

Hannibal Lease en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Période de souscription : 28 mai au 12 juin 2013 (inclus)
Prix de l'action : 9,5 dinars

Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération et Évaluateur

MAC SA

Green Center Bloc C, 2^{ème} étage,
Rue du Lac Constance 1053 Les berges du Lac

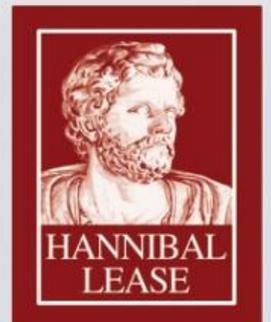
Tél. : (+216) 71 137 600

Fax : (+216) 71 960 903

macs@macsa.com.tn

www.macsa.com.tn

www.hannibalease.com.tn



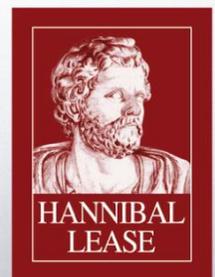
Communication Financière

« Hannibal Lease »

Introduction sur le marché principal
de la cote de la bourse

Le 29 Mai 2013

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



1- Présentation de la société

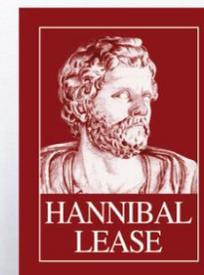
2- Perspectives

3- Evaluation

4- Répartition de l'Offre

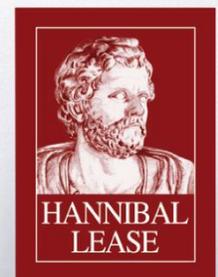
Présentation de la société

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Présentation de la société

- Hannibal Lease est une société anonyme créée en Juillet 2001 par un groupe d'investisseurs privé. La société est un établissement de crédit au capital social de 20 000 000 de Dinars.
- L'objet social étant le financement en leasing (crédit bail) de bien mobiliers et immobiliers à usage industriel, commercial et professionnel.
- Réseau commercial: Hannibal Lease dispose de 7 agences situées à:
Tunis, Sousse, Nabeul, Sfax, Gabes, Djerba et Béja.
- Hannibal Lease est bien positionnée sur le marché en occupant la cinquième place en termes de mises en force.
- Notation: BB-



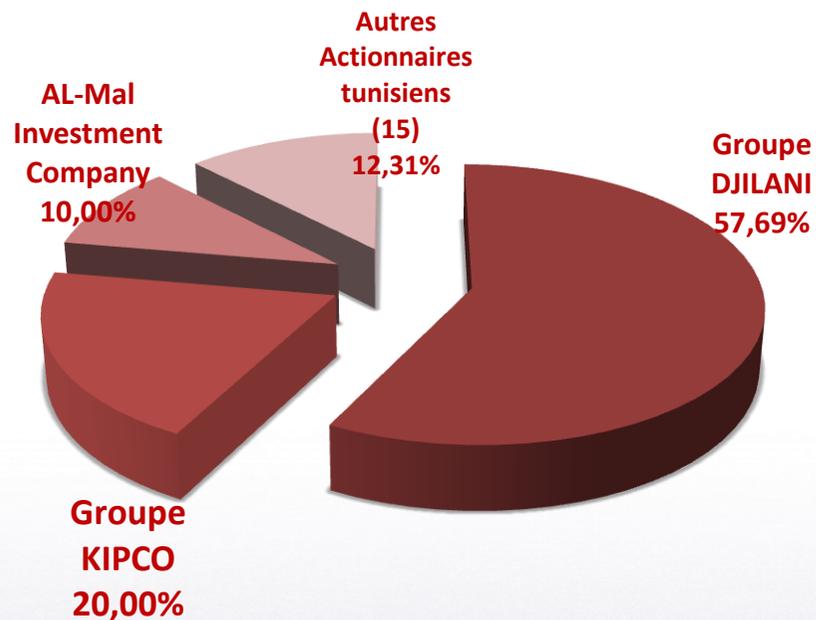
Dates clés

- 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 20 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 Gulf 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

