



TUNISIE LEASING

Secteur : Leasing

Code ISIN : TN0002100907

RENFORCER

22.690 TND

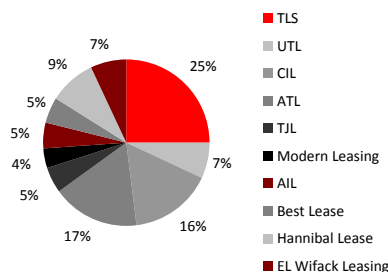
avril 2009

Chiffres clés (1000 TND)

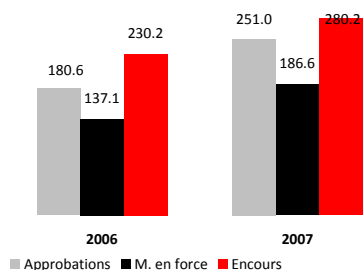
Cours	22.69 TND
Fonds propres	55 397
Capitalisation	129 333
Résultat net	5 432

	2007	2008	2009
BPA	0.97	1.36	1.62
Div.	0.75	0.9	0.9
P/E	15.4	17.0	14.0
P/B	1.5	2.3	2.1
Div. Yield	5.0%	4.0%	4.0%

Part de marché



Production (MD)



En 1000 TND	2005	2006	2007	2008e	2009p
Approbations	168 100	180 600	251 000	255 000	-
Mises en force	129 200	137 100	186 600	208 200	-
Encours	223 400	230 200	280 200	328 000	-
Fonds propres	37 526	53 527	55 397	58 016	62 201
Revenu brut de Leasing	128 716	140 490	155 469	174 125	193 453
Produit net de leasing	11 376	12 635	14 523	19 074	21 985
RBE	6 630	7 475	8 822	12 347	14 559
D° provisions	2 637	2 993	2 284	3 003	3 153
RN	3 289	4 001	5 432	7 749	9 406

Le Groupe « TLG » est composé principalement de onze sociétés spécialisées chacune dans des métiers de la finance dont le leasing, le factoring, l'intermédiation en bourse et le capital investissement.

Le capital social actuel de Tunisie Leasing est de 29.000.000 dinars, divisé en 5.800.000 actions de 5 dinars chacune.

Les titres de la société sont admis à la côte de la Bourse depuis l'année 1992.

Activité et performance

Les ressources

Les ressources de la société s'élèvent au 31 décembre 2008 à plus de 307,3 MD contre 269,6 MD au 31 décembre 2007. Tunisie Leasing a par ailleurs consolidé ses ressources via l'émission de 3 emprunts obligataires d'un montant total de 45 MD.

Les emplois

Le leasing, principale branche d'activité du groupe, est considéré en Tunisie comme un secteur mature. En 2007, Tunisie Leasing a enregistré une croissance de 36,1% légèrement inférieure à celle du secteur (+38%) jugée exceptionnelle.

Cette performance était liée aux projections des clients quant aux retombées de la Loi de finance 2008 relative aux sociétés de leasing. Cette loi stipule la comptabilisation des biens loués dans l'actif des sociétés.

tout en maintenant quasiment inchangée sa part de marché à hauteur de 25,6%.

Au terme des neuf premiers mois de l'année 2008, les indicateurs de production ont affiché une nette hausse avec des approbations en augmentation de 8%, des mises en force en accroissement de 25% et des encours productifs en évolution de 26%.

Tunisie Leasing reste ainsi leader du marché avec 24,7 % de part de marché.

Les performances financières

A l'instar de tout le secteur qui a fortement progressé, Tunisie Leasing a clôturé l'exercice 2007 sur une augmentation du résultat net de 35,7% (5,432 MD en 2007 contre 4MD en 2006). Un léger recul des marges d'intermédiation a cependant été enregistré en raison de la rude concurrence.

Ce repli de la marge d'intermédiation s'est accompagné d'une décélération des charges d'exploitation (5,6% contre 15,3% en 2007) et d'une réduction du coût du risque (soit 0,73% de l'encours des loyers à recevoir).

AMEN INVEST - Conseil

Tél. : (+216) 71 965 400 - Fax : (+216) 71 965 426

Analystes : Haifa BELGHITH - Karim BLANCO - Zahra BEN BRAHAM

Les informations que contient ce document ont été compilées par AMEN INVEST. En conséquence, aucune garantie quant à leur précision et leur exhaustivité ne peut être donnée.



