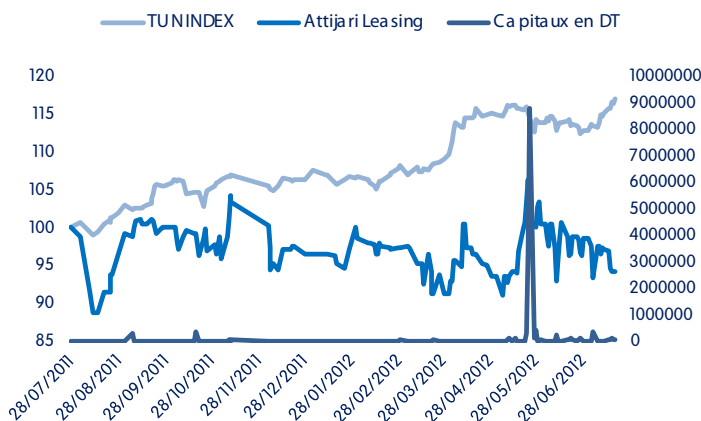


Leasing

Recommandation

Achat

Nombre d'actions (Milliers)	2 125
Cours au 23/07/2012 (DT)	40,0
Capitalisation Boursière (MDT)	85 000
Flottant	20%
Valeur nominale (DT)	10



Principaux Actionnaires

Groupe Attijari	65,29%
Groupe Doghri	11,21%
Groupe Kamoun	5,60%

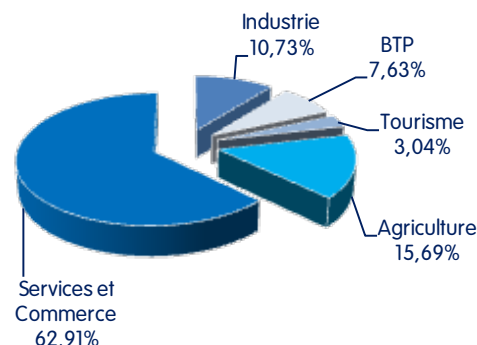
Attijari Leasing : Indicateurs d'Activité au 30 juin 2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2012 p	3,32	12,04	2,50%	2,63	20,86%	2,10%	30,14%
2011	2,66	15,03	2,50%	3,11	20,69%	1,89%	30,14%
2010	3,27	12,52	-	4,34	31,81%	3,00%	-

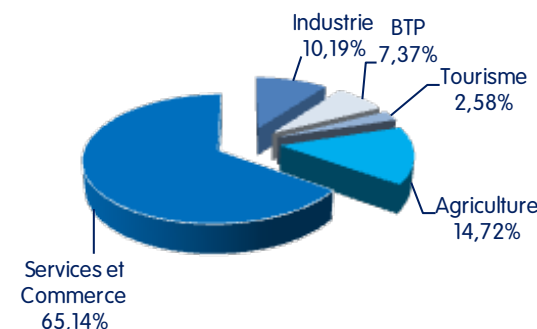
Les réalisations semestrielles d'Attijari Leasing reflètent une consolidation de son positionnement au sein du secteur du leasing, la compagnie parvient à améliorer ses indicateurs d'activité à l'issue du premier semestre 2012 affichant des croissances à deux chiffres.

Le premier semestre 2012 s'est caractérisé par une évolution considérable de la production de 31,8%, ainsi les mises en forces se chiffrent à 114,6MDT au 30/06/2012, soit un taux de réalisation de 57,5% de la production prévue par le management pour l'exercice clos 2012 se fixant à 198MDT. Dans la même lignée, le leaseur a affiché un accroissement appréciable de ses approbations de 53% s'établissant à 168,6MDT à fin Juin 2012.

Répartition des Mises en Force par secteur au 30/06/2012



Répartition des Approbations par secteur au 30/06/2012



Pour sa part, le total des engagements a marqué une progression de 27% (+76,3MDT) au premier semestre 2012 pour s'établir à 358,5MDT à fin Juin 2012. Comparativement à l'exercice clos 2011, cet encours a enregistré une évolution de 14%, soit un montant de 43,9MDT.

Cette performance est confortée au niveau des Revenus Nets de Leasing qui marquent une augmentation de l'ordre 31,6% passant à 14,1MDT à fin Juin 2012.

Grâce à un effort de recouvrement soutenu, Attijari Leasing est parvenue à améliorer la qualité de ses actifs, du coup, le taux de créances classées s'est apprécié à 11,9% au 30/06/2012 contre un taux de 12,9% à fin 2011.

Au titre du premier semestre 2012, l'activité du leaseur s'est soldée par un produit net leasing en progression notable de 50,7% à 7,5MDT, bénéficiant de l'effet de l'augmentation des encours.

A cet égard, Attijari leasing s'approche au mieux de son objectif fixé en termes de PNB pour l'exercice clos 2012, se fixant à 13,3MDT, soit un taux de réalisation de 56%

En matière de productivité, le coefficient d'exploitation de leaseur s'est apprécié de 2,7% à 33,6% à fin Juin 2012 contre 36,4% une année auparavant, et ce en dépit de la forte hausse des charges d'exploitation de plus de 39% à 2,5MDT au 30/06/2012.

Au volet des ressources, le leaseur a fait appel à des emprunts, qui ont totalisé un montant de l'ordre de 272MDT à fin Juin 2012, en augmentation notoire de 26,7% sur une année glissante. La ventilation des ressources fait ressortir une prépondération des emprunts bancaires avec une part de 60%, suivie des emprunts obligataires de 35% au 30/06/2012.

Dans la poursuite de sa stratégie d'extension, Attijari Leasing a procédé à l'ouverture d'une nouvelle agence de leasing au Centre Urbain Nord à Tunis et un bureau à Béja.

Recommandation

Attijari Leasing présente aujourd'hui des fondamentaux en nette amélioration et un dynamisme commercial qui lui a valu une forte croissance de son activité. Aujourd'hui, la compagnie de leasing s'assure une place de choix et se positionne deuxième en 2011 en termes de production avec une part de marché de 15%. A cet égard, Attijari Leasing n'a pas tardé à tirer profit de l'assistance et du réseau de son actionnaire banquier Attijari Bank. La compagnie table sur un bénéfice net 2012 de l'ordre de 7MDT, un niveau qui pourrait être respecté de part ses réalisations appréciables au titre du premier semestre 2012. Le titre Attijari Leasing se transige à 15x son bénéfice net 2011 et à 12x son bénéfice net 2012P comparativement à un PER sectoriel de 27,5x. Compte tenu de ce qui précède et de son niveau de valorisation raisonnable, nous maintenons notre recommandation «Acheter » sur le titre Attijari 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.