

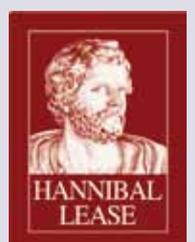
Hannibal Lease en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Analyse Financière

Mai 2013

Intermédiaire en bourse chargé de l'opération
MAC SA
Green Center Bloc C, 2^{ème} étage,
Rue du Lac Constance 1053 Les Berges du Lac
Tél. : (+216) 71 137 600
Fax : (+216) 71 960 903
macsa@macsa.com.tn
www.macsa.com.tn



PRÉSENTATION DE HANNIBAL LEASE

Points Clés

- Société anonyme créée en Juillet 2001 par un groupe d'investisseurs privés, Hannibal Lease est un établissement de crédit indépendant. Son capital social s'élève, actuellement, à 20 Millions de Dinars.
- Hannibal Lease a pour objet le financement en leasing (crédit-bail) de biens mobiliers et immobiliers à usage industriel, commercial et professionnel d'une manière générale. Néanmoins, son activité est principalement orientée vers le financement de véhicules de tourisme, de véhicules utilitaires, de véhicules de transport (camion, tracteur routier, semi-remorque et bus de tourisme) et d'engins de BTP.
- S'adressant à une large panoplie de clients allant de la micro-entreprise individuelle aux grands groupes de sociétés, Hannibal Lease s'est dotée d'une structure décisionnelle souple et autonome et a opté pour une stratégie de différenciation axée sur la personnalisation du service offert et la réactivité exigée pour répondre à leurs besoins d'exploitation urgents.
- Hannibal Lease a progressivement étendu son réseau commercial qui comprend, actuellement, 7 agences : Tunis, Sfax, Sousse, Djerba, Gabes, Nabeul et Beja.
- En termes de réalisations, Hannibal Lease a pu surperformer le secteur de leasing en 2012, après avoir enregistré en 2011 une contraction plus aigüe que ses concurrents. Ses Approbations se sont chiffrées à 222,7 MDT (+38,6%), ses Mises En Force se sont élevées à 164,6 MDT (+30,4%) et son Encours a atteint 272,8 MDT (+10,7%). Ainsi, Hannibal Lease s'est classée, en 2012, au 5^{ème} rang des sociétés de leasing en termes de parts de marché Mises en Force et Encours.
- Enfin, Hannibal Lease a réalisé en 2012 un résultat net bénéficiaire de 2,8 Millions de Dinars, en hausse de 37%.

CARACTÉRISTIQUES DE L'OPÉRATION D'INTRODUCTION EN BOURSE

S'introduire en bourse est pour Hannibal Lease un impératif majeur répondant à des objectifs stratégiques en termes de stature, de développement et de rentabilité financière, à savoir :

- L'élargissement de son cercle d'actionnaires,
- L'amélioration de sa notoriété sur le plan commercial et financier,
- L'accroissement de ses ressources financières propres,
- Le renforcement de sa structure de financement, notamment par la réduction de son exposition aux ressources financières à court terme,
- L'émargement sur des ressources nationales et internationales moins coûteuses,
- Le bénéfice de l'avantage fiscal accordé aux sociétés cotées en bourse, par la réduction du taux d'imposition de 35% à 20%,
- L'accélération de son plan de développement.

L'introduction de Hannibal Lease au marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis s'effectuera par la mise sur le marché, dans le cadre d'une augmentation de capital par voie de souscription publique, de 1 740 000 actions d'une valeur nominale de cinq (5) dinars chacune, représentant 30,31% du capital après la réalisation de ladite augmentation.

L'émission se fera par le moyen de :

1. Une Offre à Prix ferme

L'Offre à Prix Ferme porte 1 070 500 actions représentant 61,52% du total des actions à émettre en numéraire, centralisée auprès de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis. Les titres offerts seront répartis en 3 catégories :

Catégorie	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition en % du capital de la société après augmentation
Catégorie A: Personnel de la société Hannibal Lease sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 28 700 actions.	1 002 250	105 500	9,86%	1,84%
Catégorie B: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères ; institutionnels tunisiens et/ou étrangers et OPCVM tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 50 actions et au maximum 2 000 actions.	2 299 000	242 000	22,61%	4,22%
Catégorie C: Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères ; institutionnels tunisiens et/ou étrangers et OPCVM tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 2 000 actions et au maximum 28 700 actions pour les non institutionnels et 287 000 actions pour les institutionnels.	6 868 500	723 000	67,54%	12,60%
Total	10 169 750	1 070 500	100,00%	18,65%

Prix d'émission

Le prix des actions offertes dans le cadre de cette Offre à Prix ferme est de 9,500 par action, soit 5 dinars de nominal et 4,5 dinars de prime d'émission, à libérer en totalité à la souscription.

Période de souscription

L'offre à prix ferme est ouverte au public du 28 Mai au 12 Juin 2013 inclus.

Jouissance des titres

Les titres à émettre porteront jouissance à partir du 01/01/2013.

2. Un Placement Garanti

Le Placement Garanti (conformément aux dispositions de l'article 56 nouveau du Règlement Général de la Bourse) auprès d'investisseurs étrangers et/ou locaux avertis agissant pour compte propre de 669 500 actions représentant 38,48% du total des actions à émettre en numéraire, centralisé auprès de MAC SA, intermédiaire en Bourse.

