



المؤسسة العامة للاستثمار  
COMPAGNIE GENERALE D'INVESTISSEMENT

# C.G.I. Note d'analyse

ISIN :  
TN0007620016

## MPBS

Secteur	Prix 11/12/2024	Performance 2023	Performance 2024	PER (23)	PBR (23)	Dividend yield	Capitalisation boursière
Bâtiments et matériaux de Construction	12,100	17,5%	129,48 %	42,0	2,2	1,7%	125 041 400

### Structure de l'actionariat

Sofiène SELLAMI	56,13%
Khaled SELLAMI	6,67%
Public	37,22%

### Ratios boursiers :

	12/21	12/22	12/23
Cours de Cloture	DT 5,200	4,750	5,360
Nominal	DT 2	2	2
PER	6,8	8,6	18,7
BPA	DT 0,765	0,553	0,286
Dividende	0,200	0,220	0,200
Dividende Yield	3,85%	4,63%	3,73%
FCF yield	% 11,96	8,45	8,39
PBR	x 1,01	0,86	0,96
VE/CA	x 0,67	0,62	0,62
VE/EBITDA	x 4,23	5,08	6,77
VE/EBIT	x 5,98	7,23	10,15

### Informations boursières :

	12/21	12/22	12/23
Capitalisation	MDT 53,7	49,1	55,4
VE	MDT 76,7	71,7	76,7
Nb de titres	10 334 000	10 334 000	10 334 000

### Compte de résultat :

	12/21	12/22	12/23	12/24 P
CA	114,6	114,8	124,2	169,4
Croissance %	28,4%	0,2%	8,2%	36,4%
Produits opérationnels	MDT 115,0	116,2	124,7	169,7
Croissance %	% 28,3%	1,0%	7,3%	36,0%
EBITDA	MDT 18,1	14,1	11,3	20,4
Marge %	% 15,8%	12,3%	9,1%	12,0%
Résultat opérationnel - EBIT	MDT 12,8	9,9	7,6	16,4
Résultat financier	MDT -3,3	-3,1	-3,8	-4,5
Résultat avant impôts	MDT 10,0	7,5	4,5	12,0
Charges d'impôts	MDT 1,6	1,4	1,1	2,3
Résultat net	MDT 7,9	5,7	3,0	9,4
Marge %	% 6,87%	4,92%	2,39%	5,56%

### Free Cash Flows :

	12/21	12/22	12/23
EBITDA	MDT 18,113	14,108	11,327
Impôt normatif	MDT 1,644	1,440	1,072
Variation du BFR	MDT 6,186	0,069	-0,394
CAPEX	MDT 5,790	6,790	4,049
FCF	MDT 4,493	5,809	6,599

### Données financières :

	12/21	12/22	12/23
ROCE avant IS	DT 16,7%	12,4%	9,5%
ROCE apres IS	DT 11,70%	8,67%	6,64%
ROE	DT 17,4%	11,2%	5,4%
FCF	DT 4,5	5,8	6,6
Dettes nettes	DT 23,0	22,6	21,3
Gearing	% 43%	40%	37%
Dettes nettes / EBITDA	x 1,27	1,60	1,88
EBITDA / Frais financiers	x 5,3	4,2	2,9

Grâce à la diversification de ses activités et à l'intégration de celles liées aux énergies renouvelables, le groupe MPBS a réussi, malgré les défis, à faire face au ralentissement du marché du bâtiment. En effet, à la fin de l'année 2023, les ventes du groupe MPBS ont enregistré une augmentation de 8,2 % (à **124,2 MDt**), soit un taux de croissance annuel moyen de 12 % sur la période 2021-2023 (contre une baisse de 12 % en 2020 en raison de la pandémie).

Cette croissance est principalement attribuée à la société mère, dont le chiffre d'affaires a progressé de 12,1 % (à 56,1 MDt), représentant ainsi 45 % du total des revenus du groupe. Le chiffre d'affaires des filiales a atteint 68,2 MDt, en hausse de 5 % par rapport à 2022.

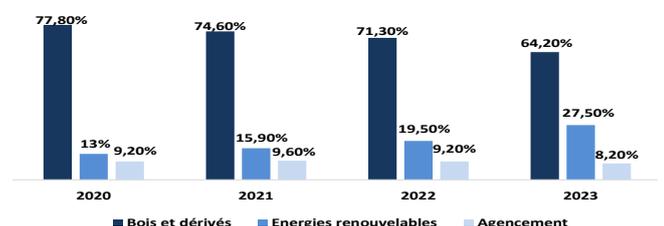
La contribution des filiales continue d'augmenter, passant de 48 % en 2020 à 55 % en 2023.

Par ailleurs, l'analyse par branche du chiffre d'affaires du groupe révèle que l'activité « Énergies Renouvelables » a bondi de 52 % (à 34,5 MDt), représentant désormais 27,5 % du chiffre d'affaires total (contre 13 % en 2020).

Le pôle « Bois et dérivés du bois » demeure le principal générateur de revenus du groupe, représentant 64,2 % à la fin de 2023, contre 77,8 % en 2020, bien qu'il ait enregistré une baisse de 3 % par rapport à 2022 (à 80,4 MDt).

