

Company Preview

ATL Leasing conforte son statut de challenger

ATL Leasing – Acheter – Cours Cible : 17,900 Dt (+ 23,0% vs cours boursier actuel)

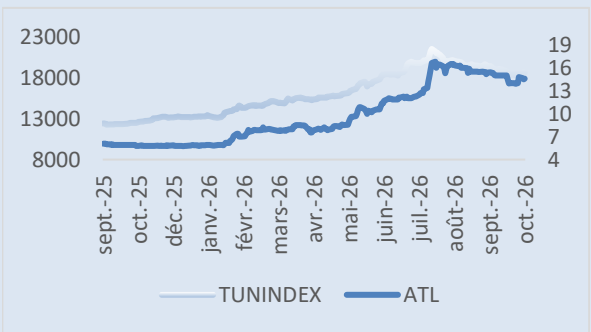
- **Un challenger qui gagne du terrain :** ATL occupe depuis deux ans la deuxième position du marché en termes de mises en force, avec une part de marché de **16,2% à fin 2025**, derrière Tunisie Leasing à 20%. La société ne se contente toutefois pas de défendre sa position : elle continue de croître plus rapidement que le marché. Sur 2021-2025, les mises en force affichent un **TCAM de 12,6%**, contre 11,5% pour le secteur.
- **Une croissance des encours supérieure au marché :** les encours ont atteint **710,2 MDT en 2025**, en progression de 10,6%, contre 7,7% pour le secteur. ATL détient ainsi **15,9% de part de marché**, contre 19,8% pour Tunisie Leasing. Sur 2021-2025, les encours ont progressé à un TCAM de 7,8%, contre 6,3% pour le marché.
- **Une rentabilité opérationnelle structurellement supérieure :** La véritable force d'ATL réside dans son efficacité opérationnelle. Le coefficient d'exploitation évolue entre **29% et 31%**, contre environ 41% pour le secteur. Cette performance permet à la société d'absorber une partie de la pression exercée sur les marges financières et de convertir efficacement la croissance de l'activité en résultat.
- **Le risque crédit est sous contrôle :** La croissance du portefeuille s'est accompagnée d'une amélioration de la qualité des actifs. Le taux de créances classées est passé de 11,8% en 2021 à 6,99% en 2025. Dans le même temps, le taux de couverture des créances classées a atteint 88,8%, contre 75% en 2021.
- **Une trajectoire bénéficiaire encore favorable :** Après avoir atteint 25,5 MDT en 2025, le résultat net est attendu à 27,3 MDT en 2026E, 29,1 MDT en 2027E et 31,8 MDT en 2028E. Le scénario central repose sur la poursuite de la croissance du PNL, l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et une meilleure maîtrise du risque.
- **Un rendement actionnarial attractif :** ATL maintient une politique de distribution régulière. Le dividende par action est passé de **0,27 DT en 2022 à 0,40 DT en 2025**, avec un payout moyen de **52%** sur les quatre dernières années.
- **Introduction récemment du titre dans la composition du Tunindex 20 :** Avec une capitalisation de 473 MDT, l'ATL est désormais la plus forte capitalisation du secteur de leasing. Elle dépasse Tunisie Leasing et Factoring qui pèse 395 MDT. ATL bénéficiera d'une meilleure visibilité auprès des institutionnels et des fonds d'investissement.

Données Générales

Cours (Dt) 07/10/2026	14,560
Cours Cible (Dt)	17,900
Potentiel	23,0 %
Capitalisation boursière (MDT)	473,2
Cours moyen sur 1 an (Dt)	9,68
Plus haut sur 1 an (Dt)	17,630
Plus bas sur 1 an (Dt)	5,690
Volume quotidien moyen depuis 1 an (Dt)	90 060

En MDT	2024	2025	2026e
Mises en force	381,9	411,5	450,0
Produit net de leasing	55,4	61,2	68,6
Coef.d'exploitation	29,4%	30,1%	29,7%
RE avant provisions	39,1	42,8	48,2
Créances classées %	7,9%	6,99%	6,7%
Résultat net	21,6	25,5	27,3
P/E	21,9	18,6	17,3
P/BV	3,3	3,0	2,8
Dividend Yield	2,4%	2,7%	2,9%

Cours boursier



Performance Boursière	YTD	3m	12m
ATL	146,6%	16,7%	142,6%
Tunindex	38,8%	-5,8%	51,5%

Opinion et Valorisation

Sur le plan de la valorisation, le titre ATL se traite actuellement à un **P/E 2026° de 17,3 et un P/BV de 2,8**, contre un P/E secteur de 13,1x et un P/BV secteur de 1,8x. Cette prime par rapport au secteur peut se justifier au regard des perspectives de croissance de la société.

