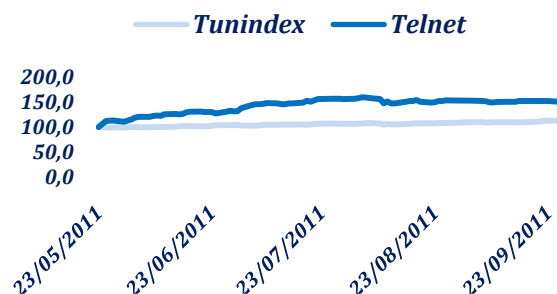


TIC

Réalisations semestrielles de TELNET

Recommandation
CONSERVER+

Nombre d'actions	11 028 000
Cours au 26/09/2011	9,61 DT
Capitalisation Boursières	105 979 080 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 MZOUGH	0,78%
M. Moncef MARRAKCHI	0,78%
Public	18,77%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 Trailing	0,317	30,31x	-	3,93x	13%	-10,88%	-

Des fondamentaux assez attrayants

Le chiffre d'affaires du groupe TELNET a affiché une croissance de 11,9% en Juin 2011 comparé aux six premiers mois de l'exercice précédent. Cette croissance a été boostée par l'évolution de son domaine d'activité stratégique, soit le pôle « recherche et développement en ingénierie produit » de 32,39% ainsi que celle du pôle « services PLM » de 5,75% au 30/06/2011 comparé au 30/06/2010.

En ce qui concerne le chiffre d'affaires Trailing, TELNET a réalisé 91,52% de son chiffre d'affaires prévisionnel. Il est à mentionner que Telnet groupe prévoit une amélioration annuelle de son chiffre d'affaires de 18,5% sur la période allant jusqu'à 2014 tel que figurant dans son business plan soutenue par son carnet de clientèle jugé stable et sur la variété importante de ses secteurs d'activité.

La marge brute a suivi la même tendance haussière et s'est inscrit à 16 012mDT, enregistrant ainsi une amélioration de 22,4% sur la période de Juin2010-Juin2011.

La rentabilité du groupe est confortable, malgré que la marge d'EBITDA ait connu une légère dégradation de 102pb, elle est toujours maintenue dans un niveau acceptable, et en termes de marge d'EBIT et de marge nette, elles se sont accrues respectivement de 10pb et 20pb.



Le retrait au niveau de la marge d'EBITDA est imputable au poids de la masse salariale et aux achats consommés. La charge du personnel absorbe plus que 50% du chiffre d'affaires étant donné que TELNET possède un personnel hautement qualifié et bien formé, de plus, afin de faire face à la progression du volume d'activité, TELNET a mis en place un plan de recrutement des ingénieurs. Néanmoins, le personnel de TELNET a une grande attribution dans la rentabilité de cette dernière, le ratio coût du personnel sur la valeur ajoutée est passé de 68,09% au 30/06/2010 à 72,68% au 30/06/2011.

Le résultat net du groupe a fini en progression de 14,11% en passant de 1 686mDT à 1 924mDT entre le premier semestre 2010 et la même période de 2011.

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.

Elle a aussi lancé des procédures pour la création de la filiale TELNET MIDDLE EAST aux Emirats Arabes Unies.

De plus, l'ouverture des représentations aux USA et en Allemagne vont permettre au groupe de renforcer sa position en Europe.

Recommandation

Le groupe TELNET est doté d'une solidité financière, d'une rentabilité acceptable et d'un personnel hautement qualifié, le titre a affiché une augmentation de 50,86% depuis son introduction en bourse contre une évolution du TUNINDEX de 12,66% pour la même période. Le titre se transige à 30,31x 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**.

Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	Var
Revenus	14 309 002	16 012 719	11,9%
Marge Brute	12 597 796	15 419 743	22,4%
Taux de marge Brute	88%	96,3%	830pb
EBITDA	2 984 449	3 176 881	6,44%
Marge d'EBITDA	20,86%	19,84%	-102pb
EBIT	2 374 664	2 675 814	12,68%
Marge d'EBIT	16,6%	16,7%	10pb
Résultat Net	1 686 110	1 924 023	14,11%
Taux de Marge Nette	11,8%	12%	20pb

