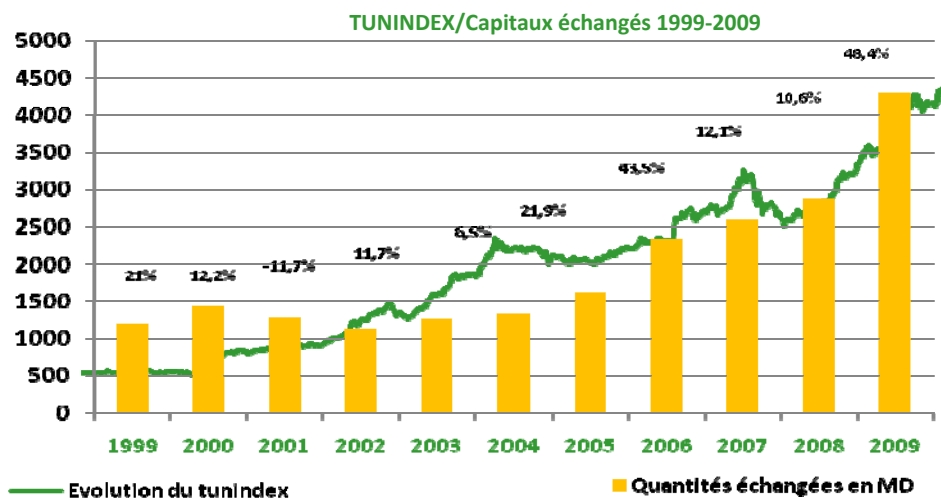


Rétrospective de l'année boursière 2009

Une performance moyenne de 36,8% sur les 10 dernières années:

Le TUNINDEX, l'indice phare de la place de Tunis, poursuit depuis 1999 une tendance haussière qui s'est accélérée au cours des 4 dernières années pour atteindre son apogée au cours de 2009. Le volume des titres échangés sur la BVMT qui a enregistré au cours de 2008 une extraordinaire avancée a fini l'année 2009 à 1814MD. La performance moyenne sur la dernière décennie s'affiche ainsi à 36,8% pour le TUNINDEX qui est parti de 1193pts en 1999 pour finir à 4291pts au terme de 2009.



Les répercussions de la crise financière internationale ont frappé de plein fouet les grandes places financières, qui ont entrepris des actions sans précédents pour minimiser les pertes et sauver les piliers de leurs économie. En Tunisie, malgré la contraction du volume des flux avec l'étranger au début de 2009, la relance n'a pas tardé à s'affirmer avec des volumes en nette reprise. En effet le PIB Tunisien a progressé de 3,1% en 2009 par rapport à 2008.

L'année 2009 dans son ensemble

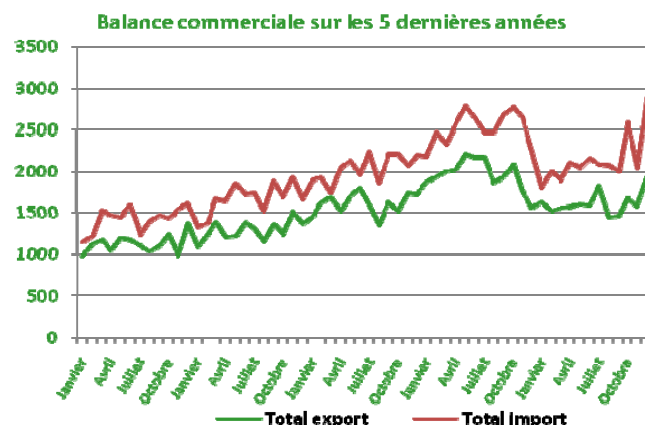
Sur le marché financier la souplesse des règlements et l'encadrement continu des autorités de tutelle, ainsi que les performances remarquables, de la plus part des sociétés cotées, ont fait que le TUNINDEX, réalise une performance remarquable qui le place aux meilleurs rangs, à l'échelle mondiale.

En effet sur un échantillon de places financières très similaires à la BVMT, la performance du TUNINDEX (+48,38%) le place aux premiers rangs très loin devant le Maroc. Ces éléments nous mènent à conclure que même si un sur enchérissement général des prix commence à s'annoncer, le marché financier Tunisien pourra continuer de ce pas en 2010, avec les nouvelles entrées prévues.

L'économie Tunisienne s'est caractérisée ainsi par une résistance aux tourments de la finance internationale qui se reflète par la bonne santé du système financier et le rôle cardinal des différentes réformes entreprises au cours de cette année. Ces actions se résument ainsi :

- ◆ Un programme d'introduction en Bourse d'entreprises publiques a été mis en place, par les autorités de tutelle, dans le but de renforcer la profondeur du marché. 6 entreprises sont déjà dans le pipe des introductions en 2010 à savoir ; (Tunis Ré, Assurance Salim, CTN, Modern Leasing, l'Immobilière de l'Avenue et Tunisiana).
- ◆ La création d'un fonds de garantie de la clientèle du marché des valeurs mobilières et des produits financiers, ayant pour objectif de couvrir les risques non commerciaux découlant d'une défaillance d'un intermédiaire en bourse pour honorer ses engagements vis-à-vis de sa clientèle.
- ◆ La promulgation du code de prestations des services financiers au non résidents.