Dans ce contexte, nous adoptons une opinion positive sur le titre, avec une recommandation d'ACHAT et un objectif de cours de 17,900 DT à moyen terme. Cette recommandation repose sur les éléments suivants :

- ATL confirme son statut **de challenger du leasing tunisien** avec une croissance supérieure au marché, une rentabilité opérationnelle parmi les meilleures du secteur et une amélioration significative de la qualité de son portefeuille.
- En 2025, **les mises en force d'ATL** ont progressé de 7,7%, contre 6,2% pour le secteur, permettant à la société de conserver sa deuxième position avec 16,2% de part de marché. La dynamique est encore plus visible sur les encours, en hausse de 10,6% à 710,2 MDT, soit une progression nettement supérieure à celle du marché (+7,7%). Cette croissance ne se fait pas au détriment de la rentabilité. ATL affiche un **coefficient d'exploitation autour de 30%**, contre environ 41% pour le secteur, illustrant une structure de coûts particulièrement efficiente.
- **La qualité des actifs** constitue un autre point fort. Le taux de créances classées est passé de 11,8% en 2021 à 6,99% en 2025, tandis que le taux de couverture a atteint 88,8%. Cette amélioration réduit progressivement la pression du coût du risque sur les bénéfices.
- **Le résultat net** a ainsi atteint 25,5 MDT en 2025, soit plus du double de son niveau de cinq ans auparavant. Le business plan prévoit une poursuite de cette trajectoire avec un bénéfice net de 27,3 MDT en 2026E, 29,1 MDT en 2027E et 31,8 MDT en 2028E.
- Le principal point de vigilance est désormais la valorisation. À 17,3x les bénéfices 2026E et 2,8x les fonds propres, ATL se paie avec une prime par rapport au secteur, dont les multiples ressortent respectivement à 13,1x et 1,8x. Cela étant nous estimons que ATL dispose d'une croissance et d'une qualité de bénéfices suffisantes pour justifier cette prime, compte tenu de la combinaison entre croissance, efficacité opérationnelle, amélioration du risque et visibilité bénéficiaire.

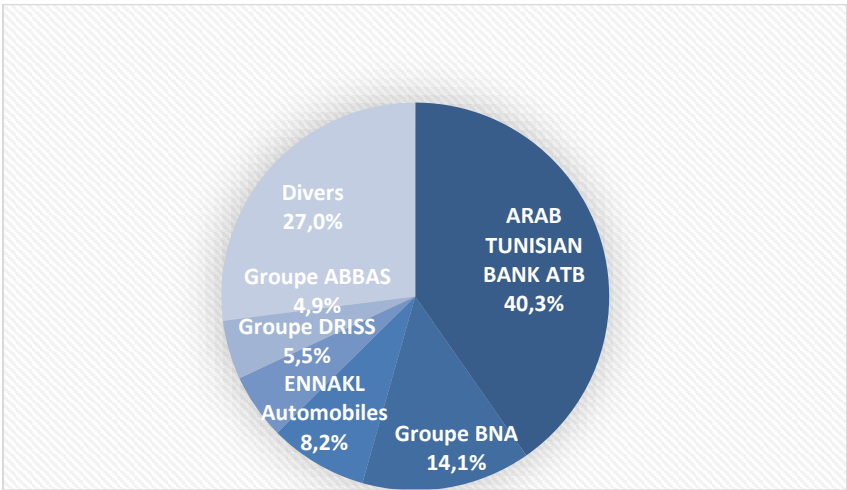
ATL Leasing , Un challenger qui s’installe durablement dans le top 2

Créée en décembre 1993 à l’initiative de l’ATB et de la BNA, ATL Leasing est cotée à la Bourse de Tunis depuis décembre 1997.

Avec un capital social de **32,5 MDT**, l’ATB demeure l’actionnaire de référence avec une participation de 40%, devant groupe BNA (14,1%), Ennakl Automobiles (8,2%), groupe Driss (5,5%) et groupe ABBAS (3,9%). Le flottant représente 28,3% du capital.

Cette structure apporte une stabilité à l'actionnariat et constitue un élément favorable pour l'accès aux financements. ATL bénéficie également d'une notation **BBB+ avec perspective stable** de Fitch Ratings, notation confirmée en 2025.

Graph 1. Structure de l’actionnariat



La société opère à travers un réseau de 11 agences et occupe la deuxième position du marché en termes de mises en force. Cette position n'est pas uniquement liée à la taille du portefeuille. Elle est soutenue par une dynamique commerciale supérieure au marché.

En 2025, ATL a augmenté ses mises en force de 7,7%, contre 6,2% pour le secteur. Sur la période 2021-2025, l'écart reste favorable à ATL avec un TCAM de 12,6%, contre 11,5% pour l'ensemble du marché.

