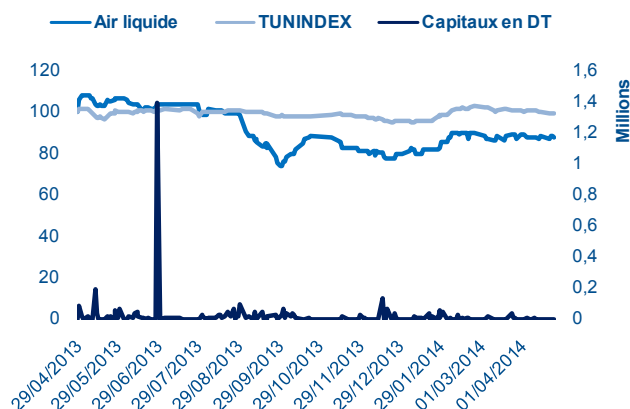


Industrie

Recommandation

CONSERVER

Nombre d'actions	1 110 342
Cours au 25/04/2014 (DT)	297,7
Capitalisation Boursière (DT)	330 548 813



ACTIONNARIAT

AIR LIQUIDE INTERNATIONAL	59,11%
BANQUE DE TUNISIE	19,10%
BNA PARTICIPATIONS	11,06%
AUTRES	10,64%

AIR LIQUIDE : Indicateur d'Activité au 30 Mars 2014

	RN(mDT)	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	PAYOUT
2012	11 341	10,21	29,15	1,71%	7,69	35,81%	49,93%
2011	7 108	6,83	60,62	1,16%	11,66	23,82%	70,29%
2010	10 747	11,26	26,75	3,48%	7,17	36,60%	93,22%

Durant le premier trimestre de l'exercice 2014, la société Air Liquide a enregistré un fléchissement de 5% de son chiffre d'affaires passant de 8 606 mDT au 31/03/2013 à 8 171 mDT au 31/03/2014.

Le niveau du chiffre d'affaires affiché est principalement imputable à la baisse des volumes de production qui ont passé de 10 413 Tonnes au cours du premier trimestre de 2013 à 10 208 Tonnes au cours du premier trimestre de 2014, marquant ainsi une légère baisse de 2%.

De part ses réalisations, la société est parvenue à atteindre 24% de son chiffre d'affaires de l'exercice clos 2013.

Les ventes trimestrielles à l'export ont enregistré une hausse de 61% passant de 1 526 mDT au 31 mars 2013 à 2 462 mDT au 31 mars 2014. Notant que la présente progression demeure insuffisante pour restituer la dépréciation du revenu trimestriel local.

Quant aux revenus trimestriels sur le marché local, ils ont diminué de 19% passant de 7 080 mDT à fin Mars 2013 à 5 709 mDT au 31/03/2014.

De même, le niveau d'endettement net de la société a accusé un affaïssissement pour s'établir au cours du premier trimestre de l'année 2014 à 4 044 mDT contre 4 278 mDT sur la même période de l'année 2013.

Parallèlement, les investissements ont accusé une baisse de 8% et ont passé de 642 mDT au 31/03/2013 à 591 mDT au 31/03/2014.

Il convient de conclure que l'effervescence de l'activité commerciale de la société au cours du premier trimestre 2014 a été contrecarrée par la baisse des marges sur coûts matières qui ont diminué de 6,73% à 6567 mDT à fin Mars 2014, le fléchissement de la valeur ajoutée brute de 12% à 4 772 mDT au 31/03/2014 ainsi que la dépréciation de l'excédent brut d'exploitation de 21% par rapport au premier trimestre de l'exercice 2013.

En DT	31/03/2013	31/03/2014	Variation	31/12/ 2013
Revenus par type de produits	8 606 728	8 171 767	-5%	34 361 788
<i>Export</i>	<i>1 526 553</i>	<i>2 462 499</i>	<i>61%</i>	<i>11 027 054</i>
<i>Local</i>	<i>7 080 175</i>	<i>5 709 268</i>	<i>-19%</i>	<i>23 334 734</i>
Production Totale (en Tonnes)	10 413	10 208	-2%	41 195
Marge sur coût matières	7 041 029	6 567 125	-7%	21 190 820
Valeur ajoutée brute DT	5 405 554	4 772 926	-12%	16 917 274
Excédent brut d'exploitation	4 123 330	3 275 346	-21%	12 370 128
Fonds de roulement DT	22 470 407	22 699 431	1%	20 085 195
Besoins en fonds de roulement	26 748 963	26 743 872	0%	24 193 773
Dotations aux amortissements et aux provisions	1 344 661	1 461 598	9%	5 721 790
Endettement net	4 278 556	4 044 441	-5%	4 108 578
Investissements	642 876	591 652	-8%	5 369 177

Recommandation

Malgré la baisse de ses résultats d'exploitation, Air liquide bénéficie du savoir faire d'Air liquide international lui permettant de jouir d'un support financier et technologique. Du côté boursier, le titre d'Air Liquide a enregistré en 2014 une performance trimestrielle positive de 11% et a surperformé ainsi l'évolution de l'indice du secteur de l'industrie.

Le titre se transige actuellement à 29x son bénéfice 2012. Au vu de cette valorisation, nous retenons notre recommandation de conserver le titre Air Liquide.

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.