Catégorie	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % du capital de la société après augmentation
Investisseurs étrangers et/ou locaux avertis agissant pour compte propre	6 360 250	669 500	11,66%

Le Placement Garanti sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'Offre à Prix Ferme.

Les souscripteurs à ce placement s'engagent à ne pas céder 75% de leurs titres en Bourse pendant une période d'une année à partir de la date de la première cotation en Bourse.

À RETENIR :

- Le secteur du leasing est très concurrentiel mais demeure encore porteur en raison du poids des PME dans la structure de l'économie tunisienne et de la célérité du traitement des dossiers.
- Nonobstant le fait qu'elle ne soit pas affiliée à une banque, Hannibal Lease est bien positionnée sur le marché en occupant la cinquième place en termes de mises en force.
- Le taux de couverture des créances classées sera supérieur à 70% à partir de 2014.
- Les fonds propres de la société sont en évolution continue (+16,5% sur la période 2005 - 2009).
- Le prix d'introduction est attractif représentant un P/E2012^e de 12,26 fois et P/BV 2012^e de 1,33 fois.

Datés clés

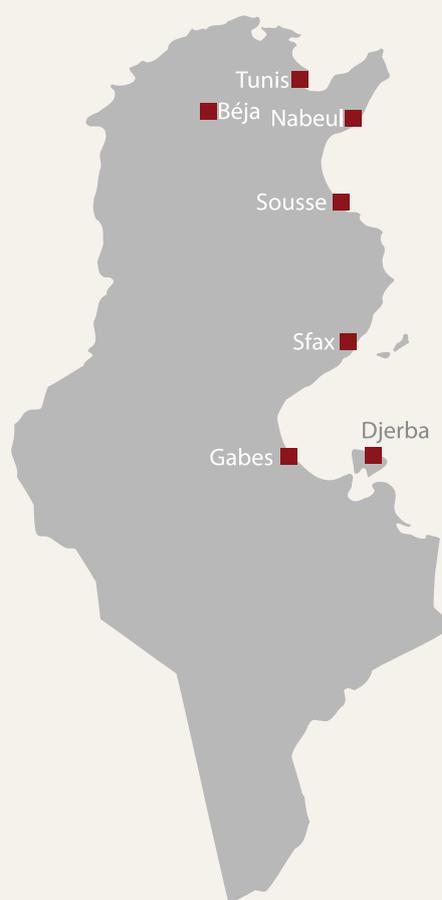
- Juillet 2001 : Création de Hannibal Lease
- Septembre 2001 : Ouverture de l'agence de Tunis - Siège
- Octobre 2005 : Ouverture de l'agence de Sfax
- Décembre 2005 : Augmentation du capital de 5 Millions de Dinars à 10 Millions de Dinars
- Juillet 2007 : Ouverture de l'agence de Sousse
- Octobre 2007 : Premier rating (Attribution de la Note Nationale à Long Terme BB «perspective stable», par Fitch Ratings)
- Avril 2008 : Première émission sur le marché obligataire (Emprunt de 10 Millions de Dinars)
- Décembre 2008 :
 - Augmentation du capital de 10 Millions de Dinars à 20 Millions de Dinars
 - Entrée dans le capital d'investisseurs étrangers (United Golf Bank et Al Mal Investment Company)
 - Ouverture de l'agence de Djerba
- Septembre 2010 : Ouverture de l'agence de Gabes
- Mars 2012 : Ouverture de l'agence de Nabeul
- Mars 2013 : Ouverture de l'agence de Beja

Structure de l'actionnariat

Actionnaires	Avant OPF	Après OPF
Groupe Djilani	57,70%	40,20%
Groupe KIPCO	20,00%	13,90%
AL-Mal Investment Company	10,00%	7,00%
Autres Actionnaires tunisiens	12,30%	8,60%
Public	0,00%	30,30%

Réseau Commercial de Hannibal Lease

Le réseau commercial de Hannibal Lease comprend, actuellement, 7 agences :



LE SECTEUR DU LEASING EN TUNISIE

L'activité de leasing est venue consolider le paysage des services financiers en Tunisie afin de contribuer au financement de l'économie tunisienne et de relayer le financement par l'endettement bancaire. Ce mode de financement a, donc, connu un franc succès auprès des PME qui représentent la grande part du tissu économique tunisien.

Actuellement le secteur du leasing compte neuf (9) sociétés dont six (6) sont cotées à la Bourse de Tunis.

