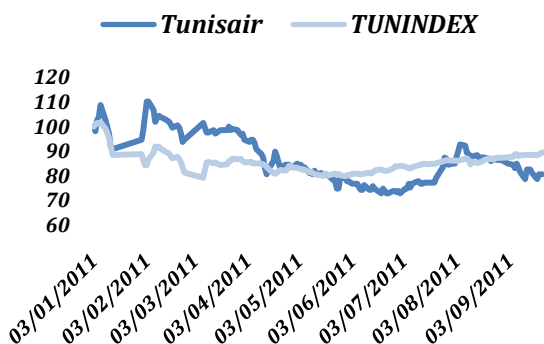


Autres Services

FeedBack AGO : TUNISAIR

Recommandation Conserver

Nombre d'actions	106 199 280
Cours au 23/09/2011	1,67
Capitalisation Boursières	177 352 797,6



Actionnariat

Etat Tunisien	64,86%
GLOBAL MENA MACRO FUN	6,48%
AIR FRANCE	5,58%
CNSS	3,99%
CNRPS	3,90%
CNAM	1,67%
Autres Actionnaires	13,52%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2010	0,022	75,7x	-	0,3x	0,4%	62,78%	-
2009	0,613	3,5x	-	0,39x	11,1%	38,%	-

*Les ratios sont calculés sur la base du résultat net après modification comptable

La société Tunisienne de l'air -TUNISAIR SA- a tenu le vendredi 23 septembre 2011 son assemblée générale ordinaire présidée par Mr Mohamed THEMRI, Président Directeur Général, assisté par Mr Fathi JBARA, Directeur Financier, pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

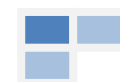
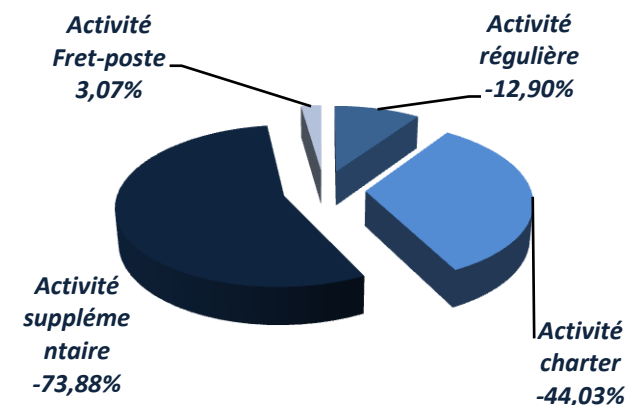
Réalizations 2010

A l'issue de l'exercice 2010, Tunisair a dévoilé un chiffre d'affaires de 994 014 mDT soit en progression de 5% par rapport à l'année précédente boostée par l'appréciation du nombre de passager.

En revanche, le résultat d'exploitation a accusé un retrait de 120% attribuable à la hausse des charges d'exploitation et essentiellement la flambée des prix carburant de 33%.

Le résultat net a suivi la même tendance et s'est soldé à -3 784 mDT en 2010 enregistrant ainsi un fléchissement de 107%.

Répartition des revenus du Transport



1

Réalisation du Groupe Tunisair

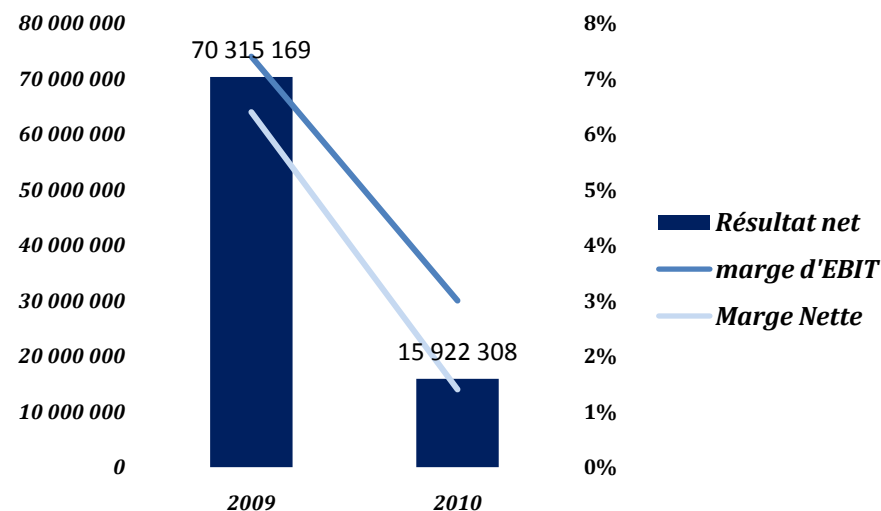
Le Chiffre d'affaires du Groupe a affiché une progression de 5,85% en passant de 1 099MDT en 2009 à 1 163MDT en 2010, du côté du résultat net, ce dernier a fini en recul de 77,35% pour s'établir à 15 922MDT engendrant ainsi une baisse notable au niveau de la marge nette de l'ordre de 500 pb. Cette régression est imputée au déclin du résultat opérationnel qui s'est inscrit à 34 777MDT.

