

Volume de la semaine (MDt)	10,9	Performance	Indice	Variation hebdomadaire	3 mois	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2019	Une année glissante	Taux Change	Performance	Depuis le 1 <sup>er</sup> janvier 2019	Une semaine	
Capitalisation (Mds Dt)	23,4	Tunindex	7 002,24	-0,42%	-0,04%	-3,70%	-7,64%	1 USD / TND	2,856	MASI (Maroc)	+1,9%	-0,7%
P/E 2019e (x)	9,7	Tunindex 20	3084,06	-0,25%	-0,04%	-5,06%	-9,84%	1 EURO / TND	3,138	EGX 30 (Egypte)	+9,5%	+2,6%

## La tendance du marché

- Pénalisé par la mauvaise orientation de la majorité des indices sectoriels, l'indice a poursuivi sa série baissière cette semaine. L'indice de référence a décroché de 0,42% à 7 002,24 points, creusant ainsi sa contreperformance annuelle à -3,7%.
- Le rythme des échanges est resté faible (une enveloppe de 10,9MDt) enregistrant une enveloppe moyenne de 2,1MDt par séance. La réalisation d'une transaction de bloc sur le titre **SFBT** la séance du mercredi 9 octobre n'a pas suffi pour renflouer les volumes (une transaction de 318 mille dinars).

## Analyse des valeurs

- La meilleure performance de la semaine est revenue au titre **SIPHAT**. L'action s'est hissée de 17% à 3,570Dt, dans de très maigres échanges de 1 000Dt.
- **CELLCOM** a également figuré parmi les plus grands gagnants de la semaine. L'action a affiché une bonne performance de 9,8% à 2,500Dt, en générant des capitaux de 91 000Dt. Le distributeur de la marque EVERTEK a réalisé depuis le début de l'année un parcours boursier réussi (une envolée de 67%), malgré une communication quasi inexistante avec le marché (non tenue de l'AGO relative à l'exercice 2018 et non publication des états financiers au 30 juin 2019).
- **Magasin Général** a réalisé la moins bonne performance de la semaine. Le cours de la valeur a chuté de 15,2% à 24,420Dt, dans un volume anémique de 6 000Dt. Malgré la bonne dynamique commerciale affichée au niveau des ventes (une croissance de 10% à 476MDt), la société mère du groupe a essuyé une baisse de son résultat net de 54% à 4,3MDt.
- Pénalisé par des pressions à la vente, le titre **SPDIT** a perdu du terrain (-5,8%), terminant à 8,600Dt. L'action a amassé un flux de 33 000Dt.
- Le titre **BNA** a terminé la semaine dans le rouge. La banque publique a vu son cours reculer de 0,3% à 12Dt. Valeur plus active de la cote, **BNA** a alimenté le marché avec des capitaux de 1,5MDt, soit le volume le plus élevé de la séance.

## Les nouvelles du marché

### • Carthage Cement: Compte rendu de la communication financière

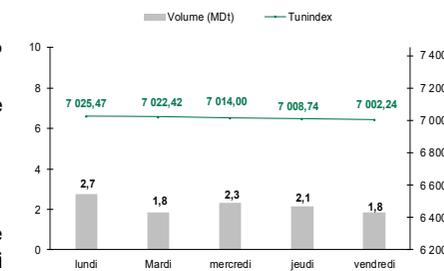
La société Carthage Cement a tenu le mardi 8 octobre 2019 une communication financière au cours de laquelle le management est revenu sur les réalisations récentes et a exposé les perspectives d'avenir de la cimenterie.

La fin du contrat d'exploitation liant Carthage Cement à NLS (la société danoise chargée de l'exploitation et de la maintenance de l'usine) en septembre 2019 a été l'annonce majeure de la réunion d'analystes. Ce contrat a coûté 159MDt à la société depuis son entrée en application (une période de 5 ans). Dans le cadre de la reprise de l'exploitation de l'usine, le management a annoncé le transfert de la totalité des ouvriers du sous-traitant danois (180 agents) et l'achat d'un magasin de pièces de rechange pour une enveloppe de 14MDt.

Durant la communication financière, l'équipe de direction a dévoilé un nouveau business plan sur la période 2019-2023. Ce plan d'affaires semble trancher avec les BP publiés sur les dernières années car il tient compte de quatre nouvelles données: **1)** le départ du sous-traitant danois qui permettrait à la société d'économiser entre 25 et 30MDt de charges annuellement dans les cinq prochains exercices, **2)** l'arrêt de l'utilisation du gaz naturel, chèrement payé à la STEG et le redémarrage des achats programmés de Coke de pétrole ce qui permettrait d'économiser 50Dt de coûts d'exploitation par tonne de ciments, **3)** la poursuite de la rationalisation des effectifs pour converger vers les normes du secteur et optimiser la productivité, **4)** et la restructuration financière. En effet, pour palier à la sous-capitalisation de la société et honorer ses engagements financiers, le management compte mettre en place un plan de restructuration financière, comprenant:

- Une injection de fonds propres de 153,7MDt avec un prix d'émission de 1,200Dt par action (soit une prime de 0,200Dt par action) et selon une parité de souscription de 13 actions nouvelles pour 10 anciennes.
- Une augmentation de capital par conversion du compte courant d'associé (une enveloppe de 18,4MDt) en capital.
- Un arrangement global avec les banques prévoyant un remboursement partiel des dettes bancaires, le rééchelonnement des dettes restantes (360MDt) sur une durée de 12 ans dont deux années de grâce, et le rabatement des taux d'intérêt de deux points de deux points de pourcentage.

Le nouveau plan d'affaires table sur une croissance moyenne du chiffre d'affaires de 10,8% stimulée essentiellement par un effet prix sur l'activité ciments et clinker. La cimenterie compte également marquer un retour « en force » aux bénéficiaires à partir de 2020 avec des projections de 34,6MDt et une hausse moyenne de 31% entre 2020 et 2023. En absorbant totalement ses pertes antérieures en 2023, Carthage Cement espère renouer avec la distribution de dividendes en 2023.



+Plus fortes hausses	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	PIE 2019e
▲ SIPHAT	+17,0%	1	3,570	n.s
▲ CELCOM	+9,6%	91	2,500	n.s
▲ Electrostar	+8,1%	206	1,730	n.s
▲ TELNET	+7,7%	838	9,000	22,3
▲ Euro-Cycles	+7,2%	1 060	16,100	14,3

+Plus fortes baisses	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	PIE 2019e
▼ MAGASIN GENERAL	-15,2%	6	24,420	20,1
▼ SPDIT	-5,8%	33	8,600	9,0
▼ ADWYA	-5,7%	30	3,280	n.s
▼ UADH	-5,2%	132	1,090	37,4
▼ SOTRAPIL	-4,5%	28	12,800	8,0

+Plus forts volumes	Volume (kDt)	% du volume du marché	Var. Hebdo
► BNA	1 531	14,1%	-0,3%
► SFBT	1 072	9,9%	-0,6%
► Euro-Cycles	1 060	9,7%	+7,2%
► TELNET	838	7,7%	+7,7%
► CARTHAGE CEMENT	784	7,2%	+0,8%

Secteurs	Var. Hebdo
Bancaire	408,13 ▼ -0,4%
Assurance	737,66 ▲ +0,1%
Leasing	425,12 ▼ -1,2%
Agroalimentaire	442,78 ▼ -0,5%
Chimique	430,49 ▲ +1,4%
Investissement	922,48 ▼ -4,9%
Immobilier	141,32 ▼ -0,8%
Distribution	415,71 ▼ -11,1%
Pharmaceutique	244,79 ▼ -0,1%
Composants Automobiles	192,07 ▲ +2,5%
Distribution Automobile	99,43 ▼ -1,1%
Industrie	167,27 ▲ +0,2%
Holding	234,63 ▼ -0,9%