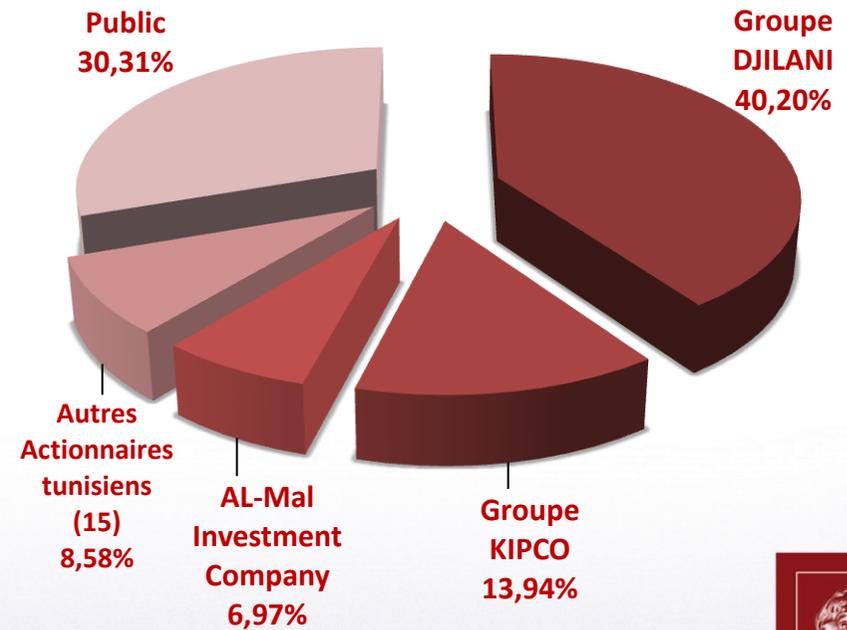
Actionnariat

- Le capital social de la société s'élève à 20 000 000 dinars, réparti en 4.000.000 actions d'une valeur nominale de 5DT chacune.

