

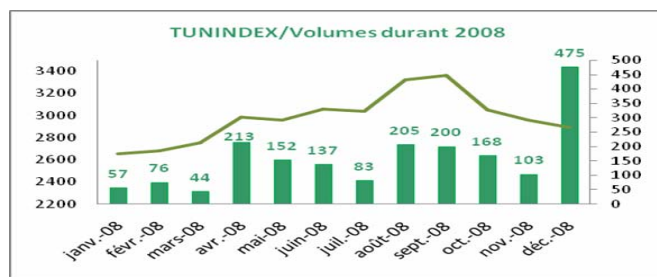
Conjoncture économique durant 2008

L'année 2008 a connu une conjoncture économique internationale très difficile: une forte volatilité des prix des matières premières sans oublier la crise financière internationale qui a causé des faillites en chaîne d'institutions financières à l'échelle mondiale. Cette crise a déclenché un mouvement de panique qui s'est propagé d'une place financière à une autre.

La Tunisie, s'est trouvée emportée dans ce mouvement, elle en a subi les conséquences directes sur le marché boursier au cours du quatrième trimestre 2008. En termes économiques, cette crise nous a coûté, 1,2% de croissance en moins, avec une croissance estimée à 5,1% pour 2008 contre 6,3% pour l'année 2007(source ; la Banque Mondiale).

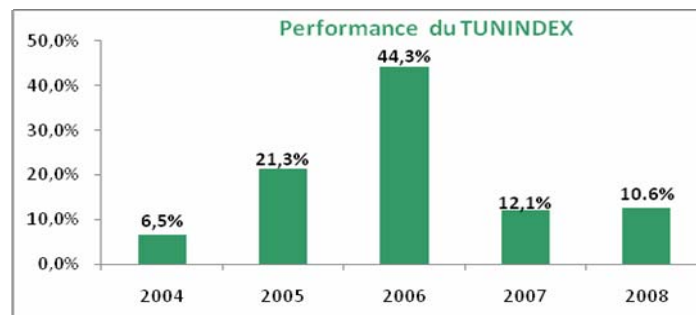
Le marché boursier en 2008

Le bilan boursier de l'année 2008 a été nettement inférieur aux perspectives attendues. La performance satisfaisante réalisée tout au long des trois premiers trimestres de cette année a été partiellement absorbée par les répercussions de la crise financière mondiale sur le marché boursier tunisien, au cours du dernier trimestre.



L'analyse du trend d'évolution de l'indice Tunindex durant l'année 2008 nous a révélé 2 périodes :

- ✓ Du début de l'année et jusqu'au 30 septembre 2008, le marché a connu l'une de ses phases les plus euphoriques. L'indice de référence a affiché une progression de 28% et a atteint son plus haut niveau historique (3418,130 points) le 9 septembre. L'essentiel de cette performance a été surtout enregistré au courant des mois d'Avril (+5,5%) et Août (+9,4%) suite à l'introduction des groupes ARTES et POULINA.
- ✓ Le 4ème trimestre ; au cours duquel le marché a évolué au rythme de l'actualité financière internationale. La sortie partielle de quelques fonds étrangers, à la recherche de liquidités, a engendré un vent de panique de la part des petits porteurs avec des volumes importants à la vente. C'est ainsi que l'indice de référence a perdu 14% durant ce trimestre, ce qui a ramené la performance annuelle de l'indice à 10,6% seulement contre 12,1% en 2007.



La bourse tunisienne par rapport à ses voisins

Malgré cette contre performance par rapport à 2007, on peut dire que notre bourse s'est bien comportée durant cette conjoncture très difficile de 2008, en comparaison avec ses voisins :

- Le MAROC avec son indice phare MSI a clôturé l'exercice 2008 avec une variation de -21.07% ;

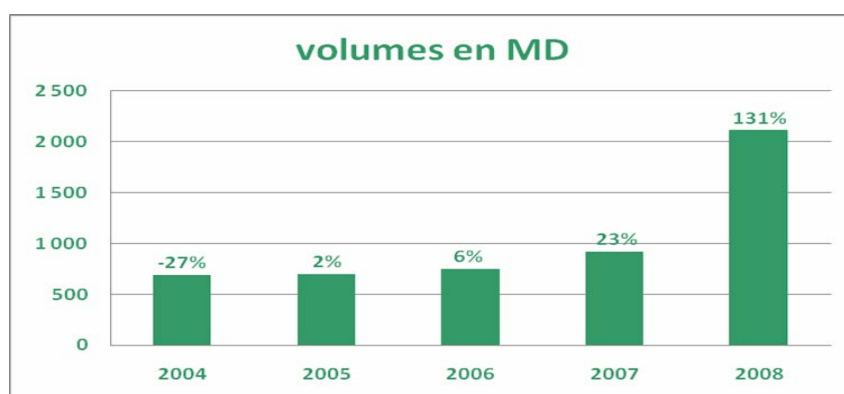
- L'EGYPTE dont l'indice de la place, le CASE30, a fini l'année 2008 avec une variation de -56,43%.

