

Marché	
Volume de la semaine (MDt)	10.40
Capitalisation (MDt)	6 252
P/E 2007e (x)	12.5

Indice		Variation hebdomadaire	3 mois	Depuis le 1 ^{er} janvier 2007	Une année glissante
Tunindex	2 495.54	+0.18%	-3.81%	+7.06%	+20.00%
TuVal	167.22	+0.12%	-2.87%	+7.73%	+22.02%

Tx Change	
1 USD / TND	1.2652
1 EURO / TND	1.7413

Performance	Depuis le 1er janvier 2007	Une année glissante
Tunindex (Tunisie)	+7.1%	+20.0%
MASI (Maroc)	+38.1%	+65.3%
CASE 30 (Egypte)	+17.0%	+34.1%

+ Fortes Hausses

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2007e
▲ SIMPAR	+12.75%	844.22	33.26	9.7
▲ SOMOCER	+10.12%	52.44	3.59	11.1
▲ GIF	+8.75%	150.07	3.48	11.0
▲ El Mazraa	+8.63%	2.51	13.60	9.1
▲ ICF	+7.80%	113.95	64.68	6.6

+ Fortes Baissees

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2007e
▼ PBHT	-8.82%	0.25	4.65	11.1
▼ PBHT ADP	-8.48%	0.18	4.21	n.s
▼ Tsie Lait	-5.25%	0.22	4.33	n.s
▼ STIP	-2.78%	2.72	3.50	n.s
▼ Air Liquide	-2.39%	554.76	165.00	13.7

+ Forts Volumes

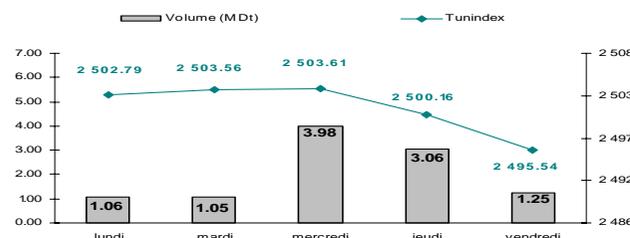
Titre	Volume (kDt)	% du volume du marché	Var. Hebdo
▶ TPR	3 367	32.38%	-0.99%
▶ SIMPAR	844	8.12%	+12.75%
▶ BIAT	643	6.19%	-0.82%
▶ Air Liquide	555	5.33%	-2.39%
▶ STB	496	4.77%	-0.38%

Évolution Sectorielle

Secteurs	Indice		Var. Hebdo
Bancaire	127.46	▲	+0.1%
Assurance	298.37	▲	+0.8%
Leasing	175.84	▲	+0.6%
Agroalimentaire	569.97	▼	-1.0%
Production de Base	373.94	▲	+1.4%
Investissement	261.34	▼	-0.5%
Immobilier	107.60	▲	+6.4%
Distribution	166.65	▼	-0.7%
Aérien	216.00	▼	-0.8%
Pharmaceutique	112.15	▲	+2.5%
Composants Auto	95.94	▲	+4.0%

La tendance du marché :

- ◆ Avec une moyenne de 2MDt par jour, le marché semble enfin dépasser la torpeur estivale (environ 1.3MDt par jour durant les mois de juillet et août). Le flux des bonnes publications est probablement à l'origine de ce dynamisme.
- ◆ Au final, l'indice clôture la semaine sur une légère hausse de 0.2% à 2495.5 points.



Analyse des valeurs :

◆ Chiffres à l'appui, **El Mazrâa** gagne encore du terrain cette semaine (+8.6%). La société a publié des résultats semestriels en très forte hausse : un chiffre d'affaires en progression de 37.6% et un quasi doublement du résultat net (2.5MDt). Sur le marché, le parcours du titre depuis le début de l'année (+43%) tranche nettement avec le passé, l'action ayant enchaîné deux années noires : -37.5% en 2006 et -15% en 2005.

