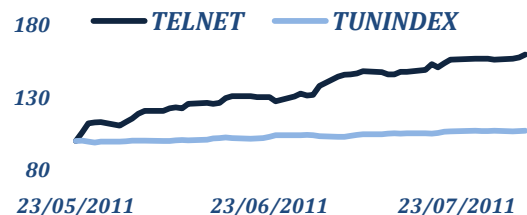


## TIC

## Réalisations de TELNET au 30/06/2011

Recommandation  
**CONSERVER**

|                           |                |
|---------------------------|----------------|
| Nombre d'actions          | 11 028 000     |
| Cours au 09/08/2011       | 9,40 DT        |
| Capitalisation Boursières | 103 663 200 DT |



### Actionnariat

|                     |        |
|---------------------|--------|
| M. Mohamed FRIKHA   | 56,15% |
| M. Brahim KHOUAJA   | 5,46%  |
| M. Faicel GARGOURI  | 5,46%  |
| M. Hassib ELLOUZE   | 5,46%  |
| M. Lotfi ZGHAL      | 3,90%  |
| M. Mondher MAKNI    | 3,25%  |
| M. Youssef MZOUH    | 0,78%  |
| M. Moncef MARRAKCHI | 0,78%  |
| Public              | 18,77% |

## Analyse Fondamentale

|      | BPA   | PER x  | Div. Yield | PBK x | ROE    | Gearing | PAYOUT |
|------|-------|--------|------------|-------|--------|---------|--------|
| 2010 | 0,295 | 31,86x | -          | 5,15x | 16,22% | 6,44%   | -      |

Au titre du premier semestre 2011, TELNET a enregistré un chiffre d'affaires de 15 980 mDT, soit une progression de 11,68% par rapport à la même période 2010. Cette croissance a été alimentée par l'évolution de l'activité du pôle « recherche et développement en ingénierie produit » de 32,39% et celle du pôle « services PLM » de 5,75% au 30/06/2011 comparé au 30/06/2010.

En revanche, les produits d'exploitation du pôle « télécoms et intégration réseaux » ont déclinés de 48,82%, ce repli est expliqué par la régression du chiffre d'affaires local lié à l'achèvement du marché avec TUNISIE TELECOM.

En ce qui concerne le chiffre d'affaires Trailing, TELNET a réalisé 91,52% de son chiffre d'affaires prévisionnel.

Les charges financières témoignent d'une baisse de 39,36% au premier semestre 2011 comparé à celui de 2010, contre une hausse des charges d'exploitation de 13,58%.

Les plus fortes croissances des charges d'exploitation ont été enregistrées au niveau des charges



de personnel qui s'affichent à 8 391 mDT au 30 Juin 2011, marquant ainsi une croissance de 31,71%. Cet accroissement est dû au plan de recrutement des ingénieurs mis en place par TELNET.

La marge d'EBITDA se situe à un niveau important de 19,51% mais reste en dessous à celle réalisée en 2010 (20,86%), soit une baisse de 135 points de base. Ce repli est justifié par l'accroissement des charges d'exploitation plus proportionnellement que l'évolution des produits d'exploitation.

Sur un autre volet, TELNET HOLDING a réalisé une augmentation du capital social de TELNET CONSULTING en France pour le porter de 500 000 EURO à 1 500 000 EURO.

De plus, elle a lancé des procédures pour la création de la filiale TELNET MIDDLE EAST aux Emirats Arabes Unies.

TELNET prévoit une croissance de 18% du chiffre d'affaires par an d'ici 2014. Ces prévisions sont soutenues par tous les métiers du groupe et surtout l'activité « ingénierie produit », qui participera au chiffre d'affaires consolidé à raison de 80%.

## Recommandation

D'un point de vue boursier, le titre a enregistré une augmentation de 59,81% depuis son introduction en bourse contre une évolution du TUNINDEX de 7,04% pour la même période. Le titre se transige à 33,66x son bénéfice Net 2010. Compte tenu du fort potentiel de la société et de sa saine situation financière, nous recommandons de conserver le titre **TELNET**.

Directeur du Département Recherches et Analyses : **NABIL DOUIHECH**

Analystes: **Haithem BEN NASR**

**Amina HOSNI**

**Mehdi KOUKI**

chartistes:

**Nacir TRIKI**

**Haithem BEN NASR**

| Indicateurs                                           | 30/06/2010 | 30/06/2011 | Var     |
|-------------------------------------------------------|------------|------------|---------|
| <b>Produits d'exploitation</b>                        | 14 309 002 | 15 980 422 | 11,68%  |
| Pôle recherche et développement en ingénierie produit | 10 008 620 | 13 250 398 | 32,39%  |
| Pôle télécoms et intégration réseaux                  | 3 538 852  | 1 811 172  | -48,82% |
| Pôle services PLM                                     | 761 530    | 918 851    | 20,66%  |
| <b>Charges Financières</b>                            | 541 208    | 328 192    | -39,36% |
| <b>Charges d'exploitation</b>                         | 11 324 554 | 12 862 622 | 13,58%  |
| <b>Marge d'EBITDA</b>                                 | 20,86%     | 19,51%     | 135 pb  |

### Répartition des produits d'exploitation

