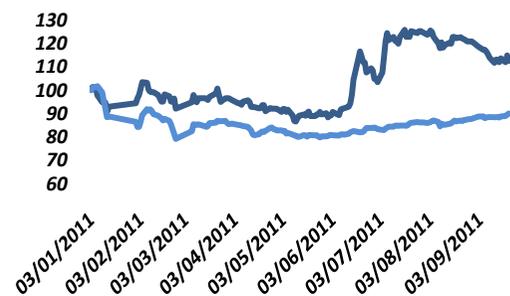


Cimentier

Réalisations Semestrielles : Ciments de Bizerte

Recommandation
Conserver

| | |
|-------------------------------|------------|
| Nombre d'actions(milliers) | 44 047 000 |
| Cours au 21/09/2011 (DT) | 8,16 |
| Capitalisation Boursière(mDT) | 359 423 |



Actionnariat

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

Analyse Fondamentale

| | BPA | PER x | Div | PBK x | ROE | Div. Yield | PAYOUT |
|---------------|-------|-------|------|-------|------|------------|--------|
| 2011 Trailing | 0,069 | 118,1 | - | 2,19 | 1,9% | - | - |
| 2010 | 0,077 | 96,62 | 0,06 | 1,99 | 2,1% | 0,78% | 78,07% |
| 2009 | 0,053 | 156,6 | 0,06 | 2,23 | 1,4% | 0,42% | 66,02% |

A l'issue du premier semestre de l'année 2011, la société Ciments de Bizerte a drainé un chiffre d'affaires en retrait de 15% par rapport à la même période en 2010. Cette régression est imputée en majeure partie 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.

Sur le marché local, les ventes sont presque stagnantes suite aux événements survenues dans le pays qui ont perturbé la livraison des commandes.

Néanmoins, la marge brute a gagné 20pb en passant de 13,1% à 13,3% témoignant une meilleure maîtrise des coûts des ventes.

Sur la base du chiffre d'affaires Trailing, Ciments de Bizerte a réalisé 79,2% de son chiffre d'affaires prévisionnel.

De son côté, le résultat d'exploitation affiche un solde déficitaire pénalisé par une structure de coûts de production élevée, soit une hausse de 5,3% par rapport à la même période en 2010.

Une enveloppe de 19,603MDT a été allouée aux investissements depuis le début de l'année, qui porte essentiellement sur la finalisation du projet de la conversion de l'énergie fuel vers le coke de pétrole, l'effet positif de ce projet devrait

se sentir pendant le dernier trimestre de l'année en cours, ce qui va alléger les coûts énergétiques et améliorer les marges.

Le résultat net a accusé un net repli de 13,10%, pour s'établir à 2,2MDT au 30/06/2011 contre 2,6MDT au 30/06/2010, mais elle reste toujours majorée par les produits de placement issus d'une trésorerie excédentaire. La marge nette, à cet effet, a baissé en passant de 5,3% à 5,2%.

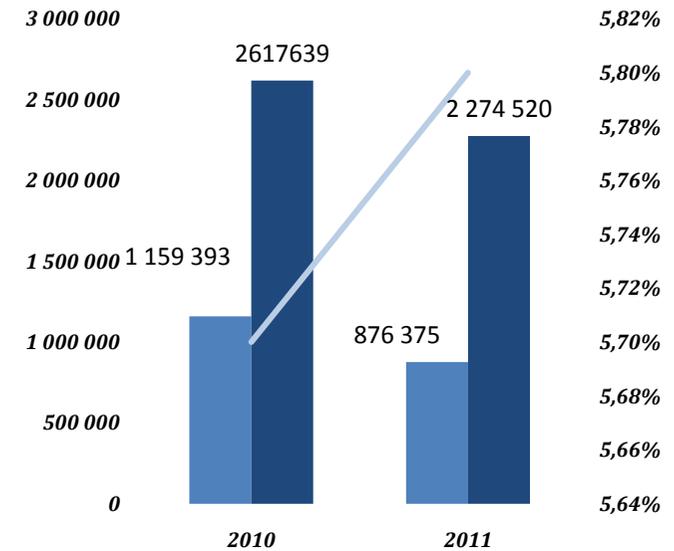
Côté perspectives, SCB prévoit une amélioration au niveau de production étant donnée l'état d'avancement de l'important projet d'extension et de mise à niveau des unités de production. Par conséquent, la cimenterie pourra profiter d'une forte demande sur le marché locale ainsi à l'export à savoir la Lybie et l'Algérie.

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

Recommandation

SCB a de bonnes perspectives étant donnée l'état d'avancement des projets, ainsi elle opère dans un secteur très porteur. D'autant plus, la cimenterie est dotée d'une situation financière saine justifiée par un Gearing négatif. Le titre affiche une hausse de 9,6% de sa valeur depuis le début de l'année contre une dépréciation de l'indice de référence de 9,7%.

Le titre se transige à 118x son bénéfice net Trailing comparativement à un PER sectoriel de 91x et nous recommandons de conserver le titre SCB



Répartition du chiffre d'affaires

