

La Bourse de Tunis durant les 9 premiers mois de 2009

Economie mondiale: Révision à la hausse des prévisions de la croissance mondiale en 2010

L'économie mondiale commence à se stabiliser, notamment grâce aux mesures sans précédent qui ont été prises par les pouvoirs publics pour faire face aux retombées de la crise financière internationale.

Après un premier semestre difficile au cours duquel la croissance mondiale a continué à se contracter, des signes de reprises commencent à laisser entrevoir un retour à la croissance au niveau mondial. En effet, les dernières projections sur la croissance économique mondiale 2009-10 du FMI qui ont été revues à la hausse prévoient une progression de 2,5% de la production mondiale en 2010 contre une contraction de 1,4% en 2009. Cette évolution se caractérise par une disparité régionale, alors que les pays émergents et en voie de développement enregistrent une hausse du PIB

en 2009 et 2010 respectivement de 1,5% et 4,7%. Les pays avancés subissent une contraction de 3,8% en 2009 et une timide progression de 0,6% en 2010.

Pour la région MENA (Moyen Orient et Afrique du Nord), le ralentissement de la croissance mondiale ne l'a pas épargné, mais à moindre mesure. Ainsi, les pays exportateurs de pétrole (Algérie, Arabie Saoudite, EAU...) ont amorti le choc grâce à l'abondance des réserves de change. Quant aux pays importateurs de pétrole, ils ont résisté au choc grâce au repli des cours de matières premières et à la faible intégration aux marchés financiers mondiaux (Égypte, Maroc, Syrie, Tunisie...).

Economie nationale: Résistance au choc

Suite à l'effondrement des échanges mondiaux et aux turbulences sur les marchés financiers de la planète, la croissance a accusé un net ralentissement en Tunisie, mais elle devrait regagner de l'élan à mesure que la reprise mondiale se mettra en marche.

La croissance du PIB devrait subir une perte de régime, passant de 4,6% en 2008 à 3,0% en 2009, conséquence de la contraction des exportations (essentiellement des produits manufacturés).

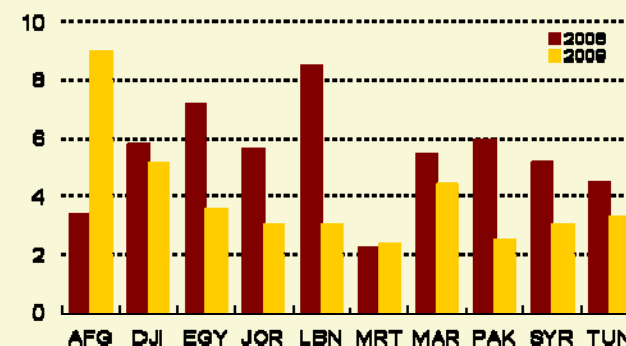
Par ailleurs, le taux d'inflation a aussi diminué ce qui a donné au gouvernement une marge de manœuvre budgétaire qui lui a permis de relâcher la politique monétaire afin d'accompagner l'investissement et la croissance. Toutefois, dans cette conjoncture de ralentissement, le chômage risque de s'aggraver d'où la nécessité pour le gouvernement de renforcer les dispositifs de protection sociale.

Perspectives de l'économie mondiale (variation en %)

	2007	2008	Projections Juillet 2009		Différence par rapport aux projections d'Avril 2009	
			2009	2010	2009	2010
Production mondiale	5,1	3,1	-1,4	2,5	-0,1	0,6
Pays avancés	2,7	0,8	-3,8	0,6	0,0	0,6
- États Unis	2,0	1,1	-2,6	0,8	0,2	0,8
- Zone EURO	2,7	0,8	-4,8	-0,3	-0,6	0,1
- Japon	2,3	-0,7	-6,0	1,7	0,0	1,2
- Royaume Uni	2,6	0,7	-4,2	0,2	-0,1	0,6
- Canada	2,5	0,4	-2,3	1,6	0,2	0,4
Pays émergents et en développement	8,3	6,0	1,5	4,7	-0,1	0,7
- Afrique	6,2	5,2	1,8	4,1	-0,2	0,2
- Europe centrale et orientale	5,4	3,0	-5,0	1,0	-1,3	0,2
- Russie	8,1	5,6	-6,5	1,5	-0,5	1,0
Asie, pays en développement	10,6	7,6	5,5	7,0	0,7	0,9
- Chine	13,0	9,0	7,5	8,5	1,0	1,0
- Inde	9,4	7,3	5,4	6,5	0,9	0,9
Moyen orient	6,3	5,2	2,0	3,7	-0,5	0,2
Hémisphère occidentale	5,7	4,2	-2,6	2,3	-1,1	0,7
- Brésil	5,7	5,1	-1,3	2,5	0,0	0,3
- Mexique	3,3	1,3	-7,3	3,0	-3,6	2,0

