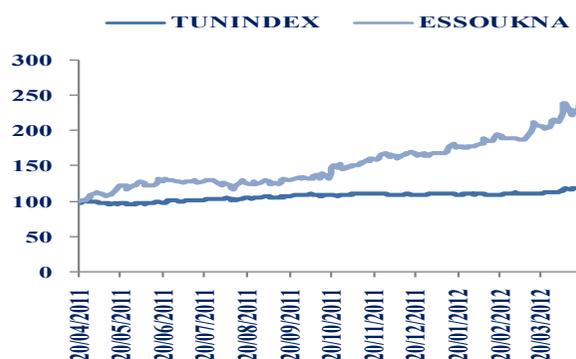


## Immobilier

### Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	3 006 250
Cours au 19/04/2012 (DT)	12,00
Capitalisation Boursière (DT)	36 075 000



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%

## Réalisations d'ESSOUKNA au 31/03/2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 Trailing	1,07	11,19	-		15,1%	-	-
2010	0,99	12,01	2,33%	1,71	14,2%	50,3%	28,02%
2009	1,03	4,87	5,14%	0,86	16,3%	49,2%	27,12%

Au cours du premier trimestre de l'année 2012, les résultats de la société Essoukna ont poursuivi leur ascension enregistrée fin 2011 avec un chiffre d'affaires de 6,9 MDT, contre seulement 1.2 MDT durant la même période une année auparavant. Ainsi, la société a pu dépasser ses prévisions en termes de ventes fixées à 5.7 MDT, soit un taux de réalisation de 121%. Ces résultats sont redevables aux ventes de logements réalisées qui représentent plus de 96% du total du chiffre d'affaires.

Suivant la même tendance, les promesses de ventes fermes ont connu une hausse de 6.8 MDT au titre du premier trimestre de 2011 à 9 MDT en 2012, portant ainsi le total des ventes et promesses fermes à 15.9 MDT. Les avances reçues ont également évolué de 16.8% à 3.1 MDT.

Par ailleurs, et bien que la marge brute de la société a connu une amélioration probante passant de 0.427 MDT à 1.9 MDT en 2012, l'augmentation des charges n'a pas pu être compensée par l'augmentation enregistrée au niveau du chiffre d'affaires ce qui a entraîné un taux de marge brute en baisse de 16.9% par rapport aux trois premiers mois de l'année 2011.

Du côté des stocks du promoteur immobilier Essoukna au titre du premier trimestre 2012, les stocks en cours et des terrains à bâtir ont connu une progression respective de 6% et 66% par rapport à la même période en 2011. Cependant, les stocks relatifs aux produits finis ont enregistré une baisse de 47% durant la même période. La société a par ailleurs déclaré qu'elle a renforcé son stock par la concrétisation des promesses d'achat de trois terrains et a obtenu deux PV de recollement pour deux projets à El Mourouj V.

Rappelons aussi qu'au cours de ce premier trimestre, le conseil d'administration de la société Essoukna a décidé de soumettre à l'approbation d'une assemblée générale extraordinaire une proposition pour une augmentation de capital social de 20% par attribution de 601 250 actions nouvelles portant le nombre total des actions de la société de 3 006 250 à 3 607 500 actions. Cette augmentation sera réalisée par une incorporation d'une partie des réserves de la société.

Du côté boursier, le titre Essoukna a enregistré une progression soutenue avec une performance de 45.63% depuis le début de l'année 2012 et se transige actuellement à 11.19x son bénéfice trailing 2011.

## Recommandation

Au terme du premier trimestre de l'année 2012, l'activité de la société Essoukna a connu une embellie par rapport à la même période de 2011, qui reste tout de même une période exceptionnelle pour l'ensemble de l'économie Tunisienne.

L'augmentation de capital prévue pour l'année 2012 par la société servira à la concrétisation de ses objectifs prometteurs fixés pour les années à venir.

Au vu de cette valorisation, nous recommandons de CONSERVER le titre Essoukna.

Désignation	Au 31/03/2011	Au 31/03/2012	Evolution
<b>Produits d'exploitation</b>	1 229 001	6 900 743	461,5%
<b>Marge brute</b>	427 077	1 992 754	366,6%
<b>Taux de marge brute</b>	34,7%	28,9%	-16,9%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	176 202	1 688 969	858,5%
<b>EBE/CA</b>	14,3%	24,5%	70,7%
<b><u>Etat des stocks</u></b>			
<b>Stock en cours</b>	14 092 227	14 909 949	6%
<b>Stock de produits finis</b>	17 255 212	9 129 430	-47%
<b>Stock de terrains à bâtir</b>	3 922 920	6 495 238	66%