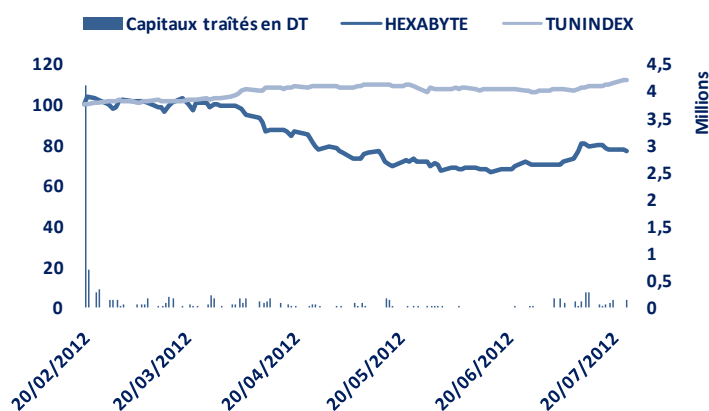


Technologie

Recommandation

Vente

Nombre d'actions	2 083 334
Cours au 31/07/2012 (DT)	8.5
Capitalisation Boursière (DT)	17 708 339



Actionnariat	
M, Naceur HIDOUSI	59,87%
Autres actionnaires	16,00%
Challenge SICAR	12,85%
ATID FUND	5,58%
Tunisian Development Fund « TDF »	5,58%

HEXABYTE: Indicateurs d'activité semestriels au 30/06/2012

	BPA	PER	PBK	DIV YIELD	Payout	VE/CA	VE/EBITDA	ROE	Gearing
2012 après augmentation	0,21	41,30	3,22	1,18%	48,58%	3,09	14,85	8,31%	-75,91%
2011 avant augmentation	0,25	34,69	2,88	1,67%	40,81%	2,44	11,75	8,31%	-80,82%
2010	0,24	25,37	1,59	-	-	0,75	3,04	6,25%	-44,9%

Au cours du premier semestre de l'année 2012, le chiffre d'affaires d'Hexabyte a enregistré une amélioration de 17%, pour s'établir à 2.559 MDT contre 2.192 MDT enregistré fin juin 2011. Cette performance trouve son explication dans la hausse des revenus ADSL résidentielle de 26% à 2.023 MDT, représentant ainsi 79% du total des produits d'exploitation enregistrés. La hausse de cette catégorie de revenus est redevable en effet, à l'accroissement du nombre d'abonnés ADSL au cours des six premiers mois de l'année à 51 757, contre 42 678 abonnés, une année auparavant. Ceci est dû à la consolidation du réseau d'agences de la société et au renforcement des procédures commerciales employées par le fournisseur internet depuis son introduction en bourse. Toutefois, les ventes des tablettes et pack PC se sont inscrits en baisse de 38% à 0.108 MDT.

D'un autre côté, les charges d'exploitation (hors amortissements et provisions) ont diminué de 4% à 1.778 MDT par rapport au premier semestre de 2011 et ce malgré la hausse des charges de personnel de 19%, en raison de l'augmentation de l'effectif de la société et des autres charges d'exploitation de 92% à 0.395 MDT imputable essentiellement à la progression des charges publicitaires. Les charges d'exploitation au titre du deuxième semestre ont connu une régression par rapport au premier trimestre de l'année en cours de plus de 13%.

A cet effet, l'EBITDA de la société ressort en progression de plus de 100% à 0.781 MDT contre 0.335

MDT comparativement au premier semestre de l'année écoulée. La marge d'EBITDA ressort à 31%, contre 8% enregistrée à fin juin 2012.

Par ailleurs, et grâce à un placement de l'excédent de liquidité généré par l'augmentation de capital réalisé sur le marché boursier, le fournisseur internet a pu encaisser une somme de 0,58 MDT au cours de ces trois derniers mois, portant ainsi le montant total des produits de placement à 0.95 MDT à fin juin 2012.

Les charges financières ont diminué de 0.028 MDT à 0.007 MDT à fin juin 2012, confirmant à cet effet, la politique de maîtrise du risque financier suivie par Hexabyte, dans le but de préserver une assise financière saine.

Recommandation

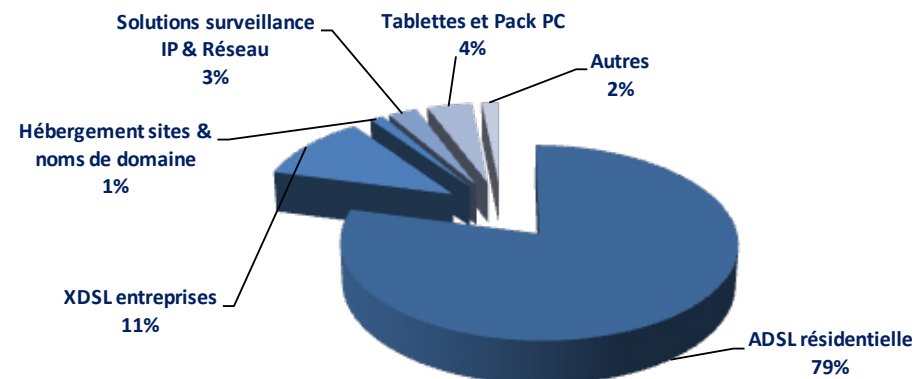
Bien que les réalisations commerciales d'Hexabyte se sont appréciées courant le premier semestre de l'année 2012, la société n'est parvenue qu'à réaliser 43% de son chiffre d'affaires, estimé pour cette année à 5.941 MDT.

Fondamentalement, Hexabyte atteste d'une bonne assise financière et offre un rendement en dividende de 1.14%. Toutefois, sa valorisation demeure chère avec un PER de 41.3x son bénéfice 2011, comparativement à un PER sectoriel de 26.37x.

Au vu de ce qui précède, nous maintenons notre recommandation de VENTE du titre Hexabyte.

Désignation	Au 30/06/2011	Au 30/06/2012	Variation
Produits d'exploitation	2 192 039	2 558 825	17%
Produits des placements	11 103	95 220	758%
Charges financières	27 095	7 164	-74%
Charges d'exploitation hors amortissements	1 856 572	1 777 959	-4%
Dont charges de personnel	478 745	570 438	19%
Dont autres charges d'exploitation	205 367	395 211	92%
EBITDA	335 467	780 866	133%
Marge d'EBITDA	15%	31%	99%

Répartition des ventes



Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.