

Activité : Vente de stocks d'inventus européens de grandes marques du sportswear
Capitalisation boursière : 15,488 M€

Année	CA (M€)	EBE (M€)	BN (M€)	BPA (€)	Var (%)	P/E (x)	VE/EBE (x)	CFPA (€)	P/CF (x)	Div net (€)	Rendt net (%)
1998	12,34	2,16	0,92	0,29	122,08%	16,76	6,82	0,41	11,80	0,12	2,48%
1999	15,41	3,27	1,86	0,58	101,44%	8,32	4,51	0,66	7,33	0,25	5,17%
2000	13,89	4,51	2,75	0,86	47,66%	5,64	3,27	1,02	4,74	0,34	7,02%
2001	13,01	1,93	0,62	0,19	-77,33%	24,86	7,62	0,77	6,25	0,34	7,02%

(1) Exercice comptable clôturant au 31 décembre

(2) Ratios calculés sur le dernier cours de Bourse

« Une position de leader européen sur un segment d'activité porteur »

SIMO-INTERNATIONAL met en œuvre un concept original basé sur l'acquisition et la distribution des surstocks de grandes marques mondiales du sportswear. Le métier particulier de SIMO-INTERNATIONAL génère une activité récurrente dont la rentabilité dépend principalement des volumes traités.

A la fois courtier, distributeur et logisticien, SIMO-INTERNATIONAL est devenu un maillon essentiel dans la chaîne de distribution des grands noms du sportswear. La nécessité d'avoir recours à un prestataire de confiance tel que SIMO-INTERNATIONAL par des marques du sportswear se justifie par :

- Le renouvellement intensif des collections (jusqu'à 4 à 5 par an) qui nécessite un dégorgement rapide des principaux réseaux commerciaux,
- Le respect de la stratégie commerciale du fournisseur afin d'éviter tout risque de cannibalisation du réseau traditionnel,
- La rotation rapide des stocks de produits finis permet également la minimisation des provisions pour dépréciation des stocks.

SIMO-INTERNATIONAL présente toutes les caractéristiques pour s'imposer comme le leader européen sur ce segment de marché :

- Les 6 « accréditations-références » de très grandes marques du sportswear témoignent de la confiance accordée à la société et permettent une régularité des flux,
- SIMO-INTERNATIONAL bénéficie d'un réseau aval de distributeurs implantés hors des zones commerciales traditionnelles couvertes par les marques (Europe de l'Est, Afrique du Nord, Asie),
- L'organisation adaptée permet une optimisation du processus (tri, reformulation des lots) garantissant rapidité, sécurité, qualité du travail et gains de productivité.

« Une stratégie efficace »

Dotée d'une structure financière solide, SIMO-INTERNATIONAL a mis en œuvre en 2001 des mesures lui permettant d'adapter sa structure à la croissance de l'activité :

- Une politique d'achat toujours plus rigoureuse lui permettant de dégager des marges commerciales de l'ordre de 35%,
- Un contrôle des charges externes et de personnel lui conférant plus de souplesse,
- Une réorganisation du pôle logistique offrant un réel service à valeur ajoutée à ses partenaires.

Reconnue sur son secteur, SIMO-INTERNATIONAL s'est dotée des moyens afin de profiter pleinement de la croissance du secteur du sportswear notamment en Asie, où la société a déjà posé ses jalons à la différence de ses concurrents. Positionné sur un secteur où la demande est forte, SIMO-INTERNATIONAL ne connaît aucun problème d'écoulement de ses marchandises.

« A 4,84 €, le titre apparaît sous valorisé »

Le cours actuel n'intègre pas l'ensemble des facteurs de croissance de SIMO-INTERNATIONAL dont deux axes principaux:

- Le développement du savoir-faire au niveau international, déjà initié et en cours de consolidation sur la zone Asie-Pacifique. Ce développement est un relais de croissance d'autant plus important qu'il a fait l'objet d'une signature d'un contrat d'exclusivité avec un major du sport: ADIDAS,
- L'exploitation de la distribution "off price" représentant un vecteur de développement considérable; Ce projet non encore arrêté pourrait se faire par une croissance externe sur des structures de distribution.

Consolidation de l'activité Europe

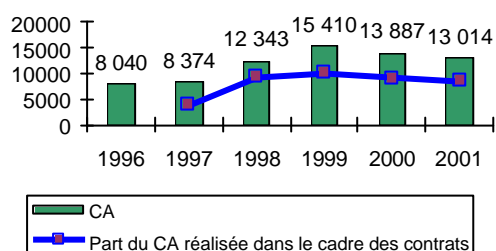
Le chiffre d'affaires global 2001 regroupant l'activité Europe et Asie accuse une légère diminution par rapport à 2000 (-6,3%) pour s'établir à 13M€ Si le chiffre d'affaires réalisé dans la zone européenne reste stable (12,2M€), le développement des ventes en Asie connaît un retard (0,77M€).

