

MONOPRIX: Conserver

Actionnariat	
Groupe Mabrouk - EXIS - (76,57%)	
Titres	
Nominal	2
Nombre	9 245 080
Capitalisation boursière (MD)	359
Cours	
Clôture	38,800
31/12/2010	8,600
Variation	
Début 2011	-9,8%
Année 2010	-6,8%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	15,4
Bénéfice 2010	11,6
Capitaux propres	62,4
Dividende	
Montant	0,000
Div Yield	0,0%
Valorisation	
PE 2009	23,3
PE 2010	31,0
P/BV	5,7

(en MD)	2008	2009	2010
Chiffre d'affaires consolidé	322,8	385,9	421,5
<i>Evolution</i>	36,2%	19,6%	9,2%
Marge Brute	57,7	66,0	73,0
<i>Marge brute</i>	17,9%	17,1%	17,3%
EBITDA	31,0	34,3	36,4
<i>Marge d'EBITDA</i>	9,6%	8,9%	8,6%
Résultat d'exploitation	21,3	20,9	18,4
<i>Marge opérationnelle</i>	6,6%	5,4%	4,4%
Bénéfice net	15,9	15,4	11,6
<i>Marge nette</i>	4,9%	4,0%	2,7%
Intérêts des minoritaires	0,15	0,10	0,09
Bénéfice net part groupe	15,7	15,3	11,5

L'année 2010 :

Au 31/12/2010, le chiffre d'affaires consolidé du groupe MONOPRIX s'établit à 421,5MD en hausse de 9,2% grâce notamment au renforcement du réseau magasins MONOPRIX avec l'ouverture de 3 nouveaux points de vente. Ceci ramène le réseau à 70 magasins ainsi que l'intégration en année pleine des 6 magasins de « SAHARA confort ».

Cette performance a été accompagnée par une amélioration de la marge brute de 20 p.b à 17,3% et ce malgré la forte concurrence qui règne sur le secteur de la grande distribution. La marge d'EBITDA reste stable aux alentours de 8,6% ce qui témoigne d'une bonne maîtrise des charges de personnel qui représentent 6,4% du chiffre d'affaires. Par contre, la marge opérationnelle s'est détériorée de 100 p.b à 4,4% suite à la baisse du résultat d'exploitation de 12,3%. Une baisse qui s'explique par la constatation de provisions couvrant les risques engendrés par les événements du premier trimestre 2011. Les dotations aux provisions ont concerné :

- La rotation des stocks de marchandises et leur dépréciation pour 3,7MD ;
- La situation financière de quelques fournisseurs pour 1,3MD ;
- L'accroissement des charges d'entretien et de réparation suite à une large opération de mise à niveau du matériel et équipements.

Le bénéfice net part groupe s'est inscrit en baisse de 24,9% à 11,5MD contre 15,3MD en 2009 plombé par les charges financières (nets des produits financiers) qui représentent désormais 21,2% du résultat d'exploitation.

Par ailleurs et tenant compte de la situation exceptionnelle que traverse la société suite aux divers dégâts enregistrés lors de la révolution du 14 Janvier 2011, l'AGE du 02/06/2011 a décidé de ne pas distribuer cette année de dividendes. En revanche, il a été décidé d'augmenter le capital social de 9,2MD par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour deux anciennes détenues. Cette décision permettra au groupe d'alléger sa trésorerie pour d'éventuelles dépenses concernant la rénovation des magasins saccagés.

Les investissements consolidés engagés durant l'exercice 2010 se sont élevés à 25MD dont 19MD pour les constructions et les aménagements et le reste 6MD pour les acquisitions de terrains. Ces investissements ont été financés aussi bien sur les fonds propres du groupe que par contraction de crédits bancaires à moyen terme pour 20MD.

L'année 2011 :

Concernant les récents événements de janvier 2011, des dégâts importants ont été enregistrés au niveau de 13 magasins dont 4 incendiés. D'après le management, tous les magasins détruits ont ré ouvert à l'exception de 2 qui ouvriront leurs portes avant fin juin 2011.

Le montant des dégâts matériels (équipements et marchandises) enregistrés au niveau de la société mère et de ses filiales, serait de l'ordre de 10MD nets d'assurance : Le groupe étant couvert à hauteur de 50% contre le risque d'émeutes et à 25% contre le risque d'incendie et saccages. Tous ces dégâts seront supportés en totalité par l'exercice 2011.

Ces débordements ont impacté négativement le chiffre d'affaires de la société MONOPRIX qui est passé de 97,8MD au 1^{er} trimestre 2010 à 71,8MD au 1^{er} trimestre 2011, soit une baisse de 26,6%.

Pour l'année 2011, les perspectives de développement annoncées par le groupe semblent compromises et ce malgré la reprise en activité de plusieurs points de vente. Cependant, le management du groupe reste confiant et espère réaliser un chiffre d'affaires très comparable avec celui de l'année écoulée et un résultat net largement bénéficiaire. De plus, le management a promis de publier un business plan durant le quatrième trimestre de l'année et qui tiendra compte du programme de développement du groupe.

Concernant les années 2012 et 2013, les perspectives sont prometteuses avec un programme d'ouverture de nouveaux points de vente surtout à l'intérieur du pays. Le groupe poursuivra son programme de partenariat avec la BFPME visant à encourager les jeunes diplômés à ouvrir leurs propres magasins sous l'enseigne MONOPRIX

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre MONOPRIX a été sanctionné par le marché (-9,8%) ce qui ramène sa valorisation à 31 fois les bénéfices de 2010.

Au-delà de l'incertitude qui plane sur l'évolution de sa future structure actionnariale, le groupe Monoprix jouit d'une bonne assise financière et le récent partenariat avec Monoprix France lui permettra d'améliorer ses marges futures. Compte tenu de tout ce qui précède, nous recommandons de **conserver le titre** en attendant d'avoir une meilleure visibilité surtout après la publication du business plan du groupe.

(en MD)	1 ^{er} trimestre		Variation
	2010	2011	
Chiffre d'affaires	97,8	71,8	-26,6%
Charges de personnel/C.A	5,1%	7,9%	+280 pb
Nombre de points de vente	70	70	☐



