

| | | |
|----------------------------|--------------------------|---------------|
| Cours au 01/03/2010 = | 41,99 | D |
| Nombre d'actions = | 700 000 | actions |
| Capitalisation boursière = | 29 393 000 | D |
| Principaux actionnaires: | BNA | 30,30% |
| | Société ZIED SARL | 11,78% |

| Chiffres clés (MD) | 2007 | 2008 | 2009 |
|--------------------|------|------|------|
| CA | 11 | 15 | 22 |
| EBE | 3,0 | 4,9 | 7,0 |
| Stock de terrains | 7,4 | 11,3 | 10,7 |
| Résultat net | 1,6 | 2,5 | 3,6 |

Evolution sur une année



| Indicateurs boursiers | 2007 | 2008 | 2009p |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| PE | 18,7 | 11,6 | 8,3 |
| P/BV | 1,6 | 1,5 | 1,3 |
| Div yield | 3,22% | 2,98% | 3,57% |

| Performance boursière | |
|-----------------------|--------|
| 1 mois | 7,12% |
| 6 mois | 21,78% |
| 1 an | 67,96% |

Créée en 1973, sous l'égide de la Banque Nationale Agricole "BNA", la Société Immobilière et de Participations SIMPAR est l'un des pionniers de la promotion immobilière en Tunisie. Elle participe depuis les années 70 à l'édification, la construction et la modernisation du parc immobilier tunisien essentiellement sur le Grand Tunis aussi bien en logements qu'en terrains (espaces commerciaux et bureaux). La SIMPAR, est le premier promoteur immobilier, à être coté en bourse et ce, depuis 1997.

La société, est spécialisée dans les projets de haut standing qu'elle bâtit un peu partout sur le grand Tunis (El Menzah 6,7,8,9 ; Ennassr1 et 2 ; EL Manar ; la Soukra ; Bardo ; Hammem EL Chat ; El mourouj) et sur quelques autres gouvernorats (Nabeul ; Hammamet et Sousse).

La société s'engage occasionnellement dans des projets communs, avec le groupement immobilier de la BNA.

En plus de son activité principale, la promotion Immobilière, la SIMPAR détient un portefeuille titres qui lui permet de dégager un rendement appréciable et constant au fil du temps.

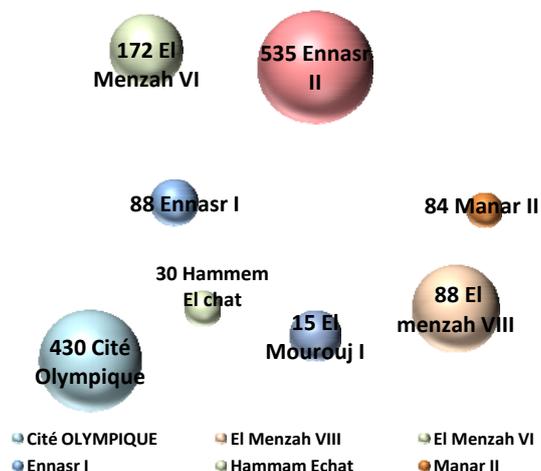
Les projets réalisés :

Sur le grand Tunis : La SIMPAR a réalisé une multitude de projets, de différentes tailles, répartis essentiellement sur le grand Tunis. En ligne avec sa stratégie, la SIMPAR s'est spécialisée dans le bâtiment des édifices de haut standing dont la valeur ajoutée est plus importante et dans les régions les plus convoitées.

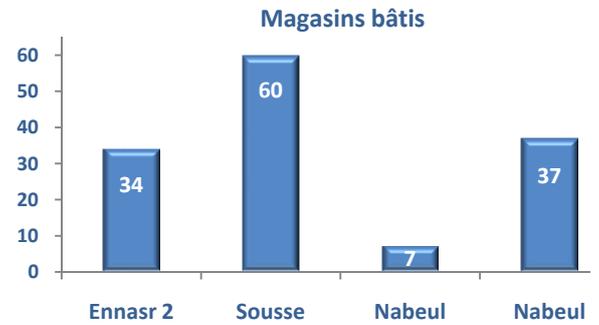
Hors du grand Tunis : La SIMPAR, s'est concentrée, sur les résidences vacancières, avec 48 logements à Hammamet, 55 à Nabeul et 96 à Sousse.