	 TUNISIE LEASING	 Attijari Leasing	 GIL	 ATL LEASING	 EL WIFACK LEASING	 ML	 HANNIBAL LEASE	 ARAB INTERNATIONAL LEASE	 BEST LEASE
Capital social (DT)	41 500 000	21 250 000	25 000 000	25 000 000	15 000 000	20 000 000	20 000 000	15 000 000	15 000 000
Principaux actionnaires	Groupe Amen	Attijari Bank	PDG de la société	ATB	Invest Sicaf-STB	Banque de l'Habitat	Groupe Djilani	BTK	Al Baraka Bank Tunisia
Notation	BBB+	BB+	BBB-	BBB	BB+	BBB	BB-	A+	Non notée
Cotée/Non cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Non cotée	Non cotée	Non cotée
Date de création	1984	1994	1992	1993	2002	1997	2001	1996	
Date d'introduction en bourse	1992	1999	1997	1997	2006	2010	-	-	-

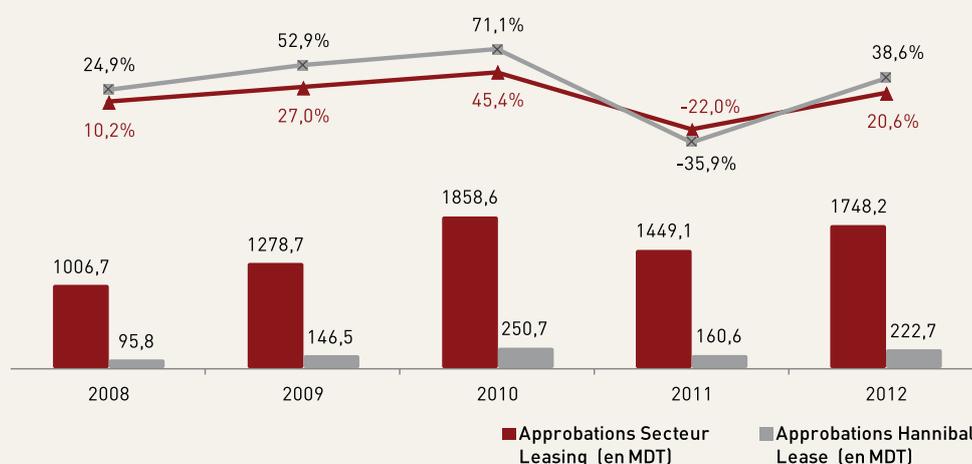
Le concours du secteur du leasing à l'économie nationale s'est élevé à 5 839 millions de dinars entre 2008 et 2012, et atteint son plus haut niveau en 2010 (1 439 millions de dinars).

ÉVOLUTION DES RÉALISATIONS DE HANNIBAL LEASE VS SECTEUR LEASING

En dépit d'une contraction du marché obligataire, d'un manque de liquidité sur le marché bancaire et après une année 2011 difficile, le concours à l'économie du secteur leasing s'est caractérisé en 2012 par une nette reprise.

En baisse plus importante que celles de ses concurrents en 2011, l'activité de Hannibal Lease s'est caractérisée, en 2012, par une croissance nettement supérieure à celle du secteur.

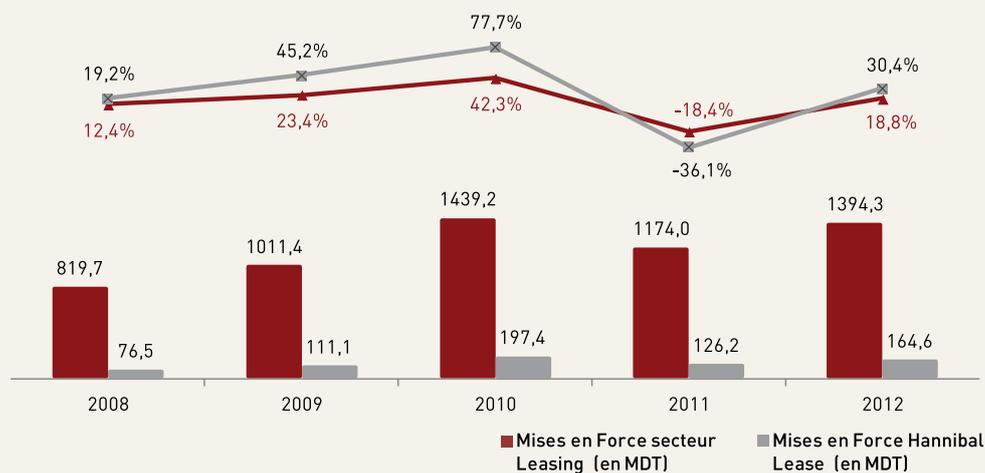
Évolution des Approbations



En 2012, les approbations de Hannibal Lease ont enregistré une progression de 38,6% (contre une moyenne sectorielle de 20,6%), pour atteindre 222,7 Millions de Dinars. La part de marché de Hannibal Lease s'est établie, en 2012, à 12,7%, soit la quatrième la plus importante, pour un total approbations du secteur de 1 748,2 Millions de Dinars.

Le TCAM des approbations du secteur leasing est de 14,8% sur la période 2008 - 2012, alors que celui de Hannibal Lease est de 23,5%.

