

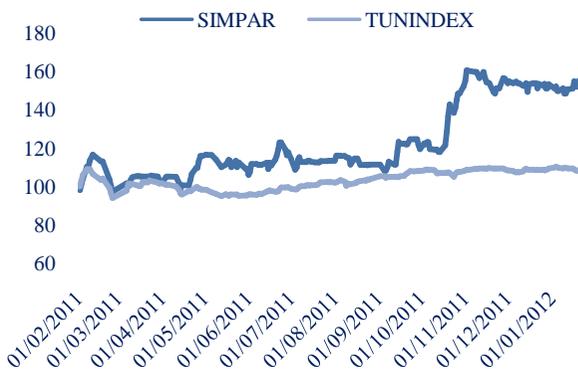
## Immobilier

## Réalisations de SIMPAR au 31/12/2011

Recommandation

**Conserver**

Nombre d'actions	800 000
Cours au 20/01/2012 (DT)	58.5
Capitalisation Boursière (DT)	46 800 000



Actionnariat	
BNA	30.27%
Société ZIED SARL	11.78%
C.T.A.M.A	10.50%
Autres	47.45%

## Analyse Fondamentale

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2010	7.06	8.18	2,6%	0.814	10.0%	149%	21.2%
2009	8.56	3.65	5,59%	0.528	11.8%	149%	20.4%

Ratios calculés sur la base des états financiers consolidés.

A fin décembre 2011, la société Immobilière et de Participations, SIMPAR, a pu rattrapé son retard enregistré au début de l'année avec un chiffre d'affaires en progression de 5,3% par rapport à 2010 et s'établissant à 17 MDT. Cette hausse est imputable essentiellement aux ventes de magasins et bureaux qui ont augmenté de 40%. Notons qu'en termes de prévisions, la société tablait sur un chiffre d'affaires de 16 MDT parvenant ainsi à un taux de réalisation de 106%.

Par ailleurs, la valeur ajoutée brute a connu une amélioration de 13,6% ce qui laisse augurer une maîtrise des différentes charges d'exploitation de la part de la société et entraînant en conséquence un excédent brut d'exploitation de 4,7 MDT contre 3,3 MDT en 2010 représentant ainsi 27,6% de son chiffre d'affaires.

D'un autre côté, les stocks en cours ont inscrit une hausse notable de 42% durant l'année écoulée. Les stocks des terrains à bâtir ont à leur tour gagné 4,4% contrairement aux stocks de produits finis qui ont dégringolé de 12 152 321 MDT en 2010 à 10 884 780 MDT en 2011, soit une baisse de 10,5%.

Quant aux avances reçues des clients, elles ont quasiment stagné entre les deux périodes. Toutefois, les promesses de ventes fermes ont totalisé un chiffre d'affaires de 4,7 MDT fin décembre 2011.

L'année 2011 a été également marquée par une légère baisse des produits de participations de 3,5% pour ressortir à 963,1 mDT vers la fin de l'année et par des prises de participations qui se cantonnent à 2,3 MDT accompagnées des cessions de participations qui totalisent 1,3 MDT contre 240 mDT en 2010. Quant aux plus values sur cession de titres cotés, elles ont enregistré un accroissement considérable passant de 106 mDT en 2010 à 1,3 MDT au titre de l'année 2011.

Notons qu'au titre du dernier trimestre de l'année 2011, la société SIMPAR a obtenu un PV de recollement d'un projet immobilier dont le chiffre d'affaires global est de 5,8 MDT et qui sera concrétisé courant l'année 2012 ainsi que le démarrage des travaux de construction d'un projet immobilier aux Jardins de Carthage. Aussi, la société a procédé à la restructuration d'une partie du portefeuille et sa consolidation par des investissements supplémentaires de l'ordre de 985 mDT.

## Recommandation

En dépit de la conjoncture économique et politique dans le pays, SIMPAR a pu réaliser une bonne performance qui a même dépassé ses prévisions fixées au titre de l'exercice 2011. En outre, SIMPAR constitue une valeur de rendement par une distribution régulière de dividendes à un taux de 2.6% en 2010.

Compte tenu des réalisations de SIMPAR, du caractère cyclique du secteur immobilier et de la contingence économique et politique actuelle, nous maintenons notre recommandation de conserver le titre SIMPAR.

### Indicateurs d'activité au 31 Décembre 2011 de SIMPAR

Désignation	Au 31/12/2010	Au 31/12/2011	Evolution
<b>Produits d'exploitation</b>	16 145 360	17 002 116	5.3%
<b>Valeur ajoutée brute</b>	5 332 044	6 059 028	13,6%
<b>Excédent Brut d'exploitation</b>	3 342 648	4 697 194	40,5%
<b>EBE/CA</b>	20,7%	27,6%	33,4%
<b>Etat des stocks</b>			
<b>Stock en cours</b>	17 853 638	25 303 146	42%
<b>Stock de produits finis</b>	12 152 321	10 884 780	-10.5%
<b>Stock de terrains à bâtir</b>	9 284 220	9 693 487	4.4%

### Répartition des ventes

