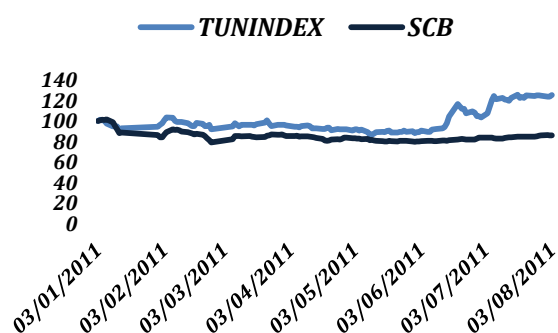


Cimenterie

Réalisations de Ciments de Bizerte au 30/09/2011

**Recommandation
Conserver**

Nombre d'actions	44 047 000
Cours au 20/10/2011	8,10
Capitalisation Boursières (mDT)	356 780



Actionnariat

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

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011e	0,200	41,5	-	-	-	-	-
2010	0,077	105,4	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%

Le chiffre d'affaires a accusé une baisse de 15% à 56,5 MDT au 30/09/2011 contre 66,5MDT sur la même période de l'année 2010. Cette régression est due essentiellement à la baisse des exportations de 63%, étant donnée l'arrêt de l'activité export vers le marché Libyen suite à la priorité absolue donnée au marché local.

La perturbation des livraisons durant l'année en cours a été à l'origine de la stagnation des ventes sur le marché local qui ont presque atteint les 50 MDT par le terme de septembre 2011.

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 clinker de 13%, pour s'établir à 488 mille Tonnes à fin septembre 2011, et une de sa production du ciment passant de 721 mille tonnes au 30/09/2010 à 545 mille tonnes au 30/09/2011.

Ces baisses sont dues essentiellement à la vétusté des équipements qui attendent la réalisation du PMN II pour en finir avec ces problèmes.



En outre, les investissements consentis par la SCB se sont améliorés de 183%, par rapport au 30/09/2010 pour s'établir à 24 MDT au 30/09/2011. 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 règlement des équipements à hauteur de 50% du projet fluidisation des silos.

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

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.

Sur une base trailing, le chiffre d'affaire au 30/09/2011 avoisine les 75 MDT pour une figure prévisionnelle annoncée lors du business plan de 98 MDT. A la fin Septembre 2011, le taux de réalisation des bénéfices est de 57% seulement.

Recommandation

L'avancement dans la réalisation des projets de la cimenterie sera déterminant dans la définition de la perspective de la société qui sera à terme en mesure de renforcer sa position sur le marché, surtout avec une forte demande locale. Le titre se transige à 105 fois son bénéfice net 2010 et à 41.5 fois son bénéfice prévisionnel 2011 comparativement à un PER sectoriel de 116x. La SCB a de bonnes perspectives à moyen terme et nous recommandons de conserver le titre SCB.

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH

Analystes: Haithem BEN NASR

Amina HOSNI

Mehdi KOUKI

Analystes chartistes:

Nacir TRIKI

Haithem BEN NASR

Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Variation
Production			
Clinker en tonnes	565 470	488 150	-13,67%
Ciment en tonnes	721 883	545 032	-24,5%
Chaux en tonnes	25 561	33 179	29,8%
Chiffre d'affaires			
Ventes locales en dinars	49 999 789	50 538 126	1%
Exportation équivalent en dinars	16 511 875	6 000 981	-63%
Total chiffre d'affaires	66 511 664	56 539 107	-15%
Investissement	8 554 165	24 210 946	183%
Endettement	17 590 178	13 006 964	-26%

Répartition des ventes

