

Marché	
Volume de la semaine (MDt)	8.83
Capitalisation (MDt)	6 433
PER 2006e (x)	15.4

Indice	Variation hebdomadaire	3 mois	Depuis le 1 ^{er} janvier 2007	Une année glissante
Tunindex	+0.3%	+11.2%	+11.68%	+34.03%
TuVal	+0.2%	+10.7%	+11.16%	+35.40%

Tx Change	
1 USD / TND	1.2898
1 EURO / TND	1.7480

Performance	Depuis le 1 ^{er} janvier 2007	Une année glissante
Tunindex (Tunisie)	+11.68%	+34.03%
MASI (Maroc)	+32.10%	+71.60%
CASE 30 (Egypte)	+7.30%	+10.40%

+ Fortes Hausses

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2006e
▲ ATL	+7.56%	63.6	29.04	18.7
▲ BH	+6.22%	1 844	25.28	11.0
▲ BNA	+3.89%	410	18.70	14.3
▲ TL	+2.68%	23	14.58	21.8
▲ UBCI	+2.48%	161	33.00	21.5

+ Fortes Baissees

Titre	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	P/E 2006e
▼ Electrostar	-8.11%	83	13.60	9.4
▼ SIMPAR	-6.67%	53	35.00	4.4
▼ Magasin Général	-5.83%	128	31.64	22.5
▼ SOTETEL	-3.32%	123	23.90	n.s
▼ SOMOCER	-3.31%	13	2.92	n.s

+ Forts Volumes

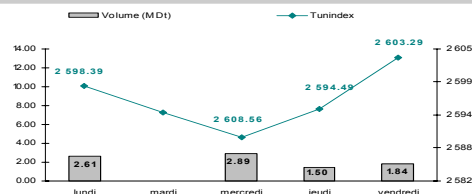
Titre	Volume (kDt)	% du volume du marché	Var. Hebdo
▶ SFBT	1 950	22.1%	+1.0%
▶ BH	1 844	20.9%	+6.2%
▶ STB	789	8.9%	+0.4%
▶ BT	739	8.4%	-1.0%
▶ CIL	599	6.8%	+1.6%

Évolution Sectorielle

Secteurs	Indice	Var. Hebdo
Bancaire	133.26	▲ +0.7%
Assurance	279.59	▼ -0.4%
Leasing	178.90	▲ +3.0%
Agroalimentaire	602.66	▲ +0.8%
Production de Base	258.75	▼ -0.5%
Investissement	254.58	▼ -2.6%
Immobilier	107.58	▼ -3.3%
Distribution	164.03	▼ -1.5%
Aérien	242.25	▼ -1.1%
Composants Auto	95.90	▼ -0.4%

La tendance du marché :

- ◆ Une tendance haussière s'est dessinée en fin de semaine, portée par un rythme de publications annuelles et trimestrielles intenses et de qualité.
- ◆ Côté volumes, pas de grands changements: la moyenne quotidienne d'échanges de 2.2MDt reste bien en deçà de ce qu'a connu le marché à la même période de l'année dernière (une moyenne de 5.9MDt par jour !)



Analyse des valeurs :

