que prévue, la raison est inhérente à la stagnation du CA au 4ème trimestre.

#### ◆ Alkimia : Indicateurs d'activité au 31 décembre 2007 :

La société a publié des indicateurs au 31/12/2007 en ligne avec les prévisions du management. Malgré la légère progression du chiffre d'affaires (+4.4% à 122MDt), l'activité d'exploitation a connu un net repli. En effet, la facture d'approvisionnement a grimpé significativement notamment au niveau des achats de l'acide phosphorique réduisant la marge brute de 16.8% à 25.4MDt. Sur la base des chiffres déjà publiés, nous pouvons conclure que les comptes d'Alkimia devraient terminer l'année équilibrés voire même en territoire négatif. Son résultat d'exploitation en 2007 s'est établi à 1.7MDt contre 6.6MDt en 2006 (-74%).

#### ◆ STAR : Indicateurs d'activité au 31 décembre 2007 :

La compagnie d'assurance a publié des indicateurs d'activité encore provisoires. L'année écoulée a été marquée par une quasi-stagnation des revenus (primes émises nettes des cessions) : +2.6% à 181MDt. Par contre, les sinistres réglés ont baissé de 13.2% à 129MDt, cette baisse est le fruit de la restructuration de la branche automobile. En effet, le taux de sinistralité (sinistres déclarés/primes encaissées) est passé de 84% en 2006 à 74% en 2007. Rappelons qu'auparavant la branche automobile était la branche la plus défaillante de la société et la plus destructrice de marge.

**Infos Sociétés : Indicateurs d'activité au 31 décembre 2007**

**Distribution :**

◆ **Monoprix :**

La société de distribution a terminé l'année avec un chiffre d'affaires de 237MDt, en hausse de 18% par rapport à 2006. Cette progression s'est faite, entre autres, grâce à l'ouverture de nouveaux magasins : trois Monoprix 'nouveau concept' (Mégrine, Kram et Bellevue) et un Monoprix Express (Douar Hicher). L'enseigne compte aujourd'hui 44 points de vente (contre 40 au 31 décembre 2006). Précisons que le positionnement de Monoprix sur les concepts novateurs (décoration, maison et enfants...) devrait permettre de maintenir les marges à de bons niveaux (dans un contexte de concurrence de plus en plus rude dans le secteur de la distribution organisée).

◆ **Magasin Général :**

Sans grande surprise, le chiffre d'affaires de Magasin Général a baissé de 4% en 2007 (à 163MDt). Cette régression s'est faite dans un contexte pourtant très favorable à la distribution organisée. Il faut dire que l'on était préparé à cette baisse depuis la publication des comptes semestriels.

Outre la baisse du CA, c'est aussi la marge commerciale de l'enseigne qui s'est effritée : elle est passée de 15.1% en 2006 à 14.4% en 2007. Rappelons qu'en général, dans le métier de la distribution, la maîtrise de la marge commerciale est le principal facteur de compétitivité. Pour 2007, nous nous attendons à un déficit pour Magasin Général.

**Industries diverses :**

◆ **ASSAD :**

Conformément à nos attentes, ASSAD a publié de bons chiffres. Les ventes de la société mère ont progressé de 40% à 42MDt, boostées aussi bien par les ventes locales (+40%) que par les exportations (+46%). Le résultat net part du groupe de 2007 devrait ainsi être conforme à nos prévisions.

◆ **Adwya :**

La société pharmaceutique récemment introduite en Bourse a publié des indicateurs trimestriels quasiment en ligne avec les prévisions annoncées dans le business plan. Son chiffre d'affaires total a clôturé l'année à 37.1MDt (contre 35MDt en 2006, et 36.7MDt dans les prévisions du prospectus d'introduction). Cette progression provient essentiellement des produits génériques (+30% à 6.5MDt). L'objectif que cette gamme représente 17% des recettes totales (contre 15% en 2006) a largement été atteint.

◆ **TPR :**

TPR a terminé l'exercice 2007 avec un chiffre d'affaires de 67MDt, soit 16% de plus que les prévisions du business plan et quasiment le niveau de recettes attendu pour 2009! Cette forte performance a principalement été générée par les exportations (+72%) qui représentent désormais le tiers du CA de la société. Le résultat de TPR devrait ainsi être mieux que prévu, bonifié, en plus, par une plus value de cession de 1MDt sur la vente d'une presse.

**Bancaire :**

◆ **Banque de l'Habitat :**

Les indicateurs trimestriels de la BH montrent que la banque commence à récolter les fruits de son positionnement sur le segment des particuliers. En effet, 60% de son portefeuille de crédits est aujourd'hui destiné à cette catégorie de clientèle.

En 2007, le PNB de la banque a progressé de 16% à 168MDt compensant la hausse de 6% des charges d'exploitation. Ces indicateurs, conjugués à la qualité actuelle du portefeuille (les ratios exigés par la Banque Centrale ayant été atteints) devraient permettre à la BH d'augmenter substantiellement son résultat net.

◆ **BIAT :**

La banque a affiché une progression de 7.8 % de son PNB pour atteindre 228.6MDt, bien loin du niveau de croissance affiché au 31/12/ 2006 (qui s'élevait à environ 19%).

Les charges d'exploitation générales (y compris les charges de personnel) ont crû de 8.7%, un rythme supérieur à la croissance du PNB, ce qui devrait maintenir le coefficient d'exploitation au même niveau que l'année dernière (autour de 60%).

Concernant la progression du résultat net, elle sera largement tributaire du montant que la banque allouera pour les provisions de ses créances.

◆ **Amen Bank :**

Au 31 décembre 2007, les dépôts de la banque se sont établis à 2 085MDt contre 1 860MDt à la fin de l'année 2006, soit une hausse de 12%. Quant aux crédits, ils se sont établis à la même date à 2 027MDt contre 1 771MDt l'année précédente, soit une augmentation notable de 14.45%. Le PNB pour l'année 2007 s'est établi à 115.3MDt contre 98.5MDt l'année précédente, soit une excellente performance de +17.05%. Rappelons à cet effet que le Business Plan publié par la banque à l'occasion de sa récente augmentation de capital (décembre 2007) prévoyait un PNB de 104MDt. Cette performance devrait permettre à la banque d'allouer un montant important aux dotations aux provisions sans pour autant altérer le résultat net de manière conséquente.