

Alkimia : Conserver (-)

Actionnariat

Groupe DOGHRI (40,56%)
 Groupe chimique tunisien (39,1%)
 Groupe DRISS (16,95%)

Titres

Nominal 10
 Nombre 1 947 253
 Capitalisation boursière (MD) 53

Cours

Clôture 27,000
 31/12/2010 33,650

Variation

Début 2011 -19,8%
 Année 2010 -7,8%

Chiffres clés (MD)

Bénéfice 2009 2,6
 Bénéfice 2010 2,2
 Capitaux propres 43,7

Dividende

Montant 0,000
 Div Yield 0,00%

Valorisation

PE 2009 20,3
 PE 2010 23,4
 P/BV 1,2

L'année 2010 :

Les réalisations de l'année 2010 de la société ALKIMIA ont confirmé le regain d'activité entamé en 2009. Ainsi, la production de STPP a progressé de 15,6% à 143 450 tonnes un niveau jamais atteint depuis 2 ans. Le chiffre d'affaires a augmenté de 22,7% à 162,8MD contre 132,7MD à la même période une année auparavant grâce notamment à la hausse de 22% des ventes de STPP à l'export à 154,2MD. La progression des ventes à l'export est le fruit des efforts commerciaux engagés par la société pour conquérir de nouveaux marchés sur la zone MENA notamment la Syrie (29 156 tonnes) ainsi que les pays africains et asiatiques (Inde 19 695 tonnes). Par ailleurs et depuis que les grandes multinationales (Procter & Gamble, Henkel et Unilever) ont substitué le produit proposé par Alkimia, à savoir le STPP, par des polymères et des enzymes, leur part dans le chiffre d'affaires est passé de 86% en 2008 à 50% en 2010. Toutefois, Unilever a continué à occuper une part importante avec l'introduction de nouvelles destinations telles que l'Inde, le Pakistan et le Nigeria.

Le résultat d'exploitation de la société mère demeure négatif à 2MD mais supérieur au déficit de 4,8MD enregistré en 2009. Quant au résultat net, il reste toujours positif à 1,3MD grâce aux reprises sur provisions de 4,8MD mais représente presque le tiers de celui réalisé en 2009.

Au niveau du groupe ALKIMIA, l'année 2010 a été riche en événements. La nouvelle filiale ALKIMIA-Packaging, dont l'activité principale est le stockage et le conditionnement du carbonate de sodium, est entrée en production et a même clôturé l'année sur une note positive avec un chiffre d'affaires de 12,9MD et un résultat net de 239,3MD. Notons, que le principal client de cette filiale est la société mère (60% de la production) et le reste est destiné à l'export. Le coût total de la construction de cette usine s'est élevé à 6,2MD.

Par contre, la situation au niveau de la filiale Algérienne KIMIAL est calamiteuse. L'usine initialement prévue pour une capacité de production de 60 000 tonnes de STPP n'arrive à produire que 30 000 tonnes suite à la défection du constructeur chinois. De plus et avec la hausse des prix de matières premières notamment l'acide phosphorique et une capacité de production d'à peine 15 000 tonnes par an, la société n'arrive même pas à couvrir ses charges d'exploitation. Ainsi, KIMILA a affiché un déficit de 2,3 millions d'EURO. Pour remédier à ses défaillances, la société doit débloquer 3 millions d'Euro supplémentaires pour remettre à niveau l'usine. Le management d'ALKIMIA a proposé au gouvernement Algérien une feuille de route pour ne pas déposer le bilan et sauver

(en MD)	2008	2009	2010
Production de STPP (Tonnes)	111 920	124 100	143 450
Evolution	-21,3%	10,9%	15,6%
Ventes locales	10,0	5,4	6,6
Evolution	-16,8%	-46,2%	23,5%
Ventes à l'export	165,7	126,3	154,2
Evolution	54,0%	-23,8%	22,0%
Ventes Boues résiduelles	6,1	0,9	1,5
Autres ventes	0,18	0,04	0,53
Chiffre d'affaires	182,0	132,7	162,8
Evolution	48,8%	-27,1%	22,7%

