

# Introduction en Bourse

## Société Immobilière Tuniso-Séoudienne

### Partageons le succès... Souscrivez



## Analyse Financière

Décembre 2005

Evaluateur & Conseiller Financier



**20**  
ans de Performance  
ISO 9001



**SITS**  
Investir & Promouvoir

## Modalité d'Introduction

L'opération de l'admission des actions SITS à la bourse de Tunis se présente comme suit :

Offre Publique de Vente portant sur 240 000 actions, soit 16% du capital actuel  
Offre Publique de Souscription par l'émission de 300 000 nouvelles actions

- > Prix de l'offre : 11 dinars par action, soit 5 DT de valeur nominale et une prime d'émission de 6 DT
- > Période de validité de l'offre : du 22 Décembre 2005 au 16 janvier 2006
- > Jouissance en actions nouvelles et anciennes : 1er janvier 2005

## Activité

La promotion immobilière, l'aménagement, l'équipement et le lotissement des terrains destinés principalement à l'habitat.

### Chiffres Clés de la SITS

(en millions de dinars)

	2002	2003	2004
Capitaux Propres	14,13	13,94	14,38
Taux d'évolution		-1,3%	3,1%
Total Bilan	19,33	18,68	19,42
Taux d'évolution		-3,4%	3,9%
Produits d'exploitation	6,74	2,77	2,60
Taux d'évolution		-58,9%	-6,1%
Résultat d'exploitation	1,42	0,78	0,98
Taux d'évolution		-45,0%	24%
Résultat Net	1,12	0,59	0,75
Taux d'évolution		-47,1%	26,7%

## Actionnariat

Le capital social de la société s'élève à 7 500 000 dinars divisé en 1 500 000 actions de nominal 5 dinars totalement libérées. Le capital social avant OPV et OPS est réparti comme suit :

### Structure du capital de la SITS

(en millions de dinars)

Actionnaires	Nombre d'actions	Montant en DT	% du capital
Participation Tunisienne	478 680	2 393 400	31,9%
Sté Tuniso-Séoudienne d'investissement et de développement	478 680	2 393 400	31,9%
Participation Séoudienne	1 021 320	5 106 600	68,1%
Société Immobilière Al Saydenne	291 180	1 455 900	19,4%
Hamad Ben Mohamad Ben Abdullah Ben Saydenne	105 880	529 400	7,1%
Société Abdullah Ben Mohamad Ben Saydenne & Cie	31 820	159 100	2,1%
Société Abdulaziz & Mohamad Al Jamaih	158 820	794 100	10,6%
Société Amine Jamil Al Dahhlaoui	127 060	635 300	8,5%
Abdullah Allytha Al Harbi	75 000	375 000	5,0%
Groupe Commercial Baroum	75 000	375 000	5,0%
Ali Ben Solima, Al Chahri	39 680	198 400	2,6%
Héritiers Abdullah Al Rached Bou Niene	39 680	198 400	2,6%
Chalhoub Ben Salah Al Chalhoub	39 700	198 500	2,6%
Abdelaziz Ben Ali Al Chouiar	37 500	187 500	2,5%

## Le fruit d'une coopération inter-arabe

Dans le cadre de la politique de coopération inter-arabe visant à encourager les investissements dans le monde arabe, la Société Immobilière Tuniso-Séoudienne SITS a été créée en couronnement de la coopération entre la Tunisie et le Royaume d'Arabie Séoudite. L'objectif de sa création était le développement de l'immobilier et la participation dans les réalisations des programmes urbanistiques prévus dans le plan de développement économique et social de l'Etat Tunisien.

La « SITS » a été créée en Janvier 1985 avec un capital réparti entre des hommes d'affaires Séoudiens et la Société Tuniso-Séoudienne d'Investissement et de Développement (STUSID).

Depuis, la SITS a occupé une place de choix dans le marché de l'immobilier en Tunisie de part la qualité de ses services, l'importance de ses réalisations et l'échange d'expérience et du savoir faire qu'elle développe dans le domaine de la promotion et de la gestion immobilière. La société a pu réaliser, dans un laps de temps réduit six grands projets pour un investissement total de 46 millions de dinars tunisiens.