Une croissance qui reste diversifiée

La répartition sectorielle des mises en force ne fait pas apparaître de concentration excessive sur un secteur particulier. Cette diversification constitue un facteur de résilience dans un environnement économique encore contraint. Nous estimons que la capacité d'ATL à croître plus rapidement que le marché tout en maintenant une bonne qualité d'actifs constitue le premier pilier de notre scénario positif.

Tab 1: Notation de la société par Fitch Ratings

Date	Notation
2021	BBB+ avec perspectives stables
2022	BBB+ avec perspectives stables
2023	BBB+ avec perspectives stables
2024	BBB+ avec perspectives stables
2025	BBB+ avec perspectives stables

2. ENCOURS : LA CROISSANCE CHANGE D'ÉCHELLE

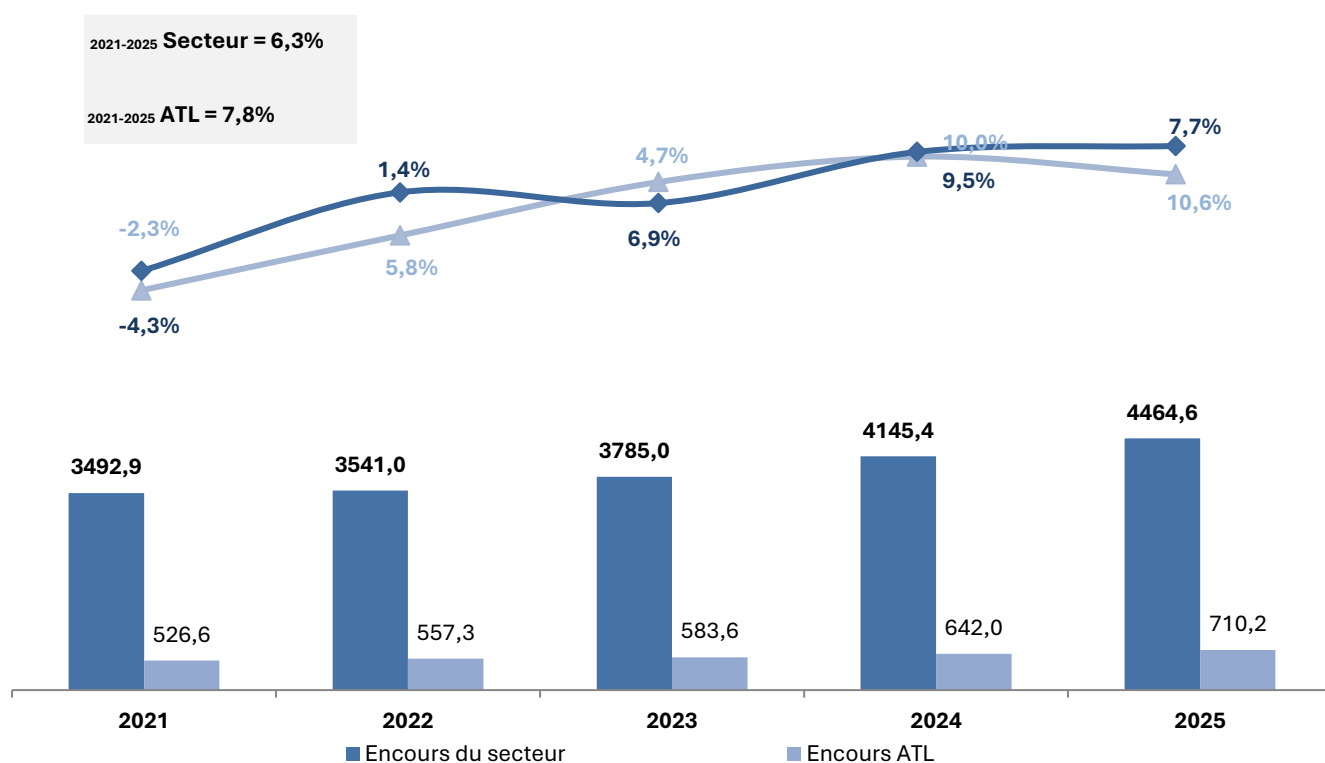
Les encours constituent un indicateur plus pertinent que les mises en force pour apprécier l'impact durable de la croissance commerciale. À fin 2025, les encours atteignent **710,2 MDT**, en progression de **10,6%**, contre 7,7% pour le secteur. ATL détient désormais **15,9% du marché**, contre 19,8% pour Tunisie Leasing.

La dynamique haussière est favorable à ATL comparaison faite avec ses pairs : depuis 2021, les encours progressent à un rythme moyen de **7,8%**, contre 6,3% pour le secteur.

ATL ne gagne donc pas uniquement en volume ; elle gagne progressivement en poids dans le marché.

