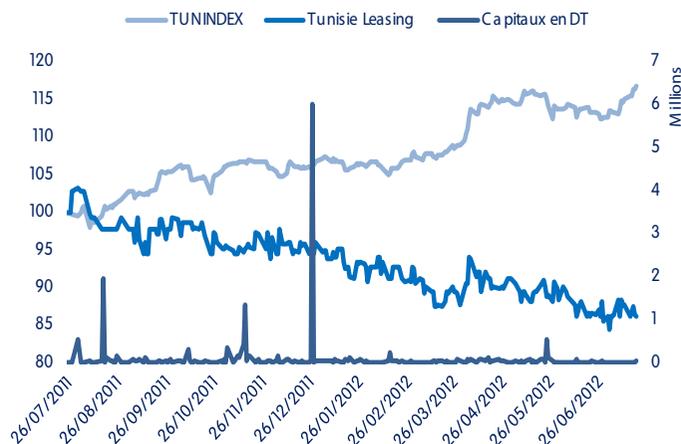


Leasing

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	7 000
Cours au 29/05/2012 (DT)	26,2
Capitalisation Boursière (MDT)	183 400
Flottant	30%
Valeur nominale (DT)	5



Actionariat

AMEN BANK	24,48%
COMAR	14,29%
STUSID BANK	9,17%
Autres actionnaires	51,44%

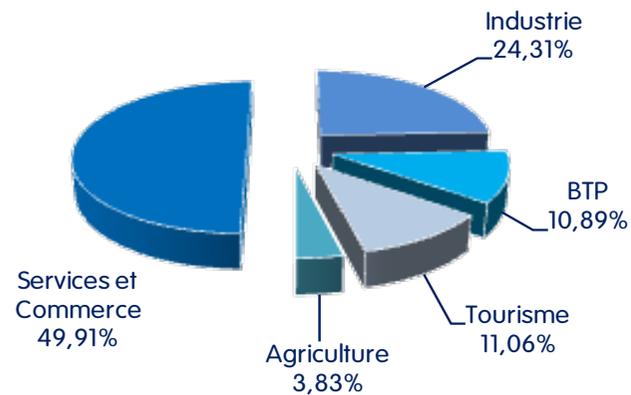
Tunisie Leasing : Indicateurs d'Activité au 30 juin 2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011	1,05	24,95	3,24%	1,97	7,96%	1,38%	80,80%
2010	1,45	18,70	3,13%	2,06	11,17%	2,04%	56,45%
2009	1,52	15,33	3,63%	1,87	12,2%	2,60%	55,65%

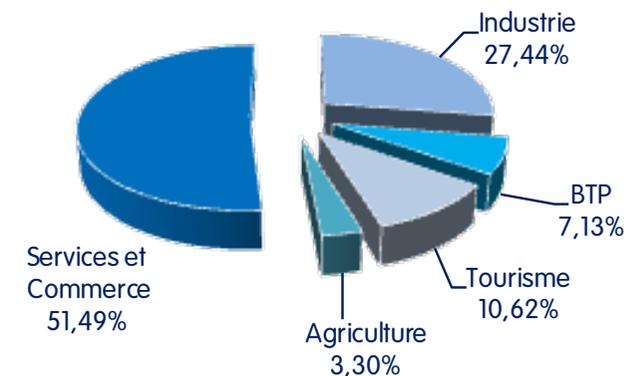
Durant le deuxième trimestre de l'exercice 2012, Tunisie Leasing continue sur sa lancée et affiche des réalisations semestrielles satisfaisantes, comme en atteste l'évolution de ses principaux indicateurs d'activité.

Durant les six mois de l'exercice 2012, Tunisie Leasing a enregistré de bonnes performances de production; les mises en forces s'établissent à 147,7MDT au 30/06/2012 en amélioration de 41,2% sur une année glissante (+43MDT), se fixant au même volume enregistré à fin juin 2010. Dans la même lignée, le leaseur a affiché durant le premier semestre 2012 un accroissement notable de ses approbations de 47,5% à 211,8MDT à fin Juin 2012.

Répartition des Mises en Force par secteur a u 30/06/2012



Répartition des Approbations par secteur a u 30/06/2012



La compagnie détient un portefeuille d'engagements en progression de 12,3%, passant à 538,1MDT à fin Juin 2012 contre 479MDT enregistré une année auparavant. Comparativement au 31/12/2011, le leaseur affiche un accroissement de 5,4% de cet encours, soit un montant de 27,4MDT.

Pour sa part, à l'issue de premier semestre 2012, l'encours financier de Tunisie Leasing a évolué de 12,3% s'établissant à 517,3MDT à fin Juin 2012.

Grâce à un effort de recouvrement soutenu, Tunisie Leasing est parvenue à améliorer la qualité de ses actifs, un fléchissement des engagements classés a été enregistré du coup, le taux de créances classées s'est apprécié à 6,89% au 30/06/2012 contre un taux de 8,66% à fin 2011 et de 7,98% à fin Juin 2011.

Au niveau d'exploitation, la société de leasing a enregistré une performance en termes des revenus grâce à une croissance de 8,14% des revenus Nets de Leasing passant de 20,3MDT au 30/06/2011 à 21,9MDT au 30/06/2012. Le produit net de leasing, quant à lui, s'établit à 14,8MDT au 30 Juin 2012, en augmentation de 8% sur une année glissante.

En matière de productivité, suite à l'alourdissement des charges d'exploitation de près de 13% à l'issue du premier semestre 2012, s'établissant à 5,8MDT à fin Juin 2012, le coefficient d'exploitation de leaseur s'est détérioré de 1,7% à 39,5% à fin Juin 2012 contre 37,8% une année auparavant.

Au volet des ressources, Tunisie Leasing a vu sa dette augmentée de l'ordre de 12,4% durant les six mois de l'exercice 2012 pour atteindre un montant totalisant les 407MDT au 30/06/2012. Il y a lieu de noter que cet encours a enregistré un accroissement de 6,7% comparativement à l'année clos 2011.

Indicateurs	30/06/2011	30/06/2012	Var (%)
Total approbations	143 571	211 890	47,59%
Mises en Forces	104 640	147 739	41,19%
Total des engagements	479 092	538 156	12,33%
Total des engagements classés	38 263	37 075	-3,10%
Revenus Nets Leasing	20 318	21 972	8,14%
Produits Nets Leasing	13 733	14 840	8,06%
Total des charges d'exploitation	5 193	5 866	12,96%
Ressources d'Emprunts	362 023	407 060	12,44%
Capitaux Propres	90 505	91 814	1,45%

Recommandation

Tunisie Leasing, de part son appartenance à l'un des grands groupes financiers Tunisien, entend poursuivre une stratégie de croissance et espère profiter de la Technopôle de Sousse pour émerger dans le leasing immobilier, et développe des offres packagées.

A la lumière de ses réalisations semestrielles à fin Juin 2012, Tunisie Leasing a enregistré une reprise de son activité, qui s'est matérialisée par une évolution significative de ses mises en force de 41% à 147,7MDT, un niveau avoisinant celui enregistré durant la même période de 2010 qui a été une année record pour la compagnie. Pour l'année clos 2012, le management prévoit atteindre un objectif de 294MDT en termes de production.

Côté valorisation, le titre Tunisie Leasing se transige à x son bénéfice net 2011 et à x son actif net comptable, comparativement à un PER sectoriel de 27,5x, et un PBR sectoriel de 2,09x. De ce qui précède, nous maintenons notre recommandons «conserver» sur le Titre Tunisie Leasing.

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.