

Cours : **23,970D**
30 Juin 2014

Ratios boursiers

	2012	2013	2014e
PE	31,7	37,5	32,8
VE/CA	1,1	1,1	0,7
VE/EBITDA	13,7	13,7	8,6
P/BV	5,4	4,6	4,5
Div Yield	2,6%	2,6%	2,6%

Données par action (D)

	2012	2013	2014e
Bénéfice	0,725	0,613	0,701
Dividende	0,600	0,600	0,600
Actif net	4,259	4,966	5,067

Compte de résultat (MD)

	2012	2013	2014e
CA	424,3	463,2	555,9
EBITDA	34,5	35,9	44,5
Résultat net	12,1	10,2	11,7

Données financières

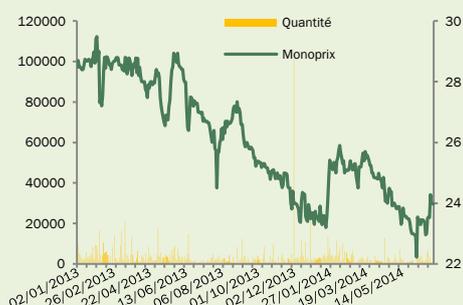
	2012	2013	2014e
Marge nette	2,8%	2,2%	2,1%
ROE	17,0%	12,4%	13,8%
Gearing	129,4%	134,1%	

Performance

	2012	2013	Début 2014
MONOPRIX	21,5%	-14,6%	2,9%
TUNINDEX	-3,0%	-4,3%	4,9%
TUNINDEX 20	-4,6%	-2,2%	7,3%

Informations boursières

Capitalisation (MD)	382,7
Nombre de titres	16 641 144
Société EXIS	76,6%
Autres	23,4%



Outre la société mère, le groupe MONOPRIX est constitué de :

- **SGS TOUTA** détenue à 99,9% par la société mère et dont l'activité principale étant le commerce de détail à rayons multiples ;
- **MONOGROS** détenue à 98,7% par la société mère et ayant pour objet l'approvisionnement des points de vente MONOPRIX ;
- **SIM** détenue à hauteur de 48,4% par la société mère spécialisée dans la promotion immobilière ;
- **MMT** détenue à hauteur de 68,3% par la société mère et spécialisée dans la réfrigération, la congélation, la transformation et le conditionnement des viandes, produits agricoles ou pêche ;
- **HLC** détenue à hauteur de 44,8% par la société mère. Elle a pour objet le développement de l'hôtellerie, tourisme et installations thermales ;
- **TSS**, rachetée en juin 2009 et détenue à hauteur de 99,9% par la société mère et ayant pour objet le commerce de détail à rayons multiples ;
- **SNMVT International**, SARL créée en 2012 et détenue à raison de 50% par la société mère. Elle a pour objet le conseil et l'assistance.

En 2013, le groupe MONOPRIX a affiché un résultat net de 10,2MD, soit une régression de 15,4% par rapport à 2012.

En dépit d'une augmentation du chiffre d'affaires du groupe de 9,2% passant de 424,3MD en 2012 à 463,2MD en 2013 et d'une appréciation de la marge brute de 21pb, le résultat du groupe s'est inscrit en baisse de 15,4% sous l'effet de l'augmentation des charges financières de plus de 60%. En effet, l'endettement du groupe s'est alourdi en 2013 de 20% afin de financer l'ouverture de 2 nouveaux magasins et la rénovation de 3 points de vente. Désormais, le groupe affiche un taux d'endettement de 134,1% contre 129,4% une année auparavant.

Pour 2014, le management compte poursuivre son programme de développement avec l'ouverture d'au moins 10 nouveaux magasins. De plus, le groupe s'est orienté tout récemment vers de nouveaux produits à très forte valeur ajoutée. Le concept « Textile » lancé depuis 2012 a connu un franc succès et le groupe prévoit de lancer un nouveau concept « Maison Loisir ».

En parallèle, l'année 2014 verra l'ouverture du premier magasin sous l'enseigne « BUT » sur le Grand Tunis : une enseigne française de magasins spécialisés dans l'équipement de maisons.

En ce qui concerne le développement régional, les deux magasins ouverts en Libye ont accusé un net repli de leur activité en raison de la dégradation de la situation sécuritaire dans le pays. Le management a affirmé lors de la dernière AGO que ces magasins demeureront opérationnels afin de ne pas perdre tous les efforts déployés pour conquérir ce marché à très fort potentiel de croissance.

Quant au Maroc, alors qu'il était assez optimiste lors de la communication de Décembre 2013, le management du groupe semble être assez prudent pour conquérir le marché marocain où la concurrence est très rude. Ceci étant, le premier point de vente devra être ouvert à Casablanca avant la fin de l'année et le deuxième à Rabat en 2015.

Pour l'année en cours, nous tablons sur une évolution du chiffre d'affaires de l'ordre de 20% à 556MD et un bénéfice net de 11,7MD, soit +14% par rapport à 2013.

Côté bourse, le titre se traite à 32,7 fois les bénéfices estimés pour 2014, affichant ainsi une surcote de plus de 40% par rapport à l'ensemble du marché. Cette surcote se justifie par l'essor considérable que devra connaître le groupe durant les prochaines années surtout à l'échelle régionale. Ceci étant et compte tenu de la situation difficile que traverse la Libye, nous recommandons de conserver votre position sur le titre dans l'attente d'une meilleure visibilité sur ce pays.

Recommandation : Conserver