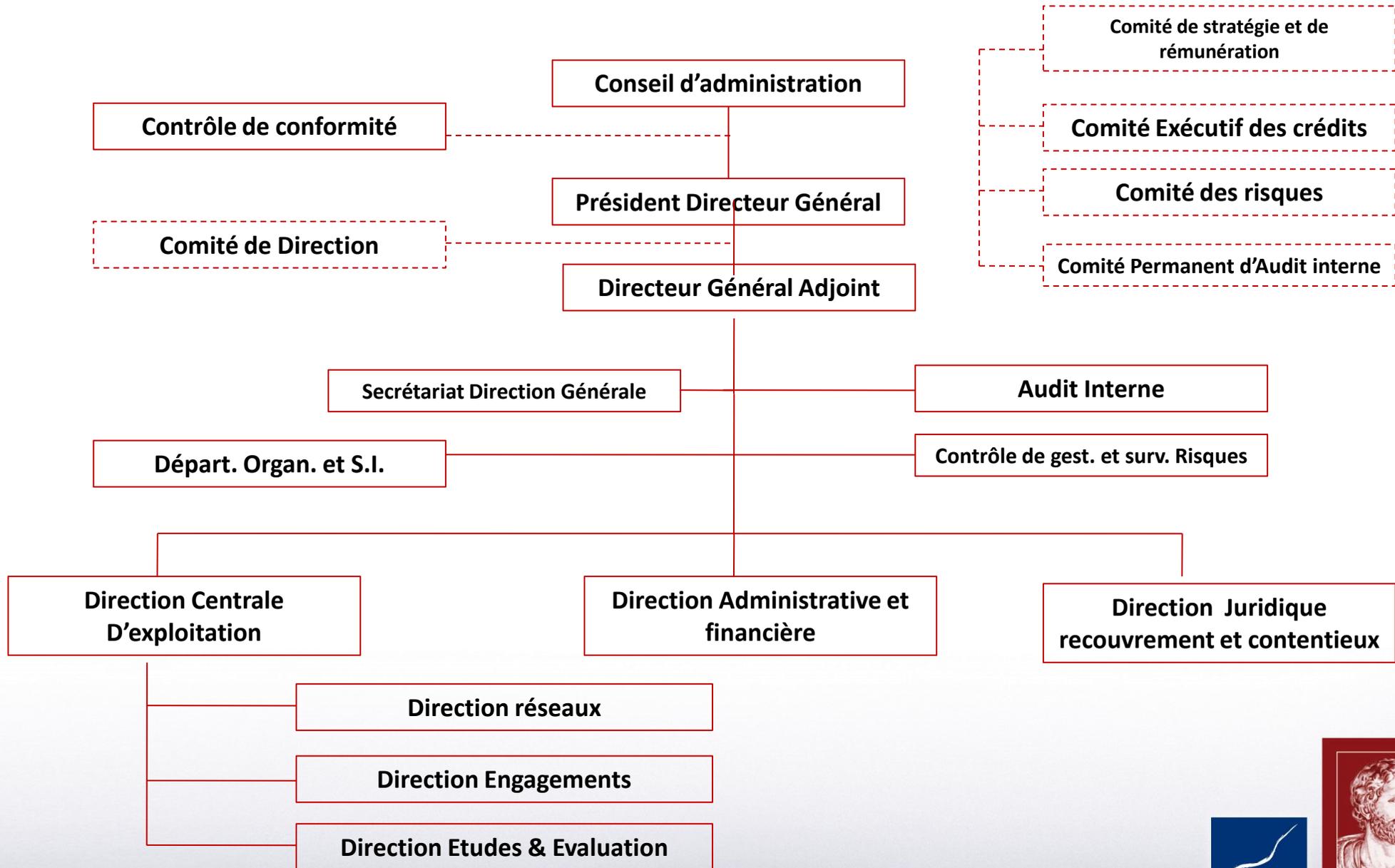
Structure du capital Avant introduction



Structure du capital Après introduction



Organisation de la société

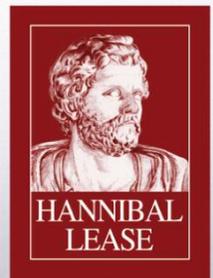


Secteur d'activité

- 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.
- Le leasing a connu un franc succès auprès des PME qui représentent la grande part du tissu économique tunisien.
- En effet, le taux de pénétration du secteur ne cesse d'augmenter grâce à un recours croissant des PME au produit leasing. La célérité du traitement du dossier et la souplesse des procédures de financement sont considérées les facteurs attrayants du financement par le leasing.
- Le secteur de leasing tunisien a connu une dynamique de croissance impressionnante durant le dernier quinquennat qui s'est réellement démarquée par une croissance des mises en force de 11.21% (TCAM).



HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes

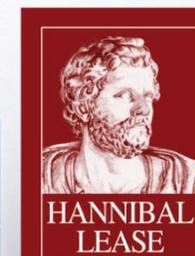


Compagnies de leasing tunisiennes

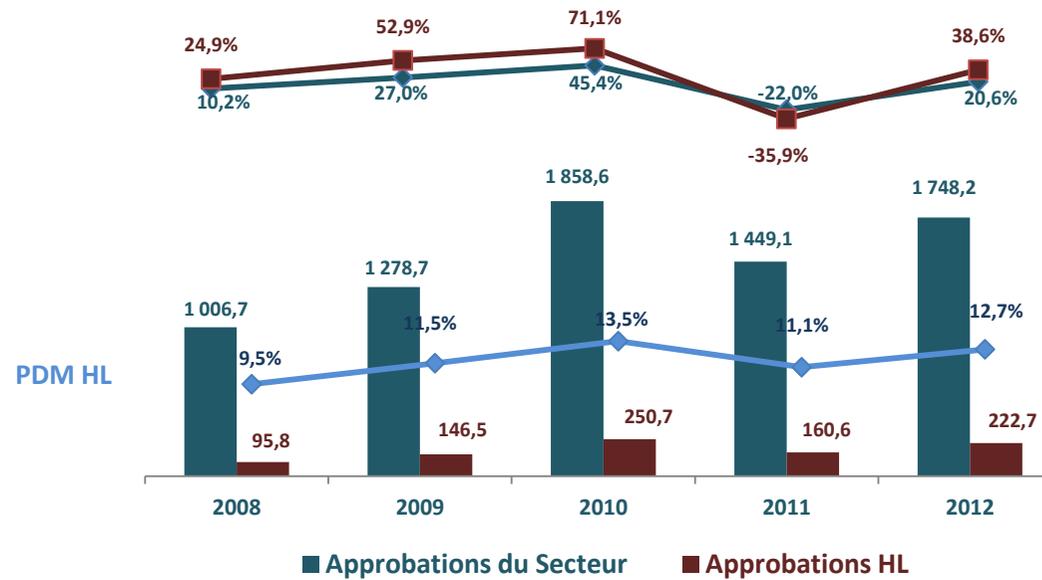


Capital social (mDT)	41 500	21 250	25 000	25 000	15 000	20 000	20 000	15 000	15 000
Principaux actionnaires	Groupe Amen	Attijari Bank	PDG de la société	ATB	Invest Sicaf-STB	Banque d'Habitat	Groupe Djilani	BTK	Al Baraka Bank Tunisia
Notation	BBB+	BB+	BBB-	BBB	BB+	BBB	BB-	A+	Non notée
Cotée/Non cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Cotée	Non cotée	Non cotée	Non cotée
Date de création	1984	1994	1992	1993	2002	1997	2001	1996	
Année d'introduction en bourse	1992	1999	1997	1997	2006	2010	2013	-	-
Part de marché MEF	19,70%	15,79%	11,95%	14,85%	8,46%	5,29%	11,81%	6,38%	5,78%

