

Actionnariat	
Groupe Mabrouk - EXIS - (76,57%)	
Titres	
Nominal	2
Nombre	13 867 620
Capitalisation boursière (MD)	540,8
Cours	
Clôture	39,000
31/12/2011	28,600
Variation	
Début 2012	36,4%
Année 2011	22,7%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	11,6
Bénéfice 2011	3,5
Bénéfice 2012e	11,6
Capitaux propres	63,3
Dividende	
Montant	0,400
Div Yield	1,0%
Valorisation	
PE 2010	46,7
PE 2011	153,5
PE 2012e	46,7
P/BV	8,5

L'année 2011 :

Les débordements des premiers mois de 2011 ont impacté négativement le chiffre d'affaires du groupe MONOPRIX qui est passé de 421,5MD en 2010 à 383,2MD en 2011, soit une baisse de 9,1%. D'un autre côté, le taux de marge commerciale s'est apprécié de 1,7 points à 19% suite à la baisse des actions promotionnelles durant l'année écoulée.

Le résultat d'exploitation de Monoprix a fondu à 12,5MD contre 18,4MD en 2010 qui s'explique essentiellement par la hausse des charges de personnel de 4,6MD à 31,1MD suite aux augmentations salariales ainsi que le maintien du personnel des magasins fermés. En effet et à ce jour, 9 magasins sont encore fermés en raison des événements du mois de Janvier 2011. La chaîne devra en abandonner 3 du fait de leur faible rentabilité et les autres seront ré ouverts prochainement.

L'année 2011 s'est soldée avec un résultat net du groupe de 3,5MD, soit une baisse de 70% par rapport à 2010. Le résultat du groupe a été amputé de 5,8MD, correspondant aux pertes exceptionnelles subies par le groupe suite aux dégâts enregistrés lors de la période post révolutionnaire. Signalons à ce stade que l'ampleur des dégâts est de l'ordre de 20MD dont 10MD pris en charge par les compagnies d'assurance qui ont déjà versé une avance et que le reste en cours de négociation. En 2010, le groupe a déjà constitué des provisions sur stocks pour un montant de 5MD.

L'année 2012 :

Durant le premier trimestre de l'année en cours, la société mère du groupe a affiché une progression de son chiffre d'affaires de 38,2% par rapport à la même période en 2011 pour s'établir désormais à 99,3MD. en revanche, cette progression du volume d'activité n'est que de 1,6% par rapport à fin mars 2010. Le nombre de points de vente a atteint 73 magasins avec l'ouverture de 2 nouveaux magasins Monoprix, l'un à El Mourouj et l'autre à Ennasr 2.

Pour l'année 2012 dans son ensemble, le management prévoit reprendre le rythme normal de son activité, avec de nouvelles ouvertures et l'amélioration de sa marge commerciale par l'optimisation du mix produits et le renforcement des produits propres à la chaîne Monoprix.

Concernant l'ouverture à l'échelle régionale, la chaîne devrait s'implanter en Libye en partenariat avec un groupe libyen de renommée opérant dans divers secteurs d'activité et représentant de diverses marques internationales.

Le partenariat a été concrétisé à travers une joint venture détenue équitablement entre la partie tunisienne et la partie libyenne. Le management prévoit l'ouverture de 10 magasins sous l'enseigne MONOPRIX d'ici 2013 dont 2 à 3 prévus pour

(en MD)	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires consolidé	385,9	421,5	383,2
<i>Evolution</i>	19,6%	9,2%	-9,1%
Marge Brute	66	73,0	72,9
<i>Marge brute</i>	17,1%	17,3%	19,0%
EBITDA	34,3	36,4	28,2
<i>Marge d'EBITDA</i>	8,9%	8,6%	7,3%
Résultat d'exploitation	20,9	18,4	12,5
<i>Marge opérationnelle</i>	5,4%	4,4%	3,3%
Bénéfice net	15,4	11,6	3,5
<i>dont pertes exceptionnelles</i>			5,8
<i>Marge nette</i>	4,0%	2,7%	0,9%
Intérêts des minoritaires	0,1	0,09	0,2
Bénéfice net part groupe	15,3	11,5	3,3

l'année en cours essentiellement à Tripoli et ses alentours. Le potentiel du marché libyen est très porteur et les pratiques de consommation sont très encourageantes, ce qui devrait booster la rentabilité du groupe.

Ainsi, le management prévoit pour 2012 dans son ensemble une progression du volume d'activité à deux chiffres. Nous pensons que le groupe pourra retrouver ses niveaux de bénéfices de 2010, voir même les dépasser vu le potentiel de croissance du groupe.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre MONOPRIX a été parmi les gros gagnants de la bourse avec une performance de 36,4% contre une progression du marché de 8,4% seulement. Actuellement, le titre se valorise à 47 fois les bénéfices estimés pour 2012. Bien qu'une valorisation jugée chère par rapport à l'ensemble du marché, mais qui se justifie par le potentiel de croissance du groupe durant les prochaines années.

De plus, le titre offre un rendement en dividende de 1%. Certes faible, mais ne tient pas compte de l'attribution d'actions gratuites que vient de décider l'AGE du 17/05/2012 à raison d'une action nouvelle pour 5 anciennes détenues et dont le détachement du droit est prévu pour le 4 juin 2012.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous recommandons de **renforcer** votre position sur le titre dans une optique de placement à moyen terme afin de tirer profit du potentiel de croissance que ce soit à l'échelle nationale que régionale.

