

Actionnariat	
Groupe chimique tunisien	39,1%
Société IMER	22,1%
Titres	
Nominal	10
Nombre	1 947 253
Capitalisation boursière (MD)	52,8
Cours	
Clôture	27,100
31/12/2010	31,380
Variation	
Début 2012	-13,6%
Année 2011	-19,5%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2011	6,7
Bénéfice 2012	6,7
Capitaux propres	53,4
Dividende	
Montant	2,000
Div Yield	7,4%
Valorisation	
PE 2011	7,9
PE 2012	7,9
P/BV	1,0

(en MD)	2009	2010	2011
Production de STPP (Tonnes)	124 100	143 450	82 675
<i>Evolution</i>	10,9%	15,6%	-42,4%
Ventes locales	5,4	6,6	5,0
<i>Evolution</i>	-46,2%	23,5%	-24,3%
Ventes à l'export	126,3	154,2	111,2
<i>Evolution</i>	-23,8%	22,0%	-27,9%
Ventes Boues résiduelles	0,9	1,5	5,8
Autres ventes	0,04	0,53	0,0065
Chiffre d'affaires	132,7	162,8	122,0
<i>Evolution</i>	-27,1%	22,7%	-25,1%

(en MD)	2010	2011
Chiffre d'affaires consolidé	183,0	137,5
Production	196,0	133,4
Marge Brute	38,4	32,7
<i>Marge brute</i>	21,0%	23,8%
EBITDA	9,8	7,9
<i>Marge d'EBITDA</i>	5,37%	5,72%
Résultat d'exploitation	-0,07	3,1
<i>Marge opérationnelle</i>	-0,04%	2,24%
Bénéfice net	3,8	6,7
<i>Marge nette</i>	2,05%	4,88%
Intérêts minoritaires	1,8	-
Bénéfice net part groupe	4,1	6,7

L'année 2011 :

Compte tenu des troubles qu'a connu le bassin minier de Gafsa et des sit-in bloquant la zone industrielle de Gabès ayant entraîné l'arrêt des usines du Groupe Chimique Tunisien, principal et unique fournisseur d'acide phosphorique de la société ALKIMIA, le chiffre d'affaires de 2011 n'a atteint que 122MD contre 162,8MD en 2010, soit une baisse de 25,1%. Une régression ayant concerné aussi bien les ventes locales (-24,3%) que celles à l'export (-27,9%).

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 26% en 2011.

Le taux de marge brute est resté au même niveau que celui de 2010 à 21,8%.

Le résultat d'exploitation passe au vert à 763mD contre un déficit de 533mD en 2010. Ceci témoigne d'une meilleure maîtrise des charges d'exploitation. Le résultat net quant à lui, a progressé de 77,6% à 5MD grâce notamment au recouvrement des créances du Groupe Chimique Tunisien pour un montant de 3,5MD.

Au niveau du groupe ALKIMIA, la nouvelle filiale ALKIMIA-Packaging créée en 2009, dont l'activité principale est le stockage et le conditionnement du carbonate de sodium, a été elle aussi affectée par les troubles sociaux qu'a connu le bassin minier entraînant ainsi un arrêt des livraisons de 5 mois. La société est arrivée tout de même à clôturer l'année avec un bénéfice net de 1,8MD. Notons, que le principal client de cette filiale est la société mère.

Concernant le projet de Sebkhath Oum EL Khialate, la société a reçu la concession pour l'exploitation dudit site pour y produire 115 000 tonnes par an de sulfate de sodium. Le coût du projet est estimé à 56,7MD financé à hauteur de 17MD par les fonds propres et le reste par crédit bancaire. La date d'entrée en production prévue pour juillet 2012 a été retardée pour juillet 2014 suite aux différents problèmes rencontrés concernant la propriété du terrain.

Sur un autre plan, la filiale Algérienne KIMIAL qui n'a pas réussi à s'en sortir des difficultés rencontrées depuis sa création a été mise en faillite. En effet, après la perte de plus des trois quarts de son capital l'AGE tenue le 15 septembre 2011 a décidé la dissolution anticipée de la Société. Rappelons que la participation dans cette société a été totalement provisionnée sur les comptes de la société.

Tenant compte de tous ces éléments, le chiffre d'affaires consolidé est passé de 183MD à 137,5MD soit une baisse de 24,8%. Le taux de marge brute s'est apprécié de 3 points à 23,8% et la marge d'EBITDA de 35 p.b à 5,7% grâce notamment à une meilleure maîtrise des

charges d'exploitation. Le résultat net a progressé de 76% grâce notamment à la baisse des charges financières. En effet, le groupe affiche désormais une dette nette négative de 13,8MD alors qu'elle était de 19,6MD une année auparavant.

L'année 2012 :

Durant le premier trimestre de 2012, les ventes de la société mère ont plus que doublé par rapport à la même période de 2011 à 43,7MD.

Cependant, la comparaison par rapport à 2011 n'est pas très significative du fait du caractère exceptionnel de l'année. Ainsi, et par rapport à fin mars 2010, le chiffre d'affaires a affiché une progression moindre de 21,6%.

Pour l'année 2012 dans son ensemble et à ce stade de la rédaction, nous estimons que le groupe ALKIMIA devrait à notre avis afficher un résultat net aux alentours de 6,7MD, soit le même niveau que celui de 2011.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le cours du titre s'est contracté de 13,6% depuis le début de l'année et affiche un PE de 7,9 fois les bénéfices estimés pour 2012. Le titre offre un rendement en dividende de 7,4% : un rendement parmi les plus élevés du secteur.

Malgré cette valorisation attrayante et cette rémunération très généreuse pour le titre, nous recommandons de **conserver votre position** sur le titre du fait que la société opère sur un marché où les prix sont très volatils.

(MD)	Mars 2010	Mars 2011	Mars 2012	Var Mars 12/ 11	Var Mars 12/ 10
Ventes locales	1,3	1,5	1,3	-13,4%	-0,7%
Ventes à l'export	34,6	19,0	42,4	123,5%	22,5%
Chiffre d'affaires	35,9	20,5	43,7	113,3%	21,6%