La SIMPAR a aussi commercialisé un nombre important de lotissements viabilisés pour répondre aux besoins d'une clientèle assez importante. En effet, la société a réalisé 25 lotissements à la cité olympique, 110 à Dar Fadhal et 20 lots de terrains à la Marsa.

Répartition géographique des logements réalisés



La SIMPAR a prévu dans la plus part de ses bâtisses, des espaces commerciaux qui sont essentiels pour la structure des citées collectives, mais qui permettent aussi de dégager une plus value supérieure à celle des habitations.



Activité de la promotion immobilière

La promotion immobilière, a été le principal draineur de chiffre d'affaires depuis le lancement de la société, avec une part de plus de 93% des revenus de la société sur les cinq dernières années.

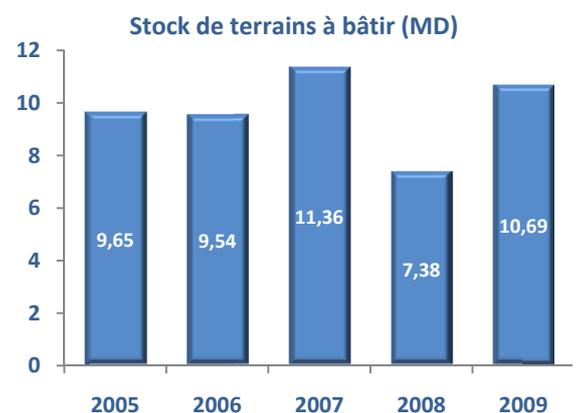
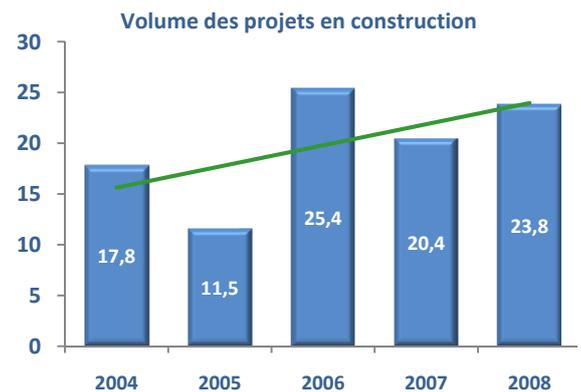
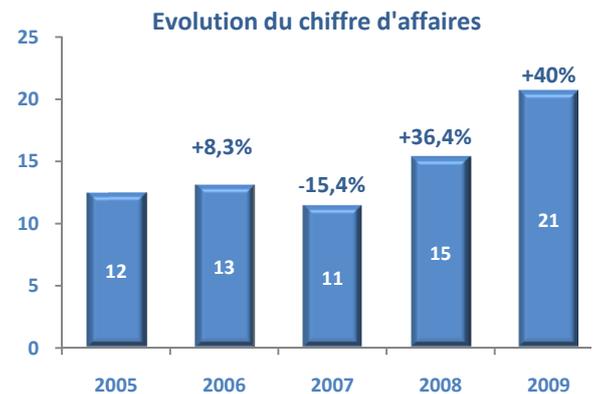
La SIMPAR a vendu depuis 1991, pour 166MD réalisés sur 47 projets.

Le chiffre d'affaires de cette activité, qui oscillait au tour de 12MD depuis 2005, a vu une excellente progression sur les 3 dernières années puisqu'il est passé à 21MD en 2009.