L'économie Tunisienne subi en 2009 les répercussions de la crise internationale qui se reflète à travers sa balance commerciale.



Performances de quelques places au cours de 2009

	31-déc.-08	31-déc.-09	Performance
Argentine (MERV)	1079,66	2320,73	114,95%
Tunisie (TUNINDEX)	2892,4	4291,72	48,38%
Malaisie (KLSE)	876,75	1272,78	45,17%
Mexique (MXB)	22380,32	32120,47	43,52%
Egypte (CASE30)	4596,49	6208,77	35,08%
Irlande (ISEQ20)	357,3	467,59	30,87%
Maroc (MASI)	10984,29	10443,81	-4,92%

2009: Une tendance haussière nette

Au cours de l'année 2009, l'indice phare de la place de Tunis (TUNINDEX) a réussi à maintenir un rythme globalement haussier réalisant ainsi une performance annuelle de 48,38%. Cette performance remarquable peut être expliquée par l'amélioration des résultats annuels et semestriels des entreprises cotées. L'année 2009 a vu aussi l'enregistrement de plusieurs franchissements de seuil.

D'un point de vue sectoriel, tous les indices sectoriels ont affiché des performances positives. La plus forte hausse revient à l'indice de l'automobile et Equipementiers avec plus de 77%, suivi par l'indice des industries avec un accroissement de 75%.

2009: une année d'euphorie boursière

L'année 2009 s'est caractérisée par une euphorie boursière due à la surliquidité émanante du secteur privé, suite à la baisse des échanges commerciaux et la diminution des investissements engendrée par le ralentissement de l'économie mondiale. La baisse du taux directeur a provoqué une réorientation de l'épargne vers le marché financier, qui est nettement mieux rémunérateur que l'épargne bancaire. Néanmoins, il faut souligner le fait que le marché a progressé de 48,38% tandis que le volume total des dividendes distribués par les sociétés de la cote n'a progressé que de 17,4% en passant de 251MD à 295MD. Outre les dividendes, le marché a vu aussi la distribution gratuite de 208MD en titres de capital au cours de cette année.

2009: Une nouvelle grandeur

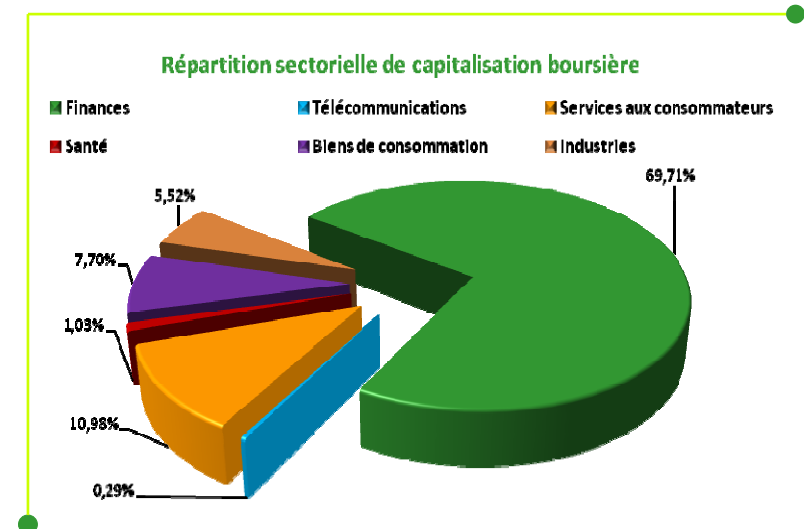
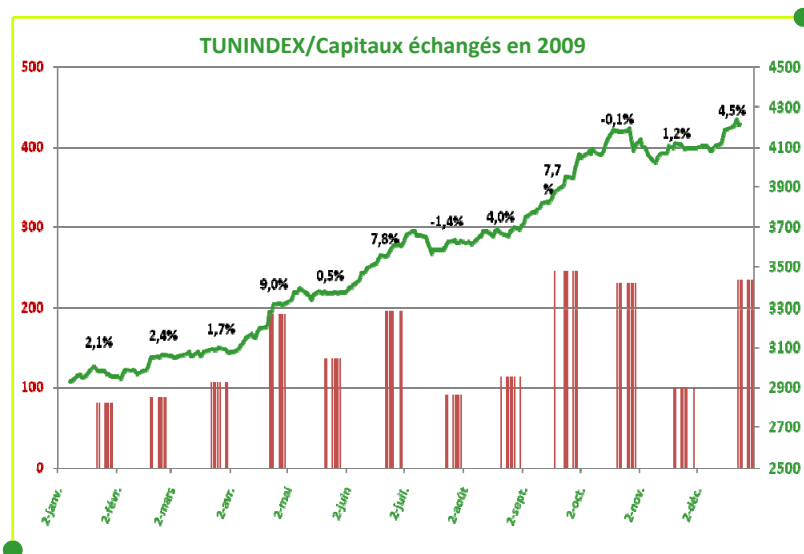
A la fin de l'année 2009, la capitalisation boursière du marché s'est établie à 12 227MD contre 8 301MD une année auparavant enregistrant ainsi une progression de 47,3%. Cette hausse est principalement attribuable à l'accroissement des cours des titres (sur les 52 valeurs cotées, seulement 5 titres ont affiché un repli de leur cours, en 2009) ainsi que l'émission des nouvelles actions suite aux différentes augmentations de capital réalisées. Néanmoins il faut souligner l'existence d'une euphorie sensible des cours de certaines valeurs, dont les performances ne sont que partiellement expliquées par leurs fondamentaux.