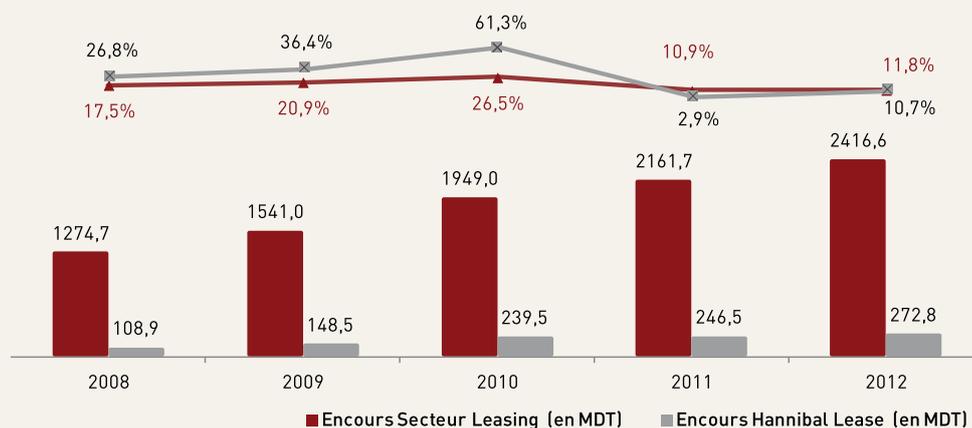
Évolution des Mises en Force



Les mises en force de Hannibal Lease se sont chiffrées à 164,6 Millions de Dinars en 2012, enregistrant ainsi une croissance de 30,4% (contre une moyenne sectorielle de 18,8%). La part de marché de Hannibal Lease s'est élevée en 2012 à 11,8%, soit la cinquième la plus importante, pour un total mises en force du secteur de 1 394,3 Millions de Dinars.

Le TCAM des mises en force du secteur leasing s'élève à 14,2% sur la période 2008 - 2012, alors que celui de Hannibal Lease est de 21,1%.

Évolution de l'Encours



L'encours de Hannibal Lease a atteint 272,8 Millions de Dinars en 2012, enregistrant ainsi une croissance de 10,7% (contre une moyenne sectorielle de 11,8%). La part de marché de Hannibal Lease s'est établie, en 2012, à 11,3%, soit la cinquième la plus importante, pour un total encours du secteur de 2 416,6 Millions de Dinars.

Le TCAM de l'encours du Secteur Leasing est de 17,3% sur la période 2008 - 2012, alors que celui de Hannibal Lease se chiffre à 25,8%.

Positionnement de Hannibal Lease

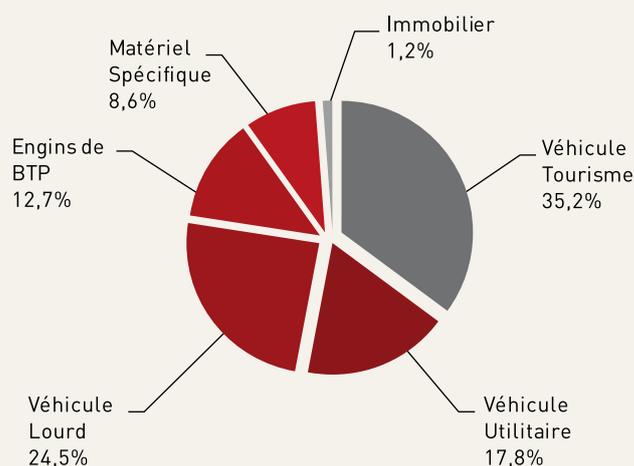
4^{ème} en termes d'Approbations.

5^{ème} en termes de Mises en Force.

5^{ème} en termes d'Encours.

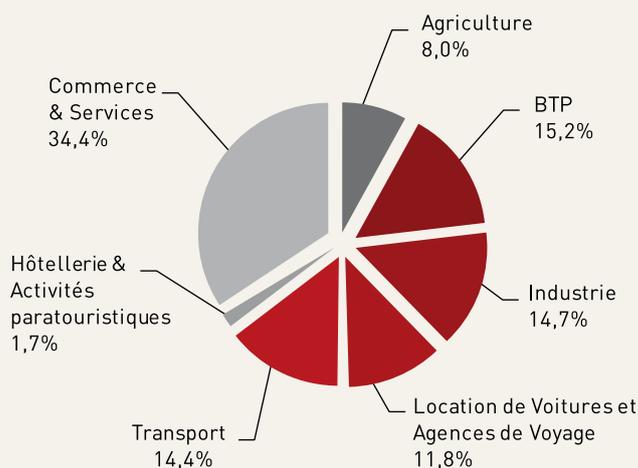
Répartition des Mises en Force par secteur d'activité et par type de matériel, en 2012

Répartition des MEF 2012 / Type de Matériel



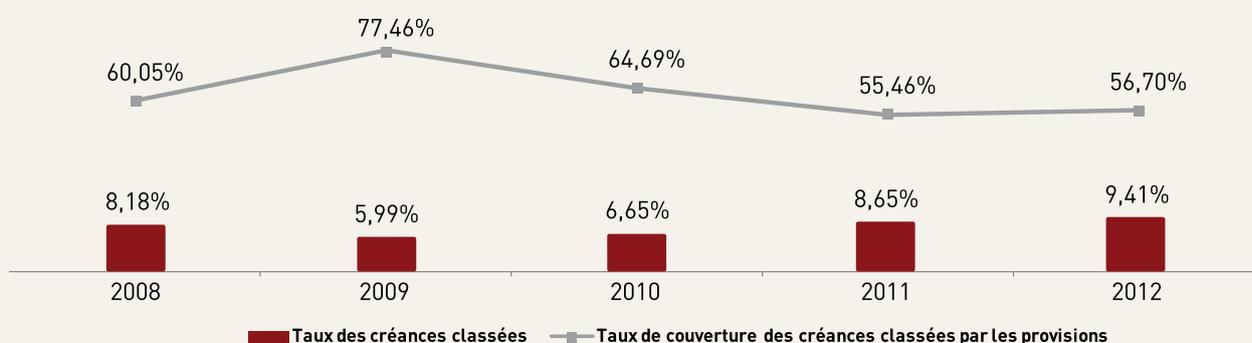
Les mises en force de Hannibal Lease ont porté principalement sur le matériel roulant (véhicules de tourisme, utilitaires, camions, tracteur routiers et semi-remorques), dont la part s'élève à 77,5%.