- ◆ Le Groupe **UBCI** a clôturé l'année 2006 avec presque un doublement du résultat net à 15.4MDt (contre 7.9MDt en 2005). La nette amélioration de la performance du pôle bancaire découle du repli des dotations aux provisions (à 3MDt contre 12MDt en 2005 lorsque la banque a totalement provisionné ses créances Batam). Tant ces performances que le niveau de dividende proposé (1Dt contre 0.7Dt l'année dernière) expliquent la performance du titre sur le marché cette semaine (+2.5%) portant la performance à 3.1% depuis le début de l'année (+10% pour le secteur).
- ◆ Comme attendu, l'année 2006 a été exceptionnelle pour la **SIMPAR**. Le résultat net de la société immobilière a progressé de 89% à 3.241MDt, dopé par la plus-value (1.754MDt) de la cession de sa ligne Essoukna par OPV. Une réaction 'boursière' inverse a été observée sur le marché, le titre a cédé 6.7%. Il convient tout de même de rappeler que la SIMPAR a déjà gagné 35% depuis la date de la cession de sa filiale sur le marché (en septembre dernier).
- ◆ L'annonce d'un projet de Split de 10Dt à 5Dt (qui sera décidé lors d'une prochaine AGE) a sans doute été le moteur de spéculation du marché sur le titre **BNA** (+3.9%).
- ◆ La **STAR** a publié des chiffres au-delà de toutes les attentes. Le résultat net de la compagnie d'assurance a été multiplié par 15, pour atteindre 15.8MDt grâce à un redressement spectaculaire de l'activité non vie, sortie du rouge (13MDt contre -0.9MDt en 2005). Cette performance est a priori la conséquence de la nouvelle réglementation légale et tarifaire de la branche automobile. Ce résultat 2006 permettra ainsi de résorber le cumul des pertes de la compagnie qui totalisaient 15MDt. Le marché a salué ces faits, le titre a clôturé la semaine réservé à la hausse. L'AGO, qui se tiendra le samedi 19 mai prochain, permettra sans doute d'en savoir un peu plus sur ces performances et surtout, sur le projet de privatisation de la société.
- ◆ Les chiffres de **Magasin Général** (voir ci-contre) ont déçu les investisseurs, le titre a perdu 5.8%. C'est la plus forte baisse hebdomadaire qu'a connu le titre depuis le début de l'année.

Infos Sociétés:

◆ **SFBT**: La brasserie tunisienne procèdera à la deuxième tranche de son augmentation de capital par incorporation de réserves. L'augmentation portera le capital de la société de 52MDt à 56MDt et se fera par émission de 800.000 nouvelles actions à 5Dt chacune, portant jouissance à partir du 1er janvier 2006. La SFBT convoquera par ailleurs ses AGO et AGE le mardi 5 juin prochain, au cours desquelles il sera proposé un dividende de 2.6Dt/action (en hausse de 7.8% en dividende ajusté) et le Split de l'action par 5 (la Valeur Nominale passera de 5Dt à 1Dt).

◆ **Tunisie Leasing**: L'agence de notation Fitch Rating a attribué la note BBB- à l'emprunt subordonné de la société Tunisie Leasing (elle-même notée BBB+). En effet, la société émettra, à partir du 10 mai prochain un emprunt subordonné qui sera la première opération du genre en Tunisie. Cet emprunt, considéré comme des quasi-fonds propres, portera sur un montant de 20MDt et sera divisé en 200.000 titres subordonnés. La société proposera deux niveaux de rémunération selon le choix des souscripteurs : un taux fixe à 7% brut l'an ou, un taux variable à TMM+1.375%. La durée de vie de l'emprunt sera de 5 ans. Le remboursement du capital dû et le paiement des intérêts annuels s'effectueront le 31 juillet de chaque année.

◆ **Sotrapil** : La société a réalisé un résultat net de 2.7MDt en 2006, soit le plus faible depuis l'année 2000. Une AGO et AGE seront convoquées le 15 juin prochain afin d'approuver la distribution d'un dividende de 0.6Dt/action (contre 0.950Dt en 2005) et l'augmentation de capital par incorporation de réserves spéciales de réinvestissement (1.2MDt).

◆ **Sotuver**: Sans grande surprise, la Société Tunisienne de Verrerie a clôturé l'année en déficit : -0.841MDt contre -1.855MDt en 2005.

◆ **Magasin Général**: La société publique de distribution a clôturé l'année 2006 avec un résultat net en baisse de 38% à 1.9MDt et ce malgré la progression des ventes de 12% à 171MDt. L'exercice a surtout connu un repli de la marge brute (passée de 16.3% du CA en 2005 à 15.1%, soit le niveau de marge le plus faible depuis dix ans!).

Agenda Boursier :

- ◆ **UBCI**: AGO le mercredi 09 mai, à partir de 10h, à l'IACE.
- ◆ **Tuninvest**: AGO et AGE le jeudi 10 mai, à partir de 10h, au siège du Groupe Tunisie Leasing.