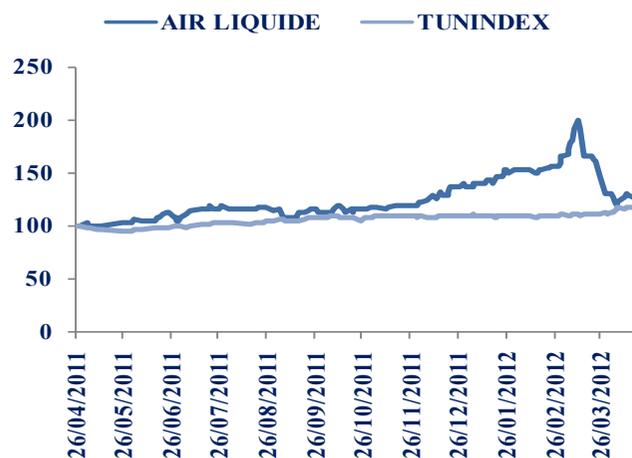


Industrie

Recommandation

Conserver

| | |
|-------------------------------|-------------|
| Nombre d'actions | 1 040 946 |
| Cours au 19/04/2012 (DT) | 400.00 |
| Capitalisation Boursière (DT) | 416 378 400 |



Actionnariat

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

Réalisations d'Air Liquide au 31/03/2012

| | BPA (DT) | PER x | Div. Yield | PBK x | ROE | Gearing | PAYOUT |
|---------------|----------|-------|------------|-------|-------|---------|--------|
| 2011 Trailing | 9.62 | 41,59 | - | 11,80 | 28.4% | - | - |
| 2010 | 10.68 | 37,44 | 2.63% | 9,56 | 25.5% | -2.0% | 98.28% |
| 2009 | 12.35 | 16.72 | 4.70% | 4.58 | 27.5% | -10.5% | 78.57% |

Au titre de l'année 2011, l'activité de la société Air Liquide a connu une dépréciation de son chiffre d'affaires de 9% par rapport à l'année 2010 se chiffrant à 22 MDT, et ce en raison de la baisse des revenus liés à l'activité d'exportation de 34%.

Au terme du premier trimestre de l'année 2012, les revenus de Air Liquide s'établissent à 6,4 MDT, soit une évolution de 30.4% par rapport aux revenus enregistrés sur la même période une année auparavant. Les revenus provenant de l'exportation se sont améliorés et se chiffrent à 2 MDT contre 1.5 MDT en 2011. Pareillement, le volume totale de production a enregistré une augmentation de 34 % par rapport au premier trimestre de l'année 2011.

Par ailleurs, la marge sur coût matières a connu une hausse passant de 3 MDT durant le premier trimestre 2011 à 5.6 MDT en 2012, ceci laisse présager que Air Liquide a pu maîtriser ses charges liées à son activité d'exploitation. Dans ce même sillage, l'excédent brut d'exploitation a connu une progression notable et s'est établi à 3.3 MDT contre 1.1 MDT en 2011 et ce malgré l'augmentation de l'effectif de la société.

Concernant le niveau d'endettement net de la société, il a accusé une augmentation notable au terme du premier trimestre de l'année 2012 pour s'établir à 3.8 MDT contre 1.56 MDT une année auparavant. Ce niveau élevé d'endettement net s'est accompagné par une baisse des investissements de 69% durant la même période.

D'un autre côté, le besoin en fonds de roulement de la société a connu une hausse considérable passant de 16.77 MDT à 25.6 MDT ce qui laisse augurer une augmentation au niveau des stocks de Air Liquide pendant les trois premiers mois de l'année en cours.

Du côté boursier, le titre Air Liquide a connu depuis le début de l'année une évolution en dents de scie enregistrant une dépréciation de sa valeur au 19 Avril 2012 de 3.38% et se transige actuellement à 41.59x son bénéfice Trailing de 2011.

Recommandation

Bien qu'il est peu liquide et relativement cher sur le marché boursier, le titre Air Liquide représente une valeur de croissance importante tirant profit de l'assistance financière et technologique de son actionnaire de référence Air Liquide International ainsi que de l'attribution annuelle d'actions gratuites au profit de ses actionnaires.

Nous recommandons de conserver le titre AIR LIQUIDE.

| Désignation | Au 31/03/2011 | Au 31/03/2012 | Variation |
|--------------------------------------|---------------|---------------|-----------|
| Revenus Locaux | 3 419 941 | 4 423 407 | 4,4% |
| Revenus à l'export | 1 552 604 | 2 023 484 | 30% |
| Total revenus | 4 942 545 | 6 446 891 | 30% |
| Production totale (Tonnes) | 6 772 | 9 087 | 34% |
| Marge sur coût matières | 3 086 694 | 5 651 390 | 83% |
| Excédent brut d'exploitation | 1 108 862 | 3 352 413 | 202% |
| Besoins en fonds de roulement | 16 773 158 | 25 616 644 | 53% |
| Endettement net | 1 560 264 | 3 838 865 | 146% |
| Investissements | 1 477 122 | 462 360 | -69% |

Répartition des ventes



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.