Groupe SIMPAR : Réalisations en 2011 et perspectives pour 2012

25/06/2012

Principaux actionnaires	
BNA (30%)	
Zied (11, 8%)	
CTAMA (10, 5%)	
Titres	
Nominal	5
Nombre	800 000
Capitalisation boursière (MD)	61
Cours	
Clôture	76,000
31/12/2011	57,790
Variation	
Début 2012	31,5%
Année 2011	65,3%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	6,0
Bénéfice 2011	7,3
Bénéfice 2012e	7,8
Capitaux propres	63,4
Dividende	
Montant	1,500
Div Yield	2,0%
Valorisation	
PE 2010	10,2
PE 2011	8,4
PE 2012e	7,8
P/BV	0,9

(mD)	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'affaires	56 715	61 874	55 293	64 298
Résultat d'exploitation	13 434	13 457	12 498	14 000
Résultat net consolidé	5 952	6 926	7 517	8 931
Résultat net (Part du Groupe)	4 784	5 652	5 997	7 299
Marge nette	10,5%	11,2%	13,6%	13,9%
ROE	13,2%	13,6%	13,2%	14,1%

Année	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	moyenne
Chiffre d'affaires	18,00	23,00	24,00	25,00	26,00	23,00

L'année 2011 :

Les ventes de 2011, pour la société mère du groupe SIMPAR, ont concerné 8 projets. Les plus importantes ventes ont été réalisées à la résidence L'EMPEREUR NASR II pour 3,1MD, LE PLATINE NASR II pour 5,8MD, Résidence JUPITER sise aux Jardins de Carthage pour 3,6MD et ACROPOLE sis aux Jardins de Carthage pour 2,2MD.

Le chiffre d'affaires de la société a atteint 16,9MD contre 16,0MD en 2010, soit une augmentation de 5,37%. Le bénéfice net de la société mère a atteint 4,5MD contre 2,8MD en 2010, soit +59,5% bonifié par une plus value de 1,4MD suite à la cession de 208 120 titres afin de se conformer à la législation régissant les participations croisées. Retraité de ce produit non récurrent, la société mère a finalement terminé l'année avec un bénéfice de 3,1MD en progression de 11,3% par rapport à 2010.

Côté groupe, l'exercice 2011 s'est aussi caractérisé par une progression du chiffre d'affaires de 16,3MD à 64,3MD. quant au bénéfice net, il s'établit à 8,9MD, soit +19% par rapport à 2010. Retraité de la plus value exceptionnelle, le bénéfice du groupe est de l'ordre de 7,6MD, soit +0,65% seulement par rapport à 2010.

La marge nette du groupe immobilier a progressé de 29points de base à 13,9%. Le retour sur capitaux propres a gagné quasiment 1point en atteignant 11,51% contre 10,56% en 2010.

La structure financière du groupe se caractérise par un taux d'endettement net de 63,4% en diminution par rapport à 2010 (86,2%).

L'année 2012:

Au 31/03/2012, le promoteur immobilier a affiché une progression de son chiffre d'affaires de 26,7% à 4,4MD.

A fin décembre, la société dispose de 11 lots de terrains d'une superficie totale de 47 354m² permettant ainsi la construction de 65 000m² de plancher et représente le chiffre d'affaires des trois prochains exercices.

De plus, la société dispose de 6 projets en cours de construction pour un chiffre d'affaires global de 70,6MD et dont la date de fin des travaux est prévue pour fin 2013.

Le management de la SIMPAR prévoit réaliser un chiffre d'affaires pour la société mère de 18MD en 2012, qui devrait passer à 23MD en 2013 pour en suite augmenter de 1MD par année jusqu'en 2016. Sur la période, le bénéfice net serait en moyenne de 2,5MD.

D'un point de vue consolidé, nous estimons que le groupe devrait afficher un chiffre d'affaires aux alentours de 65MD (+1,1%) et un bénéfice net de 7,8MD.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier le titre SIMPAR a gagné plus de 30% de sa valeur depuis le début de l'année. Malgré cette forte appréciation, il continue d'afficher des niveaux de valorisation très alléchants. En effet,

Contact : « Analyse & Ingénierie Financières »
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 860 189
E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn

le titre SIMPAR se traite à 7,8 fois ses bénéfices estimés pour 2012 et se valorise moins que sa valeur nette comptable ne tenant pas compte des plus values potentielles que recèle le stock de terrains du groupe.
De plus, le titre offre un rendement en dividende de 2%, ne tenant pas compte des nouvelles actions gratuites que la société devrait distribuer à ses actionnaires à raison d'une action gratuite pour 8 anciennes détenues. Les nouvelles actions porteront jouissance en dividendes à partir du 1er janvier 2012.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous réitérons notre recommandation de **renforcer votre position** sur le titre.