Cette évolution moyenne de 25% annuellement est essentiellement attribuable à l'accélération du régime de production de la société ainsi qu'à l'augmentation des prix de l'immobilier en Tunisie. Ceci engendre un chiffre d'affaires plus important et mieux réparti sur plusieurs années.

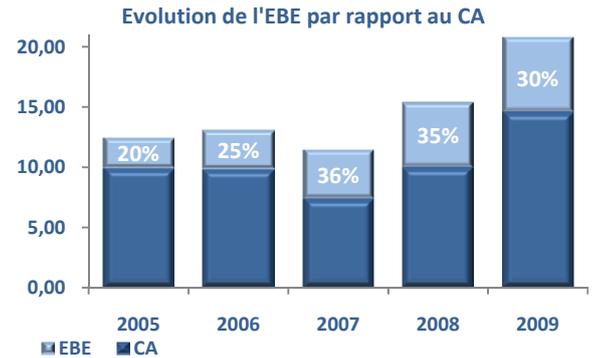
En effet, la société a opté pour la mise en place de projets à différents stades d'avancement et ce afin de garantir la stabilité de son chiffre d'affaires et contre carrer l'effet cyclique de son activité.

Par ailleurs, chaque années la société renforce son stock de terrains ce qui lui permettra de garantir son chiffre d'affaires pour les prochaines années. Le niveau des stocks de terrains représente 21% en moyenne du total des actifs sur les cinq dernières années.



Rentabilité de la promotion :

L'activité de promotion immobilière a enregistré une nette amélioration, en matière de rentabilité. L'EBE de la SIMPAR représente 30% de son chiffre d'affaires en 2009 contre 28% en 2006.



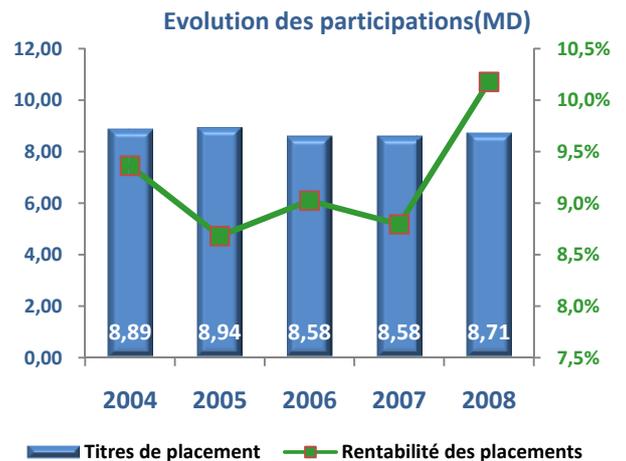
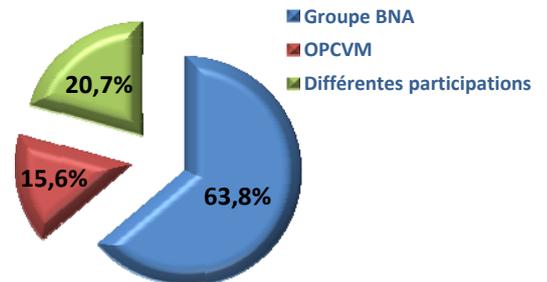
Activité de participation et de placement

Le portefeuille titres de placements de la SIMPAR, est resté quasi immuable sur la période 2004-2008. En effet, la société a des participations pour une valeur de 9MD.

Les participations de la SIMPAR sont principalement dans le capital de la BNA et ses autres filiales, avec 63,8% du portefeuille. Le reste du portefeuille est placé auprès d'OPCVM avec une part de 15,6% du total placements, et à hauteur de 1,8MD dans le capital de différentes sociétés soit 20,7% du portefeuille.

Les dividendes perçus par la société, sur les cinq dernières années ont enregistré une quasi stabilité. En 2008, ils ont progressé de 18% suite à l'amélioration de l'activité de quelques participations. Le rendement des placements a légèrement oscillé autour des 9% depuis 2004, sauf en 2008 où les placements ont réalisé un rendement de 10,2%.