En Juillet 2005, la SITS a obtenu la certification ISO 9001 version 2000. D'après cette certification la société dispose de l'organisation et des procédures adéquates pour être en mesure de maîtriser ses rapports avec ses fournisseurs de manière à obtenir une bonne qualité de service lui permettant à son tour d'assurer un bon niveau de satisfaction de sa clientèle.

## Un fort positionnement sur les grandes villes tunisiennes

Depuis sa création, la SITS a réalisé plusieurs projets immobiliers dans les principales villes de la Tunisie avec une surface construite de 100 000 m<sup>2</sup>.

Les réalisations de la SITS sont réparties sur tout le territoire national Tunisien de Bizerte à Gabès en passant par Tunis, Nabeul, Monastir et Sfax et ce, pour permettre à l'ensemble des tunisiens de bénéficier des services de la société par l'accès à la propriété d'un logement ou d'un commerce. Dans le même sens, la société a accordé une grande place pour la dimension environnementale en créant les squares et les espaces verts.

Les réalisations de la SITS se présentent comme suit :



- > Nabeul Center : octobre 1986 – juillet 1988
- > Gabès Center : juillet 1988 – décembre 1989
- > Les Galeries à Sfax : novembre 1987- décembre 1996
- > Diar Sidi Slimene à Nabeul : août 1991 – mai 1998
- > Monastir Center : octobre 1992 – mars 1994
- > Borj Khefacha à Monastir : octobre 2000- juin 2005
- > Bizerte Center : octobre 1993 – décembre 1998
- > Diar Errihab Ariana : février 1999 – août 2004



## Une maîtrise du cycle d'exploitation

Malgré une réticence à l'endettement bancaire, la SITS a pu réaliser ses projets au moyen de ses fonds propres grâce essentiellement à une bonne maîtrise du cycle d'exploitation.

### Bilans condensés de la SITS

(en millions de dinars)

Désignation	2004	2003	2002
Capitaux Permanents	14,38	13,94	14,13
Immobilisations nettes	8,33	8,10	7,65
Fonds de roulement	6,05	5,85	7,65
Besoins en fonds de roulement	5,47	5,42	6,03
Trésorerie nette	0,58	0,43	0,46

Ceci est approuvé essentiellement par :

- > Un niveau de stock réduit grâce à une force de vente rigoureuse. En effet, 73% du stock arrêté au 30 juin 2005 et s'élevant à 8,5 MDT est composé de stocks de terrains et de constructions en cours.
- > SITS dispose d'une organisation et de procédures adéquates pour être en mesure de maîtriser ses rapports avec ses fournisseurs. En effet, la certification qualité ISO 9001 de la société ainsi que la commission du marché ont permis de sélectionner des partenaires solides. Ainsi, le niveau du compte fournisseurs est toujours resté à des niveaux soutenus.
- > Un compte client maîtrisé grâce à la capacité de la société à commercialiser des projets avant même leur achèvement. En effet, les avances reçues des clients au terme de l'exercice 2004, d'une valeur de 1,4 millions de dinars, couvrent le compte clients qui s'élève à 1,2 millions. De plus, la SITS maîtrise ses délais de recouvrement. En 2004, le délai recouvrement clients était de près de 5 mois contre un délai de règlement fournisseurs de 14,5 mois. Cette situation a permis à la société d'honorer confortablement ses engagements.

## Des performances stables pour une activité morcelée

Les performances de la SITS restent influencées par la nature même de son activité. En effet, la réalisation de projets, qui s'étale sur plusieurs exercices, fait que les bénéfices sont en « dents de scie ».

Cependant, la SITS a réussi à garder un niveau de performance caractérisé par des taux annuels de marge nette supérieurs à 20%. Ceci est dû principalement au fait que la SITS réalise des projets moyens ou par tranche. Bénéficiant de sa notoriété, la SITS a réussi à vendre ses projets « sur plan ».

