

Principaux actionnaires	
STUSID BANK (22,8%)	
Société Immobilière Alsaydenne (13,3%)	
Titres	
Nominal	1
Nombre	13 000 000
Capitalisation boursière (MD)	41
Cours	
Clôture	3,200
31/12/2010	3,280
Variation	
Début 2011	-2,44%
Année 2010	-3,1%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	2,8
Bénéfice 2010	3,0
Capitaux propres	29,5
Dividende	
Montant	0,150
Div Yield	4,7%
Valorisation	
PE 2009	14,0
PE 2010	14,2
P/BV	1,4

Durant les cinq dernières années, le groupe SITS n'a cessé d'afficher des progressions importantes. La stratégie adoptée par le management qui consistait à engager plusieurs projets simultanément afin de garantir le chiffre d'affaires commence à donner ses fruits. En effet, les revenus du groupe sont passés de 13,5MD en 2008 à 20,8MD en 2010. Le bénéfice net quant à lui, il est passé de 0,7MD en 2008 à 2,8MD en 2010.

Rappelons que le groupe SITS est composé de la société mère SITS ainsi que deux autres filiales :

- International City Center « ICC » créée en 1991 et ayant un capital de 10MD détenu à hauteur de 70% par la société mère SITS.
- Société arabe « Taamir » créée en 2007 au capital de 8,3MD détenu à concurrence de 98,8% par ICC.

Les deux sociétés exercent elles aussi dans le secteur de la promotion immobilière.

L'année 2010 :

Durant l'année 2010, les revenus du groupe ont affiché une progression de 33,7% à 20,8MD. Les ventes relatives au projet du Centre Urbain Nord accaparent elles seules plus de 70% des revenus du groupe.

Le bénéfice net se situe à 2,9MD dégageant ainsi une marge nette de 14% et une rentabilité des fonds propres de 10%.

Cette dernière s'est nettement appréciée ces dernières années grâce à un important recours au levier financier. La société affiche un gearing de 92% alors qu'il était négatif en 2005. La société a eu recours de plus en plus à l'endettement bancaire pour financer ses projets.

En 2010, la société ICC a fait l'objet d'un redressement fiscal couvrant la période 2005-2008 pour un montant de 1,8MD. Le montant en question a été contesté et aucune notification de la part de l'administration fiscale n'est parvenue et aucune provision n'a été constatée jusqu'à ce jour. Le management du groupe SITS dit qu'il est en pourparlers avec l'administration fiscale et que ce montant peut être réduit à 25% du montant initial.

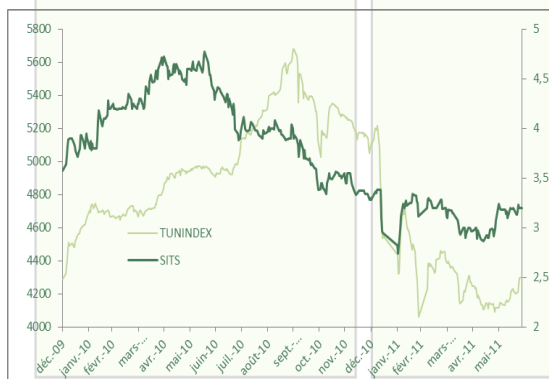
L'année 2011 :

Durant les trois premiers mois de 2011 et suite aux dernières perturbations qu'a connues le pays, le chiffre d'affaires de la société mère a baissé de presque la moitié à 931mD. De plus, les promesses de vente ont-elles aussi régressé de 11,5MD sur la même période. Ces éléments sont la résultante d'une période d'inactivité, que ce soit commerciale ou d'exploitation, qu'à vécu la société à cause des tumultes de la révolution du 14 Janvier 2011. Néanmoins, le management affirme que la reprise s'est déclenchée et que le deuxième trimestre de l'année a enregistré une hausse de 40% des promesses de vente par rapport au même trimestre de l'année précédente.

Les prévisions du management pour les trois prochaines années font état d'une croissance stable dans les projets et dans les résultats. Par ailleurs, le management de la société a affirmé qu'il y avait des problèmes qui ralentissaient l'activité de la société qui sont actuellement résolus et que l'ICC a des terrains au centre urbain nord qui renferment une importante plus value et qui vont engendrer d'importants revenus pour la société sur les trois prochaines années.

(en mD)	2 008	2 009	2 010
Chiffre d'affaires	13 545	15 579	20 835
Résultat d'exploitation	852	3 884	3 787
Résultat net	725	2 979	2 937
Marge nette	5,4%	19,1%	14,1%

(MD)	2011	2012	2013
Chiffre d'affaires	15	23	24
RBE	4,2	5,6	5,7



Aspect boursier :

Le titre SITS affiche un PE de 13,7 fois le bénéfice net de 2010 et un P/BV de 1,4 : des niveaux en surcote par rapport à ses paires cotées. Depuis le début de l'année 2011, le titre n'a perdu que 2,4% de sa valeur. Compte tenu de cette valorisation jugée chère par rapport au secteur, nous recommandons de conserver votre position sur le titre.