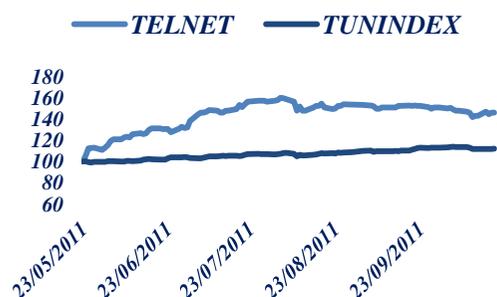


TIC

Réalisations de TELNET au 30/09/2011

Recommandation
CONSERVER+

Nombre d'actions	11 028 000
Cours au 20/10/2011	9,3 DT
Capitalisation Boursières	102 560 400 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 MZOUGHFI	0,78%
M. Moncef MARRAKCHI	0,78%
Public	18,77%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
Trailing 2011	0,317	29,33x	-	3,80x	12,97%	-10,88%	-
2010	0,295	31,52x	-	5,110x	16,22%	6,44%	-

Belle performance de TELNET pour l'année 2011

TELNET a accusé un chiffre d'affaires de 24 051 mDT au 30/09/2011, soit en progression de 17,06% 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 30,8%, imputable à l'obtention de nouveaux projets, et celle du pôle « services PLM » de 38,68%, tributaire à la facturation du projet CASE4DE. Ces pôles d'activités participent respectivement de 82,78% et 6,59% aux produits d'exploitation.

En revanche, les produits d'exploitation du pôle « télécoms et intégration réseaux » qui représentent 10,63% des produits d'exploitation ont décliné de 38,87%, ce repli est expliqué par la régression du chiffre d'affaires local lié à l'achèvement du marché avec TUNISIE TELECOM.

Sur la base du chiffre d'affaires Trailing, TELNET a surperformé son Business Plan en réalisant 101,03% de son chiffre d'affaires prévisionnel.

Les charges financières témoignent d'une hausse de 28,01% au troisième trimestre 2011 comparé à celui de 2010, et les charges d'exploitation ont suivi la même tendance avec une progression de 16,64%.

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



personnel qui s'affichent à 12 859 mDT au 30 septembre 2011, marquant ainsi une croissance de 35,9%. 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 19,68%, marquant ainsi une amélioration de 30 points de base. Cette marge est en ligne avec les prévisions qui figurent dans le prospectus d'introduction en bourse.

TELNET vient de présenter sa dernière innovation technologique, à savoir la « Home Box » qui intègre les technologies de l'information et de la communication pour rendre la maison intelligente et connectée en temps réel. Cette technologie sera lancée sur le marché à la fin 2012.

TELNET a annoncé la constitution définitive de sa filiale TELNET MIDDLE EAST aux Emirats Arabes Unies.

De plus, elle a créé une nouvelle filiale à Munich intitulée « TELNET GmbH » qui sera active dans la recherche, le développement et l'ingénierie dans les secteurs à vocation technologique.

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

Le titre a enregistré une augmentation de 45,99% depuis son introduction en bourse contre une évolution de l'indice de référence TUNINDEX de 12,09% pour la même période. Le titre se transige à 29,33 son bénéfice Net 2011 Trailing. Compte tenu du fort potentiel de la société et de sa saine situation financière, nous recommandons de conserver le titre **TELNET**.

Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var
Produits d'exploitation	20 546 004	24 051 610	17,06%
Pôle recherche et développement en ingénierie produit	15 221 127	19 909 494	30,80%
Pôle télécoms et intégration réseaux	4 180 774	2 555 614	-38,87%
Pôle services PLM	1 144 103	1 586 502	38,67%
Charges Financières	666 828	853 629	28,01%
Charges d'exploitation	16 563 659	19 319 438	16,64%
Marge d'EBITDA	19,38%	19,68%	30pb

Répartition des produits d'exploitation

