

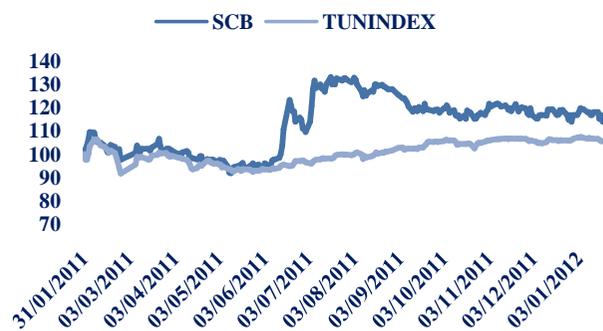
Cimentiers

Réalisations de Ciments de Bizerte au 31/12/2011

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	44 047 290
Cours au 19/01/2012 (DT)	7.8
Capitalisation Boursière (DT)	343 568 862



Analyse Fondamentale

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 trailing	0.07	112.93	-	2.09	1.9%	-	
2010	0.08	101.49	0.77%	2.09	2.1%	-47.9%	78.07%
2009	0.05	154.11	0.42%	2.23	1.4%	-51.0%	113.18%

Le chiffre d'affaires de la société Les Ciments de Bizerte a enregistré une baisse de 8% et s'établit à 78 MDT au terme de l'année 2011. Une baisse qui se trouve être modérée vu les perturbations des livraisons au cours de l'année et la hausse timide des ventes locales de 9.71% accompagnée par l'arrêt des exportations en faveur de la satisfaction de la demande locale. Les ventes à l'export ont ainsi accusé une baisse de l'ordre de 69%.

Dans ce sillage, la SCB a connu un recul au niveau de sa production de ciment de 16% et de clinker de 13.60%, entraîné par des arrêts imprévus du four II et par la vétusté des équipements en général. Selon le management de la société, ce problème sera définitivement résolu par la réalisation du PMN II.

Dans cette perspective, les investissements engagés par la SCB visent l'entretien de ses différents ateliers, l'acquisition de matériel roulant d'exploitation, le règlement d'environ 50% des équipements du projet fluidisation silos ainsi que le règlement du solde du projet de la conversion du coke de pétrole mis en exploitation depuis mai 2011.

Par ailleurs, la baisse continue du niveau d'endettement de la SCB vient confirmer la situation financière saine du cimentier qui parvient à rembourser régulièrement les tranches échues de ses crédits contractés. Concernant le crédit de gestion à court terme de 3 mois destiné à l'achat de coke de pétrole, il sera honoré à l'échéance du 6 février 2012.

Actionnariat

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

Notant que les réalisations au titre de l'exercice 2011, notamment en termes de chiffre d'affaires, demeurent en inadéquation avec son business plan actualisé au mois de juillet 2011 et qui table sur un chiffre d'affaires de 98 MDT contre 78 MDT réalisé.

Du côté boursier, le titre de Ciments de Bizerte se transige à 112.93x son bénéfice trailing 2011 contre un PER sectoriel de 90.83.

Perspectives 2012

Les projets de remise à niveau et d'extension des unités de production entamés par la SCB au cours de l'année 2011 et dont la réalisation se poursuit au titre de l'année 2012 permettront au cimentier la modernisation de ses équipements, l'accroissement de ses capacités de production et l'amélioration de sa compétitivité. En outre, la société prévoit la réalisation des marges intéressantes grâce à une maîtrise des coûts liés à l'exploitation du Coke de pétrole issue d'une transformation énergétique du fuel.

Recommandation

Le secteur des cimentiers en Tunisie présente un fort potentiel de croissance caractérisé par une demande locale et internationale en perpétuelle évolution et des prix de vente en hausse continue. Des atouts sur lesquels mise la SCB pour le développement de son activité et la réalisation d'un business plan toujours non respecté.

Cependant, le seul bémol persistant reste celui de l'environnement économique et politique instable qui règne sur le pays et qui est de nature à affecter le secteur immobilier et en conséquence celui des cimentiers.

A cet effet, nous retenons notre recommandation de conserver le titre Ciments de Bizerte.

Indicateurs d'activité au 31 Décembre 2011 de Ciments de Bizerte

Indicateurs	31/12/2010	31/12/2011	Variation
Production			
Clinker en tonnes	780 018	673 928	-13,6%
Ciment en tonnes	910 688	764 458	-16%
Chaux en tonnes	35 897	52 994	47.62%
Chiffre d'affaires			
Ventes locales en dinars	65 692 754	72 073 012	9.71%
Exportation équivalent en dinars	19 344 505	6 000 981	-69%
Total chiffre d'affaires	85 037 259	78 073 993	-8%
Investissement	10 681 121	38 564 543	261%
Endettement	16 650 501	12 123 111	-27%
Crédits de gestion	-	4 500 000	-

Répartition des ventes

