

Actionnariat	
SIMPAR (69,63%)	
Titres	
Nominal	1
Nombre	3 006 250
Capitalisation boursière (MD)	18
Cours	
Clôture	6,010
31/12/2010	6,210
Variation	
Début 2011	1,29%
Année 2010	13,9%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	3,1
Bénéfice 2010	3
Capitaux propres	20,3
Dividende	
Montant	0,280
Div Yield	4,7%
Valorisation	
PE 2009	5,8
PE 2010	6,0
P/BV	0,9

L'année 2010 :

C'est la première fois en l'espace de 5 ans que la société ESSOUKNA a vu ses principaux indicateurs baisser. En 2010, la société a enregistré une baisse de son chiffre d'affaires de 17% à 14,4MD et son bénéfice net a régressé de 3,2% seulement à 3MD. La baisse de l'activité est imputable essentiellement aux différents retards enregistrés au niveau de certains projets.

Sur un autre plan et dans le cadre de la politique de la société visant la consolidation des réserves financières, un terrain à Kairouan a été acquis pour une valeur de 507MD. Des promesses d'achat ont été signées pour l'acquisition de trois lots de terrains à Boumhel pour la construction de logements de type économique.

Par ailleurs et en termes de charges, la société a affiché durant ces dernières années un gain de productivité et a réalisé des économies conséquentes surtout au niveau des coûts des projets. La marge brute s'est appréciée de 1,7 points à 35% et l'EBE représente désormais 26% du chiffre d'affaires de la société. Ce gain de productivité a permis à la société de limiter la baisse du résultat net de 3,2% seulement à 3MD.

La structure financière de la société traduit un recours significatif à l'endettement bancaire qui lui permet de financer ses projets. En 2010, la dette nette a augmenté de 30,3% à 10,6MD mais la société affiche tout de même un niveau d'endettement appréciable (Gearing de 50%).

L'année 2011 :

Durant les quatre premiers mois de l'année en cours et malgré le contexte politico-économique qui prévaut actuellement dans le pays, le chiffre d'affaires de la société a accusé un repli de 5,3% seulement pour s'établir à 3,7MD. Le mois d'avril à lui seul a enregistré un saut de 89,6%, ce qui a permis de rattraper le retard du premier trimestre (-53,1%).

Pour l'année 2011 dans son ensemble, le management reste confiant quant à l'aptitude de la société à réaliser ses objectifs, à savoir 18MD de chiffre d'affaires et 2,7MD de bénéfice net.

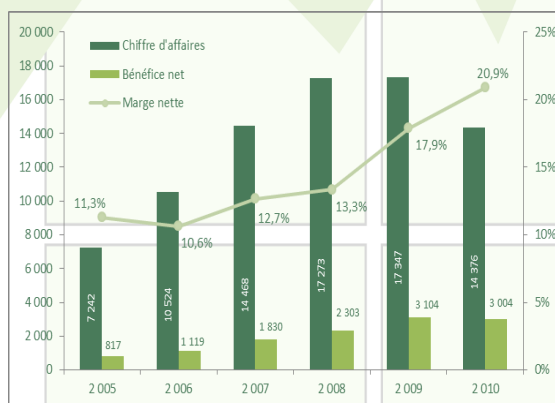
En ce qui concerne les perspectives de la société, et compte tenu du stock actuel de terrains à bâtir, de travaux en cours et de travaux terminés, le management prévoit de réaliser un bénéfice net moyen de 3,1MD pour un chiffre d'affaires annuel moyen de 21MD sur les 3 prochains exercices.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre d'ESSOUKNA n'a pas été sanctionné par la tendance baissière de la bourse puisqu'il est parmi les rares titres où le cours a progressé depuis le début de l'année (+1,3%).

Actuellement, il se traite à 6 fois les bénéfices de 2010 : un niveau que nous jugeons très alléchant par rapport au secteur et à l'ensemble du marché (14). De plus, il se valorise à moins que sa valeur comptable et il offre un rendement de 4,7%, soit plus que l'ensemble du marché (3,1%).

Compte tenu de cette valorisation attractive, nous recommandons de renforcer votre position sur le titre.



(MD)	2 011	2 012	2 013
Chiffre d'affaires	18,0	20,7	24,5
Evolution	25,2%	15,0%	18,4%
Bénéfice net	2,7	3,1	3,6
Evolution	-10,1%	14,8%	16,1%