Source: FMI

Croissance du PIB réel (en %)



Source: FMI

BVMT: 40,5% de hausse du Tunindex

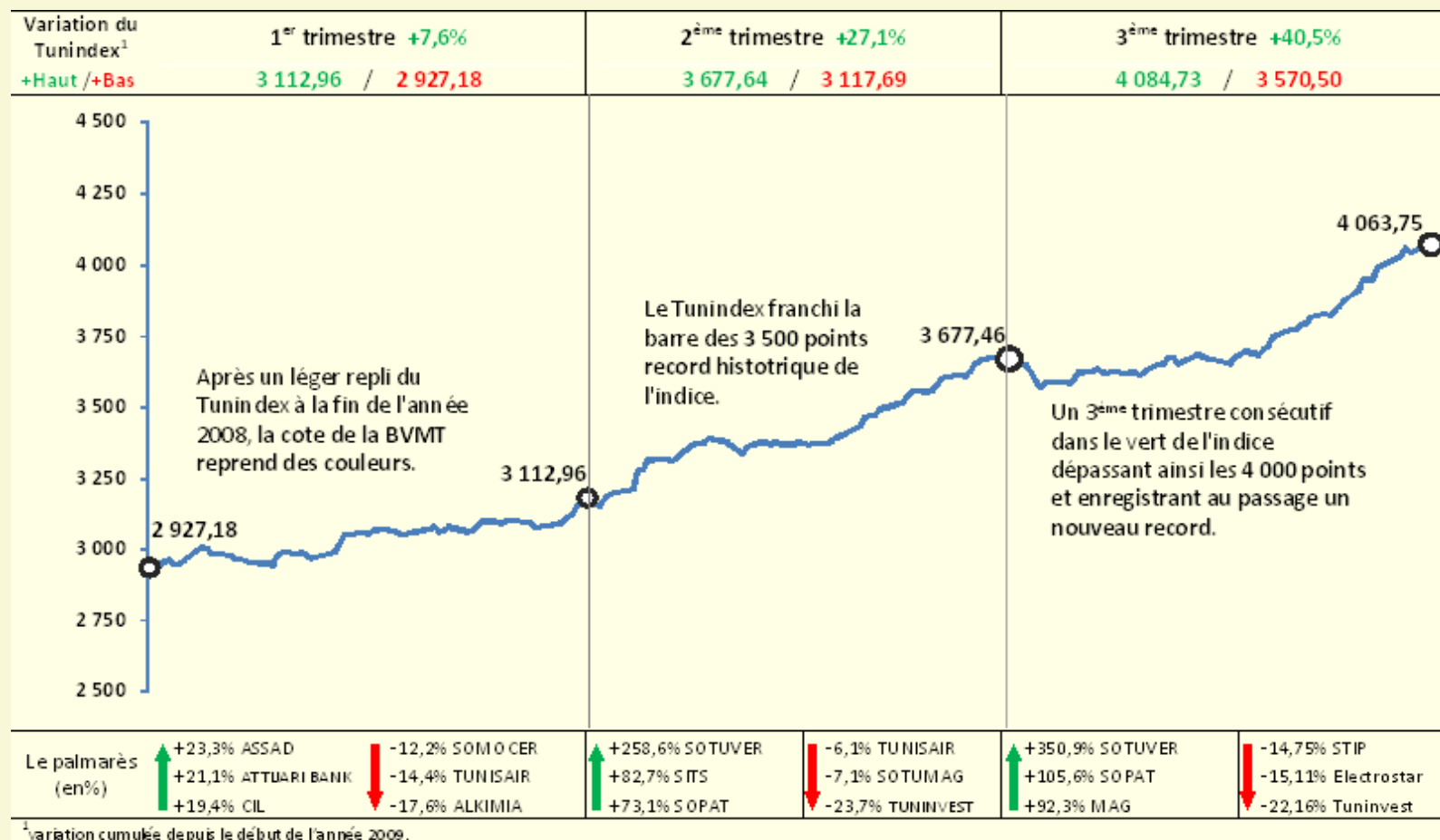
La Bourse de Tunis continue son évolution et le Tunindex part à l'assaut des 4 100 points, boosté par les bonnes performances des principales sociétés financières et industrielles cotées, suite à la publication des indicateurs d'activité et des états financiers semestriels. Cette croissance a été accompagnée aussi par l'évolution du volume des échanges qui a enregistré un niveau de 1117,1MD, suite au prolongement des horaires de cotation et l'introduction en bourse des grandes capitalisations (Artes et PGH).

