

Volume de la semaine (MDt)	15,4	Performance	Indice	Variation hebdomadaire	3 mois	Depuis le 1 ^{er} janvier 2019	Une année glissante	Taux Change	Performance	Depuis le 1 ^{er} janvier 2019	Une semaine	
Capitalisation (Mds Dt)	23,7	Tunindex	7 088,49	-0,23%	-0,01%	-2,52%	-9,14%	1 USD / TND	2,854	MASI (Maroc)	+1,8%	-1,0%
P/E 2019e (x)	9,8	Tunindex 20	3114,12	-0,13%	-0,01%	-4,14%	-12,12%	1 EURO / TND	3,144	EGX 30 (Egypte)	+13,5%	-2,4%

La tendance du marché

- Le marché a aligné une quatrième semaine dans le rouge d'affilée. L'indice de référence a lâché 0,23% à 7 088,49 points, creusant ainsi sa contreperformance annuelle (une décre de 2,52% depuis le début de l'année).
- Malgré la réalisation de deux transactions de bloc la séance du lundi (deux transactions de 3,9MDt, portant sur le titre **BT**), le marché continue à pâtir d'un faible niveau de liquidité. En effet, 15MDt de dinars seulement ont été transigés sur la cote sur la semaine, soit une moyenne quotidienne de 3MDt.

Analyse des valeurs

- Electrostar** continue à être la valeur phare de la cote pour la deuxième semaine de suite. L'action s'est envolée de 27% à 1,270Dt, dans des échanges de 47 000Dt. La performance annuelle de la valeur demeure néanmoins en territoire négatif (une baisse de 8%).
- Le titre **SERVICOM** a renoué avec le vert, s'appréciant de 11,5% à 0,680Dt. Le spécialiste du BTP a généré de faibles échanges de 77 000Dt. Notons que groupe n'a pas encore publié ses états financiers consolidés de 2018 alors que les délais réglementaires ont été largement dépassés.
- Valeur la plus sanctionnée de la semaine, **AeTech** a lâché 7,1% à 0,260Dt. L'intégrateur de solutions en technologies de l'information et de la communication n'a pas fait l'objet de transactions.
- Pénalisé par les prises de bénéfice, le titre **Telnet Holding** a dégringolé de 7% à 7,970Dt, en alimentant le marché avec des capitaux de 625 mille dinars. Le spécialiste en ingénierie et conseil en technologie affiche une performance annuelle en demi-teinte (une hausse de 1%).
- Terminant inchangé à 7,500Dt, **BT** a été la valeur la plus dynamique de la semaine. Les flux générés par la banque ont dépassé 4MDt.

Les nouvelles du marché

Telnet Holding: Compte rendu de la communication financière

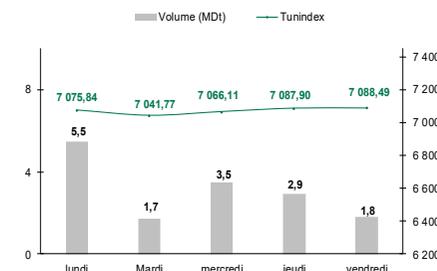
Telnet Holding a tenu le jeudi 26 septembre 2019 une réunion d'analystes au siège de la bourse, au cours de laquelle le management s'est attardé sur les réalisations du premier semestre 2019 et sur les perspectives d'avenir du groupe. Le management a débuté son allocution par une présentation des réalisations au 30 juin 2019. Les chiffres du premier semestre font état d'une croissance des revenus de 12% à 21,7MDt, d'une amélioration satisfaisante de l'EBITDA de 17% à 4MDt et d'une poursuite du redressement de la marge d'EBITDA (+0,8 point de taux à 18,6%). En revanche, le résultat net a porté la marque de pertes nettes de change de 1,1MDt, (un décrochage de 51% au niveau du résultat net part du groupe à 2,1MDt).

