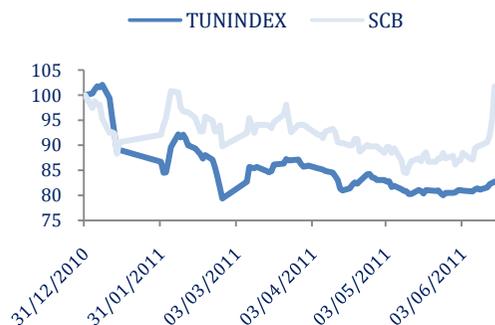


Cimentier

Communication financière : Ciments de Bizerte

Recommandation
Acheter

Nombre d'actions (Milliers)	44 047
Cours au 28/07/2011 (DT)	9,00
Capitalisation Boursière (mDT)	396 423



Actionnariat

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

Business Plan Revisité : Intéressant et Crédible

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011e	0,200	45,90	-	-	-	-	-
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%

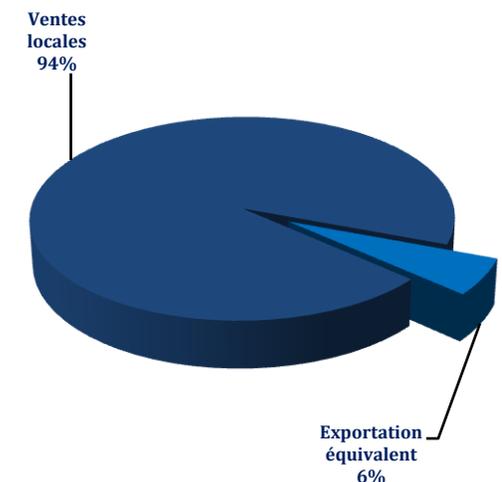
S'est tenue, le mercredi 27 juillet 2011, la communication financière de Ciment de Bizerte, présidée par Monsieur Brahim SANAA, Président Directeur Général de la société, cette communication a été consacrée sur la situation de l'entreprise et ses perspectives de développement.

A l'issue de l'exercice 2010, le chiffre d'affaires de la société a quasiment stagné se situant à 92,862 MDT, soit (-0,01%).

Une année 2011 sous de bons auspices

Durant le premier semestre 2011, le chiffre d'affaires a marqué un fléchissement de 17,89% à 37,644 MDT contre 45,845 MDT pour le 1er semestre 2010, soit une régression de 8,202 MDT (-17,89%). Cette régression s'explique principalement par la diminution des ventes à l'export de 79,15% vue l'arrêt des exportations vers le marché Libyen, passant de 10,434 en premier semestre 2010 à 2,175MDT en 2011, tandis que les ventes locales, ils sont resté quasiment stables.

Répartition du chiffre d'affaires



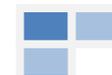
Du côté des investissements, une enveloppe de 19,603MDT a été allouée qui porte essentiellement sur la finalisation du projet de la conversion de l'énergie fuel vers le coke de pétrole, le déblocage de l'avance pour la réalisation du projet PMN II. En plus le démarrage de l'arrivée des équipements du projet fluidisation des silos et des gros entretiens sont encourus.

Concernant les perspectives, 2011 est une année qui se caractérise par une forte demande du secteur cimentier et le début de la mise en place des projets de développements. De ce fait, une forte amélioration des résultats annuels de la société sont attendus.

Autre déclaration faite par M. Brahim NASAA, pour le projet qui porte sur l'ensemble du processus de production : une usine nouvelle :

- L'amont concassage :
 - Acquisition de terrain (4,6MDT)
 - Développement d'atelier concassage (2MDT)
 - Renouvellement des gratteurs (3,5MDT)
- Atelier cuisson: PMN II :
 - Augmentation de la capacité de production du four II à 4000T/j
 - Changement de refroidisseur à clinker
 - Réduction du taux de rejet à 20 mg/NM3
 - Réduction des consommations thermique et électrique
- L'aval : le broyage et ensachage :
 - Développement de l'atelier broyage (15MDT)
 - Fluidisation des silos (6,3MDT)
 - Acquisition d'une ensacheuse 12becs (2MDT)
 - Installation d'une 2ème ligne de palettisation (1,8MDT)
 - Automatisation de l'ensachage (0,8MDT)
 - Modernisation du quai (15MDT)

Désignation	Au 30/06/2010	Au/30/06/2011	Evolution
PRODUCTION			
Clinker en tonnes	350 990	334 440	-4,72%
Ciment en tonnes	504 900	388 720	-23,01%
Chaux en tonnes	17 798	20 276	13,92%
Chiffre d'affaires			
Ventes locales en dinars	35 411 560	35 468 749	0,16%
Exportation équivalent	10 433 949	2 175 071	-79,15%
Total chiffre d'affaires	45 845 509	37 643 820	-17,89%
Investissements	6 722 662	19 603 537	191,60%
Endettement	19 002 470	14 361 040	24,43%



L'investissement est totalisé à un montant de 234,4MDT, bien inférieur au montant prévu lors de l'introduction en bourse de la société qui est de 247MDT. Ciment de Bizerte détient le cash nécessaire pour entamer ses projets, en ayant un recours minime aux emprunts bancaires. Une dette de 65MDT va être mobilisée en 2012 sur 10 ans au taux 6% et 30MDT pour 2013 sur 2 ans au taux de 6,25%.

M. Brahim SANAA a procédé à une présentation du Business Plan sur les cinq prochaines années ; le chiffre d'affaires avoisinera en 2011 les 98,731 MDT puis 102,219 MDT en 2012 jusqu'à 181,657MDT en 2015, soit une croissance annuelle moyenne de 12,97%. Le résultat d'exploitation passera de 8,262 MDT en 2011 jusqu'au 38,197 MDT en 2015. Enfin, les bénéfices 2011 sont attendus autour des 8,631 MDT jusqu'au 10,219 MDT en 2012 jusqu'à 29,127 MDT en 2015, soit une croissance annuelle moyenne de 27,54%. Enfin, La marge nette avoisinera les 8,74% en 2010 jusqu'au 16,08% en 2015.

Le management a annoncé qu'en 2015, la société Ciments de Bizerte pourrait disposer d'une nouvelle usine pour une capacité de 1,3 MT de clinker et 1,5 MT de ciment, soit environ 11% des capacités nationales.

Recommandation

Le titre se transige à 117,1x son bénéfice net 2010 comparativement à un PER sectoriel de 116x, notons de plus que le ratio PEG 2011e à l'horizon de 2015 est de 0,85. Il est important de signaler que la société Ciments de Bizerte est une entreprise saine, dispose d'une forte demande sur le marché local et qui a des atouts pour son développement futur. Nous recommandons d'acheter le titre **Ciments de Bizerte**.

	2011	2012	2013	2014	2015	Croissance annuelle moyenne
Chiffres d'affaires	98,732	102,219	131,156	174,831	181,657	12,97%
Frais Personnel	10,693	12,436	13,593	14,298	15,061	7,09%
Résultat d'exploitation	8,262	14,11	22,65	39,426	38,197	35,83%
Bénéfices nets	8,631	10,219	14,618	27,963	29,127	27,54%
Total bilan	201,712	270,583	311,107	307,976	299,984	8,26%
Investissements	54,188	89,19	54,07	17,115	19,856	-18,19%
Cash Flow	21,41	23,748	39,011	62,523	67,33	25,75%
Trésorerie de clôture de l'exercice	42,959	14,135	11,515	31,597	56,117	5,49%

