

## Réalizations de PGH au 31/12/2009

Recommandation **ACHETER**

Cours au 26-01-2010	7,05 DT
Capitalisation boursière	1 175 023 500 DT
ROE Trailing 2009	19,1%
BPA Trailing 2009	0,29 DT
PER Trailing 2009	23,97x
PBK au 30-06-2009	4,58x
Dividende 2008	0,25 DT
Yield	3.55%



Indicateurs d'Activité de la société POULINA GROUP HOLDING	4ème Trim. 2008	4ème Trim. 2009	Evolution	31/12/2008	31/12/2009	Evolution	Prévisions 2009	Taux de réalisation
Revenus de prestations	-	2 693 017	-	-	7 885 782	-	7 034 574	112,1%
Revenus des participations	-	-	-	-	47 856 331	-	44 386 175	107,8%
<b>Total Revenus</b>	-	2 693 017	-	-	55 742 113	-	51 420 749	108,4%
Charges d'exploitation	-	1 212 346	-	-	7 011 579	-	6 688 215	104,8%
Participation dans les entreprises du Groupe	10 744 000	5 649 550	-90%	160 744 000	71 225 199	-56%	-	-
Placement à court terme	-	-17 200 000	-	86 450 000	-67 750 000	-178%	-	-
Soldes liquidités et équivalent de liquidités	634 143	-4 019 949	116%	714 143	138 275	-81%	-	-
<b>Total des actifs</b>				<b>251 109 274</b>	<b>258 657 516</b>	<b>3%</b>	<b>257 024 369</b>	<b>100,6%</b>

- Les indicateurs d'activité de la société PGH attestent d'une variation importante des revenus entre le 4ème trimestre et le cumul au 31-12-2009, expliquée par l'encaissement de 47 millions de dinars des dividendes au mois de juin.
- Durant les exercices 2008 et 2009, PGH a procédé à l'utilisation de l'excédant de sa trésorerie pour des augmentations de capital des sociétés du groupe afin de consolider leurs fonds propres.
- La société PGH est parvenue courant l'exercice 2009 à dépasser les prévisions de son business plan émis lors de son introduction en bourse. A titre d'exemple, les revenus prévus pour 2009 sont de l'ordre de 51,420MDT, alors que les revenus réalisés ont atteint 55,742MDT au titre de l'exercice 2009, soit un taux de réalisation de 108,4%.

Indicateurs de l'activité élevage		4ème Trim. 2008	4ème Trim. 2009	Evolution	31/12/2008	31/12/2009	Evolution
Revenus		122 649 494	107 147 418	-13%	465 951 133	441 651 101	-5%
Production		121 816 224	108 229 715	-11%	495 774 677	446 112 223	-10%
Investissements		6 440 855	7 911 529	23%	23 148 507	27 842 499	20%
Endettement	CMT	26 578 589	31 581 021	19%	26 578 589	31 581 021	19%
	CCT	95 204 501	-8 473 710	-109%	95 204 501	-8 473 710	-109%

- Les revenus du pôle activité d'élevage ont baissé de 5% à l'issue de l'exercice 2009 par rapport à celui de 2008. Cette diminution est principalement attribuable à la chute des cours des matières premières qui a eu un effet sur les prix de vente des matières premières et sur les prix des aliments.
- D'autre part, la baisse des prix des aliments, l'amélioration de la gestion, ainsi que le développement des produits dérivés ont participé à l'amélioration des marges de ce pôle.
- Les investissements se rapportant au pôle élevage se sont accrus de 20% au 31-12-2009 par rapport à la même période de 2008, passant ainsi de 23,148MDT à 27,842MDT, matérialisés par:
  - La réalisation de la nouvelle usine d'aliment à SIDI EL HENI (à Sousse) d'une capacité de 180 milles tonnes par an,
  - L'achèvement d'un centre d'élevage à OUED EZZARGUA.

Indicateurs de l'activité Agro-alimentaire & services		4ème Trim. 2008	4ème Trim. 2009	Evolution	31/12/2008	31/12/2009	Evolution
<b>Revenus</b>		40 257 753	52 846 423	31%	159 386 700	184 000 629	15%
<b>Production</b>		40 254 532	51 607 835	28%	159 373 946	179 688 114	13%
<b>Investissements</b>		7 518 668	15 486 345	106%	37 540 348	56 083 886	49%
<b>Endettement</b>	CMT	29 077 872	52 425 217	80%	29 077 872	52 425 217	80%
	CCT	14 880 859	25 286 974	70%	14 880 859	25 286 974	70%

- Les revenus de l'activité agro-alimentaires et services se sont accrus de 15% à l'issue de l'exercice 2009, comparativement au 31-12-2009, cette hausse est expliquée principalement par :
  - les bonnes performances enregistrées par l'activité huile-margarine et graisse végétale ;
  - l'augmentation des ventes à l'export (+11%) ;
  - l'entrée en production de la nouvelle usine d'huile sis à Bir Mchergua.
- Coté investissements, le pôle agro-alimentaires et services a connu une croissance considérables des investissements courant l'exercice 2009, en hausse de 49% par rapport à l'exercice 2008. Les investissements se sont accélérés au niveau des projets d'usines de crèmes glacées au MAROC et en LYBIE, ainsi qu'au niveau des équipements nécessaires aux projets de grands travaux d'infrastructures en Libye.