Réalisations Juin 2011 : Tunisair en difficulté

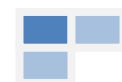
Tunisair a subi les conséquences des événements survenus sur la Tunisie, elle a connu des périodes difficiles notamment les revendications des PNC et PNT ainsi que les grèves du personnel de la Société Catering Tunisie qui ont eu des retombées sur son rendement.

Son Chiffre d'Affaires s'est inscrit en baisse au cours des six premiers mois de 2011 de 20,78% par rapport à la même période 2010, cette régression est expliquée par le déclin du trafic régulier de 12,90% du charter de 44,03% et celui de l'activité supplémentaire de 73,88% au premier semestre 2011 comparé au premier semestre 2010.

Le management a annoncé que les réservations sur les vols réguliers de TUNISAIR ont progressé de 11% au cours de Juin 2011. Il est à noter que 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 qui a dépassé à présent les 46%. Grâce à ses efforts, Tunisair est parvenu à limiter le déclin prévu au niveau du trafic aérien à 17% au lieu de 25%.



Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	Var
Nombre de passagers	1 528 079	1 198 780	-73,88%
Revenus du transport par catégorie	398 904	316 007	-20,78%
Activité régulière	285 181	248 367	-12,9%
Activité charter	97 465	54 547	-44,03%
Activité supplémentaire	4 763	1 244	-73,88%
Activité Fret-poste	11 495	11 849	3,07%
Dépenses carburant	98 357	113 253	15,14%
Endettement	471 593	528 497	12,06%
Charges Financières	5 406	5 401	-0,09%
Produits Financiers	4 039	1 651	-59,12



Le nouveau PDG de Tunisair ... un nouvel espoir ?

Le PDG de la société Tunisair, Mr Mohamed THEMRI a déclaré que le regroupement des filiales va alourdir les charges salariales de 20milliards de dinars par an. Et en ce qui concerne la filiale Mauritania Airways, elle fait partie depuis novembre 2010 de la liste des transporteurs aériens faisant l'objet d'une interdiction d'exploitation générale dans l'Union Européenne suite à l'identification de problèmes persistants dans les opérations et la maintenance, cette situation nuit à l'image et à la réputation de Tunisair étant donné que cette dernière est son actionnaire majoritaire. Le traitement du dossier de la suspension de l'exploitation de cette filiale est en attente de la décision du gouvernement Tunisien.

Plusieurs actionnaires se sont interrogés sur le sort des avions acquis pour le profit de l'ex président de la république ainsi que sur les mesures que va prendre la société vis-à-vis des dépassements qui ont eu lieu auparavant, et ils ont réclamé une meilleure communication de l'information afin de protéger leurs intérêts. Mr Mohamed THEMRI a essayé de rassurer les actionnaires en annonçant que toutes les anomalies constatées et non justifiées font désormais l'objet de poursuites judiciaires, que les avions A340 et B737 sont mis en vente et que la procédure de cession de cette dernière prendra aux alentours de 400 jours.

Du fait que le conseil d'administration de la société Tunisair a besoin de sang neuf, le PDG nous a fait part qu'un nouveau mode de gouvernance pour changer la composition actuelle de ce conseil est en cours et en attente du rapport du premier ministre.

L'année 2011 entre parenthèses

En termes de perspectives d'avenir, le management ne s'est pas encore prononcé sur les chiffres vu les circonstances actuelles et la mauvaise visibilité future attribuable aux résultats des élections. Néanmoins, il n'y aura pas de distribution de dividendes comme l'exige la convention signée avec l'état en 2008.

Recommandation

La société TUNISAIR traverse une période difficile suite à la conjoncture économique instable et défavorable qu'a vécue le pays, le titre affiche un fléchissement de sa valeur de 17,32% depuis le début de l'année contre une régression de l'indice de référence TUNINDEX de 8,70%. Le titre se transige à 75,7x son résultat net, étant donné la situation délicate que traverse la société, nous recommandons de conserver le titre Tunisair dans l'attente d'une meilleure visibilité sur l'évolution future de la société.