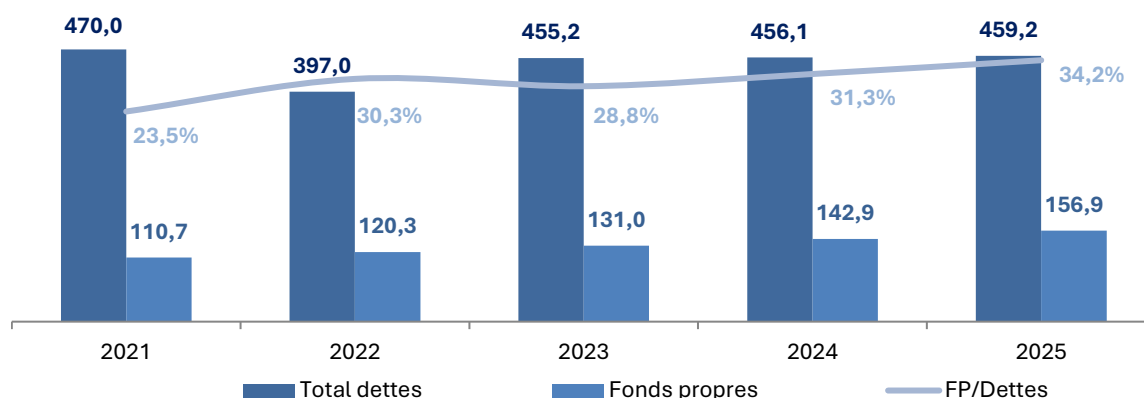
Pour les prochaines années, nous prévoyons une croissance des mises en force de **8,8% par an en moyenne entre 2026 et 2030**, un rythme volontairement inférieur aux performances historiques mais qui reste compatible avec une progression régulière des encours.

Graph 2 : Evolution des encours d'ATL (MDT)



3. REFINANCEMENT : LE PRINCIPAL ENJEU DE MARGE

Le modèle économique du leasing reste fortement dépendant du coût des ressources. Les emprunts et dettes rattachées représentent **79,6% des ressources d'ATL**. Le ratio dettes bancaires/fonds propres ressort à **2,9x**, nettement sous le seuil maximal de 6,5x, tandis que le ratio Tier2 atteint 17,88%, au-dessus du minimum réglementaire de 10%. Ainsi, la structure financière est donc maîtrisée et le véritable enjeu se situe davantage dans le **coût marginal du refinancement**.

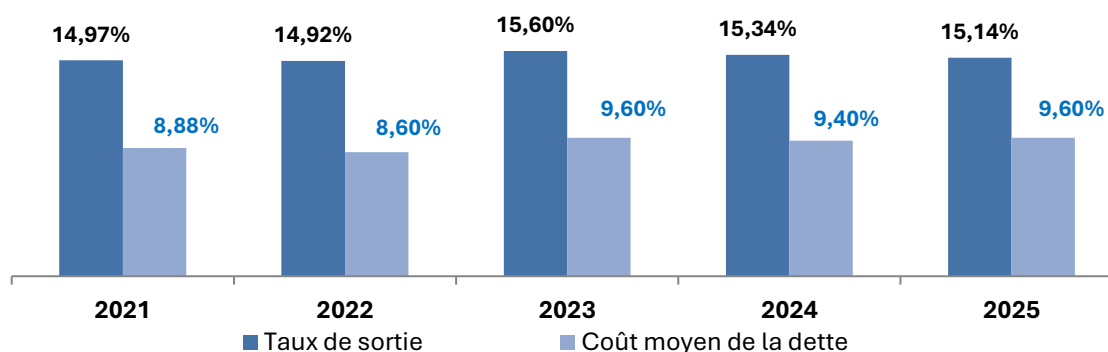
Graph 3 : Evolution des ressources de l'ATL (MDT)

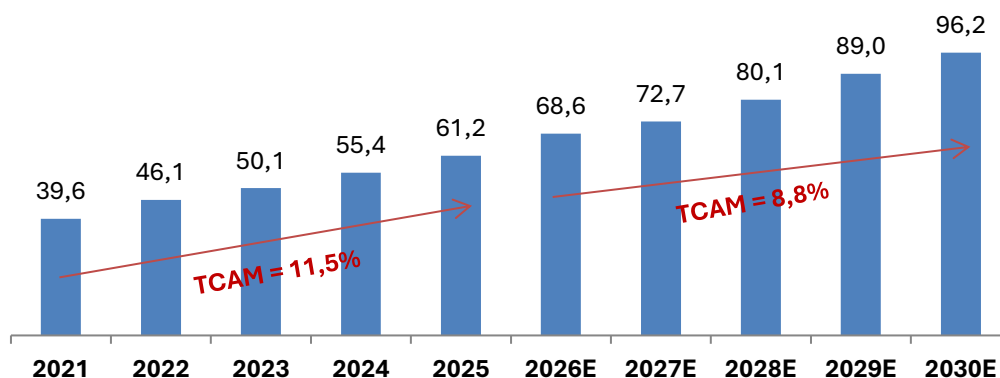
Pour ATL, le coût moyen des encours est passé de 8,9% en 2021 à 9,6% en 2025. La hausse du coût de la dette exerce mécaniquement une pression sur le spread. ATL a jusqu'ici compensé cette pression par la croissance des volumes, ce qui représente un point essentiel dans la stratégie de croissance. En effet, la stabilisation progressive des taux constitue à cet égard un élément favorable, tandis que la renégociation des lignes de financement et une utilisation accrue du marché obligataire pourraient contribuer à optimiser le coût des ressources.

