

Communication financière Arab Tunisian Lease

Recommandation	Conserver
Cours au 11-03-2011	5,04 DT
Capitalisation Boursière	85 680 mDT

	BPA	PER x	DIV	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010E	0,48	10,51	-	-	1,73	17,20%	2,40%	-
2009	0,39	13,84	0,20	3,74%	2,03	14,67%	2,22%	51,74%
2008	0,31	11,43	0,15	4,19%	1,53	13,40%	2,30%	47,88%
2007	0,34	10,20	0,15	4,39%	1,32	12,95%	1,75%	44,73%

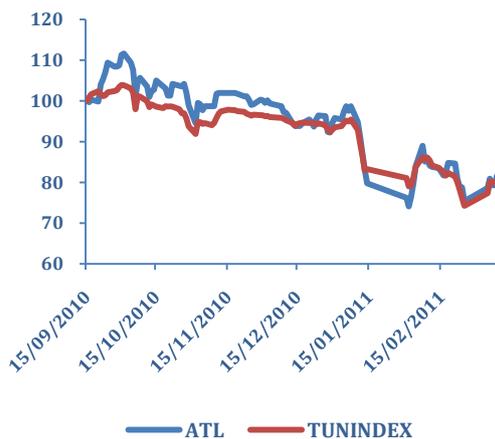
Lors d'une réunion organisée, le vendredi 13 mars 2011, pour présenter la communication financière de l'ATL, M.Slimane Bettaieb, président directeur général de la société est revenu sur les réalisations de son établissement au 31/12/2010 et a exposé les perspectives pour l'année 2011.

La société continue sur sa lancée et achève l'année 2010 avec une évolution à deux chiffres de l'ensemble de ses indicateurs. La production de la société a suivi une croissance soutenue, soit une évolution de 35,4% en 2010 comparativement à 42,3% pour le secteur. En dépassant les objectifs fixés : les approbations passent de 193MDT en 2009 à 275MDT en 2010. Les mises en forces ont atteint un montant de 226MDT, en évolution de 35,4 comparé à 2009 marquée par une progression de 96% du Leasing Mobilier à 217MDT en 2010 contre une légère hausse de 4% du Leasing immobilier à 8MDT. Quant aux encours, ils ont affiché un accroissement de 27,6% à 319MDT. Ce qui lui a permis d'accaparer la 2ème position en termes d'encours avec une part de marché de 16% devancé de loin par Tunisie leasing avec 24%.

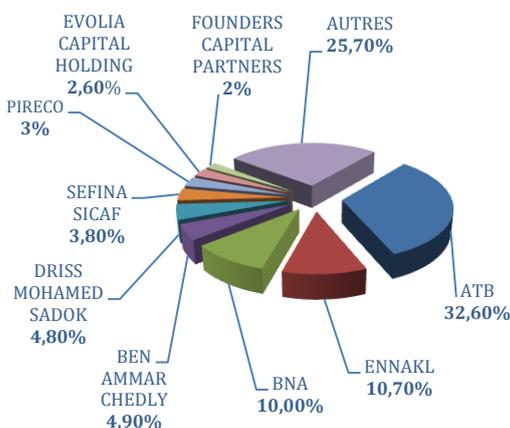
Par ailleurs le taux de sortie continu sa diminution et perd 0,8 points.

Suivant la même orientation que la production, la société de leasing marque une belle performance en termes de revenus à l'issue de l'exercice 2010 avec une croissance de 16,1% des revenus nets de leasing pour atteindre 17,5MDT. Au 31/12/2010, les produits nets de leasing ont enregistré une évolution de l'ordre de 18,7% par rapport à la même période de l'année 2009 pour s'inscrire à 31,7MDT, qui dénote d'une hausse probable des frais financiers, liée à une augmentation des ressources d'emprunts. Les charges d'exploitation ont augmenté de 22% évoluant ainsi à un rythme moindre du chiffre d'affaires. Ceci laisse présager une croissance intéressante de 26% du résultat d'exploitation à 10,5MDT.

