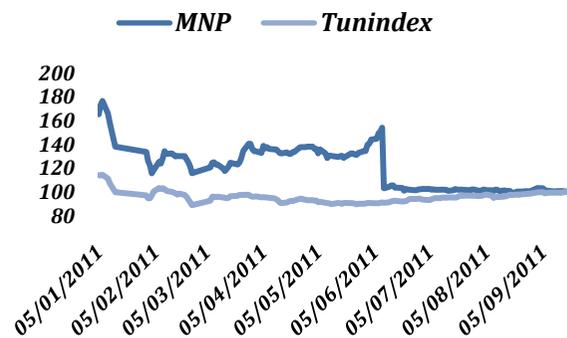


Distribution

Réalisations Semestrielles Monoprix 2011

Recommandation
CONSERVER

| | |
|-------------------------------|-------------|
| Nombre d'actions | 9 245 080 |
| Cours au 19/09/2011 (DT) | 26.8 |
| Capitalisation Boursière (DT) | 247 768 114 |



Analyse Fondamentale

| | BPA | PER x | Div. Yield | PBK x | ROE | Gearing | PAYOUT |
|--------------|-------|---------|------------|--------|--------|---------|--------|
| 2011Trailing | 0,664 | 40,4 | - | 5,2x | 12,9% | 64,4% | - |
| 2010 | 1.13 | 37,8 x | - | 7,5x | 19,8% | 69,3% | - |
| 2009 | 1.59 | 29.24 x | 2.50% | 8,06 x | 27,56% | 32.19% | 72.95% |

Au terme du premier semestre 2011, Monoprix a enregistré un volume d'affaires en régression de 18,8% par rapport à la même période en 2010, pour s'établir à 161,507MDT, cette contre performance peut être expliquée en majeure partie par les événements survenues dans le pays depuis la révolution, surtout que 24 magasins ont été partiellement ou totalement détruits.

Le montant des dégâts matériels enregistrés au niveau du groupe serait de l'ordre de 10MD nets d'assurance et l'exercice 2011 sera plombé par ses pertes. Par conséquent, le chiffre d'affaire Trailing en 2011 sera de l'ordre de 381,62MDT, soit en baisse de 8,9 % par rapport à 2010.

De son côté, la marge brute a progressé de 280 pb pour s'inscrire à 17,5% contre 14,5% au 30/06/2010 justifiée par une baisse importante au niveau des stocks de produits finis .

Alourdis par le poids des charges de personnel, l'EBITDA accuse un repli de 48,95% passant de 9,6 MDT au premier semestre 2010 à 4,9MDT durant la même période en 2011. La marge d'EBITDA perd, à cet effet, 1,78% pour arriver à 3,02% fin juin 2011.

Actionnariat

| | |
|----------------------|--------|
| Groupe Mabrouk-EXIS- | 76,7% |
| Autres | 23,3 % |

Le premier semestre de l'année 2011 s'est soldé par un résultat net déficitaire de 5,1MDT contre 7,8MDT au terme des six premiers mois de l'année écoulée et la marge nette suit la même tendance.

La reprise d'activité de plusieurs points de vente ainsi les pics de consommation enregistrés normalement pendant le mois de Ramadan ainsi l'Aïd, peuvent alléger la perte enregistrée durant le premier semestre de l'année en cours.

Le management table sur un chiffre d'affaires semblable à l'année précédente et un résultat bénéficiaire, ainsi il a promis de publier pendant le dernier trimestre de l'année en cours un business plan.

Le groupe oriente sa stratégie d'implantation vers les régions de l'intérieur ainsi il compte faire des programmes de partenariat avec la BFPME pour le financement des petites franchises et établir des accords de coopérations avec Monoprix France.

Recommandation

Monoprix a subi l'impact de l'environnement économique dans le pays, mais compte tenu de ses bonnes perspectives, elle pourrait maintenir le même niveau de chiffre d'affaires que l'année précédente et rattraper le retard du premier semestre 2011. Le titre affiche une baisse de 37.67% de sa valeur depuis le début de l'année contre une dépréciation de l'indice de référence Tunindex de 10,81%.

Le titre se transige à 40,4 fois son bénéfice net Trailing 2011 comparativement à un PER sectoriel de 23,77, donc dans l'attente d'avoir une meilleure visibilité sur l'évolution future de l'activité de l'entreprise après la publication du business plan, nous recommandons de Conserver le titre MONOPRIX

| Désignation | Au 30/06/2011 | Au 30/06/2010 | Evolution (%) |
|---------------------|------------------|------------------|------------------|
| Revenus | 161 507 893 | 199 010 289 | -18,8 |
| Marge Brute | 28 731 806 | 29 593 514 | -2,9 |
| Taux de marge Brute | 17,5% | 14,7 | 280pb |
| Valeur ajoutée | 18 018 011 | 20 425 184 | -11,7 |
| EBITDA | 4 949 116 | 9 695 910 | -48,95 |
| Marge d'EBITDA | 3,02% | 4,8% | -178pb |
| EBIT | 2 032 861 | 6 236 971 | -67,4 |
| Marge d'EBIT | 1,2% | 3,1% | -190pb |
| Résultat Net | -5 138 963 | 7 861 388 | -165 |
| Taux de Marge Nette | -3,1% | 3,9% | -700pb |