□ Europe

Les 6 « accréditations-références » auprès de ses fournisseurs, permettent à SIMO-INTERNATIONAL de récupérer chaque 3 ou 4 mois d'énormes volumes de marchandises dans une fourchette de 35 à 39% de leur prix de revient.

SIMO-INTERNATIONAL a sécurisé ses partenariats fournisseurs et cherche à développer aujourd'hui son réseau de distribution aval notamment en Europe de l'Est.

Graph 1 : Evolution du CA global en K€ et part du CA réalisée dans le cadre des contrats



Une structure de coût solide compte tenu de la conjoncture

Les rabais importants obtenus par SIMO-INTERNATIONAL sur ses achats de collections à peine démodées (3 à 4 mois après la sortie en rayon) lui assurent d'excellentes marges commerciales.

Compte tenu d'un exercice 2000 exceptionnel (en raison d'une opération de déstockage massif de la majorité des filiales d'un fabricant de jeans mondialement connu générant des niveaux de marge très élevés et difficiles à maintenir à long terme), il convient de comparer les marges de 2001 aux années 1998 et 1999.

Tableau 1 : Evolution des marges

Milliers d'euros	1998	1999	2000	2001
Marge commerciale	3 805	5 265	6 994	4 607
%CA	30,83%	34,17%	50,36%	35,40%
Valeur ajoutée	2 999	4 395	6 010	3 302
%CA	24,30%	28,52%	43,28%	25,38%
EBE	2 163	3 272	4 511	1 935
%CA	17,52%	21,23%	32,49%	14,87%
RE	1 802	3 020	4 183	933
%CA	14,60%	19,60%	30,12%	7,17%
RE retraité				2 533
%CA				19,47%
RN	924	1 860	2 748	623
RN retraité				2 223
%CA	7,48%	12,07%	19,79%	17,10%

La marge commerciale s'établit à 35,40% en 2001 en retrait par rapport à 2000 mais en progression par rapport à 1999 (+1,23 points). Ce taux témoigne de l'excellente politique d'achat sélectif de la société. Le poids relatif des achats de marchandises dans son chiffre d'affaires a ainsi diminué de 1,21 points par rapport à 1999.

□ Asie-Pacifique

L'ouverture d'un bureau de représentation à Singapour permet à la société de se positionner durablement sur le secteur Asie-Pacifique offrant d'excellentes perspectives. Les retombées du contrat d'exclusivité sur toute l'Asie Pacifique (13 pays) de la marque ADIDAS n'ont pas été aussi satisfaisantes que prévues, en raison de la conjoncture économique.

L'assainissement des marchés cumulé à un « effet Coupe du Monde 2002 » non encore mesurable, devraient permettre à la société de s'imposer durablement en Asie. SIMO-INTERNATIONAL dont le développement en Asie-Pacifique ne doit nullement peser sur l'expansion de ses activités européennes et le financement de celles-ci, fonde sa politique de pénétration de ce marché sur :

- Le rachat de distributeurs locaux,
- La concrétisation de prises de participation,
- Ou la création de joint-venture.

SIMO-INTERNATIONAL a poursuivi en 2001 sa politique de contrôle des charges externes et de maîtrise des charges de personnel. Toutefois, l'embauche de 4 personnes ainsi que des mesures d'adaptation au niveau organisationnel nécessaires au développement de la société, ont impacté l'EBE.

Le recul du résultat d'exploitation à 7,17% provient essentiellement d'une dotation aux provisions de l'ordre de 1,6 M€ Cette dotation au demeurant exceptionnelle s'explique par des opérations de restructuration menées au sein de SIMO-INTERNATIONAL qui ont permis d'identifier un risque au niveau douanier, en cours de résolution avancée et sur lequel les spécialistes en charge du dossier sont confiant.

Le RE retraité fait ainsi ressortir une légère diminution des marges par rapport à 1999 compte tenu du choix stratégique de favoriser l'implantation sur les marchés de l'Europe de l'Est.

Tableau 2 : Evolution des principaux postes du compte d'exploitation

	1999	2000	2001
Autres charges externes / CA	5,59%	7,05%	9,99%
Coût d'achat des mdises / CA	65,83%	49,64%	64,59%
Salaires et charges sociales / CA	6,70%	9,50%	9,99%
Effectifs	25	26	30
Dotations amortissements / Immo. corp	9,87%	16,13%	16,60%
Dotations provisions / CA	1,32%	3,24%	13,65%

