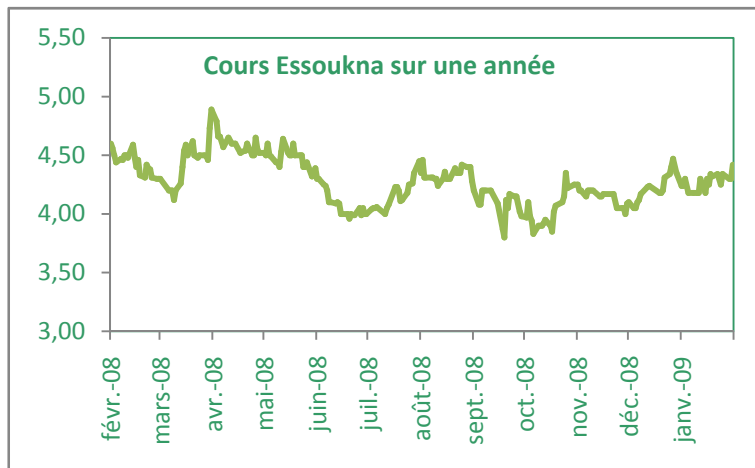


Cours au 18/02/2009=	4,420 Dinars
Nombre d'actions =	3 006 250 (Nominal = 10D)
Capitalisation boursière =	13 287 625 Dinars
Principaux actionnaires:	SIMPAR 71,22%

Chiffres clés (mD)	2007	2008p	2009e
CA	14 468	17 273	18 605
EBE	3 178	4 101	4 465
EBE/CA	22,0%	23,7%	24,0%
Stock	27 005	27 260	-
Bénéfice net	1 830	1 922	2 131
Marge nette	12,65%	11,46%	11,46%
ROE	13,96%	14,28%	14,21%

Indicateurs boursiers	2007	2008p	2009e
PE	7,26	6,72	6,23
P/BV	0,99	0,93	0,86
Div Yield	5,43%	5,43%	5,43%

Performance boursière	
1 mois	1,61%
6 mois	1,61%
1 an	1,30%



Présentation sommaire :

Créée en 1983 à l'initiative de la Société Immobilière de Participations « SIMPAR » filiale de la Banque Nationale Agricole, la société ESSOUKNA est spécialisée dans la promotion immobilière, l'aménagement et le lotissement des terrains destinés à l'habitat.

ESSOUKNA offre 3 types de produits à savoir : le standing (71%), l'économique (17%) et le social (12%). L'essentiel de ces projets est basé sur le Grand Tunis, zone qui offre le plus de potentiel.

Faits saillants de l'année 2008 :

Les revenus provisoires de la société Essoukna ont enregistré une progression de 19,83% pour passer de 14 468mD en 2007 à 17 273 mD en 2008. Ce chiffre d'affaires est supérieur de 723mD par rapport à ce qui a été publié au niveau du prospectus lors de l'introduction en bourse en 2006 (Chiffre d'affaires estimé 16 550 mD).

L'entreprise continue de consolider ses réserves foncières par l'acquisition de lots de terrain : son stock de terrains est passé de 27 005mD en 2007 à 27 260mD en 2008. Ceci lui permet de garantir son chiffre d'affaires durant les prochaines années et contrecarrer l'effet cyclique de son activité.

Les performances de l'entreprise s'améliorent d'une année à l'autre :

- ✓ le Ratio EBE/CA est de 23,7% en 2008 contre 22% en 2007 : ceci traduit une meilleure gestion des coûts et la progression du chiffre d'affaires ;
- ✓ Une marge nette estimée à 11,46% en 2008. Malgré que la marge a baissé, elle reste très confortable par rapport à la moyenne du secteur d'activité de l'entreprise ;
- ✓ Un ROE provisoire de 14,28% en 2008 contre 13,96% en 2007.

Aspect Boursier :

Sur le plan boursier, le titre ESSOUKNA se négocie à 4,420 Dinars (soit moins que son cours d'introduction), ce qui correspond à :

- ✓ Un P/BV inférieur à 1 alors que la société recèle des plus values importantes au niveau des stocks de terrains ;
- ✓ Un rendement sur dividendes de 5,43%, qui le place à la 1^{ère} place en terme de Yield de l'indice Immobilier de la place boursière de Tunis ;
- ✓ Un PE de 6,7 en 2008 qui se compare favorablement par rapport à ses pairs SITS et SIMPAR qui se valorisent respectivement à un PE de 36,2 et de 7.

Recommandation :

- Les perspectives de la société sont prometteuses surtout avec les grands marchés de promotion immobilière comme ceux de Boukhater, EL Maaber Abou Dhabi, Sama Doubaï et Golf Financing House ;
- La société dispose d'une très bonne solidité financière et des réserves foncières importantes qui lui permettent d'assurer le chiffre d'affaires des prochaines années ;
- A ce niveau de cours le titre nous paraît encore sous évalué et recèle un bon potentiel de croissance.
- **Nous recommandons l'achat du titre.**