Répartition des MEF 2012 / Secteur d'Activité



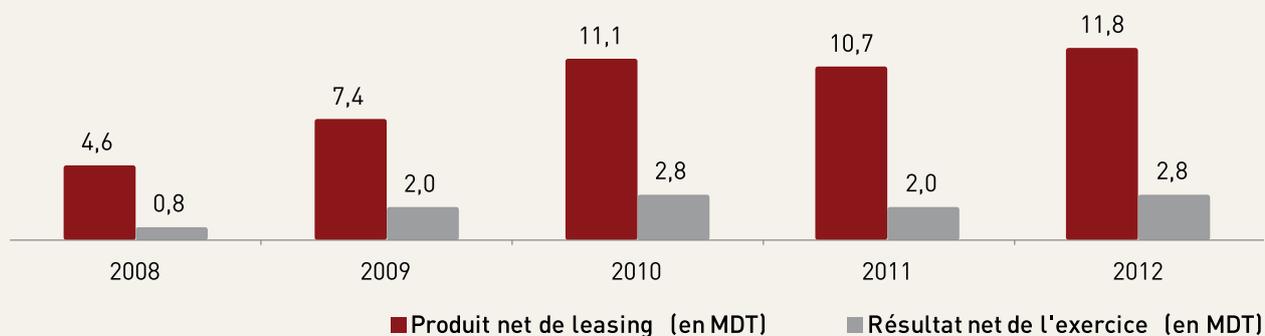
Les principaux secteurs économiques financés par Hannibal Lease sont ceux du commerce, des services et des professions libérales, du transport, du BTP et de l'industrie avec des parts respectives de 34,4%, 14,4%, 15,2% et de 14,7%.