Enfin, la part de l'activité « Agencement » a diminué de 3,8 % à la fin de 2023, à 8,2 % (soit 10,3 MDt).

### Chiffre d'Affaires par pôle d'activité

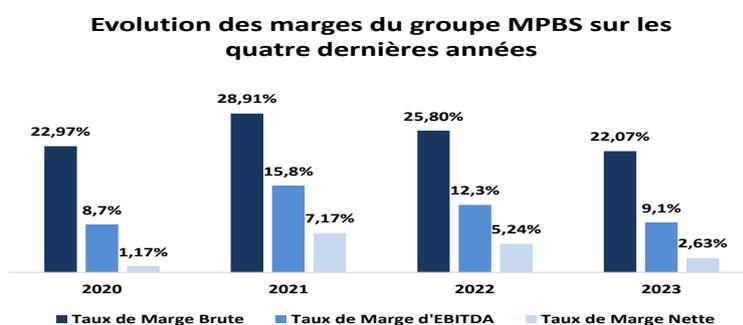


Par ailleurs, dans un environnement fort concurrentiel et afin de garder ses parts de marché, le groupe n'est pas parvenu à indexer ses prix de vente au prix des matières premières (en forte hausse), le taux de marge brute s'est alors dégringolé de plus de 3 points de pourcentage, à **22,07%**, soit son niveau le plus bas en cinq ans (contre un taux moyen de 24,54% sur la période 2019-2023).

Dans le même sillage, plombée par des charges d'exploitation de 117 MDt, en hausse de +10% et malgré une réduction de 9,4% (à 9,8 MDt) de la charge de personnel à fin 2023, l'EBITDA du groupe a accusé une baisse de 19,7% (à **11,3 MDt**).

La marge d'EBITDA a ainsi enregistré une baisse de plus de trois points de pourcentage, passant de 12,3% à fin 2022 à **9,1%** à fin 2023, un niveau proche de celui observé en 2020 (soit 8,7%).

De même, bien que les dotations aux amortissements et aux provisions aient diminué de 10%, le résultat d'exploitation du groupe s'est rétréci de **23,75%** (à **7,5MDt**), ramenant le taux de marge opérationnelle à **6%** vs 8,63% en 2022.



Enfin, bouffé par des charges financières de **3,9 MDt** (en hausse de 18,6% par rapport à 2022), le bottom line du groupe s'est soldé par des bénéfices part du groupe de **2,97 MDt**, en baisse de 48,2% comparé à 2022.

Le taux de marge nette s'est alors établi à **2,4%**, contre 5 % en 2022, et le ROE à **5,4%** contre 11,2% l'année précédente.



La situation financière du groupe se caractérise par une structure bilancielle équilibrée, notamment après la levée de fonds propres en 2020. La dette nette est maîtrisée, avec un ratio de gearing en baisse à 37 % (contre une moyenne de 43 % entre 2020 et 2022), et le besoin en fonds de roulement est bien contrôlé à 149 jours du chiffre d'affaires (contre 163 jours en moyenne entre 2020 et 2022).

Par ailleurs, le cash-flow opérationnel du groupe évolue d'une manière irrégulière passant de -3,5 MDt en 2020 à 5 MDt en 2021, à 8 MDt en 2022 pour s'établir à 7 MDt à fin 2023.

## Réalisations de l'exercice en cours de la société MPBS

Afin d'assurer sa pérennité et sa rentabilité la société MPBS s'appuie sur le plan stratégique de développement suivant :

- La consolidation de sa position sur le marché local par rapport à la concurrence ;
- Le développement de l'activité export avec de nouveaux marchés ;
- Le développement de nouveaux produits à plus forte valeur ajoutée ;
- L'instauration d'une dynamique d'innovation ;
- L'adoption d'une stratégie commerciale agile adaptée aux développements du marché.

A la fin du troisième trimestre 2024, la société MPBS affiche une nette amélioration de ses indicateurs :

- De +60,5% pour le chiffre d'affaires à 63,7 MDt, lié à une croissance significative de 70,8% des ventes sur le marché local sur les neuf premiers mois 2024 par rapport à la même période en 2023, reflétant ainsi la politique commerciale adoptée de l'entreprise ;
- Le niveau d'endettement global au 30 septembre 2024 est maintenu au même niveau que celui enregistré à la fin de la période 2023 (à 19,6 MDt).

Aussi le CA du groupe ressort à **124,19 MDt**, soit un bond de **+41,5%**, représentant +73% du CA estimé pour l'année 2024.

Sur l'année pleine, le management table sur des revenus de 169,4MDt, en hausse de +36,4% comparé à 2023, un taux de marge brute de 23,12%, un EBITDA de 20,4MDt.

L'exercice 2024 devrait se terminer sur un résultat net part du groupe de **9,4 MDt**, soit une marge nette de **5,6 %**, contre une marge nette de 2,7% en 2023.

### Comportement boursier :



Sur le plan boursier, le titre se négocie à **12,100 Df** en date du 11/12/2024 affichant ainsi une performance cumulée de **129,48%** depuis le début de l'année.

A ce prix, l'action est valorisée à **125 MDt**, soit un PER 2024e de **13x** les bénéfices attendus pour 2024 et un VE/EBITDA 2024e de **7x**.