

Actionnariat	
SIMPAN (69,63%)	
Titres	
Nominal	1
Nombre	3 006 250
Capitalisation boursière (MD)	35
Cours	
Clôture	11,650
31/12/2011	8,24
Variation	
Début 2012	41,4%
Année 2011	93,7%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	3
Bénéfice 2011	3,6
Bénéfice 2012e	3,8
Capitaux propres	23,9
Dividende	
Montant	0,280
Div Yield	2,4%
Valorisation	
PE 2010	11,7
PE 2011	9,7
PE 2012e	9,2
P/BV	1,5

L'année 2011 :

L'année 2011, a été une réussite pour ESSOUKNA, filiale de la SIMPAR est qui fait partie du groupe BNA.

En effet la société a réalisé un chiffre d'affaires record de 20,2MD, ce qui lui a permis de dégager un résultat net de 3,6MD. La société a pu récupérer le ralentissement observé en début de l'année 2011, suite aux évènements qui ont suivi la révolution du 14 Janvier et a pu respecter ainsi la tendance ascendante suivie depuis 2007.

S'agissant de la consolidation des réserves foncières, la société a signé en 2010 des promesses d'achat pour l'acquisition de trois lots de terrains à Boumhel et dont la vente effective sera matérialisée au courant de l'année en cours.

La valeur ajoutée brute d'ESSOUKNA en 2011, s'est élevée à 6,2MD, bénéficiant d'une nette amélioration de la productivité des facteurs de production de 6,1% au dinar constant, par rapport au trois dernières années et de 5,9% par rapport à 2010. La marge d'EBITDA a gagné 50pb à 26,5%.

Du côté de la structure financière de la société, elle s'est nettement améliorée durant l'année 2011 avec une dette nette de l'ordre de 4,2MD, soit une baisse de plus de 60%. Le recours de la société à l'endettement bancaire a nettement régressé avec un gearing de 17,7%.

Les projets en cours d'étude sont 8 projets, 4 à El Mourouj 5, 2 à El mourouj 6, 1 à Ras Ettabia et un autre à Mhamdia, pour une valeur totale des projets de 42,9MD. Quant aux projets en cours de construction, ils sont au nombre de 11 projets répartis comme suit : 1 à La Soukra, 2 aux Jardins de Carthage, 1 à El Aouina, 1 à Kairouan et 6 à El Mourouj. Tous ces projets permettront de garantir le chiffre d'affaires de la société durant les prochaines années.

(MD)	2 009	2 010	2 011
Chiffre d'affaires	17,3	14,4	20,2
<i>Evolution</i>	0,4%	-17,1%	39,2%
Résultat d'exploitation	4,2	3,5	5,1
<i>Evolution</i>	6,2%	-15,4%	43,2%
Bénéfice net	3,1	3,0	3,6
<i>Evolution</i>	34,8%	-3,2%	20,4%

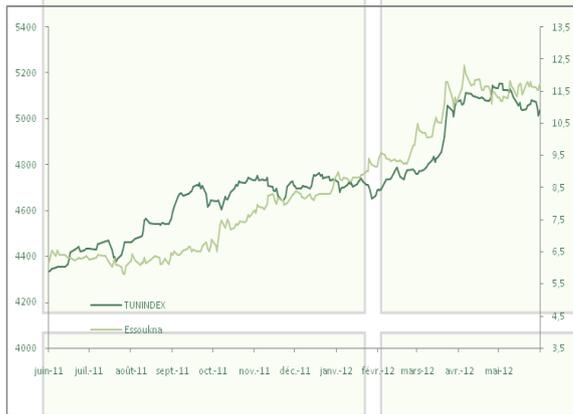
(MD)	2 012	2 013	2 013
Chiffre d'affaires	21,0	22,0	23,0
<i>Evolution</i>	5,0%	4,8%	4,5%
Bénéfice net	2,5	2,6	3,0
<i>Evolution</i>	-30,6%	4,0%	15,4%

L'année 2012 :

La société a réalisé au 31 mars 2012 un chiffre d'affaires de 6,9MD en évolution de 461% par rapport au premier trimestre 2011 et +162% par rapport à la même période de 2010. Le volume affiché représente un taux de réalisation de 33% par rapport au budget de l'année. Du côté foncier, la société continue d'enrichir son stock de terrains (+3,2MD) pour s'établir à 6,5MD à fin mars 2012 suite à la concrétisation effective de l'acquisition des 3 lots de terrains ci-dessus cités.

Pour l'année 2012 dans son ensemble, le management prévoit de réaliser un chiffre d'affaires de 21MD (+5%) et un bénéfice net de 2,5%, soit -30,6% par rapport à 2011 !!!! des prévisions que nous estimons très prudentes et que la société pourra même les dépasser. Ainsi, nous tablons sur un bénéfice net de 3,8MD.

Aspect boursier :



D'un point de vue boursier, le titre ESSOUKNA n'a pas été sanctionné par la tendance générale de la bourse puisqu'il s'est apprécié de plus de 40% depuis le début de l'année.

Actuellement, il se traite à 9,2 fois les bénéfices estimés pour l'année en cours : un niveau que nous jugeons alléchant par rapport au secteur et à l'ensemble du marché en général.

Du côté de la rémunération, le titre offre un rendement en dividende de 2,4%.

De plus, la dernière AGE en date du 13/06/2012 a décidé d'augmenter son capital de 601mD par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 5 anciennes détenues et ce à partir du 1^{er} juillet 2012.

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