◆ **Electrostar** profite également de ses bons résultats semestriels (+14% du résultat net). Le titre gagne 2.4% sur la semaine, tirant ainsi la performance annuelle du rouge (+0.8%).

◆ Alors que les résultats semestriels sont en baisse (voir page 2), le cours de la **SIMPAR** a gagné 12.7% sur la semaine, tirant ainsi la performance depuis le début de l'année à +14.6%.

◆ Un autre paradoxe est à noter sur l'action **TPR**. Malgré les bons résultats semestriels publiés par la compagnie (supérieurs au business plan), le titre a fini dans le rouge (-1%). Le cours de l'action traite actuellement à 5Dt, soit 19% plus haut que son prix d'introduction (4.2Dt).

◆ La publication de résultats largement en deçà des attentes a négativement affecté le cours d'**Attijari Bank** (-1.2% à 7.660Dt). Le résultat semestriel n'a été que de 0.209MDt alors que les prévisions du management tablaient sur 30MDt pour l'année pleine.

Infos Sociétés:

◆ TPR : Transaction de bloc :

Une transaction de bloc portant sur 500 000 actions à 5.200 Dinars chacune, a été réalisée le mercredi 5 septembre 2007.

◆ Karthago Airlines : Franchissement de seuil :

Le fonds d'investissement émirati « Dubai Investment Group Limited » a franchi à la hausse le seuil de 33.3% du capital de la compagnie Karthago Airlines, et ce en date du 30 août 2007.

◆ GIF : Communication financière :

La société tiendra une communication financière le mardi 11 septembre 2007, à 15h, au siège de l'AIB (19 bis, rue Kamel Ataturk). Cette communication sera assurée par le Directeur Général Adjoint, Mr. Heykel DJERBI et portera sur l'évolution récente de la société et ses perspectives de développement.

◆ Retards de publications des états financiers au 31 décembre 2006:

Alors que de nombreuses sociétés ont déjà publié leurs résultats semestriels, encore deux sociétés, STIP et GL, qui connaissent certaines difficultés, n'ont pas encore publié leurs résultats annuels de 2006.

◆ Horaires de cotation durant le mois de Ramadan :

Durant le mois de Ramadan, les horaires de cotation sur la Bourse de Tunis reprendront selon le régime de la séance unique :

- Pré-ouverture du marché : de 8h30 à 9h30
- Séance de bourse : de 9h30 à 11h
- Les transactions de bloc devront être déclarées entre 10h30 et 11h10.

Publications récentes

Immobilier:

♦ **SIMPAR : Résultats semestriels au 30 juin 2007 :**

La SIMPAR a publié des résultats semestriels en baisse par rapport à l'année écoulée : un chiffre d'affaires de 5.7MDt en repli de 17.4%. Les charges d'exploitation ont suivi dans le même sens enregistrant une baisse de 17.5% à 4.6MDt, la société ayant sensiblement réduit ses achats de terrains par rapport à la même période de l'année dernière (0.4MDt contre 2.7MDt au 30 juin 2006). Ainsi, le premier semestre s'est soldé par un résultat d'exploitation en recul de 11.1% et un résultat net en baisse de 6.8% à respectivement 1.9MDt et 1.2MDt. Il faut toutefois relativiser ces résultats dans la mesure où l'activité de promotion immobilière est une activité cyclique et que le résultat net n'est pas un bon indicateur de performance de la société, il faut plutôt évaluer la société sur la base de son actif net et son patrimoine, la société disposant d'un stock foncier de 22.6MDt.

♦ **SITS : Indicateurs semestriels au 30 juin 2007 :**

La société immobilière a publié ses indicateurs semestriels en ligne avec la bonne performance enregistrée sur les trois premiers mois de l'année. Le chiffre d'affaires a connu un rebond significatif passant de 0.6MDt à 2.8MDt l'année dernière. Cette progression devrait considérablement profiter au résultat de l'année 2007 mais nous ne pouvons pas encore à ce stade faire une analyse plus détaillée puisque nous ne disposons pas d'informations sur l'évolution des charges de la période.

