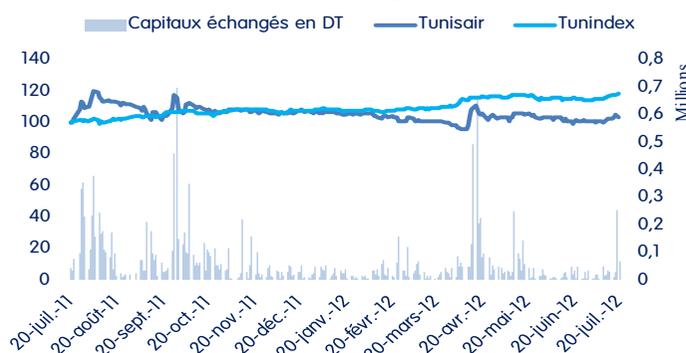


Autres Services

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	106 199 000
Cours au 26/07/2012 (DT)	1,76
Capitalisation Boursière (DT)	186 910 240
Flottant	20%



Actionnariat

Etat Tunisien	64,86%
Air France	5,58%
CNSS	3,99%
CNRPS	3,9%
CNAM	1,64%
Autres Actionnaires	20%

Tunisair: Indicateurs d'activité au 30 Juin 2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 Trailing	-0,782	N.S	-	0,392	N.S	101,46%	-
2010	0,022	91,559	-	0,363	11,10%	62,78%	-
2009	0,613	3,537	-	0,393	0,40%	38,00%	-

Le nombre de passagers relatif au premier semestre de l'année 2012 de la société Tunisair a dévoilé une amélioration de 38,69% par rapport à la même période de 2011 et de 8,73% comparé à celui de 2010.

Par conséquent, le chiffre d'affaires de cette dernière s'est inscrit en hausse de l'ordre de 37,83% à 449,877 MDT. Cette Performance émane essentiellement de la progression de l'activité régulière de 258,887 MDT au six premier mois de 2011 à 384,012 MDT fin Juin 2012, soit un accroissement de 48,33%.

En effet, Tunisair a essayé de mettre l'accent sur le trafic régulier et d'augmenter la fréquence des vols afin de compenser la chute des vols charter. Cette branche d'activité participe à raison de 85,35% au chiffre d'affaires global de Tunisair.

Par contre, les revenus provenant de l'activité charter, l'activité supplémentaire et l'activité fret+Poste ont marqué des régressions respectives de 2,28%, 14,21% et 0,51%.

La flambée des prix du carburant en moyenne de 8% par rapport au deuxième trimestre 2011 a entraîné une augmentation des charges du carburant de 34,21% qui se sont inscrites à 151,521 MDT.

Il est à rappeler que les charges carburant ont représenté 27% du total des charges d'exploitation de Tunisair en moyenne sur les cinq dernières années.

Les charges de personnel, qui avoisinent les 70,819 MDT, font état d'une légère hausse de 0,33% imputable

	1er semestre 2011	1er semestre 2012	Variation 12/11	1er semestre 2010	Variation 12/10
Nombre de passagers	1 198 780	1 662 594	38,69%	1 529 079	8,73%
Revenus du transport mDT	326 400	449 877	37,83%	394 065	14,16%
Dépenses carburants mDT	112 892	151 521	34,22%	98 771	53,41%
Charges de personnel mDT	70 585	70 819	0,33%	66 115	7,11%
Endettements mDT	528 497	539 778	2,13%	471 593	14,46%
Produits financiers mDT	1 651	994	-39,79%	4 039	-75,39%

à l'appréciation de l'effectif de 124 employés entre Juin 2011 et Juin 2012. Il est à noter que sur la période de 2012-2014, Tunisair s'apprête à intégrer près de 800 autres agents contractuels.

Le niveau d'endettement a attesté d'une marge de progression de 2,13%, pour avoisiner les 539,778 MDT, ces dettes servent à financer les acquisitions des avions. Notons que l'achat du troisième avion A320, a nécessité le lancement d'un emprunt obligataire, par la Banque nationale agricole, avec le concours de trois sociétés publiques, à savoir le Groupe chimique tunisien, l'Entreprise tunisienne d'activités pétrolières et la Compagnie des phosphates de Gafsa.

Les produits financiers ont décliné de 39,79% tandis que les charges financières ont suivi une tendance à la hausse en passant de 5,401 MDT à 6,429 MDT entre Juin 2011 et Juin 2012.

Recommandation

Au cours du mois de Juillet 2012, la société Tunisair a injecter du sang vif à son parc qui se compose de 32 appareils par l'acquisition d'un troisième avion A320 et ce conformément à son programme mis en place et qui consiste à acquérir 16 avions sur une période de 12 ans et à retirer progressivement des avions dont l'âge a dépassé 20 ans.

Par ailleurs, il est à noter que selon le management de Tunisiair, la société a accumulé fin 2011 des pertes allant jusqu'à 100 MDT expliquées par la régression du nombre de voyageurs de 14%, la chute des heures de vol de 5,3% et des recettes de l'exploitation de 4,8%.

Le titre se transige à 0,39x sa valeur au livre et à 0,21x son chiffre d'affaires 2011. Dans l'attente d'une meilleure visibilité sur l'orientation future de la société et de celle du secteur aérien Tunisien, qui a témoigné au cours de l'année 2012 de la naissance d'un nouveau concurrent, nous maintenons notre recommandation de conserver le titre Tunisair.

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.