La capitalisation boursière demeure toujours très représentée par les sociétés financières à hauteur de 70%.

2009: Un bilan timide des introductions

Le bilan des introductions a été assez timide:

Deux sociétés seulement ont été introduites à la cote de la bourse : L'une sur le marché principal (Les ciments de Bizerte) et l'autre sur le marché alternatif (Servicom).



La levée de fonds :

La levée de fonds sur le marché a connu, durant les cinq dernières années, hormis 2007, une progression considérable. Cette progression est notamment due au besoin incessant des sociétés émettrices de renforcer leurs fonds propres et de financer leurs investissements.

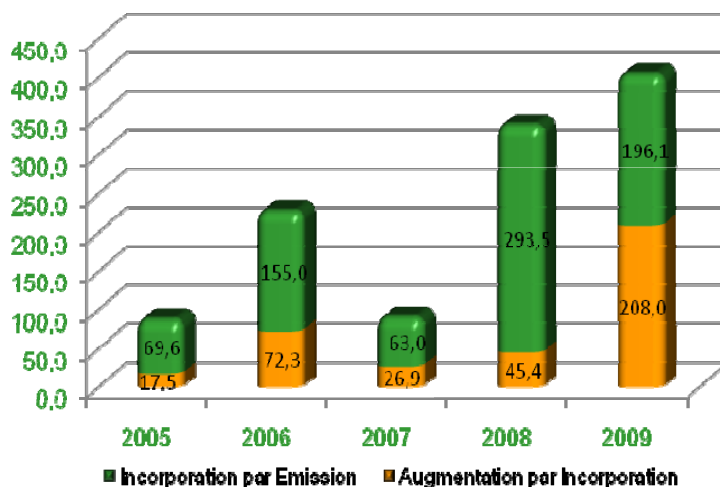
Pour l'exercice 2009, la levée de fonds a totalisé 815MD dont 330MD en titres de capital et 485 en titres de créances.

Les titres de capital, ont été émis à travers 18 opérations d'augmentations de capital contre 16 opérations en 2008.

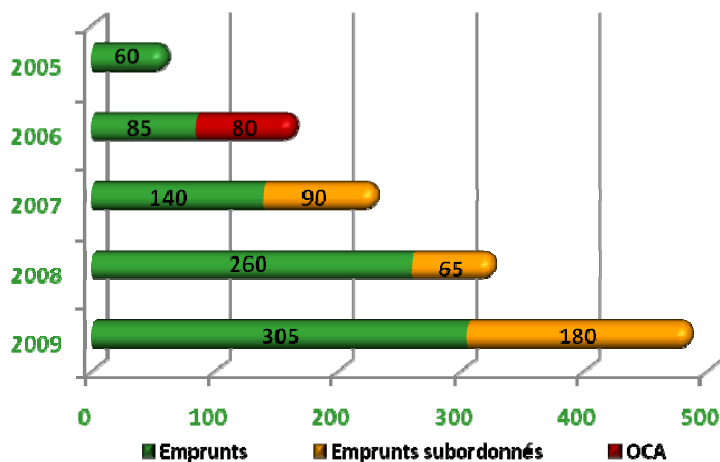
En 2009, parmi les titres de créances émis sur le marché, nous trouvons 4 emprunts subordonnés qui s'élèvent à 180MD, (BNA pour 50MD, ATB pour un même montant, TLG pour 20MD et AMEN BANK pour 60MD).

Rappelons que les titres de créances émis sur le marché au cours des 5 dernières années présentent une tendance croissante à forte envergure. En effet les titres émis sur le marché sont en 2009 plus de 8 fois ceux émis en 2005.

