

Carthage Cement : Le leader se redresse sereinement

Secteur : **Matériaux de Construction**

Cours au 26/06/2023 : **2.01 DT**

Performance YTD : **5.79%**

Dividende proposé : -

Rendement Dividende : -

P/E 2023e : **13.6x**

P/BV 2023e : **2.7x**

Réalisations 2022 et prévisions 2023

	2021	2022	Var	2023 B	Var
Revenus	341.1	382.2	12%	489.8	28%
Marge Brute	183.1	192.2	5%	218.2	13.5%
Taux de marge Brute	54%	50%		45%	
EBITDA	118.5	129.6	9%	147.8	14%
Taux de marge d'EBITDA	35%	34%		30%	
Résultat Net	31.5	35.7	13%	50.9	42.6%
Taux de marge Nette	9.2%	9.3%		10%	

Le leader du marché conserve sa position malgré un contexte national serré

Carthage Cement a réussi en 2022 à assurer une croissance continue de son chiffre d'affaires, de son RBE et de ses bénéfices malgré un contexte national morose et un environnement international marqué par la flambée des prix des matières premières et du coût de l'énergie.

Le cimentier a pu préserver sa part de marché de 23% dans un secteur en régression grâce à une qualité de produit reconnue aussi bien sur le marché local que sur le marché export mais aussi grâce à une qualité de service renforçant le relationnel avec sa clientèle.

En 2022, le chiffre d'affaires de Carthage Cement a évolué de 13% à 367 Mdt, l'EBE de 9.35% à 129.6Mdt et un bénéfice net s'est établi à 35.6 Mdt en évolution de 13%, soit le troisième exercice consécutif bénéficiaire.

La structure financière du cimentier s'améliore également : les fonds propres se consolident à 203 Mdt et l'endettement bancaire net se contracte à 381.4 Mdt (vs 412.2 Mdt en 2021) grâce à une meilleure génération de cash-flow.

Le cimentier décroche un marché de 1 million de Tonnes vers le marché américain

Grâce à sa réputation et la qualité de son ciment, le leader tunisien a réussi à décrocher un marché d'export d'un million de tonnes de ciment vers le marché américain, avec une option de 500 000 tonnes additionnelles. Une commande qui s'étalera sur 18 mois à partir du mois de septembre 2023.

Le management ne s'est pas prononcé sur la taille de ce marché en termes de chiffre d'affaires, mais il assure que cette commande ferme constituera un tournant majeur pour la société. D'autant plus qu'il s'agit d'un export de ciment et non de clinker, qui est à plus forte marge pour la société.

Le management a présenté lors de son AGO du 26 juin 2023, un business plan sur la période 2023-2028 qui prévoit un CA de 489.8 Mdt en 2023 qui passera à 712.7 Mdt en 2028, soit un TCAM de 14.2%. La capacité bénéficiaire devrait se consolider davantage pour passer de 35.650 Mdt en 2022 à 50.9 Mdt en 2023 pour atteindre 152.6 Mdt en 2028. Le Directeur Général de Carthage

Cement, Mr Ibrahim Sanaa, a annoncé que sur la base de ces réalisations futures, la société devrait distribuer son premier dividende en 2026 au titre de l'exercice 2025.

Il est important de rappeler que le nouveau contrat n'est pas inclus dans ce BP.

Le processus de cession devrait être relancé d'ici fin 2023

Pour la cession de la participation de l'Etat au capital de CC, le président du conseil a précisé qu'un des points ayant fait obstacle lors des deux derniers appels d'offres, est la vocation agricole du terrain sur lequel est construite l'usine. Il a en revanche avancé que la réglementation est en cours de changement et la société a entamé les démarches nécessaires pour changer la vocation se son propre terrain.

Une fois ce problème résolu, AL karama Holding lancera un nouvel appel d'offres qui aura plus de chances de concrétisation, d'ici fin 2023.

En résumé, Carthage Cement semble redresser la pente sereinement grâce à un management performant, une usine à la pointe de la technologie, une qualité de produit reconnue lui permettant de consolider sa position sur le marché local et d'exporter vers des marchés à fort potentiels. L'amélioration du niveau de l'activité et de la rentabilité ont permis de renforcer la capacité bénéficiaire de la société et d'améliorer par conséquent sa structure financière.