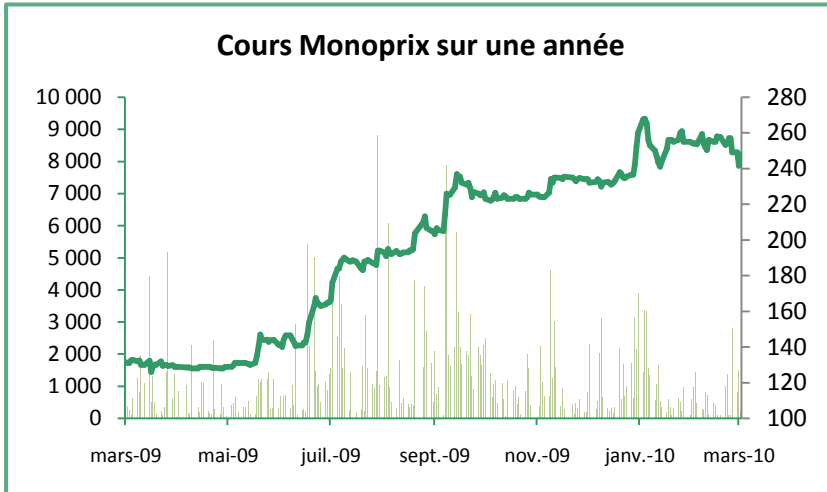


Cours au 29/03/2010 :	248,000	Dinars
Nombre d'actions :	1 849 016	(Nominal = 10D)
Capitalisation boursière	458 555 968	Dinars
Principaux actionnaires:	Groupe MABROUK - EXIS -	77,1%

Chiffres clés (MD)	2008	2009	2010e
Chiffre d'affaires	322,8	385,9	461,4
Marge Brute	65,2	76,1	91,4
Bénéfice net	15,7	15,3	18,4



Ratios	2008	2009	2010e
Taux de marge brute	20,20%	19,72%	19,80%
Taux de marge nette	4,88%	3,96%	3,98%
ROE	40,61%	34,47%	27,30%

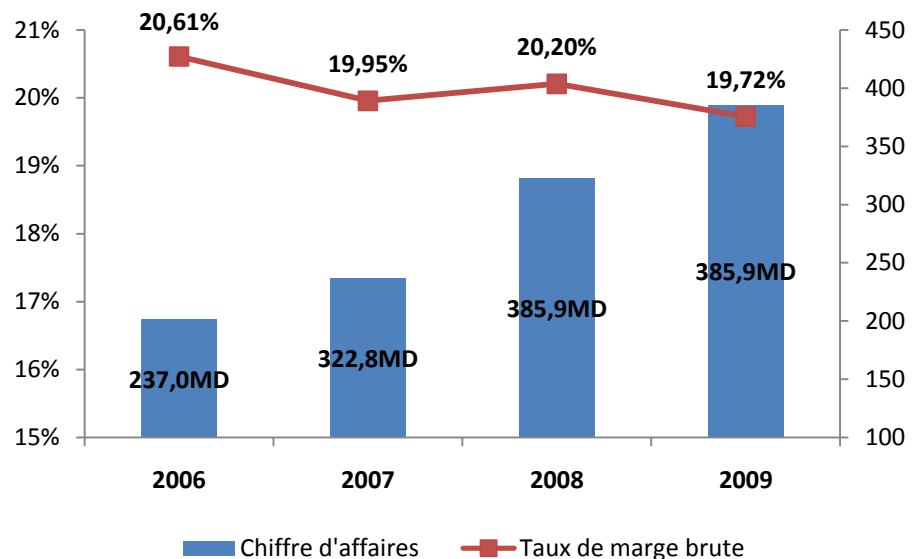
Indicateurs boursiers	2008	2009	2010e
PE	29,12	30,00	24,97
P/BV	8,41	7,69	6,82
Div Yield	2,26%	2,34%	2,34%

Performance boursière	
6 mois	6,44%
9 mois	20,98%
1 an	92,71%

Les états financiers consolidés de Monoprix tels que arrêtés au 31-12-2009 font état d'une forte progression du chiffre d'affaires de 19,6% à 385,9MD contre 322,8MD une année auparavant.

Malgré cette bonne performance, le taux de marge brute s'est détérioré d'un demi-point à 19,72% due aux efforts promotionnels exceptionnels sur les mois de mars, août et septembre, pour faire face à la forte concurrence.

Le groupe a clôturé l'année 2009 avec un bénéfice net part du groupe de 15,3MD contre 15,7MD en 2008, soit une baisse de 2,9%. Quant à la marge nette, elle a régressé de presque un point à 4% (contre 4,9% en 2008).



Notons que courant 2009, le réseau de magasins Monoprix s'est renforcé de 14 nouveaux magasins dont 6 magasins « Sahara Confort » suite au rachat de la société TSS au mois de juin 2009. L'acquisition de cette chaîne de magasins serait une porte d'entrée pour le sud tunisien, zone où les magasins modernes sont quasiment absents.

En matière des investissements du groupe, une enveloppe de 38,5MD a été engagée durant l'exercice 2009 dont :

- 19 MD pour les constructions et les aménagements ;
- 5 MD pour les acquisitions de terrains ;
- 14,5 MD pour les investissements financiers.

Le financement de ces investissements a été fait par les fonds propres et par crédits bancaires à moyen terme pour 25MD.

Par ailleurs et afin de diminuer le taux d'endettement une éventuelle augmentation de capital par souscription en numéraire est envisageable et qui permettra au groupe de renforcer ses fonds propres et améliorer sa structure financière

D'un autre côté, le groupe a régularisé sa relation contractuelle avec Monoprix France qui lui permettra d'accéder à une puissance d'achat internationale ainsi qu'un transfert du savoir faire, surtout en matière d'efficacité de gestion des magasins et de logistique. De plus, une éventuelle entrée du géant français dans le capital de la SNMVT est envisageable mais aucune négociation dans ce sens n'est à l'ordre du jour.

Pour l'année 2010, elle s'annonce prometteuse pour Monoprix avec une augmentation du chiffre d'affaires de 23,5% au 1^{er} trimestre à 102MD. Les perspectives de développement du groupe semblent meilleures qu'en 2009 : le management table sur un rythme de croissance entre 20 et 25% pour les prochaines années.

La politique de développement du groupe Monoprix se base sur trois axes majeurs :

- Poursuite du développement de l'activité à un rythme soutenu notamment par l'ouverture de 4 à 5 nouveaux magasins courant 2010;
- Amélioration de la marge par l'optimisation du mix produit ;
- Maîtrise des charges de fonctionnement (économie d'énergie, amélioration de la productivité et réduction des charges de personnel).

D'un point de vue boursier, le titre MONOPRIX se traite à 30x les bénéfices de 2009 et 25x les bénéfices estimés de 2010. Durant ces dernières années, le titre a affiché des performances boursières positives et à deux chiffres. Le prochain split qui sera opéré sur le titre ne ferait qu'augmenter la liquidité du titre. En outre, Le groupe Monoprix jouit d'une bonne assise financière. Il a affiché durant ces dernières années une croissance soutenue de son chiffre d'affaires malgré une concurrence de plus en plus rude.

Le récent partenariat avec monoprix France lui permettra d'améliorer ses marges futures. De plus, le groupe Monoprix se rapproche de plus en plus du consommateur : Monoprix compte étendre son réseau sur tout le territoire tunisien. **Compte tenu de ce qui précède, nous maintenons notre recommandation d'achat du titre.**