

Cimentiers

Réalisations de Carthage Cement au 31/12/2011

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions	142 680 060
Cours au 25/01/2012 (DT)	4.08
Capitalisation Boursière (DT)	582 134 645

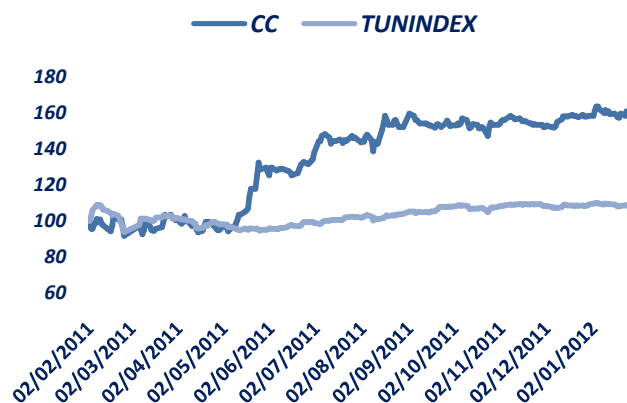
	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 trailing	0.052	78.59	-	2.74	3.5%	-	-
2010	0.048	85.00	0.00%	2.80	3.3%	44.1%	0.00%
2009	0.020	-	-	-	3.8%	26%	-

A fin 2011, Carthage Cement a confirmé la performance rigoureuse de ses activités enregistrée depuis le début de l'année avec un chiffre d'affaires en croissance de 25,8%, s'élevant à 29,3 MDT. Cette performance est redevable en fait à la vente de Ready-Mix qui a connu une hausse fulgurante passant de 0,884 MDT en 2010 à 9,2 MDT en 2011.

Quant aux ventes d'agréats qui représentent 69% du total du chiffre d'affaires de la société, elles ont subi une perte de 10,2% due à la baisse de leur production au terme du 4^{ème} trimestre de 16% par rapport à la même période une année auparavant. A cet effet, la production d'agréats n'a augmenté que de 2,4% sur l'ensemble de l'année et ce à cause des perturbations constatées depuis le 3^{ème} trimestre sur le marché des matériaux de construction engendrer par la crise de ciment et qui se sont accentuées au cours du 4^{ème} trimestre par la baisse de la demande du marché, notamment, en travaux publics d'infrastructure. A ceci s'ajoute l'affectation d'une partie de la production de ce gravier pour la centrale à béton pour servir, comme matière première, à la production de béton prêt à l'emploi.

Cependant, et malgré ces bons résultats, Carthage Cement n'est pas parvenue à réaliser ses prévisions émises au titre de l'exercice 2011 et qui ont fait l'objet d'une révision à la baisse au cours de l'année avec un chiffre d'affaires estimé de 37 MDT.

En outre, et conformément avec sa politique de croissance, les investissements du cimentier ont noté une progression notoire passant de 132,4 MDT en 2010 à 383 MDT en 2011. Ces investissements portent essentiellement sur les équipements de la cimenterie réceptionnés pour 281 MDT et sur les travaux de construction et de montage de la cimenterie pour un montant de 53 MDT.



Notons que les investissements engagés pour l'achat des équipements de la cimenterie ont été financés par des emprunts octroyés auprès de plusieurs banques de la place, ce qui a entraîné une augmentation du niveau d'endettement de la société pour passer de 126 MDT en 2010 à 382,6 fin 2011.

Concernant l'état d'avancement de ses projets, Carthage Cement a réussi à enregistrer des taux de réalisation satisfaisants avec plusieurs projets déjà achevés notamment celui de deuxième centrale de production de Ready-Mix de Bir El Kassaa.

Les travaux de développement et de croissance engagés par Carthage Cement au cours de l'année 2011 et dont la réalisation se poursuit au cours des années à venir offrent à la société des perspectives très prometteuses notamment avec le démarrage de la nouvelle cimenterie prévu pour le mois de janvier 2013 et dont la capacité de production sera de 2,2 millions de tonnes de ciment par an selon les estimations du groupe. D'un autre côté, le management de la société table sur un chiffre d'affaires prévisionnel 2012 de 168 MDT contre un résultat net faible de 6.3 MDT dû à l'augmentation des charges financières.

Du côté boursier, le titre CC a pu clôturer l'année 2011 avec une performance de 22,66% après avoir enregistré des pertes qui ont dépassé les 30% au début de l'année. Il se transige actuellement à 78,59x son bénéfice trailing 2011 contre un PER sectoriel de 92,24.

Recommandation

En dépit d'un contexte économique défavorable, CC est parvenue à sauver la mise avec une progression notable de son chiffre d'affaires et des perspectives de croissance très prometteuses.

Cependant, il est important de signaler qu'en termes d'investissement et d'endettement, CC a pu s'aligner avec son business plan, quoique ce dernier a été établi par rapport à une évolution d'un PIB national qui n'est plus la même.

Dans l'attente d'un nouveau business plan actualisé et d'une visibilité économique et politique meilleure, nous maintenons notre recommandation de conserver le titre Carthage Cement.

Indicateurs d'activité au 31 Décembre 2011 de Carthage Cement

Désignation	31/12/2010	31/12/2011	Variation
Production			
Agrégats en tonnes	2 991 605	3 062 688	2,4%
Ready-Mix en m3	3 135	90 498	2786,7%
Chiffre d'affaires			
Agrégats HTVA	22 375 104	20 085 710	-10,2%
Ready-Mix et autres produits	883 605	9 171 847	938,0%
Total chiffre d'affaires	23 258 709	29 257 557	25,8%
Investissements en HTVA	132 342 868	383 017 792	189,4%
Endettement	126 025 593	382 660 194	203,6%

Répartition des ventes