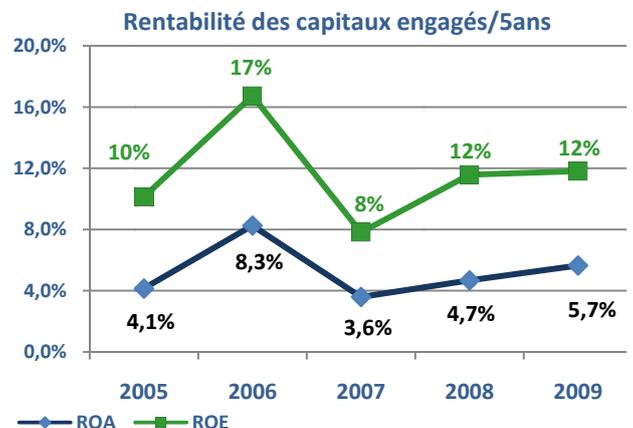
Physionomie du portefeuille placements (MD)



Rentabilité des actifs et Rentabilité des fonds propres

Le retour sur actifs (ROA) de la SIMPAR, est en continuelle progression. Sur les cinq dernières années la rentabilité de la société est passée de 3,6% en 2007 à 5,7% en 2009.

En ce qui concerne, le retour sur fonds propres (ROE), la société affiche une performance de 12% sur les deux dernières années contre 10% en 2005.

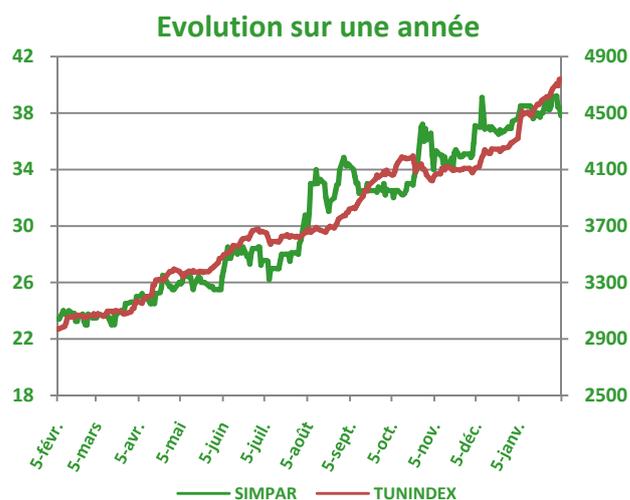


Aspect Boursier :

Tout au long de l'année 2009, le titre SIMPAR a connu une tendance haussière. Il a clôturé l'année avec une performance boursière de 68%. Malgré ce bon parcours, le titre demeure attractif au vu de sa valorisation par rapport à son secteur ainsi qu'à l'ensemble du marché.

En effet le titre SIMPAR est coté à 8 fois son bénéfice estimé de 2009, soit une décote de 33% par rapport au secteur et de 50% par rapport à l'ensemble du marché.

D'un point de vue rémunération, le titre SIMPAR offre un rendement attrayant de 3,6%.



Recommandation :

La SIMPAR a enregistré sur les 3 dernières années une importante progression de son chiffre d'affaires, de son EBE et de son résultat net. Les fondamentaux de la société sont en continuelle progression avec des fonds propres très satisfaisants et un total actif qui a augmenté de 10,6MD en 2005 pour atteindre les 51MD en 2009 en seulement 5ans sans tenir compte des plus values latentes au niveau des stocks de terrains.

Bénéficiant d'une bonne notoriété et opérant dans un créneau spécifique, la SIMPAR représente un acteur important dans le paysage immobilier en Tunisie.

Le niveau de valorisation du titre est très attrayant par rapport à l'ensemble du marché ce qui présage un bon parcours boursier.

Nous recommandons l'achat du titre.