

Télécommunication

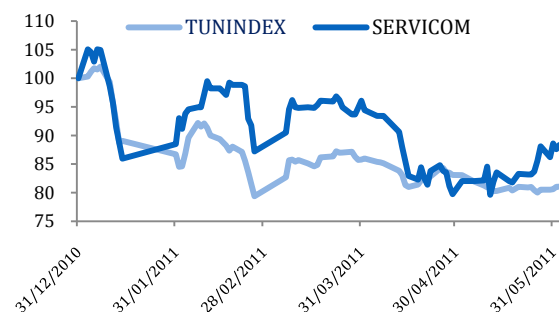
Feedback : AGO SERVICOM

**Recommandation
Conserver**

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	PBK x	ROE	Gearing	PEG
2010	0,527	13,1	2,35	17,9%	82,46%	0,32
2009	-0,004	-	3,46	-0,2%	89,76%	-

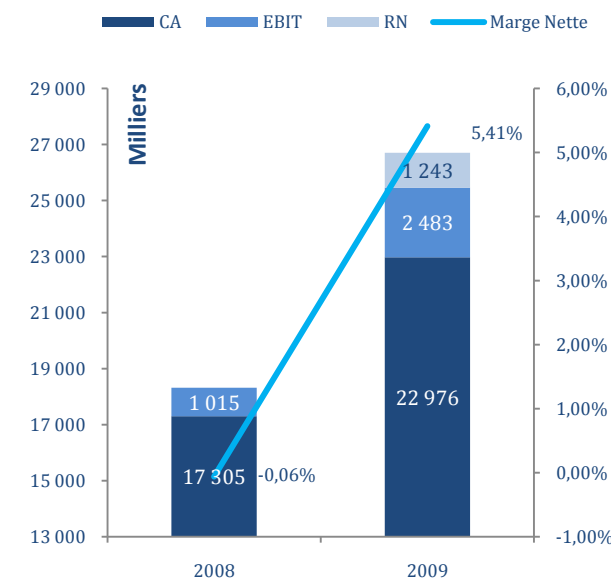
Nombre d'actions (Milliers)	2 358
Cours au 01/06/2011 (DT)	6,92
Capitalisation Boursière (mDT)	16 317



Actionnariat	
ATD Sicar	17,33%
Majdi ZARKOUNA	15,63%
Ali BOUCHNIBA	5,04%
Taoufik DIMASSI	4,53%
Chiheb BENHMIDA	3,27%
Yousri CHAABANE	3,25%
Mourad DIMASSI	2,52%
Autres actionnaires	6,03%
Public	42,40%

Courant l'année 2010, le groupe SERVICOM a réalisé un chiffre d'affaires consolidé en évolution de 33% à 22,976MDT contre 17,305MDT en 2009. Le résultat d'exploitation, quant à lui, il a signé une belle hausse de 145% à 2,483MDT entraînant ainsi une amélioration de la marge d'exploitation de 5,9% à 10,8% en 2010.

L'exercice 2010 a été marqué par la poursuite de la croissance et de la rentabilité à un rythme soutenu : le résultat net s'élève à 1,243MDT en 2010, contre -0,010MDT en 2009. Cette performance s'est fait sentir au niveau des marges, ainsi une amélioration assez notoire de marge nette est constatée de -0,06% en 2009 à 5,41% en 2010.



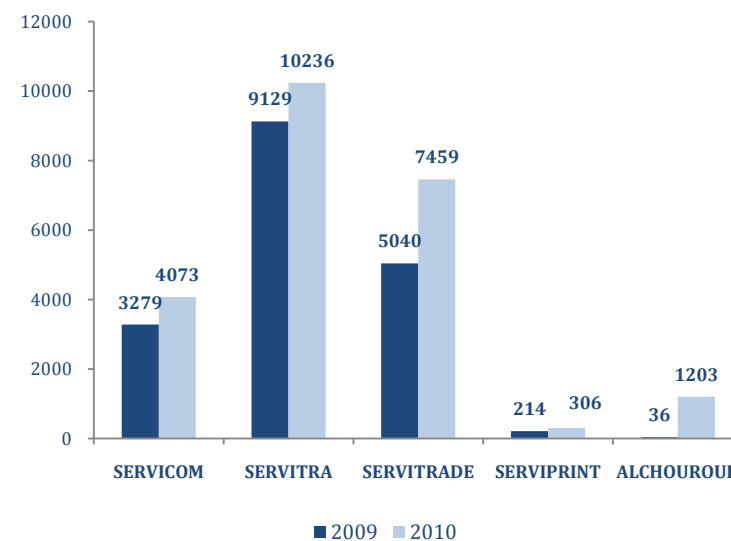
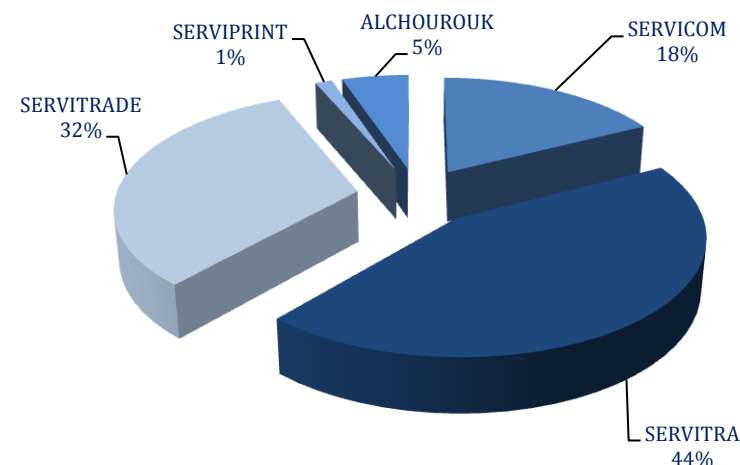
Une grande diversité des métiers au niveau des filiales

SERVICOM : La société continue son processus de reconversion vers l'activité Réseaux d'entreprises au détriment de la RLA. Le chiffre d'affaires est en évolution de 24% à 4,073MDT en 2010 contre 3,279MDT en 2009. Le résultat d'exploitation a augmenté, en conséquence de -0,09 MDT à 0,358 MDT en 2010 et la marge d'exploitation a suivi la tendance en passant de 0% à 6,4%.

