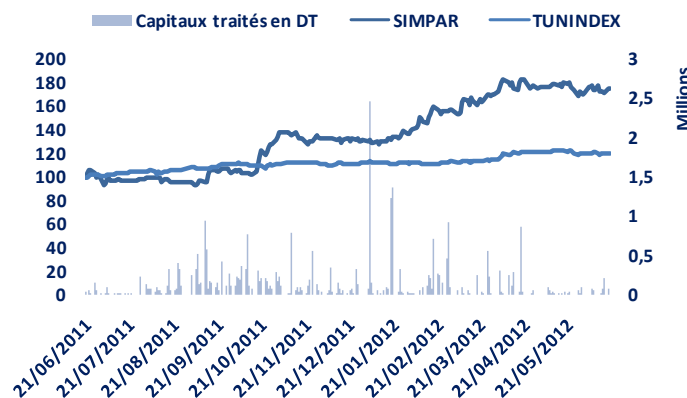


## Immobilier

### Recommandation

Conserver

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| Nombre d'actions              | 800 000    |
| Cours au 27/06/2012 (DT)      | 75.90      |
| Capitalisation Boursière (DT) | 60 720 000 |
| Flottant                      | 50%        |



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

## SIMPAR: Etats Financiers Consolidés 2011

|      | BPA (DT) | PER x | Div. Yield | PBK x | ROE   | Gearing | PAYOUT |
|------|----------|-------|------------|-------|-------|---------|--------|
| 2011 | 11,16    | 6,75  | 1,99%      | 0,95  | 14,1% | 63,4%   | 13,44% |
| 2010 | 9,40     | 4,99  | 3,20%      | 0,66  | 13,2% | 86,2%   | 15,96% |

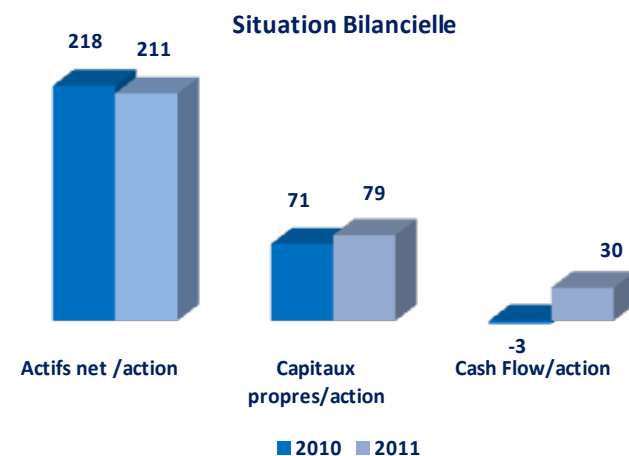
La société immobilière et de participation la SIMPAR a révélé ses états financiers consolidés au titre de l'année 2011.

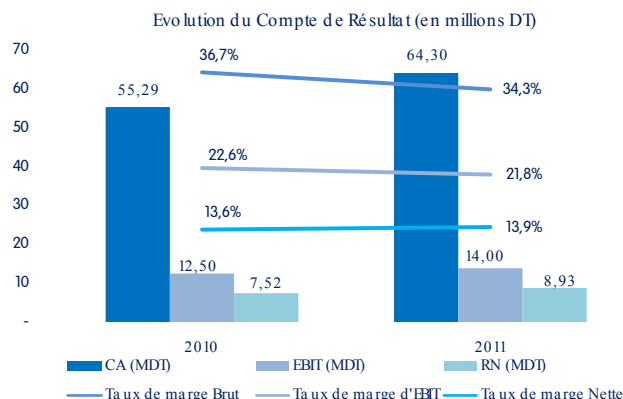
Au titre de l'année 2011, le total bilan de la SIMPAR est de 168.5 MDT en baisse de 1.5% par rapport à 2010. Du côté des actifs, cette baisse provient essentiellement de la régression des actifs courants qui ont passé de 174 MDT à 168 MDT suite à la diminution prononcée des autres actifs courants de 33%, imputable au rétrécissement des charges constatées d'avances de 43% à 4.9 MDT. En revanche, une hausse notable des placements et autres actifs financiers a été enregistrée passant de 2.6 MDT à 5.5 MDT. De même, la liquidité de la société a connu une amélioration de 40% pour s'établir à 4.4 MDT en 2011.

