

(en Dinars)	2 012	1er trimestre 2011	Var	Année 2011
Ventes locales	4 423 407	3 419 941	29,3%	5 690 128
Ventes export	2 023 484	1 522 604	32,9%	16 387 650
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>6 446 891</b>	<b>4 942 545</b>	<b>30,4%</b>	<b>22 077 778</b>
EBE	3 352 413	1 108 862	202,3%	10 306 049
Résultat d'exploitation	2 207 240	295 649	646,6%	6 944 791
Endettement net	3 838 865	1 560 264	146,0%	8 583 467
Investissement	462 360	1 477 122	-68,7%	4 684 879

L'année 2011 et en raison de la détérioration de l'activité économique après la révolution, la production de gaz pour l'industrie, la santé et l'environnement a affiché une baisse de son chiffre d'affaires de 9,1% pour s'établir à 22,1MD. Cette régression de l'activité est due au repli des ventes sur le marché local de 34% à 5,7MD contre 8,6MD une année auparavant. Le résultat d'exploitation s'est établi à 6,9MD, soit -22,5% par rapport à 2010.

En revanche l'année 2012 s'annonce meilleure que celle qui la précède, puisque les ventes au titre du premier trimestre de l'année se sont inscrites en hausse de 30,4% à 6,4MD. Cette augmentation émane aussi bien de la progression du chiffre d'affaires à l'export (+32,9%) que celui du marché local (+29,3%).

Le résultat d'exploitation s'établit donc à 3,8MD contre seulement 295mD durant la même période de l'année précédente.

Du côté de l'endettement net de la société, il a sensiblement diminué par rapport à fin décembre 2011 pour s'établir à 3,8MD contre 8,6MD au 31/12/2011.

Rappelons, que les principaux indicateurs de marges et de résultats ne peuvent être appréciés qu'au niveau des résultats consolidés du groupe Air Liquide Tunisie



Sur la bourse et jusqu'au à la mi mars 2012, le titre a affiché une belle performance boursière de 45,6% : une hausse qui ne peut être justifiée surtout après le communiqué du management de l'entreprise déclarant qu' « aucune information ou évènement n'est intervenu susceptible de provoquer une telle hausse de cours ou de l'expliquer ». Juste après, le titre a fondu à -33,6% ramenant ainsi la performance du titre depuis le début de l'année en cours à -3,4%. Actuellement, le titre se valorise à 41,6 fois ses bénéfices estimés pour 2011 : une valorisation jugée élevée par rapport à l'ensemble du marché mais qui se justifie par le fait que le titre est considéré comme une valeur de croissance. De plus, il offre un rendement en dividende de 2,5% sans compter les attributions d'actions gratuites chaque année. La dernière a été effectuée durant le mois de septembre à raison d'une (1) action nouvelle gratuite pour onze (11) actions anciennes.

La société bénéficie du soutien de son actionnaire de référence à savoir Air Liquide International, leader mondial des gaz pour l'industrie, la santé et l'environnement, qui lui assure une récurrence des revenus et un transfert des technologies les plus pointues en la matière. Le seul handicap du titre est sa liquidité réduite. Malgré le dernier point évoqué, nous maintenons notre recommandation de **renforcer votre position** sur le titre.