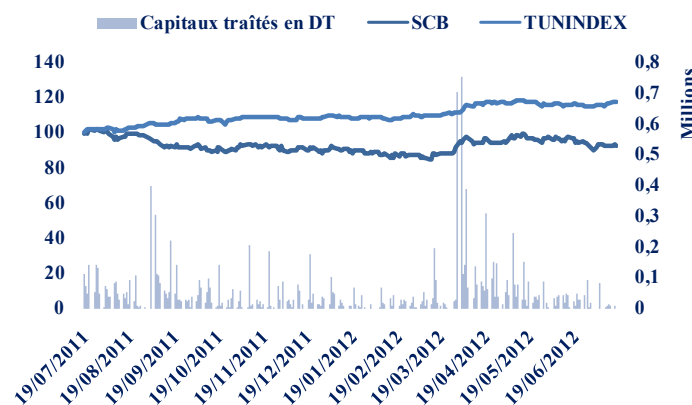


Cimentiers

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	44 047 290
Cours au 18/07/2012 (DT)	8.20
Capitalisation Boursière (DT)	361 187 778



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

Indicateurs semestriels "Les Ciments de Bizerte"

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT	EV/Tonne	EV/EBITDA	EV/Revenu
2011	0.155	52.9	-	2.14	4.0%	-40.80%	-	195.98	31.37	3.5
2010	0.077	96.8	0.81%	1.99	2.1%	-47.9%	78.07%	144.11	23.89	2.9
2009	0.053	154.11	0.72%	2.23	1.4%	-51%	113.18%	151.23	23.31	3.7

Au titre du premier semestre de l'année 2012, le chiffre d'affaires de la société Les Ciments de Bizerte a connu une régression de 7.7% par rapport à la même période une année auparavant pour s'établir à 34.7 MDT. Cette baisse est expliquée principalement par l'arrêt de l'activité de l'export en faveur de la satisfaction de la demande nationale en ciment.

Par ailleurs, le volume de la production du cimentier a enregistré une baisse moyenne de 2%, imputable essentiellement à la diminution de la production de clinker de 17.2% et du ciment de 9.5%, suite aux arrêts imprévus du four II et à la vétusté des équipements. La production du chaux a quant à elle augmenté de 20.7% pour une production semestrielle de 25 010 tonnes.

Dans la perspective de son programme de remise à niveau visant l'extension de ses unités de production, déjà entamé en 2011 et portant essentiellement sur les travaux d'entretien de ses différents ateliers, l'acquisition de matériel roulant d'exploitation, l'avancement de son projet fluidisation silos, et l'installation d'une ligne mixte de palettisation/fardelage des sacs ciments, la SCB a alloué une enveloppe d'investissement de 7.704 MDT au titre des six premiers mois de l'année 2012, contre un montant de 19.604 MDT sur une année glissante.

Le niveau d'endettement à quant à lui continué sa baisse pour passer de 14.361 MDT à 9.942 MDT à fin juin 2012 attestant à cet effet la bonne situation financière de la société.

Du côté prévisionnel, la SCB envisage la consolidation de ses bénéfices à travers d'une part, la poursuite dans sa politique de réduction de ses charges d'exploitation grâce au renforcement de l'utilisation du coke de pétrole et la minimisation de la consommation du fuel. D'autre part, le cimentier compte augmenter le niveau de production de ciment des deux broyeurs.

Également, la modernisation des équipements et l'amélioration de la compétitivité de la société demeurent des priorités pour le cimentier et ce à travers les projets annexes de revamping du four II et la modernisation des installations du quai qui a permis de générer 1.3 MDT en 2011, afin de faciliter les opérations d'import et d'export.

Recommandation

Malgré une baisse tant au niveau de la production qu'au niveau des ventes de la Société Les Ciments de Bizerte, le management reste optimiste et table sur une bonne progression du marché national, soutenue par le dynamisme des activités du bâtiments, ainsi qu'à la reprise des ventes à l'export. Ceci permettrait au cimentier de retrouver les niveaux des résultats enregistrés au terme de l'année écoulée et de les consolider davantage.

En termes de valorisation, le titre SCB se transige à un PER de 52.9x son bénéfice 2011 et à 4.6x son chiffre d'affaires 2011.

Compte tenu des réalisations de la société, du caractère cyclique du secteur des cimentiers et des perspectives prometteuses que présente le cimentier, nous recommandons la CONSERVER le titre SCB.

Désignation	Au 30/06/2011	Au 30/06/2012	Variation
Production			
Clinker en tonnes	334 440	276 760	-17,2%
Ciment en tonnes	388 720	351 722	-9,5%
Chaux en tonnes	20 726	25 010	20,7%
Chiffre d'affaires			
Ventes locales en dinars	35 468 749	34 700 514	-2,2%
Exportation équivalent en dinars	2 175 071		-100,0%
Total chiffre d'affaires	37 643 820	34 700 514	-7,8%
Investissement	19 603 537	7 704 993	-60,7%
Endettement	14 361 040	9 941 891	-30,8%

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.