

## Cimenterie

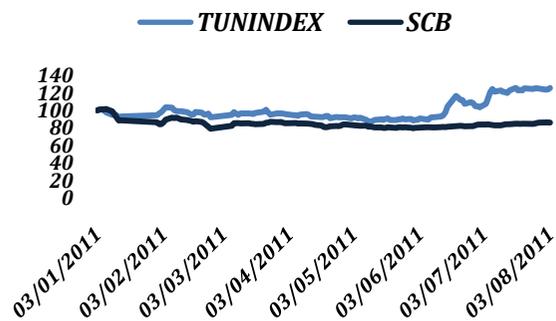
## Réalisations de Ciments de Bizerte au 30/06/2011

Recommandation  
Acheter

### Analyse Fondamentale : 2011, une année qui s'annonce prometteuse

Nombre d'actions	44 047 000
Cours au 05/08/2011	8,9(DT)
Capitalisation Boursières (mDT)	392 018

	BPA(DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011e	0,200	44,5	-	-	-	-	-
2010	0,077	117,10	0,67%	2,41	2,1%	65,88	78,07%
2009	0,053	156,6	0,42%	2,23	1,4%	73,72	66,02%



### Actionnariat

Etat tunisien	79,8%
Autres actionnaires	20,2%

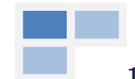
Le chiffre d'affaires a accusé une baisse de 17,8% à 36,7MDT au 30/06/2011 contre 45,8MDT sur la même période de l'année 2010. Cette régression est due essentiellement à la baisse des exportations de 79,15%, étant donnée l'arrêt de l'activité export vers le marché Libyen, passant de 10,43MDT au 30/06/2010 à 2,175MDT au 30/06/2011.

Les événements survenus dans le pays depuis le 14 janvier ont perturbé les livraisons durant les six premiers mois de l'année en cours, et par conséquent, les ventes sur le marché local ont presque stagné par rapport à la même période de 2010.

Sur la base du chiffre d'affaires Trailing, Ciments de Bizerte a réalisé 77,8% de son chiffre d'affaires prévisionnel.

SCB a vu une décélération de sa production de 16,6%, pour s'établir à 743 436 Tonnes à fin juin 2011. Cette baisse est imputable en majeure partie à la diminution de la production du ciment passant de 891 486 tonnes au 30/06/2010 à 743 436 tonnes au 30/06/2011.

En outre, les investissements consentis par la SCB se sont améliorés de 191%, par rapport au 30/06/2010 pour



s'établir à 19,6MDT au 30/06/2011. Ils portent essentiellement sur la finalisation du projet de la conversion de l'énergie fuel vers le coke de pétrole, le déblocage de l'avance pour la réalisation du projet PMN II, les gros entretiens des différents ateliers et le démarrage de l'arrivée des équipements du projet fluidisation des silos.

En effet, les endettements sont des anciens emprunts à moyen et long terme que la société continue de rembourser.

Côté perspectives, SCB prévoit une amélioration au niveau de production étant donnée l'état d'avancement de l'important projet d'extension et de mise à niveau des unités de production.

Quant au projet de transformation énergétique, la société compte pour l'exercice 2011 sur l'utilisation de 50% de l'énergie issue du coke de pétrole et par conséquent, elle prévoit afficher des marges plus importantes. Ainsi, le management table sur une reprise des exportations vers le marché Algérien.

A la fin de l'année en cours, le chiffre d'affaires sera au voisinage de 98,73MDT selon le Business Plan revisité, soit une progression de 16,10% par rapport 2010, et le bénéfice net attendu est aux alentours de 8,631MDT.

## Recommandation

Compte tenu de l'avancement dans la réalisation des projets, la cimenterie pourra renforcer sa position sur le marché, surtout avec une forte demande locale. Le titre se transige à 44,5x son bénéfice net 2010 comparativement à un Per sectoriel de 116x. La SCB a de bonnes perspectives d'avenir et l'année 2011 s'annonce prometteuse, donc nous recommandons d'acheter le titre SCB.

Directeur du Département Recherches et Analyses : **NABIL DOUIHECH**

Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	Var (%)
<b>Production</b>			
<b>Clinker en tonnes</b>	350 990	334 440	<b>-4,72</b>
<b>Ciment en tonnes</b>	504 900	388 720	<b>-23,01</b>
<b>Chaux en tonnes</b>	17 798	20 276	<b>13,92</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>			
<b>Ventes locales en dinars</b>	35 411 560	35 468 749	<b>0,16%</b>
<b>Exportation équivalent en dinars</b>	10 433 949	2 175 071	<b>-79,15%</b>
<b>Total chiffre d'affaires</b>	45 845 509	37 643 820	<b>-17,89%</b>
<b>Investissement</b>	6 722 662	19 603 537	<b>191,6%</b>
<b>Endettement</b>	19 002 470	14 361 040	<b>-24,43</b>

### Répartition du chiffre d'affaires

