

Industrie

Réalisations d'Air Liquide au 31/12/2011

Recommandation

**Conserver**

Analyse Fondamentale

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	Gearing	PAYOUT
2011 trailing	9.62	45.75	-	12.98	28.4%	-	-
2010	10.68	41.18	2.44%	10.51	25.5%	-2.0%	98.28%
2009	12.35	16.72	4.70%	4.59	27.5%	-10.5%	78.57%

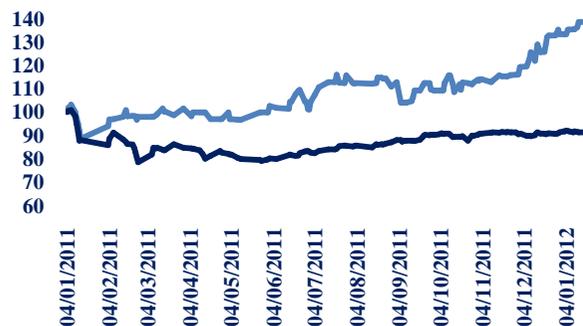
En 2010, la société Air Liquide a enregistré une progression timide de son chiffre d'affaires de l'ordre de 4.6% passant de 24.3 MDT à 23.2 MDT en 2009. Le résultat net s'est quant à lui cantonné à 10.74 MDT enregistrant une baisse annuelle de 9.65%.

Au terme de l'année 2011, le chiffre d'affaires d'Air liquide a connu une régression de 9% pour clôturer l'année à 22 MDT. Cette baisse est générée par la dégradation des revenus provenant de l'activité d'exportation de la société de 34% imputable essentiellement au contexte politico-économique instable en Libye.

D'un autre coté, les revenus locaux ont connu une légère amélioration de 4.4%, passant de 15.7 MDT en 2010 à 16.4 MDT en 2011. De même pour le volume de production qui a connu une augmentation de 5% par rapport à 2010.

Concernant le niveau d'endettement net de la société, il a accusé une augmentation considérable au terme de l'année 2011 pour s'établir à 8.6 MDT contre -1.7 MDT une année auparavant. Ce niveau élevé d'endettement net accompagné d'une baisse des investissements de 50% laisse présager que

Nombre d'actions	1 040 946
Cours au 19/01/2012 (DT)	440.00
Capitalisation Boursière (DT)	458 016 240



Actionnariat	
AIR LIQUIDE INTERNATIONAL	59.11%
BANQUE DE TUNISIE	19.10%
BNA PARTICIPATIONS	11.06%
AUTRES	10.73%

la société a engagé des dépenses notables liés à son activité d'exploitation surtout que son besoin en fonds de roulement a connu une hausse remarquable d'un montant de 7.8 MDT sur la même période.

Du coté boursier, le titre d'Air Liquide a enregistré une performance annuelle de 54.63% au titre de l'année 2011 et se transige actuellement à 45.75x son bénéfice trailing de 2011.

## Recommandation

La liquidité réduite du titre Air Liquide demeure son inconvénient majeur mais la société dispose tout de même de plusieurs atouts dont notamment, l'assistance financière et technologique de son actionnaire de référence Air Liquide International et l'attribution annuelle d'actions gratuites au profit de ses actionnaires, qui font de son titre, cher par rapport au marché, une valeur de croissance intéressante.

Au vu de cette valorisation, nous retenons notre recommandation de conserver le titre Air Liquide.

### Indicateurs d'activité au 31 Décembre 2011 d'Air Liquide

Désignation	Au 31/12/2010	Au 31/12/2011	Variation
Revenus Locaux	15 701 813	16 387 650	4,4%
Revenus à l'export	8 590 534	5 690 128	-34%
Total revenus	24 292 347	22 077 778	-9%
Production totale (Tonnes)	29 563	30 939	5%
Endettement net	-1 731 083	8 583 467	-
Investissements	9 288 879	4 684 879	-50%
Besoins en fonds de roulement	14 196 990	21 947 660	54.6%

### Répartition des ventes

