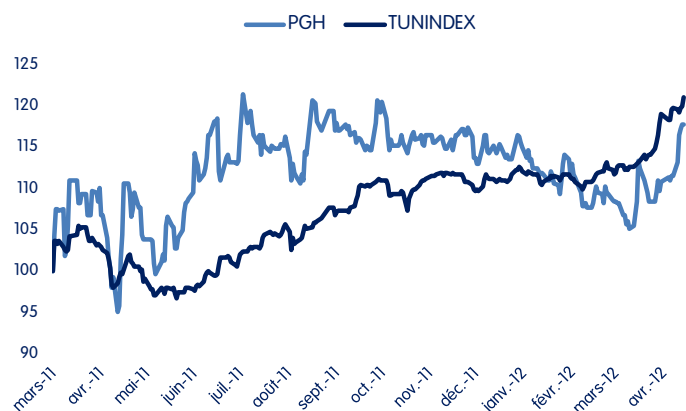


Holding

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	180 003 600
Cours au 20/04/2012 (DT)	8,49
Capitalisation Boursière (DT)	1 528 230 564



Actionnariat

Founders Capital Partners	73.1%
Société Financière de Développement	4.4%
Ben Ayed Abdelwaheb	3.4%
Société de Part. et Dév. Sud Tunisien	2.5%
Autres actionnaires	16.5%

Poulina GH : Indicateurs d'activité au 31 mars 2012

	BPA (DT)	PER x	Div.	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 Trailing	0,308	27,53	-	-	3,46	12,6%	-	-
2010	0,454	18,70	0,160	1,80%	3,12	15,5%	110,3%	35,25%
2009	0,443	13,79	0,275	4,44%	2,39	15,8%	92,2%	62,05%

Sur les trois premiers mois de l'exercice 2012, la holding multi-métiers Poulina affiche un chiffre d'affaires total de 330,826 MDT, contre 247,470 MDT une année auparavant. Cette hausse conséquente est tributaire, en autres, au rétablissement des ventes à l'export de la société, après qu'elles aient été affectés lourdement par les troubles touchant les marchés cibles de Poulina dès janvier 2011.

Le détail des indicateurs fait apparaître une progression des activités de la plupart des métiers du groupe. D'abord, une hausse de 20% touche les revenus d'aviculture (125,601 MDT), qui profite de l'augmentation des prix subséquente à l'augmentation du coût des matières premières.

De même, l'amélioration des ventes locales des produits de construction porte la progression totale de ces ventes à 32%.

Pour les métiers qui profitent des ventes à l'export comparativement au premier trimestre, nous notons la progression de 43% des revenus de la transformation d'acier et de 62 % pour les revenus de l'emballage, qui enregistrent des ventes à l'export en hausse de 55% et 56%, respectivement.

Au palmarès des plus fortes évolutions sur une année glissante, les ventes des produits de grande consommation augmentent de 86%, grâce notamment à l'augmentation du prix du lait et une hausse de 103% des exportations. Idem pour l'activité immobilière qui progresse de 84% sur une année.

Seule ombre au tableau pour PGH, la quasi-absence de revenus pour l'activité Travaux Publics suite à l'arrêt total des réalisations des projets en Libye.

La production évolue dans des proportions comparables à celles du chiffre d'affaires (+33%). Néanmoins, une diminution de l'ordre de 5% touche la valeur des investissements entrepris par la holding.

Une importante diminution des engagements bancaires de PGH est enregistrée par rapport à la fin de l'année 2011, soit un désengagement de plus de 69 MDT.

Désignation		Année 2011	2010	1er Trimestre 2011	2012	Evolution 2011-2012	Evolution 2010-2012
Revenus	Total	1 265 187 223	261 955 384	247 469 621	330 826 032	33,68%	26,29%
	Local	1 089 047 061	232 699 847	215 756 143	268 487 769	24,44%	15,38%
	Export	176 140 162	29 255 537	31 713 478	62 338 263	96,57%	113,08%
Production		1 242 847 745	-	249 230 559	330 945 311	32,79%	
Investissements		81 070 713	15 343 433	16 588 076	15 693 923	-5,39%	2,28%
Endettement	CMT	255231152	205 025 422	269748838	250415330	-7,17%	22,14%
	CCT	172508256	139 528 341	161700636	107932927	-33,25%	-22,64%

Recommandation

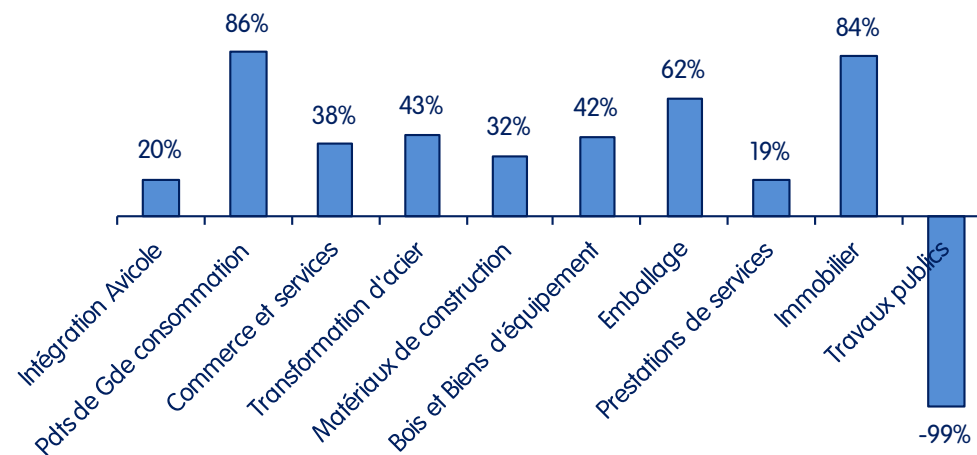
La marche en avant du holding Poulina semble avoir repris au cours du premier trimestre 2012, grâce notamment à une impulsion des prix de ventes de certains métiers et de la reprise des exportations.

PGH jouit encore d'un fort potentiel de croissance, forte de sa structure financière et de la diversité de ses activités.

Depuis de le début de l'année, le titre PGH a progressé de 3,79%, contre 8,32% pour l'indice de référence.

Nous recommandons de conserver le titre PGH.

Evolution du CA du 1er Trimestre (2011-2012)



Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.