Toutefois la prudence est de mise, car même si cette forte croissance peut être justifiée par certains fondamentaux, le marché financier tunisien commence à se déconnecter de la réalité économique (baisse prévue du PIB de 1,6 points en 2009).

Cette euphorie sur le marché boursier tunisien peut être expliquée par une surliquidité sur le secteur privé engendrée par :

- Le ralentissement de l'économie mondiale ;
- La baisse des échanges commerciaux ;
- la diminution des investissements.

De plus, la baisse du taux directeur par la BCT a transféré l'épargne vers le marché financier qui est devenu mieux rémunérateur que le marché monétaire.



Nous pensons qu'un éventuel ajustement des cours boursiers est à prévoir surtout après que le FMI ait révisé à la hausse ses prévisions de croissance mondiale en 2010.

Au niveau des introductions, la tendance récente des grandes capitalisations observées durant ces dernières années semble se maintenir puisque la bourse vient d'accueillir sur sa cote, la première cimenterie « Les ciments de Bizerte » l'une des plus anciennes du pays avec une

capitalisation de 507MD. La société vient de lever sur le marché financier, plus de 100MD pour renforcer ses fonds propres et financer son programme d'investissement.

Aussi, la cote du marché alternatif a été enrichie par l'introduction de SERVICOM spécialisée dans les travaux d'infrastructure en télécommunication et génie civil.

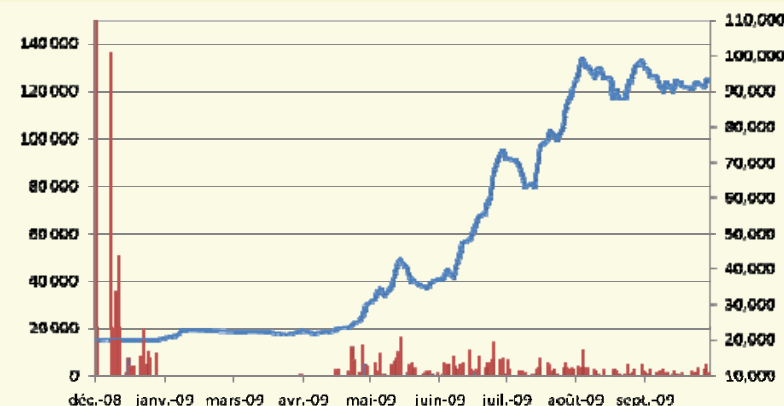
D'autres introductions sont dans le pipe (Tunis Ré, Tunisiana, Sotavi,...) donneront certainement plus d'élan à notre bourse.

Les 6 plus fortes hausses de la cote

SOTUVER : +350,9%

Depuis le rachat de la société par le groupe BAYAH I au début de l'année, le cours de la SOTUVER a presque quintuplé pour atteindre les 99,000 dinars début août 2009. Les investisseurs ayant anticipé une amélioration des résultats de la société, se sont précipités sur le titre d'où un bond de +350,9% sur les 9 premiers mois de l'année.

Pari tenu, les résultats du 1^{er} trimestre ont fait apparaître une progression du chiffre d'affaires et de l'EBE respectivement de 20,3% et de 76,0% par rapport à la même période de 2008. D'où une progression de la marge brute de 13,4 points pour atteindre les 26,5% au 30/06/2009. De plus, la baisse du niveau d'endettement et par conséquent des charges financières a permis de réduire la contribution de l'EBE au remboursement des charges d'intérêts de 15,7 points pour qu'il ne représente que 9,5% de l'EBE. Ainsi, le résultat net intermédiaire a presque quadruplé à 3,3MD (contre 0,9MD au 1^{er} semestre 2008).