ATL à l'instar des autres compagnies de leasing fait appel à la ligne de refinancement mis en place par la Banque Mondiale au titre du projet d'appui au redressement économique des PME. Ce projet vise à remédier aux problèmes de liquidité auxquels sont confrontées les entreprises tunisiennes, en finançant des lignes de crédit à long terme qui seront rétrocédées par le ministère des finances aux institutions financières participantes pour l'octroi de prêts aux petites et moyennes entreprises (PME) éligibles.

4. PNL : LE VOLUME RESTE LE PRINCIPAL MOTEUR

Le Produit Net de Leasing a progressé de 10,5% en 2025 à 61,2 MDT. Cette progression résulte principalement de l'effet volume et d'une meilleure gestion de l'équation entre coût moyen de la dette et taux de sortie. Sur 2021-2025, le PNL affiche un TCAM de 11,5%, nettement supérieur à celui du secteur, à 3,2%.

Graph 4 : Evolution des taux de sortie et du coût moyen de l'encours

Graph 5: Evolution du Produit Net de Leasing (en MDT)


Avec des hypothèses conservatrices pour la croissance de l'activité, le PNL évoluerait aussi dans les années à venir à un rythme ralenti par rapport aux années passées. L'amélioration du spread d'intérêt reste de vigueur et la société compte renégocier ses lignes de crédits et essayer d'optimiser au maximum son recours au marché obligataire notamment en cette période de stabilité des taux d'intérêt.

Le business plan prévoit une poursuite de cette dynamique, avec un PNL attendu à :

- **68,6 MDT en 2026E ;**
- **72,7 MDT en 2027E ;**
- **80,1 MDT en 2028E.**

Cela représente une progression particulièrement soutenue, notamment en 2026E avec +12,1%, un objectif réalisable si on tient en compte l'évolution du PNL au 30/06/2026 qui a progressé de 11% à 33,8 MDT.

Le scénario de croissance repose donc moins sur une expansion spectaculaire des marges que sur la capacité d'ATL à faire croître durablement son portefeuille tout en protégeant son spread.

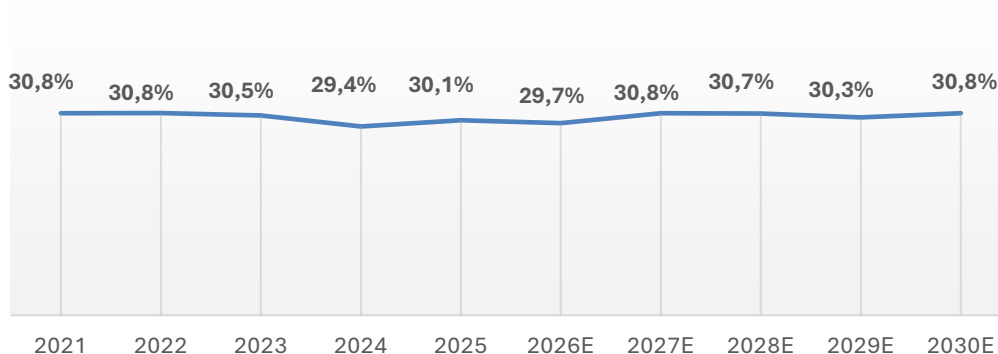
5. L'EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE : LE VÉRITABLE AVANTAGE COMPÉTITIF

L'efficacité opérationnelle reste un des points les plus avantageux d'ATL. La société affiche **un coefficient d'exploitation** compris entre 29% et 31%, contre environ 41% pour le secteur. Autrement dit, une part nettement plus importante du PNL est convertie en résultat opérationnel.