Du côté des passifs, les emprunts à long terme ont connu une diminution de 2 MDT pour s'établir à 48 MDT. Suivant la même tendance, les dettes fournisseurs ont reculé de 23% à 12.4 MDT. Les concours bancaires ont aussi accusé une baisse de 54% à 2 MDT.

Les réalisations commerciales de la SIMPAR ont gagné 16.3% passant de 55.3 MDT à 64.3 MDT au titre de l'exercice 2011. Cette hausse est redevable à l'augmentation des revenus de l'activité immobilière de la société qui ont progressé de 7 MDT à 63.7 MDT. Essoukna filiale de la SIMPAR, présente la plus forte contribution aux revenus enregistrés à hauteur de 31.5%. Quant aux produits des participations, ils ont connu une légère hausse entre 2011 et 2010, passant de 0.540 MDT à 0.543 MDT.

Par ailleurs, les charges d'exploitation consolidées du groupe ont enregistré une hausse de 21.7% entre 2010 et 2011, constituées à concurrence de 82% par des achats





d'équipements et travaux réalisés à 35 MDT. La marge brute a accusé en conséquence un repli, passant de 36.7% à 34.3% en 2011. En revanche, une baisse de 20% a été signalée au niveau des autres charges d'exploitation à 2.2 MDT. Le résultat d'exploitation ressort en amélioration de 12% à 14 MDT.

Sur le plan financier, les charges financières nettes du groupe ont régressé de 6% à 5.1 MDT et ce en raison de la baisse des emprunts contractés. Cette régression a été accompagnée par une hausse importante des autres gains ordinaires qui ont passé de 1.65 MDT à 2.3 MDT.

En conséquence, le résultat net du groupe s'est hissé à 8.9 MDT, soit

une hausse de 19% par rapport à 2010. La marge nette a quant à elle enregistré une légère hausse passant de 13.59% à 13.89%.

La rentabilité des actifs du groupe a enregistré une amélioration à 5.3% contre 4.1% en 2010. De même, la rentabilité des capitaux engagés par la SIMPAR a connu une ascension à 14.1% contre 13.2% une année auparavant.

### Des réalisations individuelles à saluer

Les états financiers individuels de la société SIMPAR font ressortir un total de chiffre d'affaires de 17.9 MDT, en hausse de 4.8% par rapport à 2010. La quasi stagnation des charges d'exploitation a entraîné une amélioration du résultat d'exploitation de 13% à 5.3 MDT. L'encaissement des plus values sur cession d'actions BNA à 1.3 MDT par la SIMPAR a porté le résultat net à 4.3 MDT, soit une évolution de 52.2%. A cet égard, la marge net de la SIMPAR a connu une progression notable, passant de 16.5% à 24% en 2011.

## Recommandation

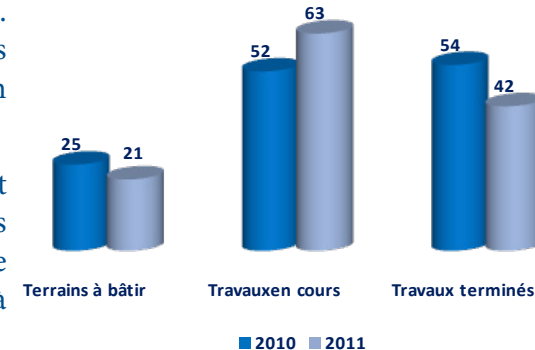
Au titre de l'année 2011, les réalisations du promoteur immobilier SIMPAR ont connu une ascension respectable en termes de résultat enregistré de 52.2% sur une année glissante.

Sur le plan prévisionnel, et compte tenu de l'état des stocks de la société, le management table sur une moyenne de chiffre d'affaires de 23 MDT et reste réservoir quant aux bénéfices annuels prévus, qui se cantonnent à 2.5 MDT entre 2012 et 2016.

Actuellement, le titre se transige à 6.8x le bénéfice net 2011. L'augmentation de capital prévue au cours de l'année en cours de 100 000 actions portera le PER de la société à 7.65x son bénéfice net 2011.

Eu égard à ces considérations, nous recommandons de CONSERVER le titre de la société SIMPAR.

Etat des stocks entre 2010-2011 (en millions)



Equilibre Financier (millions)