Pays	Performance
Tunisie	10,65%
Maroc	-21,07%
Egypte	-56,43%

Les échanges de 2008

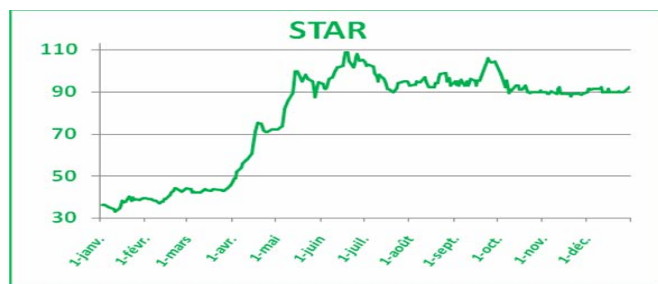
Le volume des échanges a plus que doublé en 2008 par rapport à 2007. Cette sur activité, est due à l'enrichissement de la cote de deux nouvelles introductions, à savoir le groupe **ARTES**, concessionnaire de la marque Renault au cours du mois d'Avril 2008 et **PGH** «Poulina Group Holding» courant le mois d'Août. Deux introductions qui ont fait l'afflux d'investisseurs étrangers et locaux pour y participer.

Rappelons que depuis le mois d'octobre 2008, la bourse de Tunis a doublé la durée de la séance pour passer à 5h10mn.



Les 5 plus fortes hausses de l'année :

	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
STAR	166.1%	14 409 510	121 850



En tête de classement des performances, se place la STAR avec une performance de 166% réalisée au cours de 2008. La société d'assurance, doit cette performance à l'opération de privatisation d'une partie de son capital au profit de son partenaire stratégique «GROUPAMA». Le cours s'est vu propulsé de 38,5D en Mars à 108,9D en fin Juin soit une performance de 183% en seulement trois mois. Le reste de l'année a enregistré une stabilité du

	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
ASTREE	153,2%	15 545	905

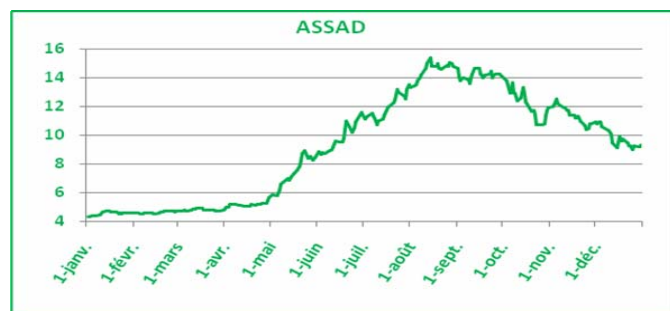


On retrouve en deuxième place la compagnie d'assurance ASTREE assurance qui a opté pour une politique de rémunération de ses actionnaires très généreuse :

- Une distribution d'action gratuite à raison d'une nouvelle pour l'ancienne détenue.
- Une distribution d'un dividende de 2^D par action.

Les actionnaires ont bien réagi face à cette

	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
ASSAD	125,5%	5 656 907	57 325



Le cours de la société ASSAD a réalisé une performance de 125% au cours de cette année 2008. Cette performance est la résultante de l'évolution des revenus de la société et de son implantation d'une unité de production en Algérie.

	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
Magasin Général	114,5%	390 219	16 774

La société de distribution, MAGASIN GENERAL a affiché en 2008 la 4^{ème} meilleure performance avec une évolution du cours de 114,5%. Elle doit cette nette appréciation de son cours tout au long de 2008 à sa privatisation au profit du consortium tunisien composé des deux groupes **GIAN/Bayahi** et **Poulina/Ben Ayed** ainsi que l'amélioration de ses indicateurs. De plus la société a acquis en 2008 sa concurrente **BHM-PROMOGRO** et ce à fin de renforcer sa position au niveau du secteur de la distribution et devenir



	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
ADWYA	89,7%	8 926 943	50 449



Une performance de 89,71% pour la société pharmaceutique ADWYA en 2008. Cette cinquième meilleure performance de l'année est due à la progression de ses revenus et l'amélioration de la rentabilité. Il est à noter qu'une partie majeure de cette amélioration est due aux ventes très satisfaisantes des produits génériques au cours de cette année.

