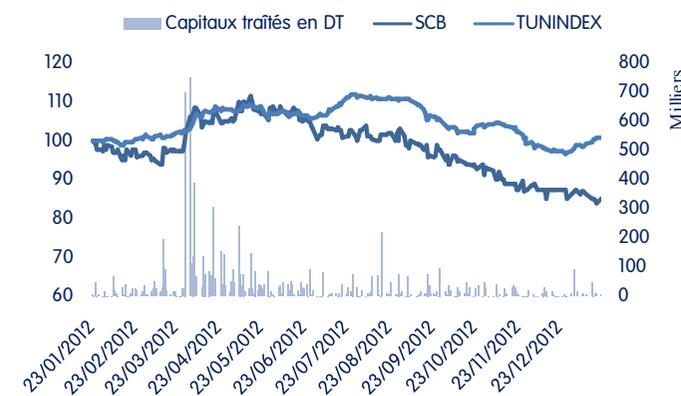


CIMENTIERS

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	44 047 290
Cours au 21/01/2013 (DT)	6.80
Capitalisation Boursière (DT)	299 521 572



Actionnariat

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

SOCIÉTÉ LES CEMENTS DE BIZERTE: INDICATEURS D'ACTIVITÉ AU 31/12/2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT	EV/Tonne	EV/EBITDA	EV/Revenu
2012p	0,23	29,31	-	-	-	-	-	-	-	-
2011	0,16	43,86	-	1,77	4,00%	-40,80%	0,64	154,63	16,99	2,95
2010	0,08	96,80	0,81%	1,99	2,10%	-47,90%	78,07%	144,11	20,79	2,93

À fin 2012, la société les CEMENTS DE BIZERTE n'est pas parvenue à rattraper le retard enregistré depuis le début de l'année, au niveau de son volume de production, et par conséquent, de son chiffre d'affaires.

La baisse de la production enregistrée au 31 décembre 2012 par rapport à la même période une année auparavant, est de 19.8% pour un volume annuel de 1 178 519 tonnes et a concerné principalement la production du clinker, qui a reculé de plus de 24%. La diminution du ciment est de 18.4% et celle du chaux est de 16.6%. Cette baisse est attribuée exclusivement à la vétusté des équipements du cimentier et aux arrêts imprévus du four II. À noter que durant les 11 premiers mois de l'année 2012, le secteur du ciment a connu une augmentation de sa production de 10.7%, pour un volume de production de 6 787 milles tonnes.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires du cimentier a accusé un repli de 21.7%, pour s'établir à 61.136 MDT au 31/12/2012, contre un chiffre d'affaires prévisionnel de 102.219 MDT. Ce résultat est expliqué par la baisse des ventes locales de 17.7% à 59.334 MDT d'une part, et la contraction des exportations du ciment de 70.1% à 1.796 MDT, d'autre part. La reprise des exportations courant le quatrième trimestre de 2012 n'a pas pu limiter la chute des exportations qui a concerné tout le secteur suite à l'arrêt des ventes de ciment à l'export depuis le début de l'année, en faveur de la satisfaction de la demande locale.

Le management de la société estime que le problème de la baisse de la production sera définitivement résolu avec la réalisation du PMN II.

Pour la finalisation de son programme de mise à niveau (PMNII), la SCB a alloué plus de 14.353 MDT courant le quatrième trimestre de 2012, portant à cet effet, le montant total des investissements entrepris depuis le début de l'année à 21.918 MDT, contre 38.565 MDT au 31/12/2011. Les dépenses d'investissement ont servi principalement au financement des expéditions partielles de fournitures locales et étrangères du PMN II, aux travaux d'entretien de ses différents ateliers, et à l'avancement du projet de fluidisation et de génie civile du PMN II.

Du côté de l'endettement, le cimentier a contracté fin 2012, un crédit de gestion de 4.500 MDT, alors que le niveau d'endettement à régresser de 36.7% à 7.673 MDT.

Sur le plan prévisionnel, la SCB envisage la consolidation de ses bénéfices à travers d'une part, la réduction de ses charges d'exploitation par une utilisation maximale du coke de pétrole et l'augmentation des ventes locales et à l'export, d'autre part.

A cet effet, la modernisation des équipements et l'amélioration de la compétitivité de la société demeurent des priorités pour le cimentier et ce à travers les projets annexes de revamping du four II et la modernisation des installations du quai afin de faciliter les opérations d'import et d'export.

Recommandation

La baisse du volume de production de la société Les Ciments de Bizerte, constatée à fin 2012, est attribuable à la vétusté de ses équipements et aux arrêts imprévus de son four. Le cimentier se trouve désormais dans l'obligation d'achever son programme de mise à niveau pour faire augmenter le niveau de ses ventes, profiter de la reprise des activités de l'export en matière de ciment et s'aligner en conséquent, à la tendance haussière du marché national.

En termes de valorisation, le titre SCB se transige à un PER de 48.05x son bénéfice 2011 et à 4.89x son chiffre d'affaires 2012.

Compte tenu du caractère cyclique du secteur du ciment et des perspectives prometteuses que présente la société, nous recommandons de CONSERVER le titre SCB.

Désignation	Au 31/12/2011	Au 31/12/2012	Variation
Production			
Clinker en tonnes	673 928	510 530	-24,2%
Ciment en tonnes	764 458	623 810	-18,4%
Chaux en tonnes	52 994	44 179	-16,6%
Chiffre d'affaires			
Ventes locales en dinars	72 073 012	59 339 553	-17,7%
Exportation équivalent en dinars	6 000 981	1 795 691	-70,1%
Total chiffre d'affaires	78 073 993	61 135 244	-21,7%
Investissement	38 564 543	21 918 418	-43,2%
Endettement	12 123 111	7 673 195	-36,7%
Crédit de gestion	0	4 500 000	

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.