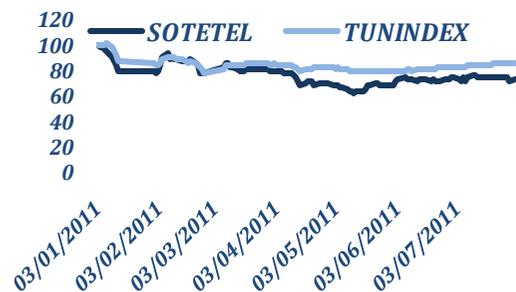


Télécommunication

Réalisations de SOTETEL au 30/06/2011

Recommandation
Alléger

Nombre d'actions	2 318 400
Cours au 05/08/2011	13.85 DT
Capitalisation Boursières	32 109 840 DT



Actionnariat	
TUNISIE TELECOM	35%
FUND CBK F/C ALATHEER COMMUNICATION	7,47%
AUTRES ACTIONNAIRES	57,53%

Analyse Fondamentale

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2010	0,666	20,79x	2,88%	1,10x	5,35%	-5,16%	60,06%
2009	0,632	24,36x	-	1,29x	2,67%	3,08%	-

Le premier semestre 2011 a été marqué par la régression du chiffre d'affaires de 23% comparé à celui de 2010. Cette baisse est due principalement aux autres produits d'exploitation qui ont passé de 309mDT au terme du premier semestre 2010 à 83mDT pour la même période 2011, réalisant ainsi une chute de 73%.

Les ventes, travaux et services ont aussi décliné de 22% au 30/06/2011 par rapport au 30/06/2010. Les plus fortes baisses ont été enregistrées au niveau des réseaux locaux d'abonnés et des réseaux mobiles. Par conséquent, le résultat d'exploitation a affiché un fléchissement de 209%, et qui s'explique en grande partie par les grèves des salariés de Tunisie Telecom principal client de la SOTETEL durant un mois.

Les charges d'exploitation ont connu une baisse de 14% essentiellement au niveau des services extérieurs et des autres charges d'exploitation, respectivement de 23% et de 61% versus le premier semestre 2010.

L'activité de SOTETEL a été impactée négativement par le ralentissement de l'activité économique nationale également par les perturbations en Lybie étant donné que la SOTETEL s'intéresse au marché Libyen et a amélioré d'avance sa présence dans ce pays.

Les charges financières ont été maintenues à un niveau raisonnable avec une baisse de 7% au 30/06/2011 comparé au premier semestre 2010.

En dépit du résultat d'exploitation réalisé et de la baisse des produits financiers, le résultat des activités ordinaires a affiché un déclin de 131% au terme de premier semestre 2011.

La SOTETEL persiste à rester optimiste notamment avec la présence du client de référence Tunisie Telecom et indique qu'elle dispose au 30/06/2011 d'un carnet de commandes de 19,5 MDT.

Il est à noter que SOTETEL détient 50% de la société SRS et 99% de la société IT.com et qui sont toutes les deux en liquidation.

Recommandation

D'un point de vue boursier, le titre a enregistré au premier semestre 2011 un fléchissement de 25%, et ce à la lumière du contexte politico-économique qu'a connu le pays. Le titre se transige à 20,79x son bénéfice net 2010. Les perspectives d'avenir de la société ne sont pas claires, nous recommandons d'alléger le titre **SOTETEL**.

Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	Var (%)
Produits d'exploitation	16 984	13 090	-23%
Vente, travaux et services	16 675	13 006	-22%
Autres produits d'exploitations	309	83	-73%
Charges d'exploitation	16 243	13 895	-14%
Résultat d'exploitation	741	-805	-209%
Produits Financiers	164	71	-56%
Charges financières	132	122	-7%
Autres Gains Ordinaires	36	603	1576%
Autres Pertes Ordinaires	-	-	-
Résultat des activités Ordinaires	809	-253	-131%