(en MD)	2009	2010
Chiffre d'affaires consolidé	137,4	183,0
Production	128,1	194,5
Marge Brute	24,2	37,2
<i>Marge brute</i>	<i>18,9%</i>	<i>19,1%</i>
EBITDA	1,2	8,3
<i>Marge d'EBITDA</i>	<i>0,9%</i>	<i>4,3%</i>
Résultat d'exploitation	-4,6	-1,6
<i>Marge opérationnelle</i>	<i>-3,6%</i>	<i>-0,8%</i>
Bénéfice net	2,6	2,2
<i>Marge nette</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,2%</i>
Intérêts minoritaires	1,8	1,8
Bénéfice net part groupe	4,4	4,1

l'usine ainsi que les 150 postes d'emploi. Ce plan s'articule sur 3 points :

- Rendre obligatoire l'utilisation du STPP dans la production de détergents ;
- Etendre l'imposition des barrières douanières sur le STPP importé ;
- La restitution par l'Etat Algérien du précompte TVA de 134 millions de Dinars Algérien.

Un deadline a été fixé par le management, soit le 10 septembre 2011, date de la prochaine AGE qui fixera le sort de la filiale KIMIAL.

Tous ses éléments ont fait que malgré la progression de l'activité du groupe, la rentabilité demeure faible. Ainsi, le chiffre d'affaires consolidé est passé de 137,4MD à 183MD soit une hausse de 33,3%. Le taux de marge brute reste constant aux alentours de 19% et la marge d'EBITDA s'est appréciée de 340 p.b à 4,3% grâce notamment à une meilleure maîtrise des charges d'exploitation. Le résultat d'exploitation demeure négatif à 1,6MD mais à moindre mesure qu'en 2009 plombé par les provisions. Par contre le résultat net part du groupe est quasiment au même niveau qu'une année auparavant à 4,1MD grâce notamment à des revenus non récurrents (gains de change, reprise de provision et indemnité d'assurance).

L'année 2011 :

Durant le premier trimestre 2011, la société a affiché une forte baisse de sa production de 45,6% par rapport à la même période en 2010. Ceci s'explique par les troubles qu'a connus le bassin minier de Gafsa et des différents sit-in bloquant la zone industrielle de Gabès et ayant entraîné l'arrêt des usines du Groupe Chimique Tunisien, principal et unique fournisseur d'acide phosphorique de la Société. Les unités de production de STPP à Gabès ont connu un ralentissement en février et un arrêt total de la production en Mars 2011, pour manque d'acide phosphorique. Ainsi, le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 43% à 20,5MD contre 35,9MD au 1^{er} trimestre 2010.

Pour 2011, l'activité du Groupe ALKIMIA reste tributaire de la situation dans la région de Gabès notamment au niveau de son principal fournisseur Groupe Chimique Tunisie. Quant au projet de Sebkhath Oum EL Khialate, la société a reçu la concession pour l'exploitation dudit site pour y produire 100 000 tonnes par an de sulfate de sodium. Le coût du projet est estimé à 57MD financé à hauteur de 17MD par les fonds propres et le reste par crédit bancaire. La date d'entrée en production est prévue pour juillet 2012 avec à la clé 150 postes d'emploi.

(en MD)	1 ^{er} trimestre 2010	1 ^{er} trimestre 2011	Variation
Production (tonnes)	35 860	19 500	-45,6%
Ventes à l'export	34,6	19,0	-45,2%
Ventes locales	1,3	1,5	14,7%
Chiffre d'affaires	35,9	20,5	-43,0%



Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le cours du titre s'est contracté de 19,8% depuis le début de l'année et affiche un PE de 23,4 fois les bénéfices de 2010. Ceci traduit la méfiance des investisseurs sur les perspectives futures de la société. Compte tenu, d'un possible dépôt de bilan de la filiale Algérienne KIMIAL et du fait que La société opère sur un marché où les prix sont très volatils, **nous recommandons d'alléger votre position sur le titre.**