

Analyse des indicateurs d'activité au 31/12/2014

N.B : Chiffres non audités

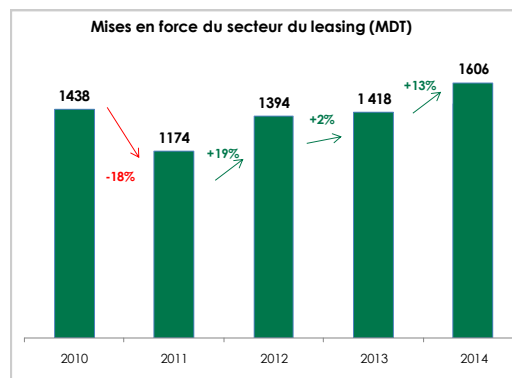
1- Tendance générale pour l'année 2014 :

♦ **Le secteur du leasing semble enfin sortir de sa crise.** Avec une progression de 13% en 2014, les mises en force ont enfin dépassé leur niveau d'avant Révolution (2010).

♦ Le bilan des quatre dernières années post Révolution a laissé des séquelles sur les finances du secteur du leasing : effritement sensible des marges; détérioration de la productivité et hausse des créances classées dont le montant effleure aujourd'hui les 230 MDT (+60% par rapport à 2010), soit 8% des engagements du secteur.

♦ Aujourd'hui, l'industrie du leasing est bien représentée en Bourse. Huit sociétés, représentant 93% de la production du secteur, sont cotées sur le marché*.

*Seule l'AIL, filiale de la BTK, n'est pas cotée en Bourse.



*Chiffres relatifs à l'ensemble du secteur (coté et non coté).

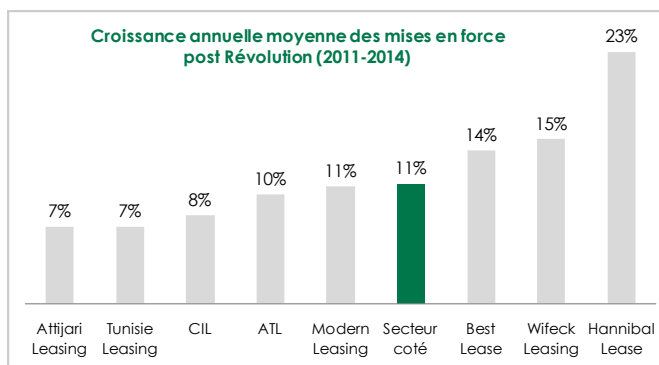
2 – La production :

♦ **Tunisie Leasing** est la seule société à avoir connu une baisse de sa production en 2014 (-3%) réduisant sensiblement l'écart avec son 'nouveau' dauphin, **Hannibal Lease**.

♦ **Hannibal Lease** a fait preuve d'une croissance étonnante sur la période post Révolution (+23% par an) dans un contexte où les principaux acteurs ont marqué le pas. Une croissance aussi rapide dans une conjoncture peu florissante pourrait s'avérer coûteuse à moyen terme sur la qualité du portefeuille.

♦ Pour la deuxième année consécutive, la production d'**Attijari Leasing** a été au ralenti. La société, qui perd du terrain dans le classement, semble vouloir 'digérer' la forte croissance de ses années euphoriques (2008-2012).

Mises en force (MDT)	2013	2014	Var 14-13
Tunisie Leasing	304	295	-3%
Hannibal Lease	182	234	29%
ATL	190	221	16%
Attijari Leasing	211	215	2%
CIL	173	200	16%
Wifeck Leasing	114	139	22%
Modern Leasing	78	108	39%
Best Lease	74	93	26%
Secteur coté	1 326	1 505	14%



3 – Le Produit Net de Leasing :

♦ Un phénomène de hausse quasi généralisée des taux de sortie a été observé en 2014 (+65 points de base en moyenne). Les sociétés de leasing tentent en effet de répercuter - partiellement- le renchérissement de leur coût de ressources pour défendre leurs marges. Globalement, le spread de leasing apparent s'établit aujourd'hui à 3.2%.

♦ A première vue, et selon les indicateurs communiqués, les sociétés qui ont réussi à préserver, voire améliorer, leurs marges sont : **Tunisie Leasing**, **Best Lease**, et **Attijari Leasing**.