Évolution de la Qualité des Actifs

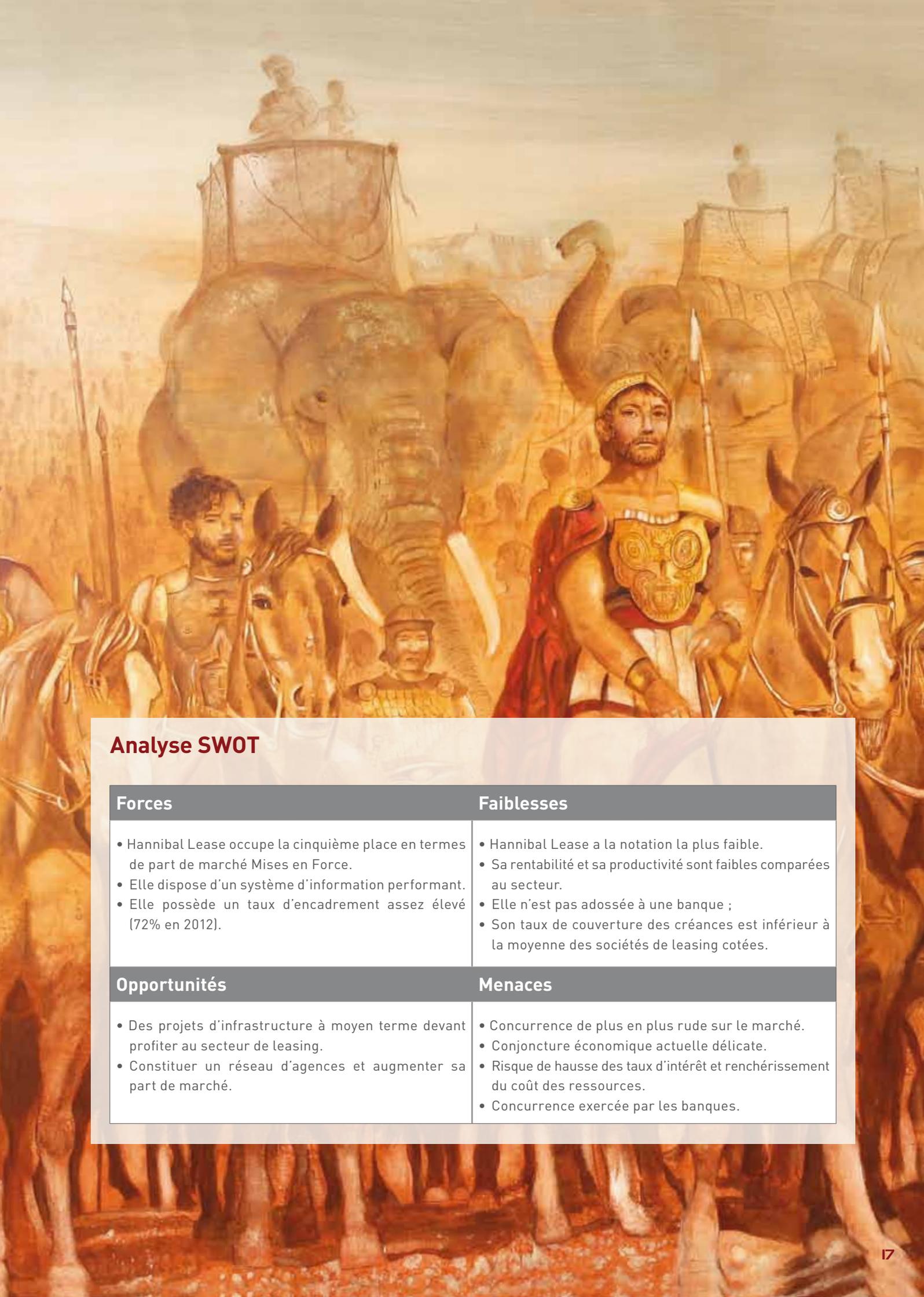


- Le taux de créances classées est passé de 5,99% en 2009 à 9,41% en 2012. Il y a lieu de rappeler que 2011 a été une année assez difficile pour l'ensemble du secteur du leasing et dont les retombées se sont aussi fait sentir en 2012.
- Les efforts de provisionnement se sont poursuivis en 2012 pour atteindre 10 Millions de Dinars (y compris la provision à caractère général) sur les trois dernières années, afin de traduire le coût économique d'une conjoncture nationale toujours incertaine. La société a enregistré un taux d'actifs classés de 9,41% soit un montant de 28,3 Millions de Dinars et une couverture, par les provisions, de 56,7% (62,7% en tenant compte de la provision à caractère général). Ces niveaux se situent dans la moyenne sectorielle et la société compte bien se concentrer sur ce volet.

Évolution du Produit Net de Leasing et du Résultat Net



- Suite à la nette amélioration du niveau d'activité en 2012, le produit net de leasing a enregistré une hausse de 10,9% pour atteindre 11,8 Millions de Dinars soit un niveau supérieur à celui de l'année 2010.
- Par ailleurs, le résultat net de l'exercice s'est nettement amélioré en 2012 pour se chiffrer à 2,8 Millions de Dinars soit un niveau équivalent à celui de l'année 2010.



Analyse SWOT

Forces

- Hannibal Lease occupe la cinquième place en termes de part de marché Mises en Force.
- Elle dispose d'un système d'information performant.
- Elle possède un taux d'encadrement assez élevé (72% en 2012).

Faiblesses

- Hannibal Lease a la notation la plus faible.
- Sa rentabilité et sa productivité sont faibles comparées au secteur.
- Elle n'est pas adossée à une banque ;
- Son taux de couverture des créances est inférieur à la moyenne des sociétés de leasing cotées.

Opportunités

- Des projets d'infrastructure à moyen terme devant profiter au secteur de leasing.
- Constituer un réseau d'agences et augmenter sa part de marché.

Menaces

- Concurrence de plus en plus rude sur le marché.
- Conjoncture économique actuelle délicate.
- Risque de hausse des taux d'intérêt et renchérissement du coût des ressources.
- Concurrence exercée par les banques.

PERSPECTIVES D'AVENIR ET BUSINESS PLAN

- Dans un souci de soutenir son rythme de croissance et d'améliorer sa rentabilité financière dans un environnement très concurrentiel, Hannibal Lease espère recourir aux moyens de financement qui lui permettent une meilleure compétitivité.

- La stratégie de développement de la société sur la prochaine période repose sur :
 - Le renforcement de sa structure commerciale et l'accroissement de sa part de marché ;
 - L'amélioration de ses procédures de contrôle et de gestion ;
 - Le perfectionnement de la maîtrise du risque crédit ;
 - Le renforcement de sa structure de financement, notamment par la réduction de son exposition aux ressources financières à court terme ;
 - La réduction du coût de ses ressources financières par la renégociation des conditions des lignes de crédits ;
 - L'amélioration de son rating.

Hypothèses du Business Plan 2012-2016

- **Mises en Forces** : Le taux d'évolution moyen des mises en force est de 8,25% par mesure de prudence : La progression des mises en forces prévue pour les années 2012 à 2016 tient compte du programme de développement d'Hannibal Lease et de sa position sur le marché.

- **Produit Net de Leasing** : Suite à l'évolution des MEF, le produit net de leasing enregistrera une croissance moyenne de 6,6% sur la période du business plan.

- **Résultat Net** : Hannibal Lease affichera sur la période 2011-2016, un résultat bénéficiaire en croissance continue (TCAM de 19,3%), pour passer de 2,05 MDT en 2011 à 4,96 MDT en 2016.