Cette efficacité donne à ATL un avantage important dans un environnement où :

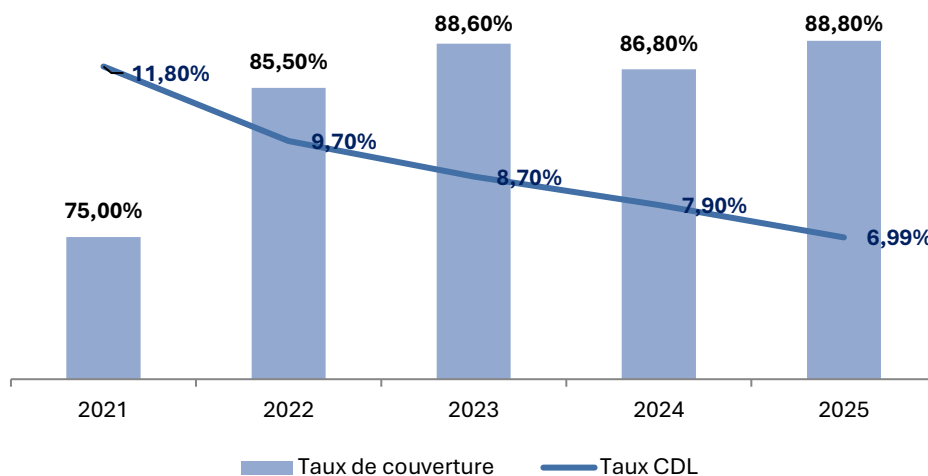
- Le coût des ressources reste élevé ;
- Les marges financières sont sous pression ;
- La concurrence commerciale s'intensifie ;
- Les sociétés de leasing doivent continuer à investir dans leurs réseaux et systèmes.

C'est la combinaison entre croissance et discipline des coûts qui permet à ATL de défendre sa rentabilité malgré la pression sur les spreads.

Graph 6 : Evolution du coefficient d'exploitation

6. QUALITÉ DES ACTIFS : UN ATOUT MAJEUR POUR LE LEASER

L'amélioration de la qualité du portefeuille constitue l'un des changements les plus significatifs observés ces dernières années. Le taux de créances classées est passé de **11,8% en 2021 à 6,99% en 2025**.

Graph 7 : La qualité des actifs d'ATL

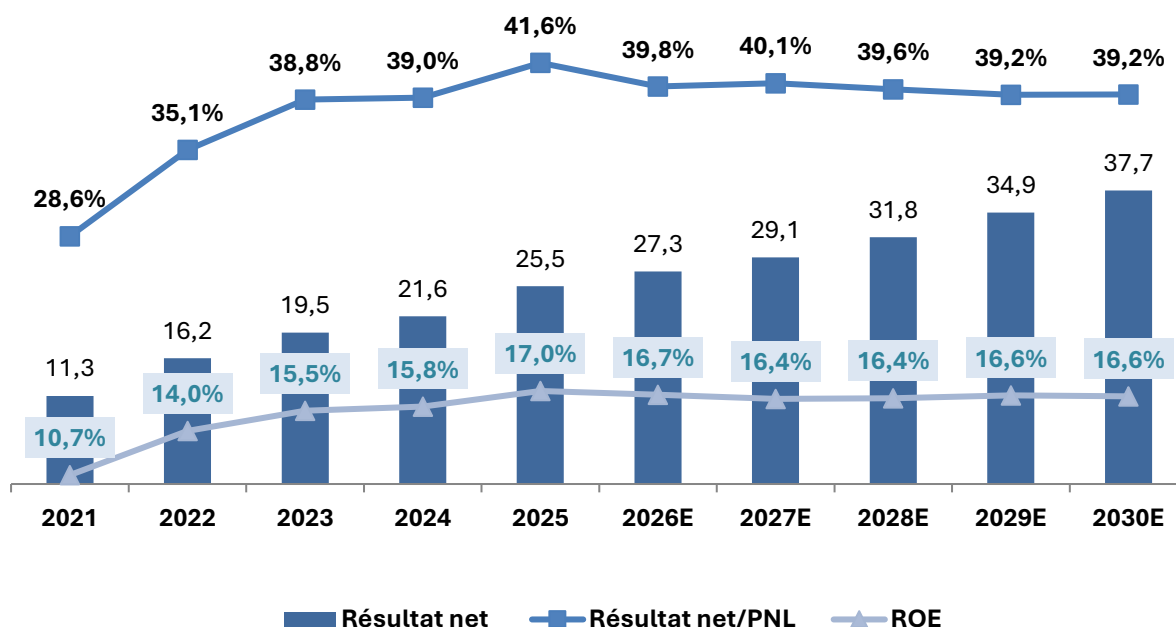
Dans le même temps, le taux de couverture des créances classées est passé de **75% à 88,8%**. Le ratio des créances classées nettes de provisions rapportées aux fonds propres bancaires ressort à seulement 4%, largement sous le seuil de 20%. Cette amélioration est particulièrement importante dans un modèle aussi sensible à la qualité du portefeuille. Le management prévoit de maintenir le taux de CDL sous 7% et une couverture supérieure à 70%.