SERVITRA : Cette filiale, spécialisée dans les travaux d'infrastructures, est la société la plus importante du groupe avec une part de 44% du volume du chiffre d'affaires consolidé du groupe. La société a réalisé un revenu en hausse de 12% à 10,236MDT en 2010, avec une croissance du résultat d'exploitation de 17%.

SERVITRADE : cette filiale est spécialisée dans la commercialisation de la marque HITACHI (chauffage et climatisation) sur le territoire tunisien ainsi que les services après vente et la formation professionnelle en climatisation agréé HITACHI. SERVITRADE a confirmé sa présence sur le marché avec une progression de 48% de ses revenus pour s'établir à 7,459MDT et une amélioration de la marge d'exploitation de 8,9% à 11,5% en 2010. SERVITRADE traite avec Carrefour, Monoprix, Magasin Général, Tunisiana, Orange et Banque Zitouna.

Concernant **ALSHOUROUK**, implantée en Libye, reprend les mêmes activités que SERVITRADE. Cette société a réussi à réaliser un chiffre d'affaires de 1,203MDT en 2010, mais suite à la situation en Libye, la société est en arrêt d'activité depuis le mois de février 2011.

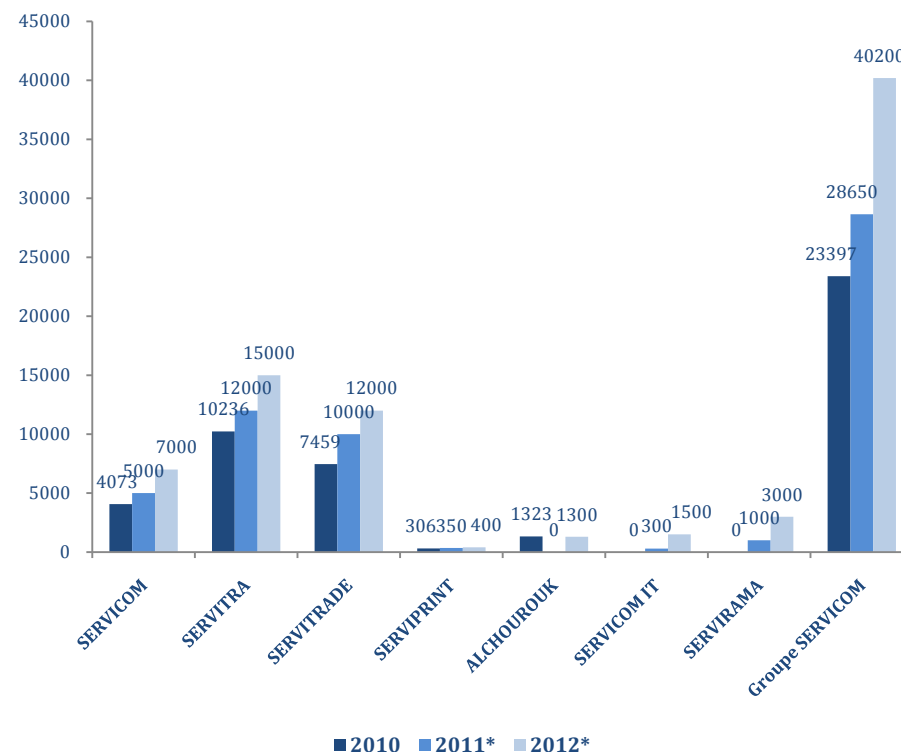


Par ailleurs la société n'a pas subi des pertes sensibles au niveau de son actif composé essentiellement d'un outillage industriel et du matériels de transport d'une valeur total de 0,075 MDT.

En ce qui concerne les perspectives 2011, le groupe table sur la création de la société SERVICOM IT spécialisée dans la conception, l'installation et la commercialisation de matériel de géo-localisation. Cette activité sera testée l'activité auprès des clients Tunisien public et privés déjà existants, pour éventuellement s'implanter au Maroc en 2011 suivie de la France en 2013.

Une première vente en 2011 a été réalisée par la société SERVIRAMA au Maroc qui opère dans le secteur de chauffage et de climatisation avec la représentation de la marque HITACHI et qui à terme exportera tous les services du groupe SERVICOM.

Le groupe SERVICOM prévoit une croissance significative de son chiffre d'affaires pour établir 28,7MDT en 2011 à 40,2MDT en 2012 et de son résultat net pour établir 1,27MDT en 2011 à 2,47MDT en 2012.



Recommandation

Le titre a enregistré, depuis le début de l'année 2011, un abattement de 11,65%, suite aux derniers événements. Le titre s'échange à 13,30 fois son bénéfice Net comparativement à un PER sectoriel 16,72 fois. Le groupe SERVICOM dispose d'une structure financière solide avec un ratio PEG de 0,32. Nous recommandons de conserver le titre SERVICOM.