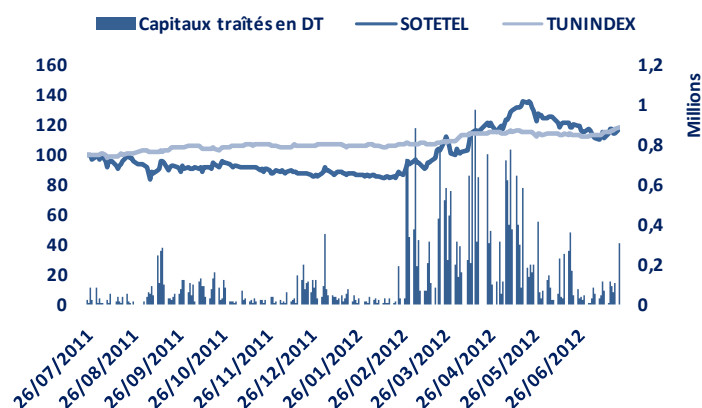


Télécommunication

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	4 636 800
Cours au 24/07/2012 (DT)	8.3
Capitalisation Boursière (DT)	38 485 440



Actionnariat	
TUNISIE TELECOM	35%
FUND CBK F/C ALATHEER COMMUNICATION	7.47%
AUTRES	57.53%

SOTETEL: Indicateurs d'activité semestriels au 30/06/2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	PAYOUT	VE/EBITDA
2012e	0,39	21,42	-	-	6.6%	-	-
2011	0,11	76,40	2,4%	1,36	1.8%	184,1%	37,76
2010	0,67	27,69	2,2%	1,48	5,4%	59,9%	18,34

Courant le premier semestre de l'année 2012, la société Tunisienne d'Entreprises de Télécommunications, Sotetel, a enregistré une progression notable de son chiffre d'affaires de 34% à 17.509 MDT. Cette hausse provient concomitamment de l'ascension des ventes locales de 27% et des ventes à l'export de plus de 100%, à 16.482 MDT et 0.827 MDT, respectivement. Aussi, d'autres produits d'exploitation ont été inscrits de 0.200 MDT à fin juin 2012. Notant que la Sotetel dispose au 30/06 d'un carnet de commandes fermes qui s'élève à 32 MDT, réparti entre 29 MDT sur le marché local et 3 MDT à l'export.

Suivant la même tendance, les charges d'exploitation ont évolué de 25%, pour s'établir à 17.330 MDT. Cette hausse provient d'une part, de l'augmentation des achats consommés de 48% à 9.731 MDT, constituant à cet effet 56% du total des charges constatées. D'autre part, les charges de personnel sont passées à 5.684 MDT contre 5.208 MDT constatées fin juin 2011, représentant ainsi 32% du chiffre d'affaires, contre 40% durant le premier semestre de 2011. Le résultat d'exploitation s'inscrit à cet égard, en hausse de plus de 100% à 0.179 MDT, contre un résultat négatif de 766 MDT une année auparavant. De même et comparativement à l'exercice clos de 2011, le résultat d'exploitation a connu une amélioration considérable, eu égard un résultat négatif de -0.776 MDT au 31/12/2011.

En revanche, les produits financiers ont accusé une diminution de 0.019 MDT pour se confiner à 0.053 MDT. Quant aux charges financières, elles ont baissé de 21% à 0.097 MDT.

Par ailleurs, la Sotetel a encaissé d'autres gains ordinaires pour un montant de 0.367 MDT contre 0.556 MDT au 30/06/2011.

En conséquence, la société est parvenue à réaliser un résultat net semestriel de 0.503 MDT contre un résultat négatif de 0.260 MDT au titre du premier semestre de 2011. Notant que ce résultat semestriel avoisine le résultat annuel enregistré au titre de l'année écoulée de 0.540 MDT.

Recommandation

Au titre du premier semestre de l'année 2012, la Sotetel est parvenue à enregistrer des bénéfices en nette amélioration par rapport à la même période de 2011. Tenant compte de ses réalisations, la société semble être sur la bonne voie pour la concrétisation de ses objectifs fixés pour l'année 2012, estimés à un chiffre d'affaires de 40 MDT et à un bénéfice net de 1.797 MDT.

En termes de valorisation le titre de la Sotetel se transige à 76.40x et 21.42x ses bénéfices nets 2011 et 2012, respectivement.

Eu égard les perspectives prometteuses de la société et du niveau de valorisation assez cher de son action, nous recommandons de CONSERVER le titre SOTETEL.

Désignation	Au 30/06/2011	Au 30/06/2012	Variation
Produits d'exploitation	13 051	17 509	34%
Charges d'exploitation	13 817	17 330	25%
Résultat d'exploitation	-766	179	123%
Produits financiers	72	53	-26%
Charges financières	122	97	-20%
Autres gains ordinaires	556	367	-34%
Résultat net	-260	502	293%