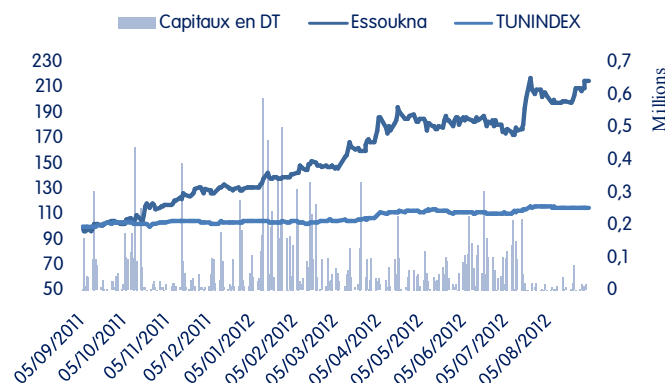


Immobiliers

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	3 607 500
Cours au 05/09/2012 (DT)	11.17
Capitalisation Boursière (DT)	40 295 775
Flottant	30%



Actionnariat

SIMPAR	69,63%
SICAV BNA	1,70%
FCP OPTIMA	1,59%
SOIVM SICAF	1,41%
STRATEGIE ACTIONS SICAV	1,24%
M. Mounir ATTIA	1,16%
FCP SECURITE	1,08%
Autres	22,81%

ESSOUKNA: Etats financiers intermédiaires au 30/06/2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2012 p	0,7	16,1	-	1,6	9,85%	-	-
2011	1,2	9,3	2,51%	1,41	15,16%	17,70%	23,27%
2010	0,99	6,2	4,51%	0,88	14,22%	50,30%	28,02%

Le promoteur immobilier Essoukna a révélé ses états financiers semestriels au titre de l'année 2012. Somme toute, ces états attestent d'une performance sans faille depuis le début de l'année.

Au titre du premier semestre de l'année 2012, les actifs du promoteur immobilier ont enregistré une évolution de 25% par rapport au 31/12/2011, pour s'établir à 47.467 MDT. Ceci est dû à l'accroissement d'une part, des stocks de 17% à 35.175 MDT, représentant à cet effet, 74% du total des actifs et d'autre part, à la hausse des placements et autres actifs financiers, qui sont passés de 1.487 MDT à 5.137 MDT, sur la même période. Par ailleurs, la liquidité a augmenté à 1.084 MDT, contre un assèchement enregistré à fin 2011 à 0.602 MDT, se rapprochant à cet égard de son niveau de 2010, établi à 1.72 MDT.

Du côté des passifs, un accroissement de plus de 50% a été enregistré au cours du premier semestre de l'année en cours à 22.078 MDT. Ceci est expliqué par la progression des emprunts de 30% à 6.454 MDT et par l'élargissement des dettes fournisseurs de 27% à 4.209 MDT et des concours bancaires et autres passifs financiers, qui sont passés de 1.334 MDT à 8.235 MDT. A cet effet, il y a lieu de noter que les dettes nettes d'Essoukna ont considérablement évolué, portant ainsi le gearing de la société à 33.35% au titre des six premiers de 2012, contre un gearing de 17.7% enregistré à fin 2011.

Une évolution remarquable des réalisations commerciales

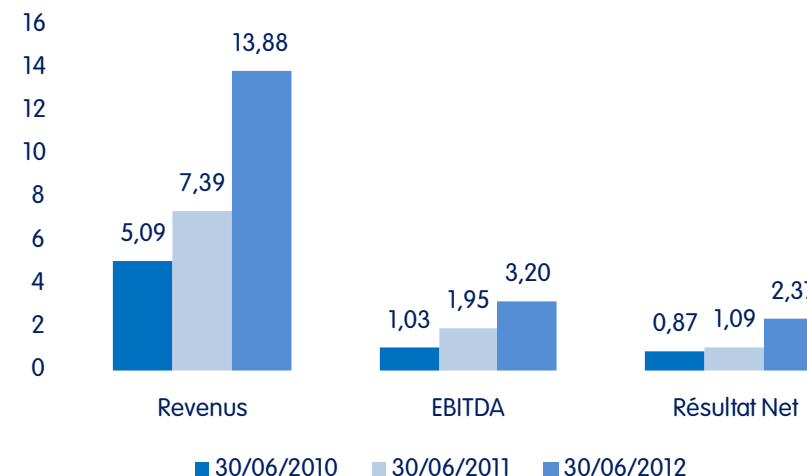
Les produits d'exploitation d'Essoukna ont totalisé à fin juin 2012 un montant égal à 13.88 MDT, soit une progression de 87% sur une année glissante. Ces produits proviennent essentiellement des ventes de logements réalisées qui se chiffrent à 11.929 MDT contre 7.309 MDT sur la même période.

Du côté des charges d'exploitation, des achats de terrains à construire ont été comptabilisés à 9.005 MDT à fin juin 2012, culminant à leur plus haut niveau depuis 2007. Aussi, des achats de matériels, équipements et travaux ont augmenté de plus de 100%, passant de 1.705 MDT à 4.999 MDT. Dans ce sillage, la marge brute a régressé à 30.7% contre 36.6% durant la même période une année auparavant. La marge d'EBITDA est quant à elle passée de 26.03% à 23.02%.

Tenant compte de ce qui précède, le résultat net semestriel d'Essoukna s'est inscrit en hausse de plus de 100% à 2.369 MDT contre 1.087 MDT à fin juin 2011. La marge nette est portée en conséquence à 17.1% contre 14.7% sur la même période une année auparavant.

Par ailleurs, le fonds de roulement d'Essoukna a évolué de 12% par rapport à l'année clos de 2011 à 27.366 MDT. Le besoin en fonds de roulement s'est quant à lui élargi à 29.904 MDT contre 24.231 MDT durant la même période. La trésorerie de l'exercice ressort en conséquence négative avec 2.537 MDT contre une trésorerie positive de 0.302 MDT à fin 2011.

Evo lution semestrielle du compte de résultat (2010-2012)



Recommandation

Au terme du premier semestre de l'année en cours, le promoteur immobilier Essoukna est parvenu à réaliser une belle performance commerciale. Ainsi, le chiffre d'affaires semestriel réalisé de 13.880 MDT offre à la société la possibilité de réaliser les produits d'exploitation escomptés pour l'année 2012, estimés à 21 MDT. De même, la société est parvenue à enregistrer un résultat net semestriel de 2.368 MDT, soit la réalisation de plus de 94% du résultat net prévu pour 2012 de 2.5 MDT.

Rappelant qu'Essoukna a procédé au cours de mois de juillet à l'augmentation de son capital, le portant de 3 006 250 actions à 3 607 500 actions. En terme de valorisation, le titre se transige à 16.1x sont bénéfice net prévisionnel 2012.

Eu égard à ces considérations, nous recommandons de CONSERVER le titre de la société ESSOUKNA.