Le management de Telnet multiplie ses actions sur tous les fronts pour trouver de nouveaux relais de croissance pour le groupe. La feuille de route présentée durant la réunion d'analystes s'articule autour des axes suivants:

- La consolidation des projets actuels avec les partenaires historiques en France comme INGENICO et SAFRAN.
- Le démarrage de « l'activité Satellites » avec le lancement du premier nano-satellite de Telnet en juillet 2020. Telnet espère capitaliser sur cette réussite pour développer une filière spatiale autour des microsattélites en Tunisie avec des partenaires internationaux.
- La concrétisation du projet drone avec le partenaire japonais FUJI IMVAC avec la fabrication du premier prototype de drone en décembre 2019 et la constitution d'une JV qui sera détenue à hauteur de 50% par Telnet.
- La création d'une filiale « Telnet US » aux Etats-Unis qui sera implantée à la Silicon Valley. Cette entité devrait démarrer son activité en 2021. Le management espère en faire une tête de pont pour pénétrer le marché américain.

L'équipe de direction s'est attardée sur les récentes transactions qui ont porté sur le capital de Telnet. Elle a souligné que la sortie d'Altran (cession de 6,98% du capital de Telnet via le véhicule Titan Engineering) s'est faite pour se conformer à la volonté de CAPGEMINI, nouvel acquéreur d'Altran, de se focaliser sur un segment de marché via la JV Altran Telnet Corporation. S'agissant de la cession du groupe saoudien ALNAMLAH, le management a précisé qu'elle s'intègre dans le cadre d'un achat à crédit effectué par la société Hikma participations (6,98% du capital de Telnet) en contrepartie de la prise de participation du partenaire saoudien dans Hikma participations.

Le management a avancé ses projections pour l'année en cours. Il table sur une croissance des ventes de 13% à 45MDt et une reprise de l'EBITDA de 24% à 9,4MDt ce qui correspond à une amélioration de la marge d'EBITDA de 1,8 point de pourcentage à 20,8%.



+Plus fortes hausses	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	PIE 2019e
▲ Electrostar	+27,0%	47	1,270	n.s
▲ SERVICOM	+11,5%	77	0,680	n.s
▲ CARTHAGE CEMENT	+10,8%	815	1,230	n.s
▲ SAM	+5,4%	38	3,890	5,7
▲ CL	+3,6%	19	15,900	6,2

+Plus fortes baisses	Var. Hebdo	Volume (kDt)	Clôture (Dt)	PIE 2019e
▼ AeTech	-7,1%	0	0,260	n.s
▼ TELNET	-7,0%	625	7,970	19,8
▼ MPBS	-4,7%	94	5,050	9,6
▼ SOPAT	-4,7%	50	1,640	27,3
▼ Euro-Cycles	-4,5%	237	13,650	12,7

+Plus forts volumes	Volume (kDt)	% du volume du marché	Var. Hebdo
► BT	4 175	27,1%	+0,0%
► BNA	1 417	9,2%	+0,2%
► SFBT	1 386	9,0%	-1,6%
► BIAT	859	5,6%	-0,9%
► CARTHAGE CEMENT	815	5,3%	+10,8%

Secteurs	Var. Hebdo
Bancaire	413,38 ▼ -0,3%
Assurance	736,22 ▲ +1,6%
Leasing	433,44 ▲ +1,4%
Agroalimentaire	452,09 ▼ -1,1%
Chimique	417,78 ▲ +2,3%
Investissement	969,98 ▲ +0,0%
Immobilier	139,21 ▼ -0,4%
Distribution	502,78 ▼ -2,3%
Pharmaceutique	250,95 ▲ +1,2%
Composants Automobiles	176,37 ▼ -0,2%
Distribution Automobile	101,38 ▲ +0,0%
Industrie	165,67 ▼ -0,8%
Holding	233,03 ▲ +0,3%

Département Recherches & Etudes

Lilia KAMOUN TURKI
Rym GARGOURI BEN HAMADOU
Hamza BEN TAARIT

Mail : recherche@tunisievaleurs.com

Département International

Issam AYARI
Hédi CHEMEK

Mail : international@tunisievaleurs.com