

Marché	Indice	Variation hebdomadaire	3 mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2007	Une année glissante	Tx Change	Performance	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2007	Une année glissante			
Volume de la semaine (MDt)	6.92	Tunindex	2 518.31	+1.23%	+2.27%	+8.03%	+15.20%	1 USD / TND	1.2441	Tunindex (Tunisie)	+8.0%	+15.2%
Capitalisation (MDt)	6 307	TuVal	168.71	+1.18%	+3.11%	+8.69%	+16.08%	1 EURO / TND	1.7702	MASI (Maroc)	+38.8%	+69.2%
P/E 2007e (x)	12.6									CASE 30 (Egypte)	+26.1%	+40.7%

**+ Fortes Hausses**

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2007e
▲ El Mazraa	+8.59%	11.29	15.30	10.2
▲ Adwya	+8.15%	643.09	3.45	10.9
▲ Amen Bank	+5.49%	50.79	25.00	6.8
▲ UIB	+4.43%	110.96	13.68	n.s
▲ SOMOCER	+4.00%	42.33	3.64	7.2

**+ Fortes Baisses**

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2007e
▼ STAR	-9.03%	47.57	22.78	6.5
▼ GL	-8.43%	2.03	4.78	n.s
▼ SOTRAPIL	-5.21%	71.33	25.10	25.2
▼ SIPHAT	-4.64%	27.86	18.50	10.9
▼ STIP	-3.43%	4.18	3.10	n.s

**+ Forts Volumes**

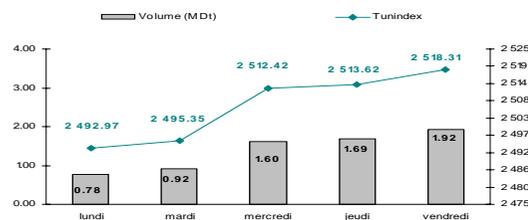
Titre	Volume (kDt)	% du volume du marché	Var. Hebdo
▶ BT	778	11.24%	+3.89%
▶ ADWYA	643	9.30%	+8.15%
▶ SFBT	635	9.18%	+1.45%
▶ TPR	423	6.12%	+0.00%
▶ UBCI	402	5.81%	+3.03%

**Évolution Sectorielle**

Secteurs	Indice	Var. Hebdo
Bancaire	129.67	▲ +1.8%
Assurance	308.19	▼ -2.2%
Leasing	178.29	▼ -0.5%
Agroalimentaire	582.36	▲ +1.8%
Production de Base	381.31	▲ +1.4%
Investissement	260.12	▲ +0.3%
Immobilier	104.24	▲ +0.3%
Distribution	172.33	▲ +2.4%
Aérien	202.36	▼ -1.6%
Pharmaceutique	113.75	▲ +1.8%
Composants Auto	93.08	▲ +1.4%

**La tendance du marché :**

- ◆ La tendance a été clairement orientée à la hausse. L'indice a retrouvé son plus haut niveau depuis le 10 juillet dernier.
- ◆ La fin de la semaine a été riche en publications trimestrielles. Les indicateurs d'activité, même s'ils sont parfois très sommaires, permettent d'ores et déjà d'avoir une idée plus claire sur les résultats annuels.
- ◆ Côté volumes, rien à signaler : une moyenne de 1.4MDt/jour et aucune transaction de bloc n'a eu lieu au cours de la semaine.



**Analyse des valeurs :**

- ◆ Après une courte période de répit, **El Mazraa** revient à la une. Le titre a gagné 8.6% et porte sa performance depuis le début de l'année à 60%. Ce grand intérêt pour l'action a été initié par la nouvelle réglementation dans la profession. En effet, un nouveau cahier de charges a été mis en place par les autorités sanitaires (afin de mieux contrôler les producteurs), profitant ainsi aux opérateurs les plus structurés de la branche (à l'instar d'El Mazraa).
- ◆ **Adwya** se retrouve à la deuxième place des hausses (+8%). Son transfert au continu depuis le lundi dernier explique vraisemblablement cette dynamique.
- ◆ Du côté des baisses, c'est la **STAR** qui perd le plus grand terrain (-9%) sous le poids de bénéfiques. Il s'agit d'une correction très marginale par rapport au parcours de l'action depuis le début de l'année : +107% !
- ◆ **Général Leasing** n'en finit décidément pas de chuter (-8.5%). A son niveau de cours actuel (4.780Dt), l'action a touché un plancher historique. Les difficultés que connaît la société devraient l'amener à terminer l'année 2007 en veilleuse, tant au niveau de la production que sur le marché boursier (l'action ayant déjà perdu 45% depuis le 1<sup>er</sup> janvier).
- ◆ Dans le même volet des compagnies en difficultés, la **STIP** a publié au courant de la semaine son résultat de 2006 qui affiche une perte de 32.2MDt. La société tiendra son AGO le vendredi prochain et sera une occasion pour en savoir plus sur l'avenir de la société.

**Infos Sociétés :**

- ◆ **SIPHAT : Communication financière :**  
Le PDG de la société tiendra une communication financière le mercredi 24 octobre 2007, à l'AIB, à partir de 15h.
- ◆ **STIP : Assemblée Générale Ordinaire**  
Les actionnaires de la STIP sont convoqués pour une AGO le vendredi 26 octobre 2007, à 11h, à l'IACE.
- ◆ **Magasin Général : Enregistrement de l'opération de cession :**  
L'enregistrement de la cession du bloc de 76.31% du capital de Magasin Général a eu lieu aujourd'hui, jeudi 18 octobre 2007, pour un montant de 70.321MDt. Rappelons que l'enseigne a été rachetée par la société "Med Invest Company", dont le capital est détenu par le groupement 'POULINA -GIAN (Groupe Bayahij)'.