TUNISIE LEASING

Secteur : Leasing

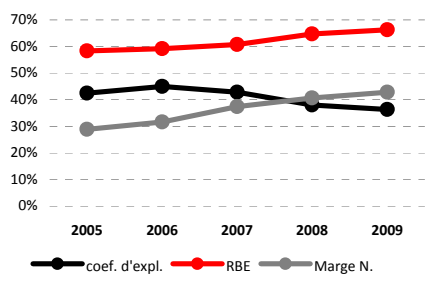
Code ISIN : TN0002100907

RENFORCER

22.69 TND

avril 2009

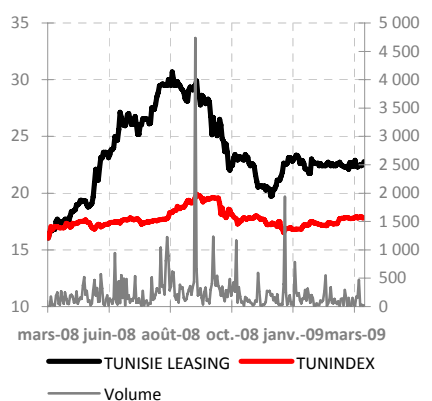
Evolution des marges



Couverture des CDL



Evolution du cours boursier



Tunisie Leasing a focalisé également ses efforts sur le contrôle des charges opératoires ramenant ainsi le coefficient d'exploitation à 38,8% à fin juin 2008 (42,2% au 30 juin 2007).

Au terme du premier semestre 2008, le groupe Tunisie Leasing a enregistré un résultat net de 6,4 MD en augmentation de 92%, ce résultat a été généré comme suit :

- le leasing en Tunisie 64%
- le leasing en Algérie 9%
- le factoring 7%
- la LLD 4%
- les participations 16%

Qualité d'actifs

Grâce à une politique rigoureuse en terme de choix de la clientèle et à un recouvrement performant de Tunisie Leasing, le taux des créances classées s'est encore amélioré en descendant sous la barre des 8%.

Le groupe affiche à fin septembre 2008 des créances classées de 6% contre 8,5% fin 2007.

La couverture par les provisions, quant elle, est en légère baisse à 78,9 % contre 82,5% fin 2007 mais demeure au dessus de l'objectif de 70% fixé par la Banque Centrale de Tunisie pour 2009.

Les perspectives d'avenir

Le Business plan 2008-2012 prévoit un doublement du résultat de l'ensemble consolidé ainsi qu'une croissance de 50% du résultat de la société mère sur les 5 ans. Il y a lieu de signaler que ces prévisions ne tiennent pas compte des projets à l'étude: le démarrage du factoring en Algérie, le lancement de LLD en Algérie et le lancement du leasing en Libye.

Les perspectives d'évolution du groupe ont été établies sur des hypothèses prudentes. En effet, Tunisie Leasing envisage :

- une progression modérée du leasing en Tunisie (4,5% en 2008 et 8% pour les années futures) ;
- une part de marché de 20% pour le leasing en Algérie ;
- le maintien du coût du risque au niveau atteint en 2007.

Du point de vue boursier

L'année 2008 a enregistré un bon comportement du cours du titre Tunisie Leasing. Le rendement de l'action s'est élevé à 59% et les échanges globaux d'actions ont porté sur un volume de 54,98 MD.

Le titre se négocie actuellement à 22,690 DT d après avoir touché un seuil haut de 23,360 DT.

Synthèse et recommandation

Le prix actuel du titre Tunisie Leasing traduit bien les perspectives d'avenir de l'activité qui devraient lui permettre de réaliser une hausse annuelle de résultat de 16,27%. Ce niveau de cours offre un rendement de dividende de 3,98% et un PER08 de 16,92x contre un rendement de dividende de 3,64% et un PER08 de 16,40x pour le secteur.

En tenant compte des performances actuelles de la société ainsi que son positionnement en algérie nous jugeons que le titre présente encore des opportunités de croissance.

Renforcer

AMEN INVEST - Conseil

Tél. : (+216) 71 965 400 - Fax : (+216) 71 965 426

Analystes : Haifa BELGHITH - Karim BLANCO - Zahra BEN BRAHAM

Les informations que contient ce document ont été compilées par AMEN INVEST. En conséquence, aucune garantie quant à leur précision et leur exhaustivité ne peut être donnée.