Industrie:

♦ **Assad: Résultats semestriels au 30 juin 2007 :**

C'est sensiblement mieux qu'attendu, Assad a bouclé son premier semestre 2007 sur des résultats en très forte hausse. Son chiffre d'affaires a connu un rebond de 52% passant de 10.7MDt à 16.3MDt grâce à une progression significative des ventes à l'export qui ont presque doublé. (passant de 5.6MDt à 9.5MDt). Malgré une hausse conséquente des charges d'exploitation (+46% à 15MDt), l'activité opérationnelle s'est soldée par un résultat d'exploitation dépassant la barre des 1.3MDt (plus de 2x le résultat d'exploitation sur la même période en 2006). A l'arrivée, Assad a terminé le premier semestre avec un résultat net en nette amélioration (+52% à 1.6MDt), une belle performance !

♦ **SOTUVER : Résultats semestriels au 30 juin 2007 :**

Comme l'a annoncé le management lors de la dernière réunion d'analystes, l'année 2007 s'annonce de bon augure. Sur les six premiers mois de l'année, le top line de la société s'est apprécié de 23.7% passant de 7.9MDt à 9.8MDt. Cependant, cette hausse ne s'est pas ressentie de manière notable au niveau de l'exploitation, la société supporte encore des charges importantes relatives à son investissement entamé en 2002. Ainsi le résultat opérationnel a clôturé le premier semestre en hausse de 13% à 1MDt. Du fait de son niveau d'endettement (dette nette de l'ordre de 20MDt), la société subit des charges financières importantes. Son résultat net s'est donc réduit à 70KDt (contre 47KDt au premier semestre 2006).

♦ **SOTRAPIL: Résultats semestriels au 30 juin 2007 :**

Les six premiers mois de l'exercice 2007 ont été marqués par une hausse des produits d'exploitation de 45,65% passant de 6.2MDt au 30/06/2006 à 9MDt au 30/06/2007. Par ailleurs, les charges d'exploitation ont augmenté de 63.97% totalisant 7.8MDt au 30/06/2007. Ainsi, la marge d'exploitation a régressé de 900 points de base passant de 23.99% au cours du premier semestre de l'année 2006 à 14,42% sur la même période en 2007. Le résultat net a, par conséquent, baissé de 26,55% à 1.015MDt au 30/06/2007.

♦ **TPR : Résultats semestriels au 30 juin 2007 :**

Les réalisations semestrielles de la société ont été bien meilleures que celles prévues par le business plan d'introduction : le chiffre d'affaires a augmenté de 36% à 33.4MDt, le résultat d'exploitation de 14% à 6.7MDt et le résultat net de 36% à 5.6MDt. La société doit ces bonnes performances à l'effet conjoint de :

- L'amélioration de son activité d'exploitation grâce à une croissance des ventes export qui ont presque doublé passant de 5.4MDt à 10.6MDt.
- La cession d'immobilisations corporelles ayant généré une plus value de 1MDt

Au regard de ces bons résultats semestriels, TPR devrait largement dépasser les prévisions annuelles, à savoir : un chiffre d'affaires de 58MDt en hausse de 11% et un résultat net de 10.2MDt (en hausse de 5.9% par rapport à l'exercice 2006).

♦ **STEQ : Résultats semestriels au 30 juin 2007 :**

Le chiffre d'affaires de la société a baissé de 4.5% au premier semestre 2007, passant de 13.164MDt à 12.569MDt. Le résultat opérationnel a accusé une baisse plus importante (-17.3%) en raison de la régression de la marge sur achats de matières. Ainsi, le résultat d'exploitation a atteint 1.148MDt au 30 juin 2007 (contre 1.387MDt à la même période de l'année dernière). Le résultat net a accusé une plus lourde baisse : 0.887MDt contre 1.5MDt l'année dernière, et ce, en raison, du différentiel au niveau des produits financiers (1.839MDt au 30 juin 2006 contre 1.219MDt cette année).