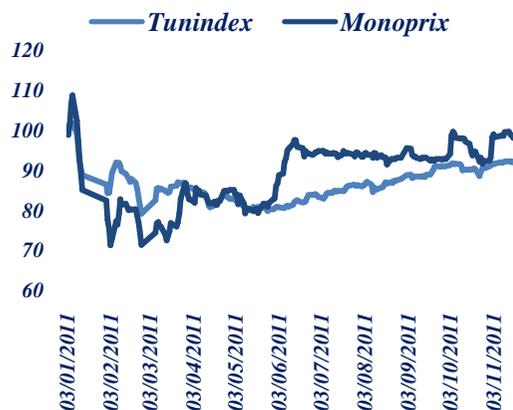


Distribution Feedback communication financière : Monoprix (17/11/2011)

**Recommandation
Conserver**

Nombre d'actions	13 868 000
Cours au 17/11/2011	28,43
Capitalisation Boursières	394 256 000



Actionnariat

Groupe Mabrouk –EXIS-	76,7%
Autres Actionnaires	23,3%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing
2012e	0.86	32.86x	-	-	25,2%	-
2011e	0,72	39.43x	-	8,28x	21%	-
2010	1,14	24,97x	-	7,43x	19,8%	69,3%
2009	1,59	19,05x	3,84%	7,87x	27,6%	32,2%

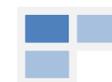
Les ratios estimés considèrent un résultat de 10 MDT pour 2011 et 12 MDT pour 2012.

Résultats réalisés à fin Octobre 2011

La régression de l'activité observée suite aux événements du début d'année a été progressivement absorbée. Par rapport à 2010, une baisse de 27% en termes de chiffre d'affaire a été affichée au premier trimestre, 11% au deuxième et 2% au troisième. Le mois de septembre fut celui où Monoprix a renoué avec la croissance, et en ce qui concerne le mois d'octobre, une croissance de 6% a été réalisée par rapport à octobre 2010. Au terme de ce même mois, les revenus cumulés des ventes de Monoprix avoisinent les 328 MDT, totalisant ainsi une baisse de 11% par rapport à l'année écoulée.

Cependant, une augmentation de la marge brute a été notée, avec un passage de 15.5% à 17.5%. Quant à la marge d'EBITDA, elle s'inscrit en baisse, à 3.7% contre 4.9% jusqu'à fin octobre 2010.

Enfin, le ratio masse salariale/CA HT est de 6.9% à fin Octobre 2011, contre 5% à la même période.



Résultats prévus en 2011

A l'issue de l'exercice courant, Monoprix prévoit de réaliser un chiffre d'affaires de l'ordre de 410 MDT, correspondant à une régression de l'ordre de 6%. Grace notamment à une somme de 10 MDT à rembourser par les assureurs suite aux dégâts subis par les magasins Monoprix en Janvier, la société table sur un résultat nettement positif entre 5 MDT et 10 MDT.

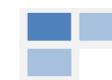
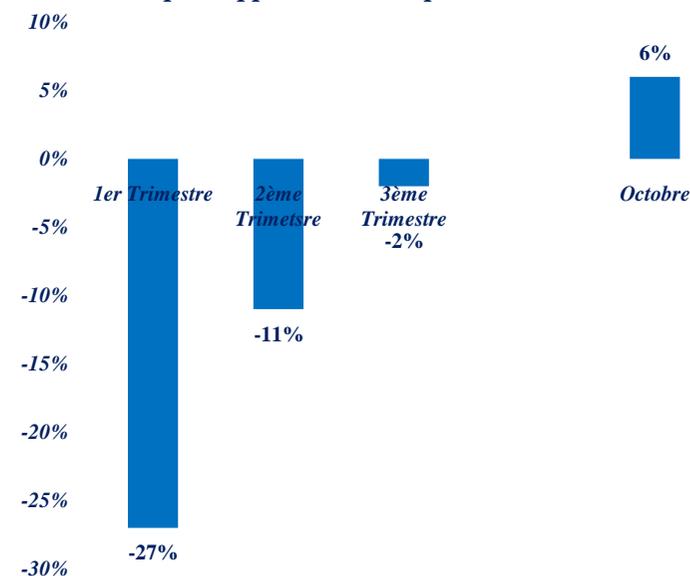
Perspectives 2012

Pour l'année à venir, la société Monoprix s'estime capable de retrouver un niveau de rentabilité comparable à celui dont elle jouissait avant Janvier 2011. En améliorant le niveau de marge commerciale, en renforçant les liens avec Monoprix France et en développant les produits « Monoprix », la société vise une augmentation de son activité de l'ordre de 20% à 25%, synonyme d'un CA proche des 500 MDT. L'ouverture de plus de 10 nouveaux magasins courant 2012 contribuera à la réalisation de cet objectif.

D'un autre côté, la direction de la société espère une augmentation entre 3% et 4% du chiffre d'affaires par mètre carré (hors inflation).

L'exercice 2012 sera également marqué par le démarrage des activités de la société en Libye. Avec l'ouverture de 3 magasins à Tripoli au premier semestre, Monoprix s'implante sur marché à fort potentiel. Des ouvertures à Benghazi suivront. Cette implantation se fera sous forme de joint-venture avec un partenaire Libyen déjà présent dans le secteur immobilier et logistique en Libye. Il est à noter que l'activité de Monoprix en Libye concernera l'aspect commercial et ne nécessitera donc pas de gros volumes d'investissement. De plus, la société bénéficiera du savoir faire de Monoprix France, conformément à un contrat de franchise.

Variation de Chiffre d'affaires en 2011 par rapport à la même période 2010



La direction a précisé que le poids alloué à l'endettement dans le financement des investissements demeurera stable en 2012, grâce notamment à la maîtrise des stocks et par conséquent l'amélioration du niveau de trésorerie.

Sur un volet boursier...

Le management de Monoprix se dit satisfait du niveau actuel de liquidité du titre et n'envisage pas d'opérer prochainement une opération de Split. Il a également précisé que la société mène depuis mars 2011 un programme de rachat d'actions sur le marché.

Au niveau de la distribution du bénéfice de 2011, la direction a confirmé la distribution d'un dividende, sans pour autant en préciser le montant.

Recommandation

Nous estimons que l'année 2012 marquera le retour de l'activité de la société à un niveau de profitabilité habituel, sans oublier l'implantation de la société en Libye, un marché qui reste à conquérir, où Monoprix profitera d'un niveau de pouvoir d'achat conséquent. L'évolution du titre en bourse a rattrapé la baisse entamée dès le début d'année, alors que l'indice de référence affiche une baisse de 7.47%.

Nous recommandons de conserver le titre Monoprix.