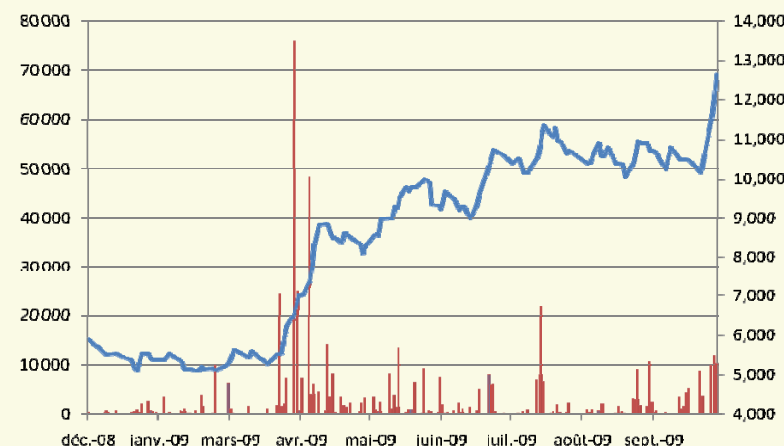


SOPAT: +105, 6%

Après une période d'incertitude depuis son introduction en bourse, le cours de la SOPAT reprend des couleurs et affiche une performance de +105,6% depuis le début de l'année avec une progression des volumes d'échanges qui ont atteint 75 947 des titres traités à la fin du 1^{er} trimestre 2009.

Conforté par la performance des indicateurs d'activité trimestriels et boosté par le franchissement à la hausse du seuil de 5% du capital par EVOLIA HOLDING, le cours de la SOPAT a poursuivi son ascension pour atteindre 12,640 dinars à la fin du 3^{ème} trimestre 2009.

La récente publication des résultats du premier semestre ont fait apparaître un chiffre d'affaires en progression de 20%, soit 21,4MD et un résultat d'exploitation de 1,4MD (+46,3%) permettant ainsi à la société d'afficher un résultat net de 1MD (contre 0,6MD au 1^{er} semestre de 2008).

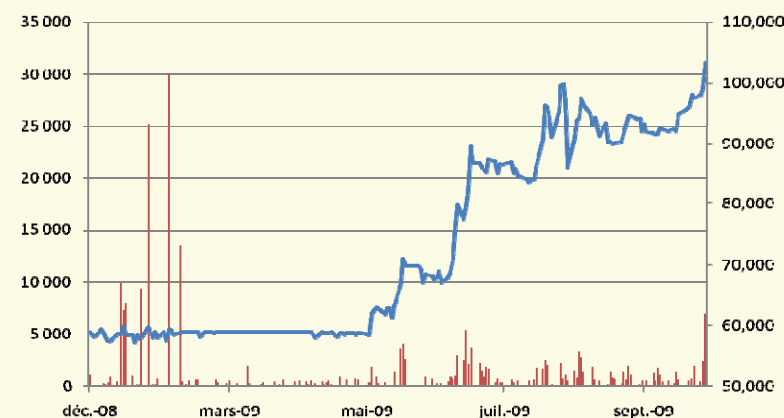


Magasin Général : +92,3%

Le plan de restructuration engagé depuis le rachat par le groupe BAYAH I et le groupe POULINA de la société et le rachat de PROMOGRO courant 2008 commence à porter ses fruits. Ainsi, le résultat semestriel est passé au vert contre un déficit de 2,2MD à la même période une année auparavant.

Les investisseurs ayant anticipé cette amélioration des principaux indicateurs de la société, ils se sont empressés d'acquérir le titre.

Le titre clôture le 3^{ème} trimestre avec une note positive de 92,3% et des quantités échangées de 278 530 titres.