### Evolution de l'activité de la SITS

(en millions de dinars)

	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	6,74	2,77	2,60
Taux de Marge Brute (%)	21,60	30,50	39,20
Résultat d'exploitation	1,42	0,78	0,98
Résultat Net	1,12	0,59	0,75
Taux de Marge Nette (%)	17,00	21,00	29,00

Malgré la baisse des revenus des ventes en 2004, la SITS a pu enregistrer une amélioration de 24,4% de son résultat d'exploitation entre 2003 et 2004.

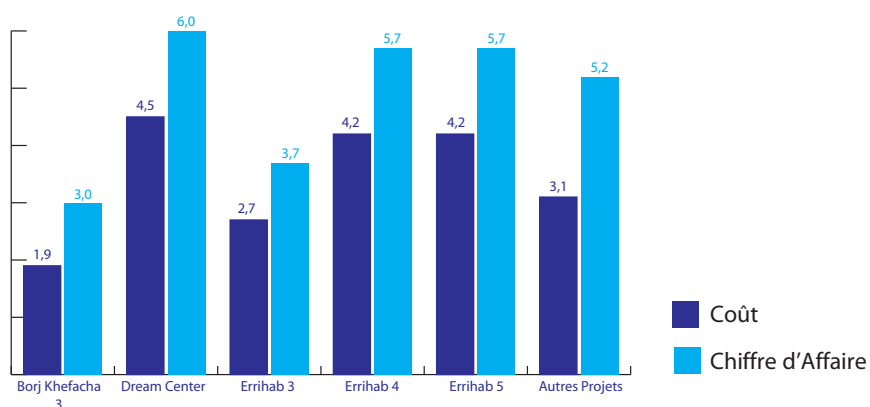
De même, le résultat net est passé de 0,59 MDT en 2003 à 0,75 MDT en 2004, soit une reprise de 26,7%.

## Perspectives de croissance

La Société Immobilière Tuniso-Séoudienne a réalisé un chiffre d'affaires total de 3,475 Millions de dinars au 30 Septembre 2005. Le coût de ses ventes s'élève à 2,487 Millions de dinars, soit un taux de marge brute de 28,5 %.

Pour ce qui est de la filiale International City Center (ICC, un complexe résidentiel et d'affaires de très haut standing), le chiffre d'affaires des neuf premiers mois 2005, s'est établi à 8,499 Millions de dinars pour des coûts directs de 5,636 Millions de dinars, soit un taux de marge brute de 33,7%.

Etat prévisionnel des ventes par projet pour la période 2005-2009



En plus des projets précités, la SITS poursuivra les réalisations des travaux des trois tranches du projet de sa filiale ICC dont la première tranche a été déjà achevée.