- ◆ **BIAT : Libération des 3/4 restants de l'augmentation de capital :**  
L'augmentation de capital de 120MDt à 170MDt décidée par le management le 31 mai 2006 s'est étalée sur deux ans. Le 1<sup>er</sup> quart de l'augmentation s'est fait en décembre 2006 (à 17.5Dt par action, soit 15Dt de prime d'émission et 2.5Dt de quart de nominal). Les 3/4 restants seront appelés à partir du **12 novembre jusqu'au 12 décembre 2007 prochain** (à 7.5Dt/ action, représentant les 3/4 restants du nominal).

- ◆ **Notation :**  
Fitch confirme les notes à long terme (BBB) et court terme (F3) de la SNA 'Société de Nutrition Animale' (groupe Poulina) et modifie la perspective de négative à stable. Ce changement de note reflète le renforcement de la position dominante du groupe dans le marché de la viande blanche et les retombées positives que cela pourrait avoir sur la SNA.

Publications récentes

**Finance :**

♦ **ATL : Indicateurs d'activité au 30 septembre 2007 :**

La compagnie de leasing confirme sa bonne santé en publiant des indicateurs trimestriels en nette amélioration. En effet, les mises en forces ont réalisé une croissance de 37.7% à 81.1MDt par rapport à la même période de l'année dernière (30 septembre 2006). Le produit net de leasing a quant à lui réalisé un bond de 28.3% à 7.8MDt confirmant ainsi l'excellente année que connaît le troisième leaseur tunisien.

♦ **BT : Indicateurs d'activité au 30 septembre 2007 :**

La banque a publié ses indicateurs d'activité trimestriels, confirmant les bons chiffres semestriels publiés. Les dépôts de la clientèle ont enregistré au 30/09/2007 une croissance notable de 19% à 1462MDt par rapport à la même date en 2006. Quant à l'encours des crédits, il a évolué de près de 12% par rapport au 30/09/2006 à 1628MDt. Le produit Net Bancaire a progressé de 6.7% à 88MDt. D'un autre côté, la banque continue de montrer une bonne maîtrise de ses charges avec une quasi-stabilité des frais de personnel et des charges générales d'exploitation. Enfin, compte tenu de sa bonne qualité de portefeuille et de couverture, la banque devrait maintenir un rythme de croissance en ligne avec ses indicateurs publiés au cours de l'année.

**Industrie:**

♦ **TPR : Indicateurs d'activité au 30 septembre 2007 :**

Le CA de la société a progressé de 29% (à 49MDt contre 38MDt au 30 septembre 2006). Cette croissance des ventes a été possible grâce au bon comportement des exportations (+77%). Aujourd'hui, TPR réalise près du tiers de ses ventes à l'export (contre 23% l'année dernière). Rappelons que le Business Plan de l'introduction table sur un CA de 58MDt pour l'année pleine (+11% par rapport à 2006). Ceci laisse donc présager une année 2007 en ligne avec les prévisions (en termes des ventes).

♦ **STIP : Résultats annuels au 31 décembre 2006 :**

Alors qu'on s'approche de la fin de l'année 2007, STIP vient juste de publier ses états financiers annuels au 31/12/2006. Ces derniers dévoilent des chiffres en dégradation continue : un chiffre d'affaires en baisse de 28% à 64.9MDt, un résultat d'exploitation en baisse de 4MDt à -23.4MDt et un résultat net déficitaire de -32.2MDt (contre -31.8MDt en 2005). En effet, ces résultats étaient prévisibles, depuis 2003, la société passe par une période difficile, supportant un investissement lourd qui n'a pas donné ses résultats escomptés. La société souffre d'un double effet : une activité d'exploitation qui se dégrade et des charges financières importantes (9.6MDt) grevant ses résultats. Rappelons que la société dispose une dette nette lourde dépassant les 132MDt !

**Investissement :**

♦ **Placements de Tunisie : Indicateurs d'activité au 30 septembre 2007 :**

Les revenus de la SICAF ont diminué de moitié au 30 septembre 2007: 0.8MDt contre 1.7MDt à la même période de 2006. Cette forte baisse est imputable à la réalisation, l'année dernière, de plus values sur cessions (1.3MDt) qui ne sont pas récurrentes cette année (seulement 0.2MDt aujourd'hui). Rappelons que les plus values, conjuguées à une reprise sur provisions, ont permis au fonds de connaître un exercice 2006 exceptionnellement bon (résultat net de 2.3MDt). L'absence de ces deux éléments fera que l'exercice 2007 sera en baisse par rapport à l'année dernière.

♦ **SPDIT : Indicateurs d'activité au 30 septembre 2007 :**

L'essentiel des revenus du fonds a terminé les neufs premiers mois de l'année 2007 dans le vert: les dividendes ont augmenté de 5% à 6.2MDt; les revenus des placements sont restés quasiment stables à 1.279MDt, les plus values de cession ont plus que triplé passant de 0.07MDt à 0.2MDt et les autres produits d'exploitation se sont appréciés de 22.9% à 0.08MDt. Il faut cependant noter que la progression de ces deux derniers postes est à relativiser dans la mesure où leur part dans l'ensemble des revenus est marginale.

Le seul poste qui a fait défaut est le poste « reprises sur provisions ». En effet, la baisse des cours bousiers du portefeuille coté de la SPDIT a épongé presque toute la reprise sur provisions effectuée l'année dernière à la même période. Ainsi ce poste s'élève à 0.3MDt contre 1.3MDt au 30/09/06. Cette baisse notable devrait impacter de manière significative les comptes de la SPDIT sur l'année pleine.