

Autres Services

Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	11 028 000
Cours au 26/07/2012 (DT)	8,97
Capitalisation Boursière (DT)	98 921 160
Flottant	20%

TELNET: Indicateurs d'activité au 30 Juin 2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2013 P*	0,716	12,52x	-	2,73x	21,78%	-	-
2012 P*	0,553	16,22x	-	3,34x	20,59%	-	-
2011	0,365	24,57x	2,79%	3,41x	13,9%	-17,21%	68,57%
2010	0,295	29,78x	-	5,11x	16,22%	6,45%	-

* Calculés sur la base des résultats prévisionnel 2012 et 2013 respectifs de 6,1 MDT et 7,9 MDT

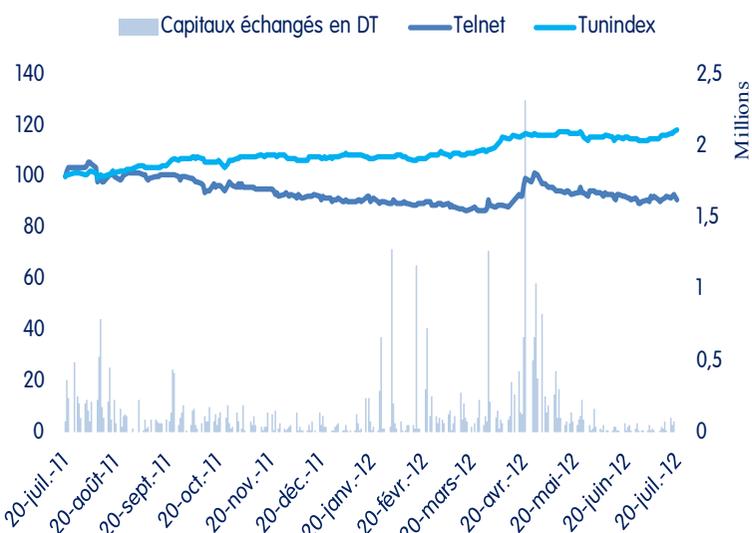
L'activité de la société Telnet poursuit son évolution sur un trend haussier au titre du premier semestre de l'année 2012 avec un total de chiffre d'affaires de 17,658 MDT contre 16,012 MDT une année auparavant, en amélioration de 10,28%.

Cette progression a été boostée par l'évolution de l'activité source du groupe, à savoir le pôle «Recherche et développement en ingénierie produit », qui représente 85,1% du chiffre d'affaires de la société, de 13,41% suite à l'obtention de nouveaux projets.

D'autant plus, les produits d'exploitation en provenance du pôle «télécoms et intégration réseaux», qui participent à raison de 11% aux revenus de Telnet, ont marqué un accroissement de 5,09%. Cette hausse trouve son origine dans le renforcement des activités d'intégration sur le marché local, le développement des activités d'intégration à l'export et le démarrage de l'activité déploiement en Algérie.

En revanche, les revenus provenant du pôle « Services PLM » ont affiché un déclin de 24,45% à 0,694 MDT. Cette évolution a été tirée vers le bas par la conjoncture actuelle qui n'a pas permis la concrétisation du projet de formation CATIA. Cette branche d'activité s'accapare 3,9% du chiffre d'affaires global.

Les charges financières témoignent d'une chute de 75,7% pour s'inscrire à 0,123 MDT au premier semestre de 2012 contre une progression des charges d'exploitation de 12,56%.



Actionnariat

Mohamed FRIKHA	56,15%
Autres	43,85%

L'augmentation affichée au niveau des charges d'exploitation trouve son origine au niveau des charges de personnel qui s'affichent à 10,277 MDT, marquant ainsi une croissance de 21,6%.

En effet, en dépit du fait que le nombre d'ingénieurs s'est maintenu, à l'issue du premier semestre 2012, au même niveau par rapport à fin 2011, ce dernier est en hausse de 9,21% par rapport à Juin 2011.

Engendrant ainsi un déclin de l'ordre de 160 points de base au niveau de la marge d'EBITDA qui se situe encore à un niveau important, soit de 18,2%. Cette marge est en ligne avec les prévisions.

Recommandation

Telnet a procédé à l'ouverture de trois nouvelles filiales à l'étranger notamment en Allemagne, aux Etats-Unis et aux Emirats Arabes Unis. Ces dernières pourraient commencer à porter leurs fruits dès la fin de cette année, et d'après le management, une intégration de ses filiales aux états consolidés pourrait avoir lieu à partir de 2013.

D'autant plus, le projet qui relie Telnet à Sotetel est un projet dont le potentiel existant est dix fois supérieur à celui du marché Tunisien et dont la pérennité est garantie pour des années.

Par conséquent, et eu égard à la stratégie mise en place par Telnet qui repose sur trois grands axes à savoir ; l'internationalisation et le développement commercial, le développement produit et l'innovation technologique, le management de la société est optimiste vis-à-vis des réalisations futures de Telnet et espère surperformer le business plan. A ce titre, le taux de réalisation du chiffre d'affaires prévisionnel 2012 a atteint fin Juin 2012 les 44,17%.

Le titre se transige à 24,57x son bénéfice net 2011 et à 16,22x son bénéfice net 2012. La valorisation actuelle de la société ne traduit pas pleinement le potentiel de croissance du résultat dont elle jouit. Il faut rappeler que Telnet a montré une excellente résistance pendant la période de crise à travers des réalisations relatives à l'année 2011 très encourageantes. 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.

mDT	1er semestre 2011	1er semestre 2012	Var
Produits d'exploitation	16 013	17 658	10,28%
Pôle recherche et développement en ingénierie produit	13 253	15 030	13,41%
Pôle télécoms et intégration réseaux	1 841	1 935	5,09%
Pôle services PLM	919	694	-24,45%
Charges Financières	507	123	-75,70%
Charges d'exploitation	12 836	14 447	12,56%
Charges de personnel	8 452	10 278	21,60%
Marge d'EBITDA	19,8%	18,2%	-160 pb