Nous considérons désormais la qualité des actifs comme un facteur de soutien aux bénéfices plutôt que comme un frein à la croissance. La poursuite de la baisse du coût du risque constitue ainsi un catalyseur potentiel pour le résultat net.

7. UNE CAPACITÉ BÉNÉFICIAIRE QUI CHANGE DE DIMENSION

Les efforts commerciaux entrepris par ATL et la maîtrise de son spread d'intérêt a bien donné ses fruits courant ses dernières années, puisque la société a plus que doublé son résultat net en cinq ans pour atteindre 25,5 MDT à fin 2025.

Graph 8 : Evolution de la capacité bénéficiaire



Cette capacité bénéficiaire devrait s'améliorer dans les années à venir grâce à une meilleure efficacité opérationnelle à travers une maîtrise des charges d'exploitation et un accroissement du niveau des encours. Le bénéfice net progresserait ainsi de **7,4% en 2026E**, puis de **6,6% en 2027E** et de **9,0% en 2028E**.

La croissance bénéficiaire reste donc suffisamment soutenue pour alimenter une revalorisation du titre, sous réserve que les objectifs opérationnels soient effectivement atteints. A préciser qu'au 30/06/2026, le résultat net a évolué de 20,4% à 13,6 MDT.

8. DIVIDENDE : UN RENDEMENT RÉCURRENT

ATL affiche une politique de distribution régulière mais compatible avec le renforcement de ses fonds propres. Le dividende par action est passé de **0,27 DT en 2022 à 0,40 DT en 2025**. Le taux de distribution s'est établi entre 50% et 54%, pour une moyenne de **52% sur les quatre dernières années**. Cette politique présente un double intérêt pour l'investisseur : elle procure un retour direct sur investissement et conserve près de la moitié des bénéfices afin de soutenir la croissance des fonds propres. **ATL offre ainsi un profil combinant croissance bénéficiaire et rendement, plutôt qu'un simple profil de croissance.**

Tab 2 : Politique de distribution des dividendes

	2022	2023	2024	2025
Dividende global (MDT)	8,78	9,75	11,38	13,00
Dividende par action (DT)	0,27	0,30	0,35	0,40
Taux de distribution	54%	50%	53%	51%

10. STRATÉGIE ET PERSPECTIVES : CONSOLIDER LE LEADERSHIP PAR UNE CROISSANCE SAIN

La stratégie d'ATL repose principalement sur la consolidation de ses parts de marché, le renforcement de son réseau commercial et l'exploitation des synergies avec ses banques partenaires. La société entend également développer de nouveaux relais de croissance, notamment :

- Le financement des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique ;
- La location longue durée ;
- De nouveaux produits de financement ;
- L'amélioration des modèles statistiques et du scoring ;
- Le développement continu du système d'information.

L'intérêt de cette stratégie réside moins dans une rupture du modèle que dans son extension progressive à de nouveaux segments.

Le business plan 2026–2030 anticipe une progression du résultat net à 27,3 MDT en 2026 (+ 7,4%), puis 31,8 MDT à l'horizon 2028, sur la base d'hypothèses qualifiées de conservatrices par le management. Le business plan en vigueur de ATL est basé sur le développement de la société à un rythme soutenu avec une meilleure maîtrise du risque qui tient compte notamment de la conjoncture économique du pays en matière de nouveaux investissements et de disponibilité des ressources de financement.

Tab 3. Récap du compte de résultat prévisionnel pour 2026-2028

En MDT	2025R	2026E	2027E	2028E
Produit net de leasing	61,2	68,6	72,7	80,1
<i>Variation</i>	<i>10,5%</i>	<i>12,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>10,2%</i>
Résultat d'exploitation avant provisions	42,8	48,2	50,3	55,5
<i>Variation</i>	<i>9,5%</i>	<i>12,6%</i>	<i>4,4%</i>	<i>10,3%</i>
Coefficient d'exploitation	30,1%	29,7%	30,8%	30,7%
Résultat net avant impôt	40,9	45,4	47,6	52,6
<i>Variation</i>	<i>10,1%</i>	<i>10,8%</i>	<i>4,8%</i>	<i>10,5%</i>
Taux d'imposition	31,5%	33,1%	32,3%	33,0%
Résultat net	25,5	27,3	29,1	31,8
<i>Variation</i>	<i>17,9%</i>	<i>7,4%</i>	<i>6,6%</i>	<i>9,0%</i>
Résultat net/PNL	41,6%	39,8%	40,1%	39,6%

ESG : UNE DÉMARCHE EN PHASE DE CONSOLIDATION

ATL poursuit la structuration de sa démarche ESG engagée en 2024. En 2025, la société a notamment renforcé l'intégration des critères ESG dans l'analyse des dossiers de crédit et poursuivi ses initiatives environnementales et sociales.