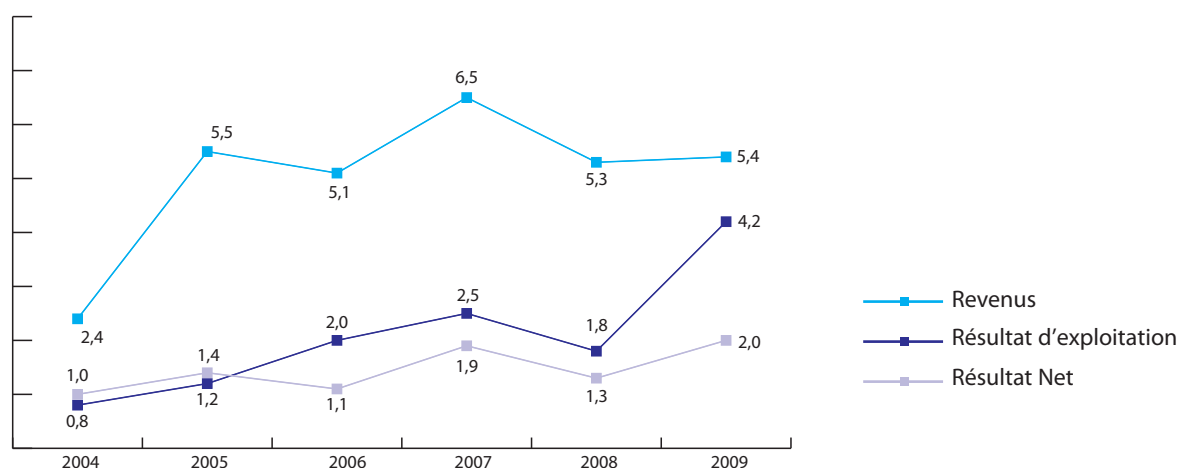


## Valorisation

La valorisation de la SITS a été élaborée en intégrant les données d'un business plan quinquennal, et en prenant en compte les facteurs de risques auxquels la société est exposée.

### > Exploitation Prévisionnelle

Exploitation prévisionnelle



### > Facteurs de risque

#### • L'étroitesse du marché tunisien

Le marché Tunisien est un marché assez limité ce qui rend difficile l'extension de la SITS sur le territoire d'autant plus que la SITS est déjà présente dans les principales villes Tunisiennes. Ainsi, et dans un souci de croissance et de développement, la SITS a procédé à la prospection d'autres marchés sur le Maghreb (possibilité de s'associer à des sociétés Marocaines).

#### • Les prix des terrains

Ce facteur est la conséquence du premier. En effet, l'étroitesse du territoire et la rareté des terrains font que les prix de ces derniers deviennent de plus en plus exorbitants. Ce facteur est important dans la mesure où la SITS, et dans sa politique financière, défavorise le recours aux emprunts bancaires.

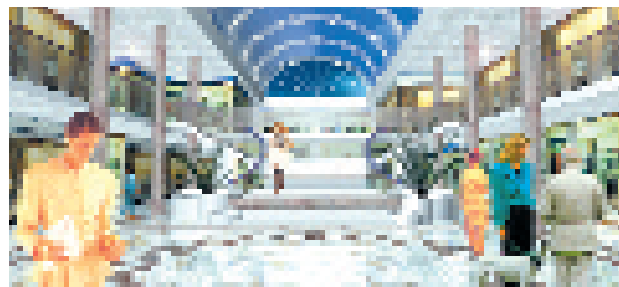
#### • Le risque de hausse des prix des matériaux de construction

La société est exposée au risque de hausse des prix des matériaux de construction ce qui est de nature à s'imputer sur les prix de ventes surtout que la société opère sur les projets de haut standing.

### > Choix du taux d'actualisation

L'analyse des forces et des faiblesses de la SITS, des opportunités et des menaces de son environnement et de l'horizon des prévisions a fait ressortir un taux d'actualisation de 11,5%, soit un taux brut de rémunération des Obligations de l'Etat de 6% majoré d'une prime de risque de 5,5%.

Le taux d'actualisation correspond en fait au rendement exigé par un actionnaire pour l'investissement dans la société en tenant compte des risques qui lui sont inhérents.



## > Choix des méthodes d'évaluation :

L'évaluation de la SITS au 31/12/2004 est fondée sur les méthodes usuellement retenues pour l'évaluation des sociétés, en l'occurrence :

- Méthode de l'actif net
- Méthode du Goodwill
- Méthode de Discount Cash-Flows

### Synthèse des méthodes d'évaluation



Le prix d'introduction proposé est de 11 DTN par action, soit une décote de 13% par rapport à la valeur moyenne de l'évaluation.





Intermédiaire en Bourse  
Agrément N° 44/98 du 01/05/98

## Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération

Mac sa. : Green Center - Bloc C - 2ème étage,  
Rue du Lac Constance - Les Berges du Lac  
Tel.: 71 964 102 - Fax: 71 960 903  
e-mail: macsa@gnet.tn



**SITS**

Centre Urbain Nord - Avenue du 7 novembre  
International City Center (Tour des bureaux)  
1082 Tunis  
Tel.: 70 728 728 - Fax: 70 728 740  
e-mail: sits@planet.tn - www.sits-tn.com