Evolution ATL/Tunindex



Actionnariat de l'ATL



L'année écoulée, la société a vu son résultat net progresser de 24% à 8,151MDT au 31 décembre 2010 contre 6,571MDT en 2009. En ce qui concerne la politique de dividende, le management a dévoilé que probablement le taux de distribution de dividende sera pareil à celui de l'année dernière (50%).

	2009	2010	Variation
Total approbations	193,00	275,00	42,49%
Mises en forces	167,00	226,00	35,33%
Encours	250,00	319,00	27,60%

S'agissant des engagements liés aux familles du président déchu, ils totalisent 12,3MDT, soit 3,76% du total des engagements de la société (326,861 MDT).

M. Slimane Bettaieb a fait état d'un seul engagement litigieux évalué à 374 mille dinars et provisionné à 100% avant 2010. Le reste des engagements concerne, une douzaine de sociétés en activité dont, notamment, Carthage Cement, Aéroport Vip Services, Société Gammarth Immobilière et Alpha International.

	2009	2010	Variation
Produits Nets de Leasing	26 778	31773	18,65%
Charges d'exploitation	11 640	14 195	21,95%
Revenus Nets de Leasing	15 137	17577	16,12%
Résultat d'exploitation	8 403	10578	25,88%
Résultat net	6 571	8151	24,05%

Evoquant le dégrèvement fiscal qu'elle a eu auparavant pour un montant de l'ordre de 2,5MDT, l'ATL a enregistré une reprise de provisions de 1MDT, à ce titre le PDG a déclaré que sur les 2,5MDT l'ATL ne va payer que 500MDT.

Malgré les événements qui ont caractérisé la fin de l'année 2010 et le début de l'année 2011, ayant conduit plusieurs relations courantes à enregistrer des retards de 1 à 2 mois, l'ATL a maintenu ses critères prudents de classification notamment celui de classer chaque relation dont les impayés représentent plus de 10% de l'engagement dans la classe supérieure.

	2009	2010	Var(%)
Total des engagements	260 195	326 861	25,62%
Taux de créances classées	7,12%	5,66%	-20,51%
Taux de couvertures par les provisions	75,80%	79,90%	5,41%

Le taux des créances classées est ramené à 5,7% en 2010 contre 7,1% une année auparavant. La compagnie a dépassé ses prévisions en termes de créances accrochées (8,5%). Ces créances non performantes de l'ordre de 18,489MDT sont couvertes par les provisions à hauteur de 80% en 2010.

	2009	2010	Variation
ROA	2,50%	2,40%	-4,00%
ROE	15,40%	17,20%	11,69%
Ratio de solvabilité	20,40%	18%	-11,76%
Coefficient d'exploitation	34%	33%	-2,94%

Le management de l'ATL a annoncé que la société a rectifié ses prévisions établies depuis novembre 2010, et ce, compte tenu des derniers événements qu'a connus le pays. Cette révision tient compte de plusieurs facteurs: le ralentissement de l'investissement privé, la réduction des quotas d'importation du matériel roulant, l'augmentation des retours impayés et la rareté prévisible des ressources de financement.

Pour 2011, l'ATL a adopté une position prudente et a retenu un niveau d'activité de 120 millions de dinars en diminution de 47% par rapport à 2010. L'ATL a alloué un budget de financement de 55MDT levé sous forme de BTA ; à cet égard, le PDG a précisé que l'ATL compte réaliser des ressources à taux fixe et ne compte pas actuellement s'orienter vers le marché financier.

Le management se projette sur un résultat net 2011 de 5,824MDT en baisse de 28% par rapport à 2010. Le titre ATL se transige à 10,51x son bénéfice net 2010E et 14,71x son résultat net 2011E comparativement à un PER sectoriel de 16,87x. Nous recommandons **de conserver le Titre ATL**.