L'adhésion au programme ADAPT destiné à soutenir une agriculture durable constitue également une première illustration de l'intégration de critères de durabilité dans l'activité de financement.

À ce stade, nous considérons toutefois l'ESG davantage comme un facteur de structuration du modèle de risque et de gouvernance que comme un catalyseur immédiat de valorisation.

VALORISATION & OPINION : UNE PRIME JUSTIFIÉE PAR LA QUALITÉ DES FONDAMENTAUX

ATL se traite actuellement à **17,3x les bénéfices 2026E** et **2,8x les fonds propres**, contre respectivement **13,1x et 1,8x pour le secteur**. Cette prime traduit la qualité supérieure du profil d'ATL, portée par une **croissance plus dynamique, une forte efficacité opérationnelle, une amélioration de la qualité des actifs et une bonne visibilité sur les bénéfices**. Nous retenons une **recommandation ACHAT**, avec un **objectif de cours de 17,9 DT à moyen terme**. Notre scénario repose sur la poursuite de la croissance des encours, la maîtrise des coûts, l'amélioration du risque et une progression régulière de la capacité bénéficiaire, avec un résultat net attendu à **31,8 MDT à horizon 2028**.

ATL combine croissance, efficacité et amélioration du risque. La prime de valorisation est élevée, mais elle reflète une qualité opérationnelle désormais supérieure à la moyenne du secteur. La poursuite de la trajectoire bénéficiaire sera déterminante pour transformer cette prime en potentiel de revalorisation.

CATALYSEURS

Accélération de la croissance des encours

Une progression supérieure aux hypothèses du business plan renforcerait la croissance du PNL et accélérerait la génération de bénéfices.

Normalisation du coût des ressources

Une baisse du coût du refinancement permettrait d'améliorer directement le spread et donc la rentabilité.

Baisse du coût du risque

La forte couverture actuelle offre un potentiel de baisse de la charge de risque si la qualité du portefeuille continue de s'améliorer.

Gains d'efficacité

La poursuite de la baisse du coefficient d'exploitation vers 29% constitue un levier supplémentaire sur le résultat net.

Développement de la LLD

Le développement de nouveaux produits, notamment la location longue durée, pourrait ouvrir de nouveaux relais de croissance au-delà du leasing traditionnel.

PRINCIPAUX RISQUES

Risque macroéconomique

L'activité de leasing reste directement dépendante de l'investissement des entreprises, particulièrement des PME.

Pression sur le coût du refinancement

Une nouvelle hausse du coût des ressources pourrait réduire le spread et limiter la croissance du PNL.

Intensification de la concurrence

La concurrence bancaire et notamment celle des banques islamiques pourrait peser sur les prix et les volumes.

Concentration sur le matériel roulant

Le matériel roulant représente environ **75% à 80% de l'activité**, ce qui expose ATL à l'évolution de la disponibilité et du coût de ces équipements.

Risque de marge

Dans un environnement de taux contraint, ATL doit continuer à faire progresser ses volumes pour compenser la pression sur le spread.

Prime de valorisation

C'est probablement le principal risque boursier à court/moyen terme. Avec un P/E et un P/BV supérieurs au secteur, toute déception sur les résultats pourrait entraîner une compression des multiples.

MAC SA– Intermédiaire en Bourse
Green Center, Rue du Lac Constance
1053- Les Berges du Lac – Tunisie
Tél : + 216 71 964 102
Fax : + 216 71 960 903
Email : macsa@macsa.com.tn
Web : www.macsa.com.tn

Département Recherches

Salma Zammit Hichri
Chef du département
salma@macsa.com.tn

Ahmed Ibrahim Cherif
Analyste Senior
ibrahim@macsa.com.tn

Informations importantes

Les droits attachés à ce document sont réservés exclusivement à MAC SA. De ce fait, ce document ne peut en aucun cas être copié, photocopié, dupliqué en partie ou en totalité, sans l'accord exprès écrit de MAC SA. Ce document ne peut être distribué que par MAC SA. Ce Document est confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable de MAC SA. Si vous recevez ce document par erreur, merci de le détruire et de le signaler immédiatement l'expéditeur.

Ce document est communiqué à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation personnalisée d'investissement. Il est destiné à être diffusé indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique d'un destinataire en particulier.

Ce document ne constitue pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription.

Ce document est fondé sur des informations publiques soigneusement sélectionnées. Cependant, MAC SA ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. De Plus les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par MAC SA à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et sont susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. MAC SA se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis.

Plus généralement, MAC SA, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que ses directeurs, administrateurs, associés, agents représentants ou salariés rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis, ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de MAC SA.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

MAC SA ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.