Les 6 plus fortes hausses de la cote

MONOPRIX : +81,1%

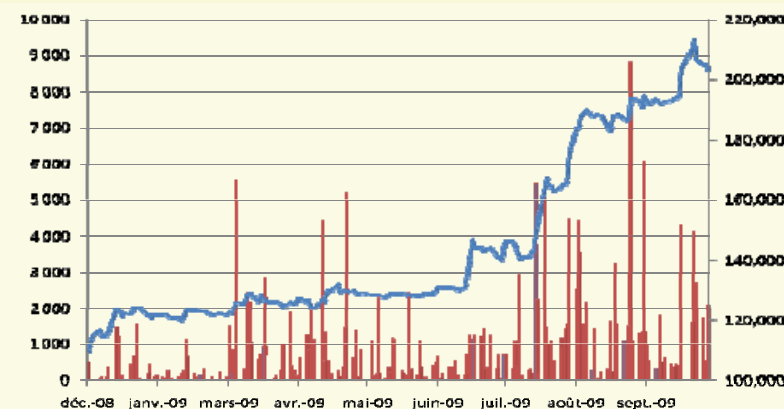
Les investisseurs suscitent un intérêt particulier pour le titre monoprix qui a poursuivi un trend haussier depuis le début de l'année. C'est ainsi que le titre a dépassé 200 dinars au cours du 3^{ème} trimestre de 2009.

Cet engouement pour le titre MONOPRIX se justifie par :

En 1^{er} lieu par la hausse du chiffre d'affaires qui a été de 167,2MD (+ 16,2%) fruit d'un rythme soutenu de croissance : - interne : ouverture de 5 magasins au cours des neuf 1^{er} mois de l'année ;

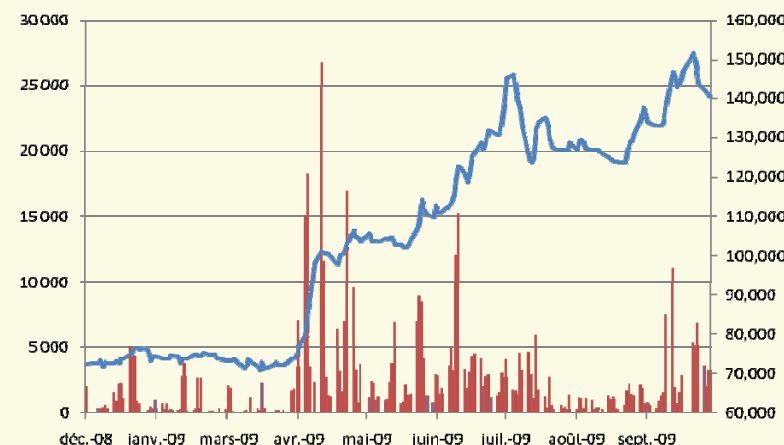
- et externe : prise en charge sous l'enseigne MONOPRIX des six magasins de TSS « sahra confort ».

Et en 2nd lieu par une anticipation des investisseurs de l'amélioration des marges de la société, suite au partenariat avec le Groupe Monoprix France. Ainsi, la société pourra bénéficier de la puissance d'achat internationale et d'un transfert de savoir faire en matière d'efficacité de gestion des magasins et de logistique.



STAR : +74,0%

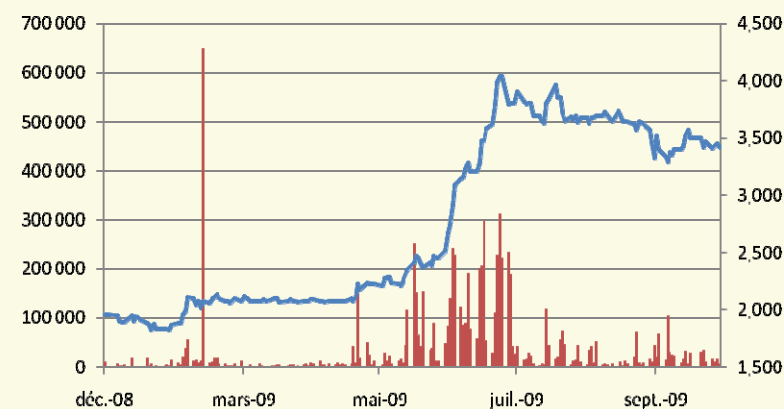
Le plan de restructuration entamé par la compagnie, l'amélioration de l'activité opérationnelle, l'entrée de GROUPAMA dans le capital de la société, la distribution généreuse d'un dividende de 19,500 par action (soit un Div Yield de 12,5%) sont tous des indicateurs qui ont boosté le cours du titre à plus de 140,000 dinars et affiché ainsi l'une des meilleures performances de la place durant les 9 premiers mois de 2009 (+74,0%).