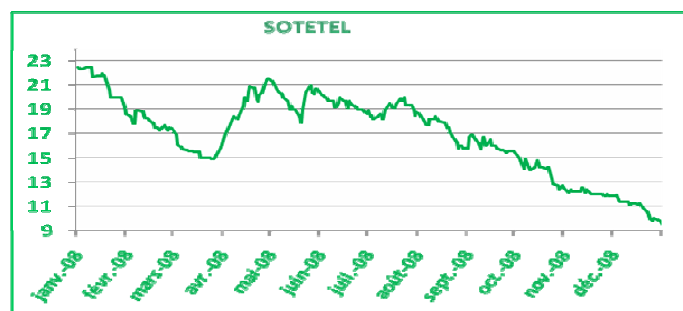
Les 5 plus fortes baisses de l'année :

	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
SOTRAPIL	-57,8%	510 121	8 483



Durant la deuxième moitié de l'année 2008, le titre SOTRAPIL n'a pas arrêté de baisser et ce suite à une dégradation de l'activité et l'annulation du projet pipeline Skhira : un projet qui était très attendu par les investisseurs depuis l'introduction du titre à la cote de la bourse. Le titre a affiché en 2008 une performance négative

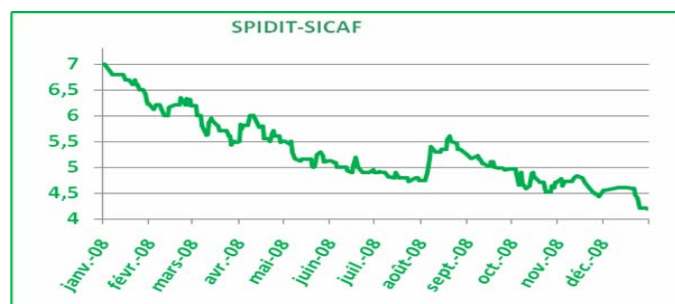
	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
SOTETEL	-57,2%	828 616	14 740



Le manque de communication, la baisse de l'activité et l'accumulation des pertes ont été les raisons majeures de la baisse du titre SOTETEL durant l'année 2008.

	Rendement	Quantité	Volume en
--	-----------	----------	-----------

		échangée	mD
SPDIT	-34,9%	20 426 460	252 757
SICAF			



La SICAF du groupe SFBT a affiché tout au long de l'année 2008 une contre performance de 35%. L'évolution négative du cours est essentiellement due au retard du projet de restructuration du groupe SFBT.

	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
ELECTROSTAR	-28,13%	403 846	3 844



Malgré l'évolution de ses résultats, la société ELECTRO-STAR souffre d'un endettement structurel très important. Cette structure préoccupante a fait la réticence des investisseurs et qui s'est répercuté sur le cours par une performance négative au cours de 2008 de 28,13%.

	Rendement	Quantité échangée	Volume en mD
SIAME	-25,3%	4 004 447	6 949



Le titre SIAME souffre encore de la volatilité de ses résultats. Tout au long de l'année 2008, le titre a enregistré une tendance baissière avec une performance négative de -25,3%. Cette mauvaise performance est due à l'incertitude quand au potentiel futur de la société.

La levée des fonds sur le marché:

Le marché boursier continue de financer le développement des sociétés cotées, c'est ainsi que ATL, UIB, ATTIJARI LEASING et ATB ont augmenté leur fonds propres pour une valeur totale émise de 141MD.

De plus, les sociétés cotées ont émis des titres de créance pour une enveloppe totale de 265MD.

Au niveau des prochaines introductions, le marché boursier s'attend à accueillir deux introductions de grande envergure, à savoir Les Ciments de Bizerte et la SNDP.

Le marché alternatif sera lui même enrichi par une nouvelle introduction, SERVICOM spécialisée dans les travaux d'infrastructure en télécommunications et génie civil.

Rappelons qu'au cours de 2008, on a vu 3 offres publiques de retrait, à savoir celle de KARTHAGO AIRLINES, LA CARTE et EL MAZRAA.

Les perspectives pour 2009 :

On est incertain quant à la performance économique de 2009, d'un coté la crise de 2008 peut n'être qu'un rebond ou une consolidation de la croissance réalisée pendant les cinq dernières années. D'un autre coté, les indicateurs économiques montrent que la situation est critique et qu'elle n'est pas passagère. Une chose est sûre, est que cette année sera difficile pour tous. On doit s'attendre à un fléchissement des performances et un ralentissement général de l'activité économique.

En termes de performance boursière, on ne peut négliger le climat de méfiance qui prédomine sur le marché. La sortie d'un grand nombre d'investisseurs étrangers, au cours du quatrième trimestre de 2008, a freiné les performances et continue à agencer l'évolution des cours depuis le début de ce premier trimestre 2009.

Pour l'année 2009, on peut déjà souligner des éléments positifs:

- Les industries bénéficieront de la baisse du prix du pétrole et certainement des matières premières dont les prix y sont corrélés. Les sociétés bénéficieront de l'amélioration des marges et de la rentabilité.
- L'ouverture sur les marchés maghrébins, où la demande est croissante et la concurrence n'est pas actuellement des plus rudes. Cette ouverture représente des opportunités qui pourront compenser l'effet négatif de la crise sur les échanges avec l'Union Européenne.

Il est fortement conseillé de garder ses positions pour ne pas réaliser les pertes potentielles. Le choix doit porter sur les sociétés les plus saines et les moins endettées. Le marché retrouvera bientôt sa dynamique de croissance, avec les nouvelles introductions et l'effet de la baisse du taux directeur de la banque centrale qui réanimera l'investissement.