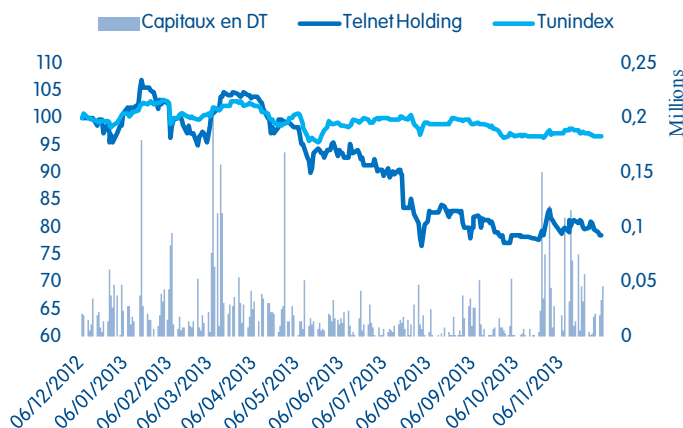


Autres Services

Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	11 028 000
Cours au 04/12/2013 (DT)	5,5
Capitalisation Boursière (DT)	60 654 000
Flottant	20%



Actionnariat

Mohamed FRIKHA	52,71%
M.Brahim KHOUJA	5,4%
M.Hassib ELLOUZE	5,2%
M.Faïcel GARGOURI	5,03%
Autres	31,66%

TELNET: Indicateurs d'activité au 30 Septembre 2013

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Multiple EBITDA	PAYOUT
2013 P	0,46	11,79x	-	1,69x	%	-	-
2012	0,41	13,66x	6,32%	2,02x	14,77%	9,32	86,3%
2011	0,35	25,16x	2,84%	3,39x	13,48%	13,481	71,57%
2010	0,295	29,78x	-	5,11x	16,22%	18,895	-

* Calculés sur la base d'un résultat Net calculé de 5,143 MDT (Hausse de 15% par rapport à 2012)

En amélioration de 17,44%, le chiffre d'affaires de TELNET HOLDING s'est affiché, fin Septembre 2013, à 29,739 MDT contre 25,323 MDT une année auparavant.

Le pôle Telecom et Intégration réseau, qui représente 16,83% du chiffre d'affaires total de la société, a dégagé la plus forte hausse parmi les activités du groupe, avec une accélération qui a dépassé les 99,7% entre Septembre 2012 et Septembre 2013. Cette bonne performance est tributaire de la concrétisation du premier marché avec Algérie Télécom et des marchés Tunisie Telecom et Tunisiana de la filiale Data Box.

Passant de 21,962 MDT à 23,413 MDT, entre le 30-09-2012 et la même période de l'année 2013, le pôle recherche et développement en ingénierie produit fait ressortir une hausse de 1,451 MDT. Ce dernier accapare 78,73% des produits d'exploitation de TELNET HOLDING. A cet effet, il est à rappeler que la société a été destinée prestataire technologique dans deux protocoles signés par SYPHAX AIRLINES avec AIRBUS et SAFRAN. Par conséquent, la progression au niveau de l'activité de ce pôle émane des activités avionique qui ont grimpé de 96% suite à l'obtention des nouveaux projets d'envergure auprès de SAFRAN. D'autant plus, l'activité sécurité a évolué de 30% suite à la participation à des projets importants.

Avec une participation de 4,44% au chiffre d'affaire total de TELNET HOLDING, le pôle services PLM a attesté d'une croissance de 54,57% en Septembre 2013 par rapport à l'année écoulée suite à la reprise de la demande des solutions PLM notamment dans le secteur aéronautique. Les produits d'exploitation de ce dernier sont passés de 0,854 MDT à 1,320 MDT.

Les produits de placements ont suivi une tendance haussière (+44%) pour s'établir fin Septembre 2013 à

0,332 MDT contre 0,229 MDT en Septembre 2012.

Les charges financières ont témoigné d'une chute de 74,16% pour s'inscrire à 0,086 MDT fin Septembre 2013 contre 0,334 MDT une année auparavant.

L'augmentation affichée au niveau des charges d'exploitation trouve son origine, d'une part, dans la hausse des charges d'exploitation autres que les charges de personnel de 50,12%, et d'autre part, dans la croissance des charges de personnel de 14,946 MDT à 15,267 MDT.

La hausse plus que proportionnelle des produits d'exploitation par rapport aux charges d'exploitation a engendré une croissance au niveau du résultat d'exploitation de la société de 41,18%, ce dernier est ressorti à 5,622 MDT, engendrant ainsi une amélioration de l'ordre de 300 points de base au niveau de la marge d'EBITDA qui se situe à 19% fin Septembre 2012 contre 16% une année auparavant.

Indicateurs Consolidés (mDT)	30-Sep-12	30-Sep-13	Var
Produits d'exploitation	25 323 727	29 739 753	17,44%
Pôle recherche et développement en ingénierie produit	21 962 975	23 413 571	6,60%
Pôle télécoms et intégration réseaux	2 506 565	5 005 833	99,71%
Pôle services PLM	854 187	1 320 349	54,57%
Produits de Placements	229 858	332 738	44,76%
Charges Financières	334 097	86 341	-74,16%
Charges d'exploitation	21 340 783	24 117 579	13,01%
Charges de personnel	14 946 348	15 267 544	2,15%
Charges d'exploitation autres que les charges de personnel	6 729 508	10 102 560	50,12%
Marge d'EBITDA	16%	19%	

Recommandation

Étant donnée que l'innovation est un catalyseur pour le développement de son activité, le groupe TELNET HOLDING a constitué une nouvelle filiale dénommée TELNET INNOVATION LABS avec un capital social de 100 000 dinars dans le but de mener des activités de recherches et d'innovations dans le cadre de projets collaboratifs.

Sur un autre volet, la participation de TELNET HOLDING dans le capital de la société SYPHAX AIRLINES a été ramenée à 9,09% suite à l'admission de ses titres sur le marché alternatif de la BVMT après une augmentation de capital offerte au public.

Suite à la reprise de l'activité ressentie courant l'année 2013, le groupe table sur la réalisation d'un chiffre d'affaires consolidé qui dépasse les 40 MDT et d'un résultat net en hausse de 15% comparé à l'exercice 2012. Le management de compétence, la situation financière saine et l'excellente stratégie de développement basée sur l'innovation constituent les principaux atouts du groupe, ce qui nous laisse optimistes quant à l'avenir de ce dernier. D'autant plus, le titre se transige à 11,79x son bénéfice net 2013 estimé et à 9,32x son EBITDA 2012, par conséquent, la valorisation actuelle de la société ne traduit pas pleinement le potentiel de croissance dont elle jouit. De ce fait, nous maintenons notre recommandation d'acheter le titre TELNET.

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.