SITS : +71,6%

Après une année morose le titre suscite de nouveau l'intérêt des investisseurs. Le titre a gagné plus de 70% durant les 9 mois de l'année avec des quantités échangées de 7 476 259 titres, boosté par les bonnes performances communiquées par le management qui ont redonné confiance aux investisseurs. Ainsi, la nouvelle stratégie des multi projets concomitants a donné ses fruits avec un chiffre d'affaires qui a presque doublé en un semestre pour s'établir à 16,9MD au 30/06/2009. De même que l'EBE qui est passé de 1,1MD au 31/12/2008 à 2,8MD au 30/06/2009. Quant au stock, la société a poursuivi l'acquisition de terrains pour s'établir à 39,4MD à la fin du 1^{er} semestre 2009.

Lors de la dernière communication financière le management prévoyait un chiffre d'affaires de 20MD, nous pensons qu'il peut être dépassé vu les bonnes perspectives de ses indicateurs.

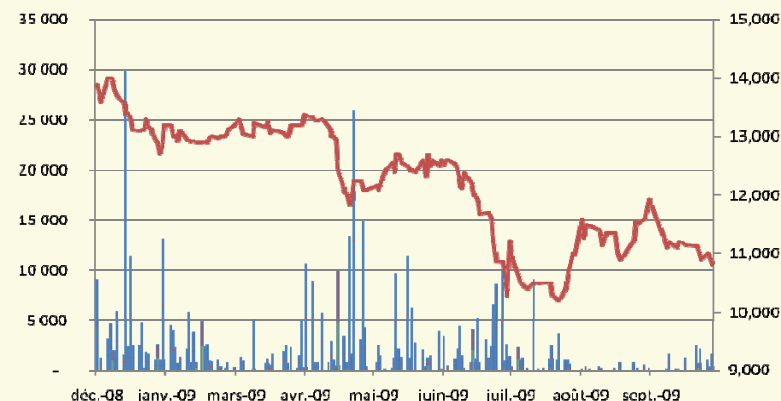


Les 6 plus fortes baisses de la cote

TUNINVEST : -22,2%

Le cours de TUNINVEST SICAR a été sanctionné par l'annonce faite par la société qu'elle a subi un redressement fiscal pour un montant de 2,7MD.

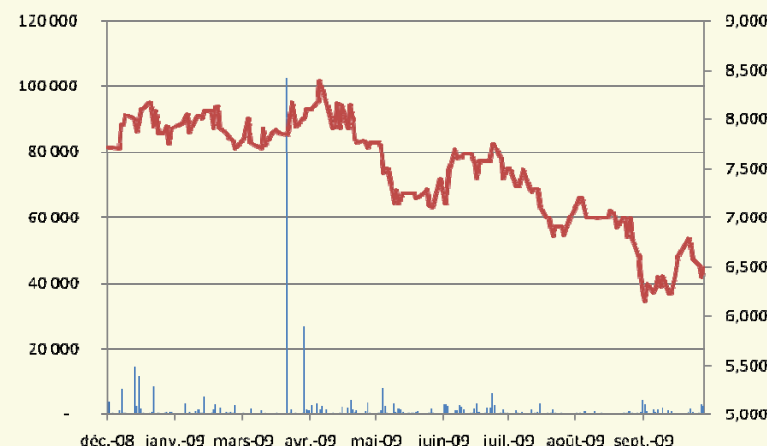
La décision d'annuler la distribution des dividendes au titre de l'année 2008 en attendant l'issue du redressement fiscal a entraîné une dégringolade du cours boursier durant les 3 premiers trimestres de 2009. Le cours du titre a affiché ainsi la plus forte baisse de la place (-22,2%).



ELECTROSTAR : -15,1%

Les investisseurs ayant anticipé une détérioration du cycle d'exploitation, ont sanctionné le cours de l'action qui est passé de 8,300 dinars en avril à moins de 7,000 dinars fin juillet. Cette tendance baissière a été confirmée suite à la contre performance des résultats semestriels publiés.

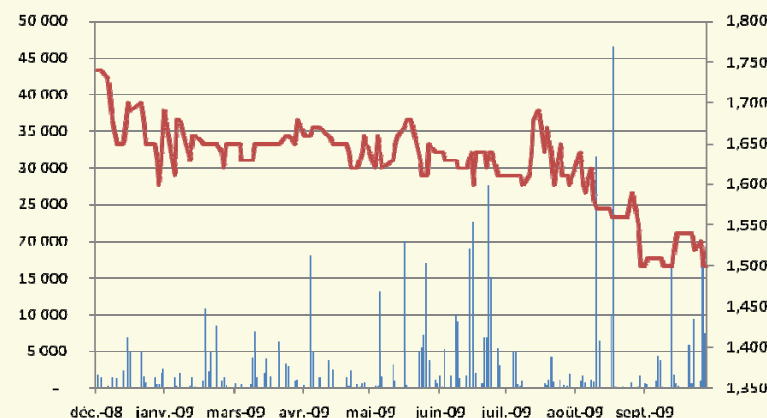
C'est ainsi, que le résultat net intermédiaire a diminué de 62,2% passant de 2,2MD à 0,8MD. Le titre a clôturé le 3^{ème} trimestre avec une contre performance de -15,1%.