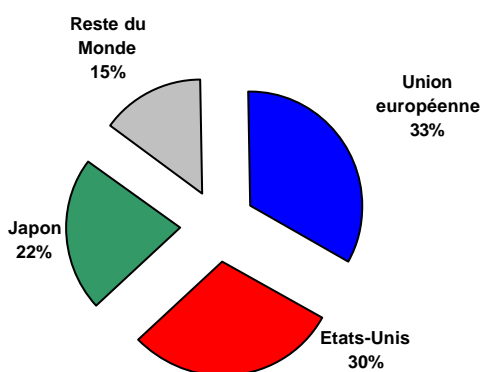
De nombreux relais de croissance

□ L'internationalisation vers l'Asie-Pacifique

Les marques du sportswear connaissent un engouement croissant de la part des consommateurs finaux. La croissance annuelle du marché des équipements et articles de sports pour les deux années à venir est estimée entre 10 et 15%. De plus, le marché du sportswear devrait en 2002 bénéficier pleinement de l'« effet Coupe du Monde 2002 ». Cet effet sera nettement plus sensible en Asie.

L'Asie constitue un excellent relais de croissance pour SIMO-INTERNATIONAL du fait de la représentativité du marché du sport au niveau mondial (22% du marché mondial – source Eurostaf -). De plus le Japon, zone d'amorçage du développement en Asie, est caractérisé par une forte demande des produits de luxe et de grandes marques.

Graph 2 : Marché mondial des articles de sports



Source: Eurostaf-1999

Les premiers développements entrepris par SIMO-INTERNATIONAL en Asie devraient lui permettre de saisir pleinement les opportunités de ce secteur.

Le contrat d'exclusivité du déstockage des produits ADIDAS sur la zone Asie-Pacifique (13 pays) signé par SIMO-INTERNATIONAL, lui a permis de bien appréhender ce marché et ses particularités. Cette connaissance du marché sera d'autant plus profitable lorsque d'autres marques choisiront de redistribuer leurs sur-stocks en Asie.

Le contrat d'exclusivité devrait confirmer à court terme un phénomène d'entraînement de la part des grands majors internationaux du sport compte tenu :

- Du recentrage toujours croissant des marques sur les activités de design, de sponsoring et de marketing en sous-traitant les activités non stratégiques,
- De la proximité entre les zones de production et les zones de distribution.
- De la confiance grandissante et du professionnalisme acquis par SIMO-INTERNATIONAL et son équipe avec les années.

SIMO-INTERNATIONAL espère de plus s'implanter à terme sur les zones Australie et Nouvelle-Zélande également compris dans le projet Asie signé avec ADIDAS. Outre le potentiel de croissance que représentent ces zones, elles permettent également à la société de s'adapter à un marché très proche de celui du marché américain ou le secteur dans lequel évolue SIMO-INTERNATIONAL représente une grosse part du marché de la distribution.

En effet, à terme SIMO-INTERNATIONAL envisage de pénétrer le marché nord-américain où les structures de distribution sont particulièrement bien adaptées à l'écoulement de surstocks de grandes marques, et où cette activité est déjà implantée particulièrement par les réseaux de distribution "off price".

□ La montée en puissance des réseaux « off-price »

Le regroupement ces dernières années de points de distribution en zone périurbaine laisse se dessiner une structuration du marché des magasins de déstockage multimarque. Cette évolution s'approche donc de plus en plus du concept "off price" anglo-saxon.

Ce concept à la différence de celui des magasins d'usine (dont la validité du modèle économique reste en suspens) se définit par une distribution fédérant l'ensemble des grandes marques autour de plusieurs points de distribution en zone périurbaine où chaque marque dispose d'un corner de présentation de ses produits.

L'atout du concept réside essentiellement dans la flexibilité que possèdent les grandes marques à fournir leurs produits invendus ou de collection antérieure, aussi bien en prix qu'en quantité.

Dans un tel schéma, l'une des valeurs clef réside dans l'organisation des flux, domaine où aujourd'hui SIMO-INTERNATIONAL possède une haute maîtrise. De plus la connaissance du marché, fait des dirigeants de SIMO-INTERNATIONAL des experts dans l'évaluation et la capacité d'absorption de tel ou tel produit selon des critères et conditions déterminés.

Si l'activité de SIMO-INTERNATIONAL offre une alternative intéressante aux marques désireuses de rentabiliser au mieux leurs invendus, elle permet également à la clientèle finale de bénéficier de produits de haute qualité à un bon prix.

En phase d'initiation, il n'est pas exclu que SIMO-INTERNATIONAL développe des synergies avec des groupes de distribution en cours de formation, tant en France qu'en Europe. L'optique d'une stratégie de croissance externe pourrait donc rapidement se concrétiser.

Benchmark: (Source: EUROSTAF – 2001). Les magasins « off price » se caractérisent par une offre de produits moyens et hauts de gammes proposés toute l'année avec un discount de 20% à 60% par rapport aux prix pratiqués par les réseaux traditionnels.