Les augmentations de capital sur 5 les dernières années



Les titres de créance émis sur les 5 dernières années



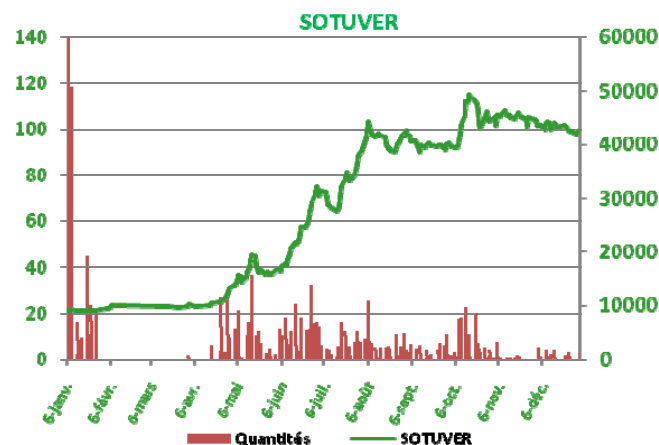
Les plus fortes hausses de 2009:

SOTUVER +380,8% :

L'année 2009 a été riche sur tous les plans pour la SOTUVER:

- Un nouveau mode de gestion suite au rachat du bloc de contrôle par le groupe Bayahi;
- Une amélioration de l'activité, avec BAYAH, un carnet de commandes très riche surtout vers l'export et une baisse des charges financières suite à la régression du niveau d'endettement.
- Un renouement avec la distribution des dividendes.

Cette dernière information a été très bien accueillie par le marché surtout que le dernier dividende distribué remonte à l'année 2002. Le titre a enregistré la meilleure performance boursière de l'année. Le cours du titre a été multiplié plus que 4 fois dépassant largement le prix déboursé par le groupe BAYAH lors du rachat de la société (21D).

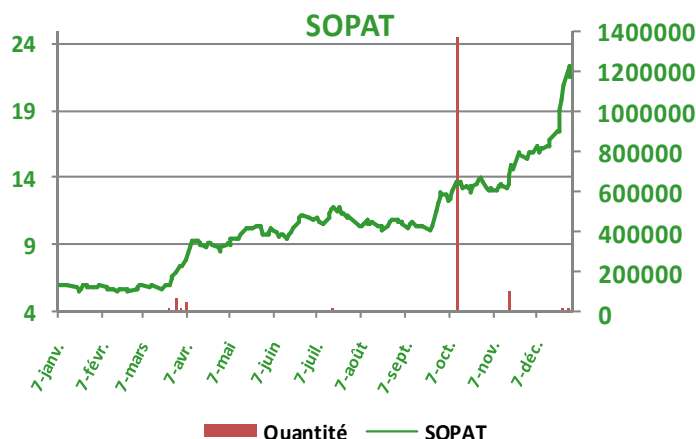


SOPAT +274,4% :

Après une période d'incertitude depuis son introduction en bourse, le cours de la SOPAT a repris des couleurs cette année et affiche une performance boursière de 245,8%. L'année 2009 a vu aussi l'amélioration de la liquidité du titre puisque 2235679 titres ont été échangés contre 163428 seulement en 2008. Plusieurs éléments sont à l'origine de cette appréciation:

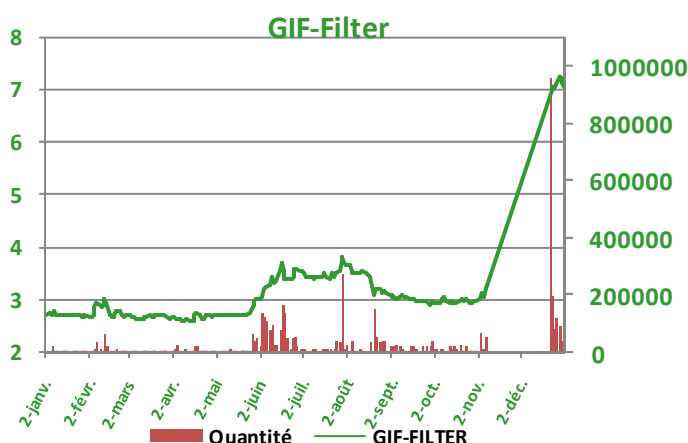
- Une amélioration de l'activité et un redressement de l'équilibre financier de la société
- La première distribution de dividendes depuis l'introduction du titre sur le marché.
- Le franchissement à la hausse du seuil de 5% par la société Evolia Holding.

Malgré ce bon parcours boursier, le titre se valorise à 12 fois son bénéfice net estimé de 2009. Il demeure toujours à un niveau attrayant par rapport au marché.



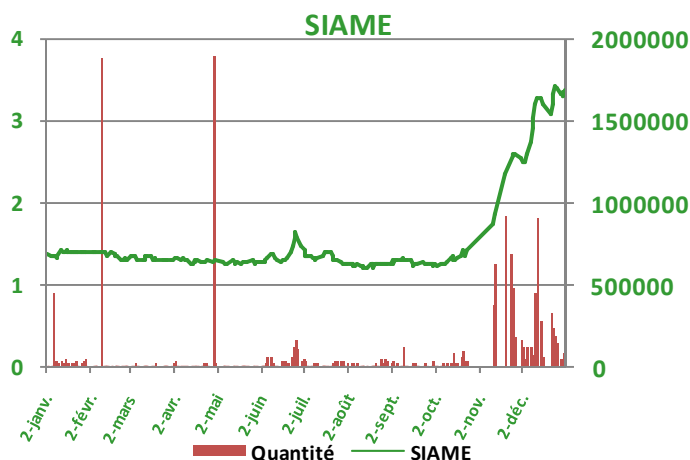
GIF FILTER +175,9% :