SOTUMAG : -13,0%

Le marché a mal accueilli l'annonce de la baisse de la distribution des dividendes au titre de l'année 2008 à 0,100 dinar contre 0,110 dinar pour l'exercice 2007.

De plus, l'annonce de la baisse des résultats semestriels de 2009 n'a fait que renforcer la méfiance des investisseurs par rapport au titre. En effet, le titre était considéré comme un titre de fond de portefeuille de par son faible risque et son dividende attrayant. Ainsi, il a perdu 13,0% depuis le début de l'année.



Les 6 plus fortes baisses de la cote

SOMOCER : -10,55%

Au 1er trimestre 2009, le titre SOMOCER a été sanctionné par la contre performance des indicateurs d'activité arrêtés au 31/12/2008 qui ont affiché une baisse du chiffre d'affaires de 5,47% due essentiellement au repli des ventes à l'export de 16%. A la fin du 2^{ème} trimestre le cours du titre a rebondi boosté par l'annonce d'une augmentation de capital par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites.

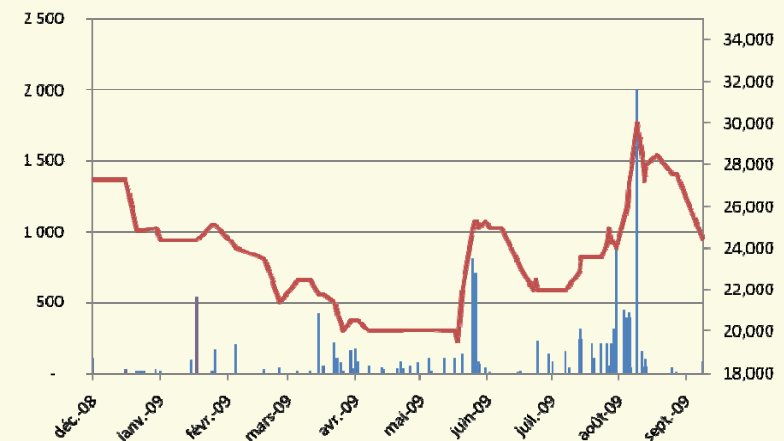
Toutefois, durant le 3^{ème} trimestre, le cours a repris une tendance baissière malgré les bonnes perspectives de la société suite à la conclusion d'un contrat de vente ferme sur le marché Libyen d'un montant de 4MD.



ALKIMIA : -10,5%

La méfiance des investisseurs sur les perspectives futures de la société a affecté son cours boursier qui a oscillé de moins que 20,000 dinars à presque 30,000 dinars. La contre performance des résultats semestriels a été très mal accueillie par les investisseurs qui ont sanctionné le cours boursier avec une tendance baissière. Le titre a clôturé les 9 premiers mois avec une note négative de -10,5%.

Sur le plan de l'activité de la société durant le 1^{er} semestre de 2009, le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de plus de 50% et le résultat d'exploitation a viré au rouge à -8,3MD contre 8MD au 30/06/2008.



SIAME : -8,21%

La contre performance des chiffres publiés au niveau des états financiers a sanctionné le titre qui a baissé de 8,21% depuis le début de l'année.

En effet, les revenus de la société enregistrés au 30 juin 2009 ont subi une régression de 11,6% par rapport à la même période de 2008. Cette variation résulte de la diminution des revenus réalisés sur le marché local de -15,3% et de la diminution des revenus à l'export -3,6 %.

De même, la production a diminué de -16,7% ce qui reflète une baisse des carnets de commandes de la société. Ainsi, l'entreprise a clôturé le 1^{er} semestre 2009 avec un résultat net déficitaire de -116,08mD. De plus l'annulation de la distribution de dividendes n'a fait qu'aggraver la situation et le titre a entamé un cycle baissier.

