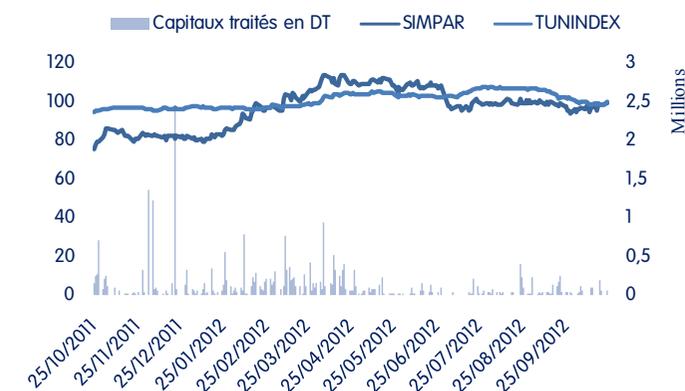


Immobilier

Recommandation

Achat

Nombre d'actions	900 000
Cours au 24/10/2012 (DT)	70.00
Capitalisation Boursière (DT)	63 000 000
Flottant	50%



Actionnariat	
BNA	30.00%
Société ZIED SARL	11.78%
C.T.A.M.A	10.50%
Autres	47.72%

SIMPAR: Indicateurs d'activité au 30/09/2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT	VE/EBITDA
2011	9,92	7,05	2,14%	0,99	14,1%	63,40%	15,12%	6,86
2011	11,16	6,27	2,14%	0,88	14,1%	63,4%	13,44%	6,39

Au titre du troisième trimestre de l'année 2012, les revenus de la SIMPAR ont évolué de 47% par rapport à la même période de l'année 2011, passant de 3.315 MDT à 4.878 MDT et faisant accroître à cet égard, les revenus cumulés depuis le début de l'année de 36.4 % à 16.012 MDT. Les ventes de logements demeurent la principale locomotive de croissance pour la société, avec une participation de 94% du revenu total enregistré. Les produits de participation n'ont contribué que de 0.863 MDT dans les produits d'exploitation réalisés.

Suivant la même tendance, la marge brute de la SIMPAR a progressé de plus de 58% à 6.409 MDT. Le taux de la marge brut s'est nettement apprécié, passant de 34.4% à fin septembre 2011 à 40.0% à fin septembre 2012. Cette hausse témoigne de la bonne maîtrise des charges liées à l'exploitation par la société, qui ont été largement couverts par les produits d'exploitation. Ainsi, l'excédent brut d'exploitation affiche une hausse de 52.9% à 5.075 MDT, représentant plus de 31.6% du chiffre d'affaires.

Du côté des stocks, une appréciation notable a été enregistrée au niveau des stocks en cours, passant de 19.144 MDT à 33.447 MDT au 30/09/2012. Aussi, les stocks de terrains à bâtir ont évolué de 64.6% sur la même période. En revanche, les stocks de produits finis ont subi une dépréciation de 68.9% à 4.485 MDT sur une année glissante.

De sa part, la structure des placements n'a pas enregistré une évolution par rapport au deuxième trimestre de l'année 2012, et a stagné à 2.888 MDT. Toutefois, une hausse de 19.8% a été marquée par rapport à la même période une année auparavant.

Par ailleurs, le total actifs de la SIMPAR s'est hissé de 5.9% à 65.023 MDT. Les créances clients ont diminué de 23.0% à 1.546 MDT, et la liquidité a poursuivi sa tendance baissière pour ressortir à - 6.101 MDT à fin septembre 2012, contre 0.844 MDT au début de l'année.

Recommandation

Courant les neuf premiers mois de l'année en cours, les réalisations commerciales de la SIMPAR ont poursuivi leur ascension enregistrée depuis le début de l'année. En gardant le même rythme de croissance, la société pourrait parvenir à réaliser ses prévisions estimées à 18 MDT de chiffre d'affaires et à 2.5 MDT en termes de bénéfice net.

En termes de valorisation, le titre SIMPAR se transige à 7.05x son résultat net 2011, contre une moyenne sectorielle valorisée à 13.46x.

Compte tenu du niveau de valorisation attrayant du titre, des réalisations probantes de la société et de ses bonnes perspectives d'avenir, nous révisons notre recommandation de conserver à ACHAT sur le titre SIMPAR.

Désignation	Au 30/09/2011	Au 30/09/2012	Variation
Produits d'exploitation	11 743 963	16 012 204	36,3%
Produits de participation	942 282	863 350	-8,4%
Marge brute	4 046 921	6 408 845	58,4%
Taux de marge brute	34,46%	40,02%	16,1%
Excédent Brut d'exploitation	3 318 039	5 074 908	52,9%
EBE/CA	28,2%	31,6%	12,2%
<i>Etat des stocks</i>			
Stock en cours	19 143 903	33 447 007	74,7%
Stock de produits finis	14 439 091	4 485 593	-68,9%
Stock de terrains à bâtir	10 498 962	17 283 465	64,6%
<i>Structure des placements</i>			
Actions	11 436	-	-100,0%
Fonds gérés	2 394 934	2 883 498	20,4%
Total actifs	61 388 881	65 022 678	5,9%

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.