Le titre Gif-Filter a terminé l'année 2009 avec une bonne performance boursière de 176%. Cette dernière a été alimentée au cours des deux derniers mois de l'année grâce au changement des actionnaires de la société. En effet le bloc de contrôle appartenant à la famille JERBI et représentant 68,5% du capital a été cédé au profit du groupe MZABI. Cette information a été très appréciée par le marché, le cours du titre a plus que doublé en deux mois seulement. A ce niveau de cours, le titre est valorisé à 28 fois ses bénéfices de 2008, un niveau élevé par rapport à l'ensemble du marché. Nous maintenons toujours une opinion conservatrice par rapport au titre en attendant d'avoir une meilleure visibilité du nouveau plan de développement tracé par les nouveaux acquéreurs.



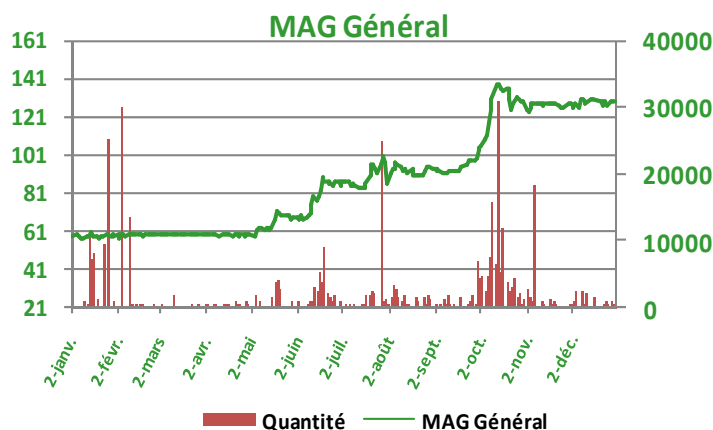
SIAME +151,5% :

Le titre SIAME a connu le même sort boursier que GIF Filter. Il a affiché une performance boursière de 151,5% qui est due à la modification de l'actionnariat de la société. Le bloc de contrôle représentant 53,7% du capital appartenant au groupe Jamel AREM a été transféré au groupe BEN AYED. De même, la valeur du titre a été multipliée par 2 et plus en deux mois seulement. D'un point de vue boursier, nous recommandons de conserver votre position sur le titre en attendant d'avoir le nouveau plan stratégique adopté par la nouvelle direction. Rappelons que le titre se valorise à 70 fois ses bénéfices de 2008.



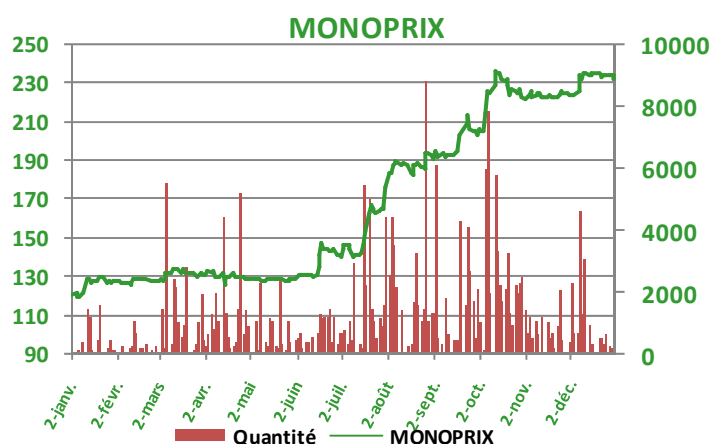
Magasin Général +135,7% :

Le plan de restructuration engagé depuis le rachat de la société par le consortium BAYAH-POULINA ainsi que le rachat de la chaîne Promogro en 2008, commence à donner ses fruits. Les résultats de la société ont viré au vert après deux années dans le rouge. Les investisseurs ayant anticipé une amélioration des principaux indicateurs financiers, ils se sont empressés d'acquérir le titre qui a terminé l'année avec une note positive de +135,7% pour 448350 titres échangés.



MONOPRIX +106,1% :

L'évolution du cours de MONOPRIX durant l'année 2009 (+106%), retrace pleinement la croissance continue de l'activité du leader du secteur de distribution. Cet engouement pour le titre se justifie par l'élargissement des points de vente ainsi que le renforcement de sa présence sur les marchés tunisiens. En effet, 5 nouveaux points de vente ont été ouverts durant l'année 2009 sans oublier les magasins issus de la chaîne SAHARA Confort. De plus, le nouveau partenariat signé avec le groupe MONOPRIX FRANCE a accentué l'évolution du titre. Les investisseurs ont anticipé une amélioration des marges. La société devra bénéficier d'une puissance d'achat internationale et d'un transfert de savoir et de logistique. Les fruits de ce partenariat seront matérialisés au niveau de l'exercice 2010.