Particulièrement présentes aux Etats-Unis, ces chaînes « off-price » connaissent une croissance régulière (+8,8%). En 1999, elles représentaient 5% de l'industrie de la vente au détail soit 24,1 milliards de dollars de CA.

Une organisation interne optimisée dégageant une certaine valeur ajoutée

Sur un marché particulièrement porteur aux multiples relais de croissance, SIMO-INTERNATIONAL a mis à profit l'exercice 2001 pour adapter sa structure à l'accroissement de la demande.

L'organisation interne de SIMO-INTERNATIONAL est aujourd'hui totalement optimisée et flexible.

L'activité de SIMO-INTERNATIONAL s'apparente à une activité de service à valeur ajoutée.

Disposant d'un réel savoir-faire en matière d'achats et de distributions, SIMO-INTERNATIONAL a modernisé son pôle logistique afin de répondre au mieux aux attentes de ses partenaires. Des investissements de l'ordre de 80 K€ ont permis à

la société d'apporter une plus grande précision dans les propositions commerciales et dans leurs suivies.

La forte croissance de l'activité notamment à l'étranger a rendu nécessaire l'adaptation au niveau juridique de la société.

Le fort développement des transferts internationaux de marchandises fait appel de façon pointue aux réglementations douanières. A ce titre la société a procédé à des ajustements au niveau social, fiscal et douanier.

L'ensemble de ses mesures permet à SIMO-INTERNATIONAL de renforcer sa place de leader en offrant un service sur mesure, mais surtout lui permet d'aborder une phase de croissance en toute sécurité.

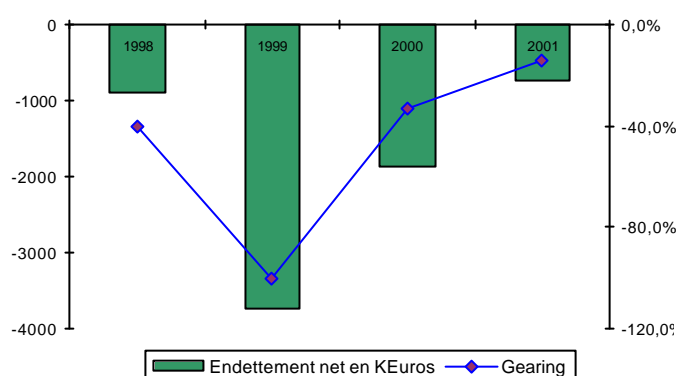
Une structure de financement solide pour la poursuite de la croissance

SIMO-INTERNATIONAL bénéficie d'une structure financière relativement solide. Le financement des stocks (59,45% du total du bilan) constitue le principal besoin d'exploitation. Les fonds propres de 5,2 M€ (67,1% du total du bilan) couvrent largement ces stocks.

L'activité de SIMO-INTERNATIONAL génératrice de cash lui permet de générer une trésorerie nette de 0,74M€ et une capacité d'autofinancement de 1,65M€. Les investissements prévus pour 2002 de l'ordre de 55 K€ seront largement autofinancés.

SIMO-INTERNATIONAL est relativement peu endettée, son gearing correspond à -14,2%, le montant des dettes financières en diminution de 48,88% par rapport à 2000, se monte à 0,36M€.

Graph 3 : Evolution de l'endettement financier



- SIMO-INTERNATIONAL EN BREF -

Informations boursières

Cours au 20/06/02 (€)	4,84
Extrêmes depuis le 01/01/02 (€)	4.50 / 7.16
Volume moyen sur 12 mois	545
Capi boursière 20/06/02 (€)	15 488 000
Date d'introduction en Bourse	1996
Flottant	13,00%
Nombre d'actions	3 200 000
Marché	Marché Libre
Code Euroclear	3498
Code Reuters	SION.PA
Code Bloomberg	SIMO :FP
Site internet	www.simo-international.fr
Secteur	Distribution spécialisée

Eléments bilantiels

K€	31/12/2000	31/12/2001
Actif immobilisé net	585	622
BFR	3 520	4 700
Capitaux Propres	5 668	5 202
Provisions	302	858
Trésorerie nette	1 865	738

Organigramme fonctionnel

Direction Générale - Coordination :

Stéphane GORAL

Direction des Achats :

Gilbert HAAS

Direction Administrative et Financière:

Marc BENSOUSSAN

Structure du capital

Actionnaires	% capital
Famille GORAL	87 %
COGEFI	1%
Aurel Leven	1%
Public	11%

Avertissement : Flash d'information réalisé par ATOUT CAPITAL sur la base des informations fournies par la société SIMO-INTERNATIONAL. Les opinions sont données à titre indicatif, ne sauraient engager ni ATOUT CAPITAL ni SIMO-INTERNATIONAL, sont destinées à des lecteurs avertis et ne constituent en aucun cas des conseils à l'investissement.