En MDT	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
Mises en Force	126,39	160,00	165,00	180,00	200,00	220,00
Produit Net	10,66	11,68	11,39	12,63	13,88	14,70
Résultat d'Exploitation	2,48	4,18	4,15	5,19	5,95	6,20
Résultat Net de la Période	2,05	3,10	3,32	4,15	4,76	4,96

Politique de Dividende

En MDT	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
Nombre d'actions	2 000 000	4 000 000	5 740 000	5 740 000	5 740 000	5 740 000
Nominal de l'action	10,000	5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
Bénéfice de l'Exercice / Action (DT)	1,024	0,775	0,578	0,723	0,829	0,865
Dividendes à Distribuer (DT)	1 000 000	1 600 000	2 296 000	2 583 000	2 870 000	3 157 000
<i>Taux de distribution</i>	<i>48,84%</i>	<i>51,64%</i>	<i>69,24%</i>	<i>62,23%</i>	<i>60,31%</i>	<i>63,62%</i>
Dividende / Action (DT)	0,500	0,400	0,400	0,450	0,500	0,550

Ressources à mobiliser

Tout au long de la période de prévision, l'essentiel des ressources proviendra des CMT et des émissions obligataires.

En MDT	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
CMT	33	25	25	25	25
Emprunts Obligataires	20	50	50	55	55
Billets de Trésorerie et Certificats de Leasing	13	-28	7	0	-5
Total Ressources Financières	66	47	82	80	75

L'encours de la dette évoluera entre 2012 et 2016 comme présenté ci-après:

En MDT	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
CMT	78	75	69	65	61
Emprunts Obligataires	74	98	114	133	153
Billets de Trésorerie et Certificats de Leasing	80	52	59	59	54
Encours de la Dette	232	225	242	257	268

Qualité des Actifs

Les procédures de recouvrement et contentieux mises en place par Hannibal Lease ainsi qu'une meilleure approche des risques au niveau du comité de crédit, favorisent la maîtrise des créances classées sur la période 2012-2016.

Hannibal Lease vise à atteindre un niveau d'actifs classés inférieur à 8% au terme de l'année 2016.

A ce titre, le niveau des créances classées devrait s'établir à 7,93% en 2016 contre 8,85% en 2011.

Le taux de couverture des actifs classés par les provisions devrait dépasser 77% en 2016.

En MDT	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
Taux de couverture des créances	55,46%	63,38%	68,74%	72,29%	74,92%	77,33%
Taux des créances classées	8,65%	8,50%	8,37%	8,16%	7,97%	7,93%

ÉVALUATION DE HANNIBAL LEASE

L'évaluation de l'action de la Société Hannibal Lease a été effectuée sur la base des états financiers certifiés au 31/12/2011 et sur la base d'un business plan de la période allant de 2012 à 2016, approuvé par le Conseil d'Administration du 05/03/2013 et examiné par les commissaires aux comptes.

Les méthodes d'évaluation retenues sont :

- Méthode Discounted Cash Flow (DCF)
- Méthode de Bates
- Méthode des comparables (PER, PBK)

L'évaluation a été faite sur la base d'une moyenne arithmétique simple.

Détermination du taux d'actualisation

Le taux d'actualisation a été calculé en utilisant la méthode du CAPM.

- $Re = Rf + \beta * (Rm - Rf)$
- Rf : Taux sans risque, taux interpolé des BTA 15 ans (mai 2022) : courbe des taux du 5 décembre 2012
- β : Le Bêta mesure la volatilité relative d'un actif par rapport au marché.
- Rm : Rendement du marché financier tunisien
- Le taux de croissance à l'infini est estimé à 1,5%.

Taux sans risque	6,28%
Bêta	0,85
Prime de risque	7,00%
Coût des Capitaux Propres	12,20%

Synthèse de la valorisation

- En retenant les valeurs données par la méthode DCF, la méthode de Bates et la méthode des comparables, nous pouvons estimer la valeur des capitaux propres de Hannibal Lease, avant augmentation du capital, à 43,62 MDT et ce par application de la moyenne entre les différentes valeurs retenues.

Valeur Moyenne

Méthode de Bates

Méthode DCF

Méthode des Multiples

PRIX PROPOSÉ

Le prix proposé est de 9,5 DT par action soit 5 DT de nominal et 4,5 DT de prime d'émission. Ce prix correspond à une valorisation des fonds propres de Hannibal Lease de 38 MDT, soit une décote de 12,95% par rapport à la valeur moyenne de l'évaluation.

Ce niveau de valorisation représente :

- un ratio Price to book (P/B) de 1,44 fois en 2011 et 1,33 fois en 2012.
- un PER de 18,56 fois le bénéfice de 2011 et 12,26 fois celui de 2012.