Les plus fortes baisses de l'année:

CIMENTS DE BIZERTE - 27,8% : La nouvelle recrue de la bourse « Les Ciments de Bizerte » qui a levé plus de 101MD sur le marché boursier pour financer son vaste programme d'investissement a clôturé l'année 2009 avec la plus forte contre performance de l'année de (-27,8%). En effet, l'investissement initié par la société pour augmenter sa capacité de production ne commencera à donner ses fruits qu'à partir de l'an 2012. Les investisseurs ne pouvant attendre plus de 2ans pour récolter les bénéfices de cet investissement se sont précipités pour vendre leurs titres.

TUNINVEST-SICAR -16,9% :

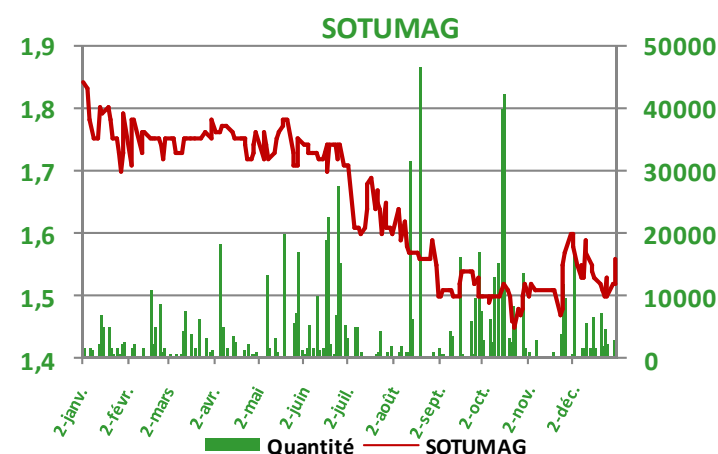
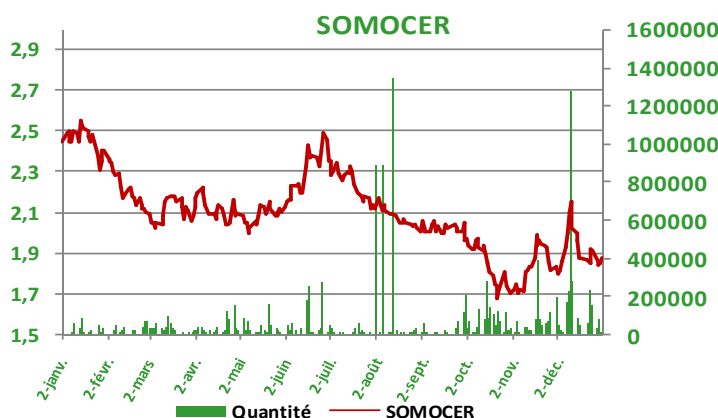
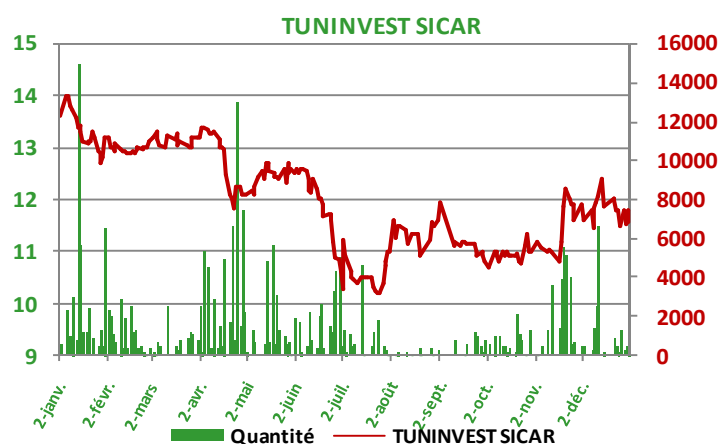
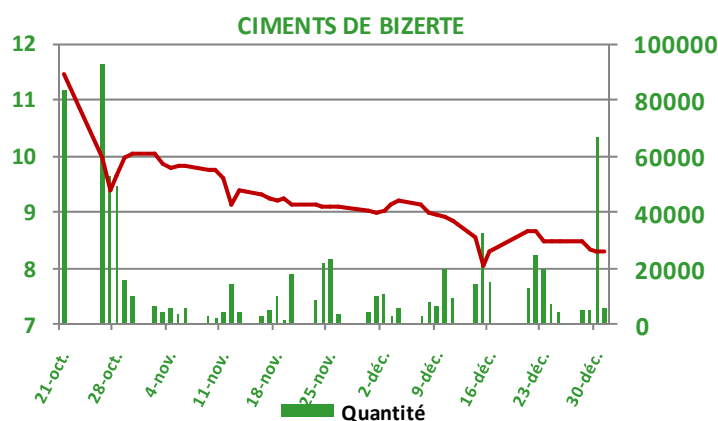
L'évolution du cours de Tuninvest-SICAR a été sanctionné par l'annonce faite par la société qu'elle a fait l'objet d'un redressement fiscal pour un montant de 2,7MD. La décision de reporter la distribution des dividendes relatifs à l'exercice 2008 en attendant l'issue du redressement fiscal a entraîné une dégringolade du cours boursier pour terminer l'année avec une contre performance de 16,9%.

