SOTETEL : Réalisations de l'année 2010 Perspectives de 2011

22/06/2011

Actionnariat	
Tunisie Télécom (35%)	
El Atheer Funds (7,47%)	
Titres	
Nominal	10
Nombre	2 318 400
Capitalisation boursière (MD)	31
Cours	
Clôture	13,400
31/12/2010	18,490
Variation	
Début 2011	-27,5%
Année 2010	20,1%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	0,7
Bénéfice 2010	1,5
Capitaux propres	28,9
Dividende	
Montant	0,400
Div Yield	3,0%
Valorisation	
PE 2009	42,3
PE 2010	20,1
P/BV	1,1

(en MD)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires	38,4	31,5	39,6
Marge Commerciale	16,4	12,5	15,6
Taux de marge commerciale	*42,9%*	*39,6%*	*39,4%*
Valeur Ajoutée	14,2	10,0	13,3
E.B.E	-3,6	-0,6	2,9
EBE/VA	*-25,1%*	*-6,1%*	*22,0%*
Résultat d'exploitation	-3,7	-1,1	1,5
Marge opérationnelle	*-9,6%*	*-3,5%*	*3,8%*
Bénéfice net	-3,5	0,7	1,5
Marge nette	*-9,0%*	*2,3%*	*3,9%*

(en mD)	1er trimestre 2010	1er trimestre 2011	Variation
Solutions d'Entreprises	**880**	**696**	**-20,9%**
Réseaux	**7 292**	**6 310**	**-13,5%**
- Backbone et FTTH	3 170	4 391	38,5%
- Core	625	496	-20,6%
- Wireless	1 440	738	-48,8%
- RA Cuivre	2 057	685	-66,7%
Chiffre d'affaires	**8 172**	**7 006**	**-14,3%**

L'année 2010 :

L'année 2010 a été marquée par un rebond du chiffre d'affaires de 25,8% à 39,6MD contre 31,5MD en 2009. L'activité a été dopée par les ventes de solutions d'entreprises qui ont quasiment doublé à 8,2MD par rapport à 2009 et les réalisations de la branche Backbone & FTTH (connectivités fibres optiques) de +45% à 17,9MD. Cette performance est le fruit des nouvelles orientations stratégiques mises en place par le management en 2009 et qui consistent au recentrage sur la branche Transmissions (Backbone & FTTH) considérée comme une niche à forte valeur ajoutée, et le repositionnement en tant qu'intégrateur de solutions et de technologies.

Par ailleurs, le programme d'assainissement et de restructuration entamé depuis quelques années commence à porter ses fruits. La marge commerciale est restée stable à 39,4% malgré la forte progression de l'activité. Le résultat d'exploitation vire au vert à 1,5MD alors qu'il était déficitaire de 1,1MD en 2009. Quant au résultat net, il a plus que doublé à 1,5MD contre 0,7MD en 2009. Notons que le résultat net de 2009 a été boosté par des éléments exceptionnels non récurrents à l'activité principale de la société (gain fiscal et vente de voitures).

Il est important de rappeler que la société souffre toujours d'un compte clients considérable qui représente plus que les deux tiers du chiffre d'affaires de la société. Le management a promis d'accélérer l'apurement de ce compte.

L'année 2011 :

Les réalisations de la SOTETEL au 1er trimestre 2011 affichent un chiffre d'affaires de 7MD en baisse de 14,3% par rapport à la même période en 2010 qui s'explique par l'interruption de nombreux chantiers au cours des mois de janvier et février suite à la révolution du 14 janvier 2011. En outre, la grève qui a touché Tunisie Télécom principal client de la SOTETEL a impacté négativement la facturation de certains chantiers. Toutefois, l'activité transmissions tire son épingle et enregistre un bond de 38,5% à 4,4MD contre 3,2MD au 1er trimestre 2010.

Ainsi, la SOTETEL clôture les 3 premiers mois de 2011 avec un résultat d'exploitation négatif de 58mD et un déficit de 65mD contre un bénéfice de 561mD à la même période de 2010.

Pour l'année 2011 dans son ensemble, le management de la société a prévu initialement réaliser un chiffre d'affaires de 43,3MD mais en raison de la grève observée par les salariés de Tunisie Télécom pendant plus d'un mois et du ralentissement de l'activité économique nationale, ce chiffre semble difficilement réalisable mais nous pensons que la SOTETEL pourra au moins

Yousr BEN SALAH OUERGHI : Responsable du Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Mahmoud BABAY - Zied CHENNOUFI : Analystes Financiers
Tél : (216) 71 139 500 Fax: (216) 71 860 189 E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn

réaliser un chiffre d'affaires aux alentours de 35MD. Il faut signaler que la société dispose déjà d'un carnet de commandes fermes de 20MD.

Aspect boursier :

Sur le plan boursier, le titre SOTETEL a perdu 27,5% depuis le début de l'année 2011 et affiche un PE 20 fois le bénéfice de 2010, largement en surcote par rapport au marché. La société évolue dans un secteur dynamique et en constante évolution qui exige des investissements substantiels en formation et en capital humain d'une part et en solution à la pointe de la technologie d'autre part. Nous maintenons notre recommandation d'alléger votre position sur le titre en attendant la stratégie que va adopter le nouveau management de Tunisie Télécom, principal actionnaire de SOTETEL, vis-à-vis de sa filiale.

Yousr BEN SALAH OUERGHI : Responsable du Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Mahmoud BABAY - Zied CHENNOUFI : Analystes Financiers
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 860 189 E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn