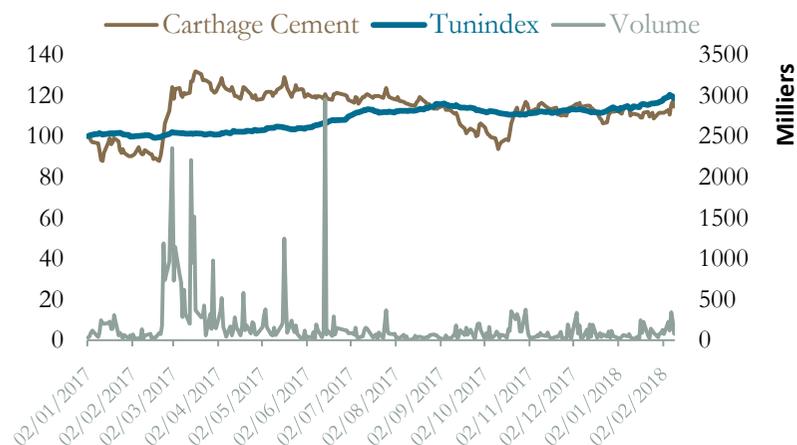


**SECTEUR CIMENTIER**
**Recommandation: Conserver**

Nombred'actions	172 134 413
Cours au 01/03/2018 (DT)	2,44
CapitalisationBoursière (DT)	420 007 968
Performance Boursière (YTD)	4,72%
Plus haut/Plus bas sur l'année	2,47/2,29
Div.Uni / Div. Yield	-
Flottant	36,71%
Nominal (DT)	1


**Actionnariat**

Société BINA CORPORATE	50,24%
Groupe Fethi Naifer	6,83%
Etat Tunisien	6,22%
Public	36,71%

**FeedBack COMMUNICATION FINANCIERE AU 06/02/2018**

	BPA	PER <sub>x</sub>	EBITDA (MDT)	EBIT (MDT)	MARGE NETTE	DFN (MDT)	Gearing
2017 <sup>Trailing</sup>	-0,38	ns	29,07	-21,85	-37,76%	610,32	771,91%
2016	-0,27	ns	49,88	-7,73	-23,45%	609,06	568,62%

\*Le calcul a été effectué en se basant sur des Etats Financiers Individuels

\*Le calcul a été effectué sur la base du cours de clôture du 31-12-2017

\* Les estimations ont été effectuées sur la base des réalisations au 30/06/2017

La société « Carthage Cement » a tenu une communication financière le mardi 6 Février 2018 au siège de la BVMT animée par son Directeur Général M. Brahim Sanaa et le Président du Conseil d'administration M. Adel Grar. Cette communication a porté sur les réalisations de la société en 2017 ainsi que sur ses perspectives d'avenir.

**❖ REALISATIONS DE L'EXERCICE 2017**

Les revenus enregistrés au titre de l'exercice 2017 de la société Carthage Cement se sont établis à 172,93 MDT contre 196,14 MDT l'année précédente, soit une baisse de 12%. Cette régression est expliquée par une forte chute des ventes du Clinker. En effet, la société n'a réalisé aucune vente de cette matière au courant de 2017.

Le chiffre d'affaire 2017 a été également impacté par la baisse des ventes du ciment de (-80%) sur le marché export notamment sur le marché Algérien et Libyen passant de 1,2 million de tonnes en 2016 à 263 mille tonnes en 2017.

L'activité agrégat suit sa croissance pour atteindre fin 2017 25,37 MDt de CA contre 22,05 MDT une année auparavant, soit une amélioration de 15%. Pour l'activité Ready Mix, les ventes de 2017 sont presque stables en comparaison avec l'exercice précédant, soldés à 17,89 MDT contre 18,33 MDT.

en DT	2017R	Evolution 16/17
<b>Chiffres D'affaires Global</b>	172927 264	-12%
- Agrégats	25 365 661	15%
- Ready Mix	17 892 516	-2%
- Clinker	0	-100%
- Ciments		
- Local	125 221 298	-2%
-Export	4 447 788	-80%
<b>Production</b>		
- Agrégats/ tonnes	4 309 860	-10%
- Ready Mix/m3	173 239	-2%
- Clinker /tonnes	1261 594	-17%
-Ciments/tonnes	1 419 562	-12%
<b>Investissement</b>	12 268 252	-40%
<b>Endettement</b>	525 313 423	2%

Sur le plan opérationnel, la production relative à l'exercice 2017 a affiché une baisse pour toutes les activités, notamment la production du Clinker qui a diminuée de 17% suivie par la production du ciment (-12%). Cette récession au niveau de la production est due à l'arrêt de 2 mois de la production en raison d'éponger les stocks de fin d'année. En effet, le secteur cimentier est caractérisé par une faible consommation locale qui stagne depuis 2010 à 7,5 millions de tonnes devant une capacité de production en évolution continue qui atteint aujourd'hui 11,5 millions de tonnes. Réunit avec les problèmes de l'export Carthage Cement a enregistré une augmentation du niveau des stocks (400 milles tonnes) ce qui pèse énormément sur la trésorerie. Concernant les investissements de l'année 2017, on constate une concession de l'ordre de 40% pour s'établir à 12,27 MDT contre 20,54 MDT en 2016. Sur le volet financier, le niveau d'endettement du Carthage Cement demeure élevé passant de 513,53 MDT en 2016 à 525,31 MDT en 2017, soit une augmentation de 2%.

### ❖ **CESSION DES PARTS DE L'ETAT DANS CARTHAGE CEMENT :**

14 investisseurs ont procédé au retrait du dossier de pré-qualification relatif à la manifestation d'intérêt pour la cession d'un bloc d'actions représentant 50,52% du capital social du cimentier. Il est à rappeler que le délai de dépôt des dossiers a été prolongé de 3 semaines, le délai de dépôt des dossiers est fixé au vendredi 09 mars 2018 au lieu du vendredi 16 février 2018 à 17H.

D'après le management, l'injection de nouveaux fonds propres par le nouveau investisseur stratégique réalisée suite à la cession sera une solution pour alléger la situation financière de la société.

## ❖ LES PERSPECTIVES ET LES NOUVEAUX PROJETS DE LA SOCIÉTÉ

Cinq projets sont inscrits dans le plan stratégique de la société Carthage Cement :

- La création d'une unité de fardelisation qui permet à la société de stocker sur les quais sans supporter les coûts supplémentaires d'emballage (palettes et housses) et d'éviter les problèmes climatiques. Cette réduction des coûts de stockage permettra donc à la société d'augmenter ses marges et d'avoir des prix compétitifs.
- Le changement du concasseur dans le but d'augmenter la capacité de production d'agrégat et la réduction des produits résiduels.
- La construction de la sacherie (20 à 25 millions de sacs par an) qui permettra d'atténuer le sureffectif de la société.
- La création d'une unité de tri pour les déchets.
- La création d'une unité pour la fabrication de béton coloré, un produit très utilisés en Maroc

### Recommandation

En dépit d'une stagnation de la demande locale, la société Carthage Cement a pu préserver son positionnement de leader sur le marché local avec une part de marché de 20%. Selon le management, l'année 2018 sera une année de rétablissement des ventes à l'export notamment vers l'Afrique Subsaharienne (cote d'ivoire, Ghana. En effet, le 1er Février 2018 la société a achevé le chargement du premier navire de clinker (38000 Tonnes) à partir du port de la Goulette. Le deuxième et le troisième navire sont prévus respectivement pour le 10 février et le 25 février. Ceci dit, il est à noter que la cession des parts de l'Etat dans Carthage Cement permettra en grande partie de rééquilibrer la situation financière de l'entreprise, assurant ainsi des meilleures rentabilités future.

D'un point de vue boursier, le titre a affiché jusqu'au 01 Mars 2018 une performance (YTD) de l'ordre de 4,72 % avec des volumes de transaction jugés intéressants garantissant ainsi la liquidité du titre. En vue des son rendement boursier attrayant ainsi que ses perspectives prometteuse, nous recommandons de « Conserver » le titre « Carthage Cement ».