Indicateurs de l'activité Industrie		4ème Trim. 2008	4ème Trim. 2009	Evolution	31/12/2008	31/12/2009	Evolution
<b>Revenus</b>		53 398 073	42 626 038	-20%	200 708 888	168 708 958	-16%
<b>Production</b>		52 832 638	43 944 369	-17%	198 583 571	173 926 761	-12%
<b>Investissements</b>		4 799 820	5 010 666	4%	21 002 177	27 909 363	33%
<b>Endettement</b>	CMT	29 677 765	54 410 447	83%	29 677 765	54 410 447	83%
	CCT	32 208 315	13 941 360	-57%	32 208 315	13 941 360	-57%

- Les revenus du pôle industriel ont connu une baisse courant l'exercice 2009 par rapport à 2008, passant de 200,708MDT à 168,708MDT, soit une baisse de 16%, en raison de la baisse des prix suite à l'effondrement des cours de l'acier et du bois fin 2008.
- Pour l'activité acier et bois, les revenus sont en baisse par rapport a 2008, par contre, les volumes des ventes ont augmenté en 2009 enregistrant une croissance des parts de marché de PGH.
- Une amélioration à partir du mois d'Octobre a été enregistrée, où les prix de vente ont repris le chemin de la hausse et les stocks se sont pratiquement assainis. Le projet sis à BORJ CEDRIA est entré en production fin décembre 2009 après une période d'essai des équipements.

Indicateurs de l'activité céramique		4ème Trim. 2008	4ème Trim. 2009	Evolution	31/12/2008	31/12/2009	Evolution
<b>Revenus</b>		26 220 642	22 313 205	-15%	77 399 041	97 912 880	27%
<b>Production</b>		24 788 561	23 992 694	-3%	73 171 774	105 282 667	44%
<b>Investissements</b>		12 951 874	17 598 886	36%	24 675 563	37 160 198	51%
<b>Endettement</b>	CMT	5 937 648	51 380 381	765%	5 937 648	51 380 381	765%
	CCT	22 270 372	25 779 616	16%	22 270 372	25 779 616	16%

- Le 4ème trimestre de l'exercice 2009 a été marqué par une baisse des revenus (-15%), particulièrement au niveau de l'activité à l'export (-26%) ; ce repli est expliqué par l'activité équipement de briqueterie, qui n'a pu facturer du fait que ces clients ont connu un léger retard dans leurs projets.
- L'exercice 2009 a été clôturé par une croissance au niveau des revenus de l'activité céramique, passant de 77,399MDT en 2008 à 97,912MDT en 2009, soit une hausse de 27%, expliquée par l'entrée en exploitation de la nouvelle usine de grés cérame et surtout de l'évolution des ventes à l'export de 73%.
- L'augmentation de l'endettement de ce pôle est due à la réalisation de l'usine de grés cérame et de la briqueterie de Bir Mchergua : les crédits à moyen terme sont passés de 5,937MDT en 2008 à 51,380MDT en 2009.

Indicateurs de l'activité Emballage	4ème Trim. 2008	4ème Trim. 2009	Evolution	31/12/2008	31/12/2009	Evolution	
Revenus	17 860 525	16 965 273	-5%	55 891 404	57 323 567	3%	
Production	17 863 492	17 311 503	-3%	55 900 687	58 493 436	5%	
Investissements	5 399 370	7 097 024	31%	20 022 918	18 411 283	-8%	
Endettement	CMT	6 334 583	34 961 250	452%	6 334 583	34 961 250	452%
	CCT	9 589 905	2 034 116	-79%	9 589 905	2 034 116	-79%

- A l'issue de l'exercice 2009, le pôle emballage a connu une légère hausse de ses revenus, soit +3%, par rapport à 2008. Cette évolution est expliquée principalement par la bonne performance des ventes à l'export, qui ont connu un bond de 73% par rapport à 2008. Par contre, les revenus sur le marché local ont enregistré une baisse (-4%) expliquée par une sous activité d'emballage souple, qui n'a pas encore atteint la croissance attendue.
- L'augmentation importante au niveau de l'endettement est expliquée par d'une part l'investissement en l'usine de fabrication de papier qui est en phase finale et d'autre part, par le début de la réalisation de la nouvelle usine de carton ondule.

Indicateurs de l'activité Immobilière	4ème Trim. 2008	4ème Trim. 2009	Evolution	31/12/2008	31/12/2009	Evolution
VENTES	12 235 649	4 163 321	-66%	13 500 118	12 838 750	-5%
PRODUITS DES PARTICIPATIONS	4 643	55 386	1093%	5 246	129 463	2368%
AUTRES	230 184	46	-100%	389 494	11 316	-97%
VALEURS AJOUTEE BRUTE	4 431 718	1 904 603	-57%	5 500 828	5 150 274	-6%
EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION	4 385 833	1 817 914	-59%	5 317 753	4 859 955	-9%
TOTAL DES CREANCES	965 987	610 980	-37%	1 218 999	1 906 660	56%

- Grâce à son positionnement sur du logement « haut standing », ce pôle a enregistré de très bonnes performances.
- Sous l'effet de la crise, l'exercice 2009 a été clôturé par une légère baisse au niveau des revenus du pôle immobilier, soit une baisse de 5% ; de même, l'EBE a régressé de 9% au 31-12-2009, par rapport à la même période l'exercice 2008.
- L'avancement des projets « LES COLOMBRES » et « LES PALOMBES » (haut standing) ont atteint pour le 1er 48% de réalisation et le 2ème 38% de réalisation.