ÉTATS FINANCIERS PRÉVISIONNELS

Bilans Prévisionnels

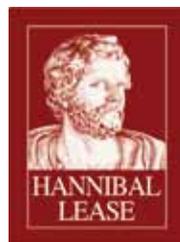
En MDT	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
Actifs						
Liquidités et équivalents de liquidités	4,1	0,8	0,9	0,9	0,7	0,6
Créances sur la clientèle, opérations de leasing	247,4	270,8	285,4	305,0	326,2	342,9
Portefeuille-titres de placement	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Portefeuille d'investissement	2,3	2,7	3,7	5,5	0,5	0,5
Valeurs Immobilisées	3,0	3,3	3,2	3,0	7,6	7,2
Autres actifs	1,5	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0
Total des Actifs	258,6	278,9	294,4	315,5	336,2	352,3
Passifs						
Concours bancaires	4,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes envers la clientèle	3,1	4,0	2,5	2,8	3,1	3,4
Emprunts et dettes rattachées	215,3	234,2	228,8	246,3	262,6	274,5
Fournisseurs et comptes rattachés	8,6	10,2	14,8	16,2	18,0	19,8
Autres passifs	1,3	2,0	1,6	1,6	1,8	1,8
Total des Passifs	232,2	250,4	247,7	266,9	285,4	299,5
Capitaux Propres						
Capital social	20,0	20,0	28,7	28,7	28,7	28,7
Réserves	2,3	3,0	4,2	4,4	4,8	5,2
Prime d'émission	1,0	1,0	8,8	8,8	8,8	8,8
Résultats reportés	1,0	1,4	1,7	2,5	3,7	5,2
Résultat de la période	2,0	3,1	3,3	4,2	4,8	5,0
Total des Capitaux Propres	26,4	28,5	46,7	48,6	50,7	52,8
Total des Capitaux Propres et des Passifs	258,6	278,9	294,4	315,5	336,2	352,3

États de Résultat Prévisionnels

En MDT	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
Produits d'exploitation						
Intérêts et produits assimilés de leasing	23,1	24,4	25,2	27,5	30,1	32,0
Intérêts et charges assimilées	12,6	12,9	13,9	15,1	16,3	17,3
Produits des placements	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0
Produit Net	10,7	11,7	11,4	12,6	13,9	14,7
Charges d'exploitation						
Charges de personnel	2,5	3,0	3,1	3,3	3,6	3,8
Dotations aux amortissements	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6
Autres charges d'exploitation	1,7	1,8	2,0	2,1	2,3	2,5
Total charges d'exploitation	4,5	5,0	5,4	5,8	6,4	6,9
Résultat d'exploitation avant provisions	6,1	6,6	6,0	6,8	7,5	7,8
Dotations nettes aux provisions et résultat des créances radiées	3,7	2,3	1,8	1,6	1,5	1,6
Dotations nettes aux autres provisions	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Dotations aux provisions pour risques divers	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Résultat d'exploitation	2,5	4,2	4,1	5,2	5,9	6,2
Autres pertes ordinaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres gains ordinaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat des activités ordinaires avant impôt	2,5	4,2	4,1	5,2	5,9	6,2
Impôts sur les bénéfices	0,4	1,1	0,8	1,0	1,2	1,2
Résultat Net de la période	2,0	3,1	3,3	4,2	4,8	5,0

États de Flux de Trésorerie Prévisionnels

En MDT	2011	2012E	2013P	2014P	2015P	2016P
Flux de trésorerie liés à l'exploitation						
Encaissements reçus des clients	160,0	184,3	200,2	216,6	240,8	271,2
Décaissements pour financement de contrats de leasing	-154,9	-180,9	-183,4	-203,9	-226,2	-249,0
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	-4,3	-4,5	-4,9	-5,3	-5,8	-6,2
Intérêts payés	-12,8	-12,3	-12,4	-14,2	-15,3	-16,5
Impôts et taxes payés	-0,8	-1,1	-0,8	-1,0	-1,2	-1,2
Restitution du crédit de TVA	2,9	-1,4	-5,1	-4,8	-5,0	-6,6
Autres flux liés à l'exploitation	2,6	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0
Flux de trésorerie provenant de (affectés à) l'exploitation	-7,3	-15,79	-6,43	-12,43	-12,48	-8,18
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-0,8	-0,6	-0,3	-0,1	-5,2	-0,2
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisations financières	0,0	-0,5	-1,0	-1,8	0,0	0,0
Encaissements provenant de la cession d'immobilisations financières	0,0	0,0	0,0	0,0	5,0	0,0
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement	-0,8	-1,1	-1,3	-1,9	-0,2	-0,2
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
Encaissements suite à l'émission d'actions	0,0	0,0	16,5	0,0	0,0	0,0
Dividendes et autres distributions	-1,0	-1,0	-1,6	-2,3	-2,6	-2,9
Encaissement provenant des CMT Bancaires	41,0	33,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Remboursement provenant des CMT Bancaires	-18,8	-24,9	-28,3	-30,9	-28,9	-28,9
Encaissement provenant des emprunts obligataires	0,0	20,0	50,0	50,0	55,0	55,0
Remboursement provenant des emprunts obligataires	-22,0	-22,0	-26,0	-34,0	-36,0	-35,0
Encaissements de Billets de Trésorerie	248,7	285,5	191,9	213,0	220,0	228,5
Décaissements de Billets de Trésorerie	-240,0	-273,0	-219,6	-206,5	-220,0	-233,5
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement	7,980	17,6	7,9	14,3	12,5	8,2
Variation de trésorerie	-0,107	0,7	0,1	0,0	-0,1	-0,2
Trésorerie au début de l'exercice	0,240	0,1	0,8	0,9	0,9	0,7
Trésorerie à la clôture de l'exercice	0,133	0,8	0,9	0,9	0,7	0,6



Rue du Lac Malaren, Immeuble Triki,
Les Berges du Lac - 1053 Tunis
Tél. : (+216) 71 139 400
Fax : (+216) 71 139 460

contact@hannibalease.com.tn
www.hannibalease.com.tn