SOMOCER -13,9% :

La contre performance boursière (-13,92) enregistrée en 2009 est due essentiellement à la dégradation de l'activité. En effet le résultat semestriel de la société a affiché une régression de 26,2%.

SOTUMAG -9,8% :

L'annonce d'une baisse du niveau de dividende relatif à l'exercice 2008 a été très mal accueillie par le marché. Le cours du titre a commencé à baisser et cette baisse s'est accentuée avec la publication des états semestriels (la société affiche une stagnation de son chiffre d'affaires et une augmentation de ses charges d'où une baisse de ses résultats). Les investisseurs sont devenus très méfiants par rapport au titre. En effet, le titre SOTUMAG était considéré comme une valeur de fond de portefeuille de par son faible risque et son niveau de dividende attrayant. Le titre a clôturé l'année avec une note négative de -9,78%.



Les faits saillants de l'exercice 2009 :

Janvier :

- **Tunisie Leasing : Franchissement à la hausse du seuil de 50%**
Le Groupe Amen Bank a franchi à la hausse le seuil de 50% dans le capital de la société le 19/01/2009.
- **SOTRAPIL : Franchissement de seuil à la hausse de 20%**
Le Groupe Mohamed DRISS a franchi à la hausse le seuil de 20% dans le capital de la société et ce, le 23/01/2009.
- **TUNISAIR : Exonération de la compagnie nationale de transport aérien**
Compte tenu de son programme d'investissement pour le renouvellement de sa flotte, l'Etat a décidé d'exonérer la compagnie aérienne TUNISAIR de l'impôt sur les bénéfices pendant 5ans.

Février :

- **STB : Emission d'un emprunt Obligataire.**
La banque a émis un emprunt obligataire de 50MD au taux de 6,5% remboursable sur 16ans.
- **GIF-Filter : Signature d'un protocole d'accord avec MPEFII**
La société a signé un protocole d'accord avec le fond d'investissement MPEFII géré par TUNINVEST Finance Group pour l'accompagner dans son implantation en Algérie.
- **El WIFEK LEASING : Augmentation de capital en numéraire**
Le capital de la société a été augmenté de 5MD par souscription en numéraire et émission de 1 000 000 d'actions nouvelles au prix de 6,5D (5D de nominal et 1,5D de prime d'émission).
- **Tunisie Leasing : Emission d'un emprunt obligataire.**
La société a émis un emprunt obligataire de 15MD au taux de TMM+1% et/ou 6,5% remboursable sur 5ans.
- **Tunisie Leasing : Augmentation de capital**
Le capital de la société a été porté à 29MD par incorporation de 500MD des réserves et attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 57 anciennes.

Mars :

- **BNA : Emission d'un emprunt subordonné**
La Banque a émis un emprunt subordonné de 50MD au taux de 5,4% remboursable sur 15ans.

Avril :

- **ATL : Emission d'un emprunt obligataire**
La société a émis un emprunt obligataire de 30MD au taux de 5,5% remboursable sur 5ans.
- **TUNINVEST SICAF : Report de la distribution des dividendes.**
Le conseil d'administration de la société a décidé de sursoir à la distribution de dividendes relatifs à l'exercice 2008 en attendant l'issue du contrôle fiscal.

Mai :

- **BNA : Augmentation de capital**
Le capital de la banque a été augmenté de 60MD pour être porté à 160MD : 10MD par incorporation de réserves (attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 10 anciennes) et 50MD en numéraire au prix de 7D, soit 5D de nominal et 2D comme prime d'émission.

- **TPR : Augmentation de capital par incorporation de réserves**
La société a augmenté son capital de 4MD par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 8 anciennes. Le capital est porté à 36MD.
- **ADWYA : Signature d'un protocole de partenariat avec PHARMAGHREB**
La société a signé un accord de partenariat pour une durée de 10ans avec les laboratoires Algériens PHARMAGHREB portant sur l'enregistrement, le conditionnement, la fabrication et la commercialisation de produits génériques ADWYA en Algérie et des produits génériques PHARMAGHREB en Tunisie.
- **CIL : Emission d'un emprunt obligataire.**
La CIL a émis un emprunt obligataire de 20MD au taux de TMM+1% et/ou 5,5% remboursable sur 5ans.
- **UIB : Emission d'un emprunt obligataire**
La banque a émis un emprunt obligataire de 100MD à un taux de:
 - 5,25% remboursable sur 10ans
 - 5,25% remboursable sur 15ans
 - 5,85% remboursable sur 20ans

Juin :

- **Servicom : Introduction sur le marché alternatif à travers une OPS**
La société a levé 3,25MD pour améliorer son équilibre financier. Elle a été introduite sur le marché alternatif.
- **BT : Augmentation de capital par incorporation de réserves**
La banque a augmenté son capital de 37,5MD par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 2 actions anciennes. Le capital est porté ainsi à 112,5MD.
- **Tunisair : Augmentation de capital par incorporation de réserves**
La compagnie aérienne a augmenté son capital de 8,8MD par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 11 actions anciennes. Le capital est porté ainsi à 106 199MD.
- **ASSAD : Augmentation de capital par incorporation de réserves**
La société a procédé à une augmentation de capital de 2MD par incorporation de réserves et distribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 11 actions anciennes. Le capital est porté à 10MD.