Produit net (MDT)	2013	2014	Var 14-13
Tunisie Leasing	25,9	30,0	16%
Attijari Leasing	15,7	16,3	4%
ATL	18,8	17,8	-5%
Hannibal Lease	11,4	13,2	17%
CIL	17,8	18,0	1%
Wifeck Leasing	10,1	11,2	11%
Modern Leasing	6,6	7,1	7%
Best Lease	7,7	9,4	22%
Secteur coté	114,0	123,1	8%

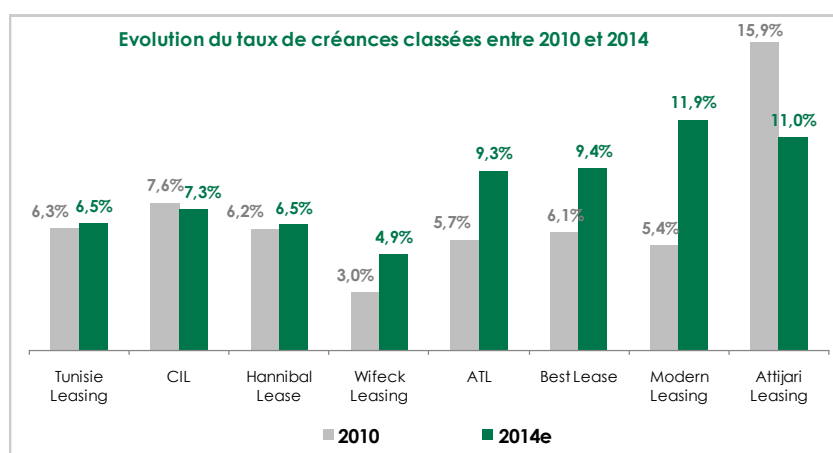
4- La productivité :

- ◆ La productivité des sociétés s'est globalement détériorée en 2014 (hausse de 130 points de base du coefficient d'exploitation).
- ◆ Les niveaux de productivité restent cependant très divergents d'une compagnie à l'autre. Ainsi, et malgré la stagnation de son produit net de leasing, la **CIL** demeure la référence du secteur avec le coefficient d'exploitation le plus faible (inférieur à 34%).
- ◆ A l'opposé, **Modern Leasing** et **Hannibal Lease** sont les derniers de la classe et gagneraient à optimiser leurs charges opérationnelles.

Coefficient d'exploitation (%)	2013	2014	Var 14-13
Tunisie Leasing	47,1%	43,7%	▼
Attijari Leasing	34,6%	38,7%	▲
ATL	36,6%	39,6%	▲
Hannibal Lease	54,0%	54,2%	≈
CIL	31,3%	33,7%	▲
Wifeck Leasing	39,1%	43,2%	▲
Modern Leasing	63,6%	64,3%	▲
Best Lease	38,4%	37,4%	▼
Secteur coté	41,5%	42,8%	▲

5- La qualité de portefeuille :

- ◆ En 2014, les créances classées du secteur ont augmenté de 10% par rapport à 2013, dans les mêmes proportions que les encours, ce qui a maintenu le ratio des créances classées stable, aux alentours de 8%.
- ◆ Avec le recul post Révolution, deux tendances se distinguent :
 - Les sociétés ayant joué la carte de la prudence dans une conjoncture difficile et qui ont pu stabiliser leur ratio de créances classées (**Tunisie Leasing, CIL**)
 - Les sociétés qui ont été rattrapées par les déboires de la conjoncture et qui subissent une détérioration de leurs actifs (**Wifeck Leasing, ATL, Best Lease, Modern Leasing**).
- ◆ La forte baisse du taux de créances classées entre 2010 et 2014 observée chez **Attijari Leasing** s'explique davantage par une dilution du risque dans un encours grandissant. Le portefeuille du leaseur reste tout de même parmi les moins sains du secteur (taux de créances classées de 11%).



Département Recherches & Etudes

Rym GARGOURI BEN HAMADOU
 Lilia KAMOUN TURKI
 Aicha MOKADDEM
 Hamza BEN TAARIT

Mail : recherche@tunisievaleurs.com