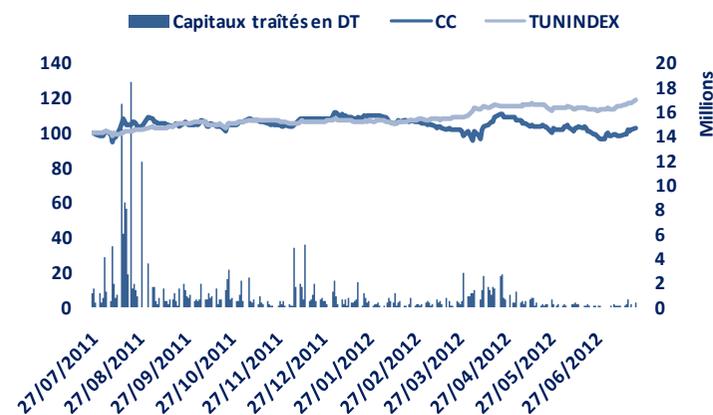


Cimentiers

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	142 680 060
Cours au 26/07/2012 (DT)	3.86
Capitalisation Boursière (DT)	561 336 640
Flottant	40%



Actionnariat

Société BINA CORP	50.238%
Public	49.752%

Carthage Cement: Indicateurs d'activité au 30/06/2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT	VE/EBITDA
2012e	0,03	102.37	-	-	-	-	-	-
2011	0,04	96,29	-	2,57	2,72%	154,03%	0,000	48,58
2010	0,05	79,62	-	2,59	4,41%	4,41%	0,00%	36,72

*Les calculs sont effectués sur la base d'un nombre d'actions égal à 172 134 413 actions et un cours ajusté de 3.3 DT

Courant le premier semestre de l'année 2012, la société Carthage Cement a enregistré une régression de plus de 10% au niveau de sa production d'agrégats par rapport au premier semestre de 2011. La production de Ready-Mix a quant à elle augmenté de 75% sur la même période.

A cet effet, le chiffre d'affaires du cimentier a quasiment stagné à 14.516 MDT. Les ventes des agrégats ont accusé une perte de 22% à 8.713 MDT, en raison de la faible demande du marché des travaux publics d'infrastructure d'une part, et suite à l'affectation d'une partie de la production de gravier pour la centrale à béton pour servir, comme matière première, à la production de béton prêt à l'emploi, d'autre part. Les ventes du Ready-Mix et autres produits ont en revanche, augmenté de 77.9% à 5.803 MDT, représentant ainsi 40% du total du chiffre d'affaires de la société.

Du côté des investissements engagés par Carthage Cement, le deuxième trimestre de l'année en cours a enregistré une hausse de 27.910 MDT, portant ainsi le total des investissements de 2012 à 97.403 MDT, en baisse de 30% par rapport à la même période une année auparavant. Ces investissements ont porté principalement sur les travaux de construction et de montage de la cimenterie à concurrence de 37%.

Par ailleurs, le niveau d'endettement a poursuivi son ascension pour s'établir à 423.813 MDT à fin juin 2012, contre 169.452 MDT à fin juin 2011. Comparativement à l'exercice clos de 2011, l'endettement du cimentier a progressé de 39.471 MDT, soit une hausse de 10.3%.

Concernant l'état d'avancement de ses projets, Carthage Cement a réussi à enregistrer des taux de réalisation satisfaisants d'environ 96% des travaux de génie civil et de construction en plus de plusieurs projets déjà achevés. 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.

Recommandation

Le premier semestre de l'année en cours s'est soldé avec un chiffre d'affaires en quasi égalité avec celui enregistré la même période en 2011. L'entrée effective en production, prévue pour le début de l'année 2013, date d'achèvement des travaux de construction de la cimenterie, contribuera à l'amélioration des réalisations du cimentier, estimées à un chiffre d'affaires de 45.5 MDT pour l'année 2012 et qui atteindra 351.5 MDT à l'horizon de 2016.

D'un autre coté, la CC se transige avec un PER de 96.29x le bénéfice net 2011 et à 102.37x son bénéfice net estimé de 2012. La valorisation du titre CC atteindra un PER de 8.35x à l'horizon de 2016 si la société parviendra à réaliser ses objectifs fixés.

Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons de CONSERVER le titre CC.

Désignation	Au 33/06/2011	Au 30/06/2012	Variation
Production			
Agrégats en tonnes	1 710 411	1 524 823	-10,9%
Ready-Mix en m3	36 048	63 165	75,2%
Chiffre d'affaires			
Agrégats HTVA	11 205 554	8 712 756	-22,2%
Ready-Mix et autres produits	3 261 479	5 802 998	77,9%
Total chiffre d'affaires	14 467 033	14 515 754	0,3%
Investissements en HTVA	138 321 139	97 403 186	-29,6%
Endettement	169 451 519	423 812 615	150,1%

Répartition des ventes au 30/06/2012



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.