Juillet :

- **SOMOCER : Augmentation de capital par incorporation de réserves**
La société a augmenté son capital, par incorporation de réserves et la distribution d'actions gratuites à raison de 1 action nouvelle pour 20 actions anciennes.
- **MONOPRIX : Achat de la totalité des actions de « SHARA CONFORT ».**
La société a acquis la totalité des actions de la société Tunisian Shopping Spaces « Sahara Confort ». Ceci rentre dans le cadre de son expansion, pour bénéficier des points de ventes installés au sud du pays.

Août :

• **UIB : Franchissement de seuil à la baisse**

TUNISAIR a cédé sa participation dans le capital de l'UIB représentant 11,56% du capital.

Septembre :

• **MAGASIN GENERAL : Augmentation de capital en numéraire**

Magasin Général a augmenté son capital social en numéraire de 3,1MD, Le capital est porté à 11,5MD par émission de 626 250 actions nouvelles au prix de 5 dinars chacune.

• **AIR LIQUIDE TSIE : Augmentation de capital par incorporation de réserves**

La société a réalisé l'augmentation de son capital par attribution gratuite de 67 283 actions nouvelles gratuites, à raison d'une action nouvelle gratuite pour douze anciennes.

• **TUNISIE LEASING : Emission d'un emprunt obligataire subordonné**

La société a émis un emprunt obligataire subordonné de 20MD au taux de TMM+1,25% et/ou 5,25% remboursable sur 7ans.

• **AMEN BANK : Emission d'un emprunt subordonné**

La banque a émis un emprunt obligataire subordonné de 60MD d'une durée de 15 ans au taux de :

- 5,45 % et ou TMM+ 0,85% ;

Octobre :

• **Les Ciments de Bizerte : Introduction sur la cote de la bourse à travers un OPS**

La société « Les ciments de Bizerte » a levé 101MD, sur le marché boursier afin de financer son programme d'investissement relatif à l'extension de la capacité de production de son usine.

• **SIAME : Offre Publique d'Achat**

Une OPA a été lancée par le groupe BEN AYED visant à acquérir 53,46% du capital de ladite société, appartenant au Groupe AREM.

• **GIF-FILTER : Offre Publique d'Achat**

Une OPA a été lancée par le groupe M'ZABI, qui se propose d'acquérir 68,50% du capital de la société GIF FILTER, appartenant à la famille DJERBI et ce, au prix de 4,300 dinars l'action GIF de valeur nominale 1 dinar.

• **TUNISIE LAIT : Augmentation de capital en numéraire**

La société Industrielle Tunisie Lait a augmenté son capital de 10MD, par l'émission de 2 500 000 actions nouvelles. Le capital social est ainsi porté à 40MD divisé en 10 000 000 actions nominatives de 4 dinars chacune.

• **TUNISIE LEASING : Augmentation de capital en numéraire**

La société a augmenté son capital de 20MD par émission d'un million d'actions nouvelles à souscrire en numéraire au prix de 20D.

• **Palm Beach : Offre Publique de Retrait.**

Un projet d'OPR a été déposé au CMF initié par les principaux actionnaires et visant l'acquisition du reste du capital en circulation sur le marché.

• **TUNISIE LEASING : Augmentation de capital par incorporation de réserves.**

La société a augmenté son capital par incorporation de réserves de 0,5MD pour le porter de 34MD à 34,5MD.

• **ATTIJARI LEASING : Emission d'un Emprunt Obligataire Subordonné .**

La société a émis un emprunt subordonné de 20MD, remboursable sur une durée de 5ans au taux de 5.5% et/ou TMM+1%.

Novembre :

• **AMEN BANK : Augmentation de capital .**

La banque a augmenté son capital de 33MD dont 7,5MD par incorporation des réserves et la distribution gratuite de 750 000 actions et 25,5MD par émission en numéraire 750 000actions à souscrire au prix de 34D.

• **ATTIJARI BANK : Augmentation de capital en numéraire**

ATTIJARI BANK a augmenté son capital de 18,75MD par émission de 3 750 000 actions nouvelles ordinaires à souscrire en numéraire.

Décembre :

• **BH : Emission d'un emprunt obligataire**

La Banque a émis un emprunt obligataire, de 100MD au taux 5,3% et/ou TMM + 0,8%, remboursable sur 15ans avec 2 ans de franchise.

• **CIL : Emission d'un emprunt obligataire**

La Compagnie internationale de Leasing, a émis un emprunt obligataire de 20MD à TMM + 0,75% et/ou 5,25%, avec une période de remboursement de 5ans.

• **ATL : Emission d'un emprunt obligataire**

L'Arab Tunisian Lease a émis un emprunt obligataire de 30MD à TMM+0,625 et/ou 5,125%, remboursable sur 5ans.