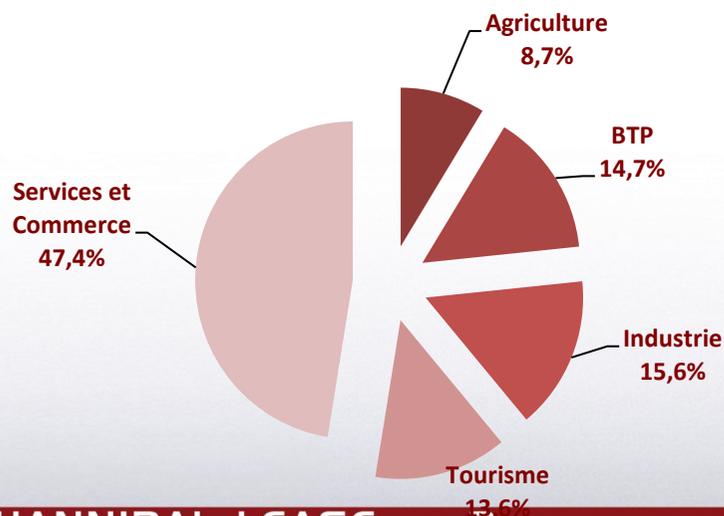
HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



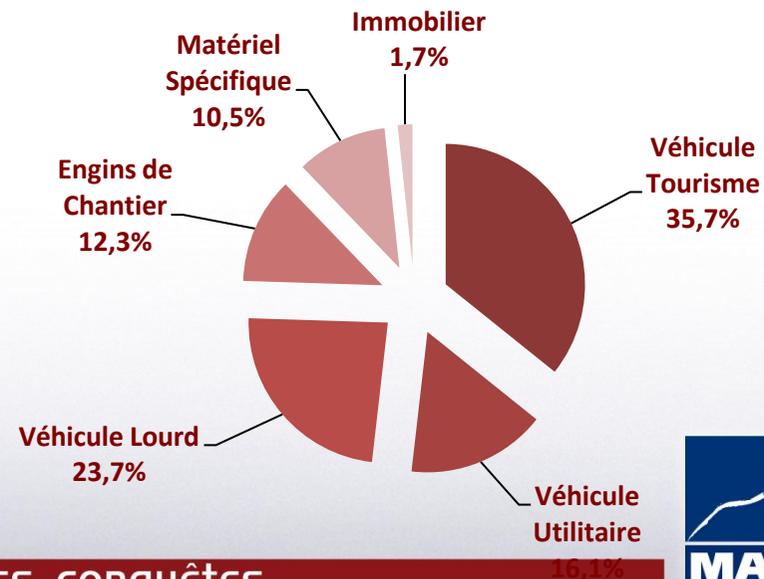
Réalisations de Hannibal Lease: Les approbations



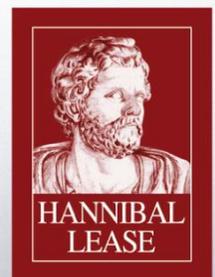
Répartition des Approbations / Secteur d'Activité



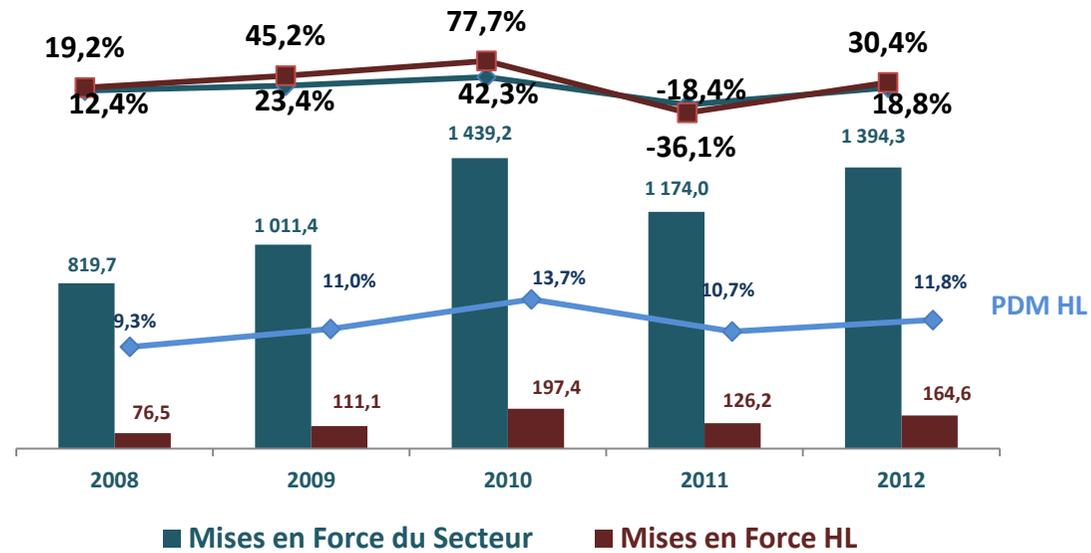
Répartition des Approbations / Type de Matériel



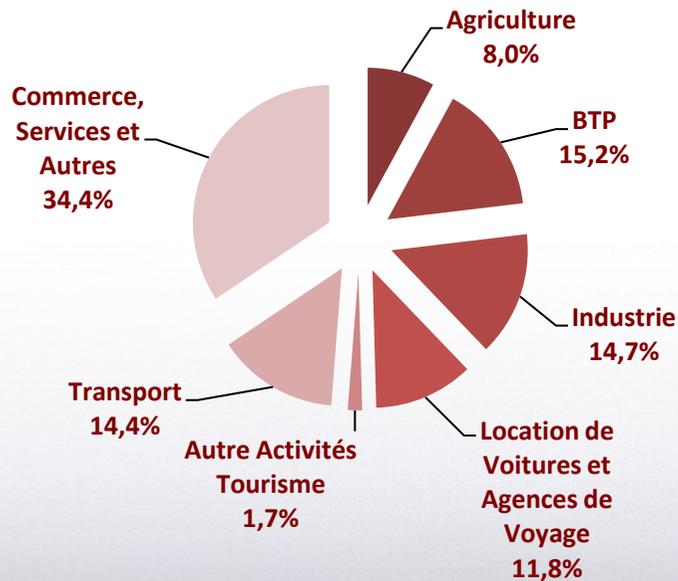
HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



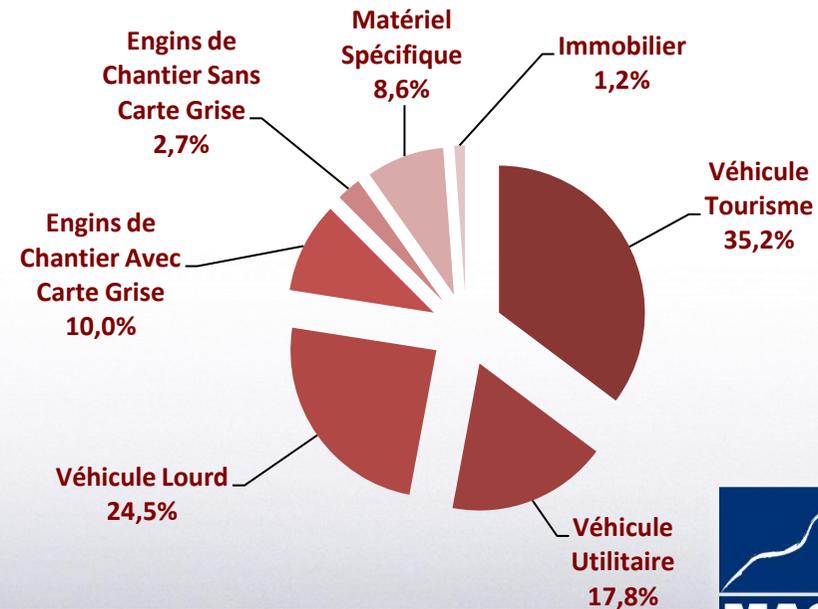
Réalisations de Hannibal Lease: les MEF



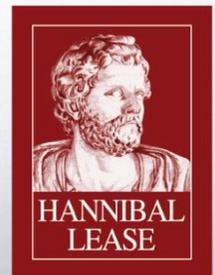
Répartition des MEF / Secteur d'Activité



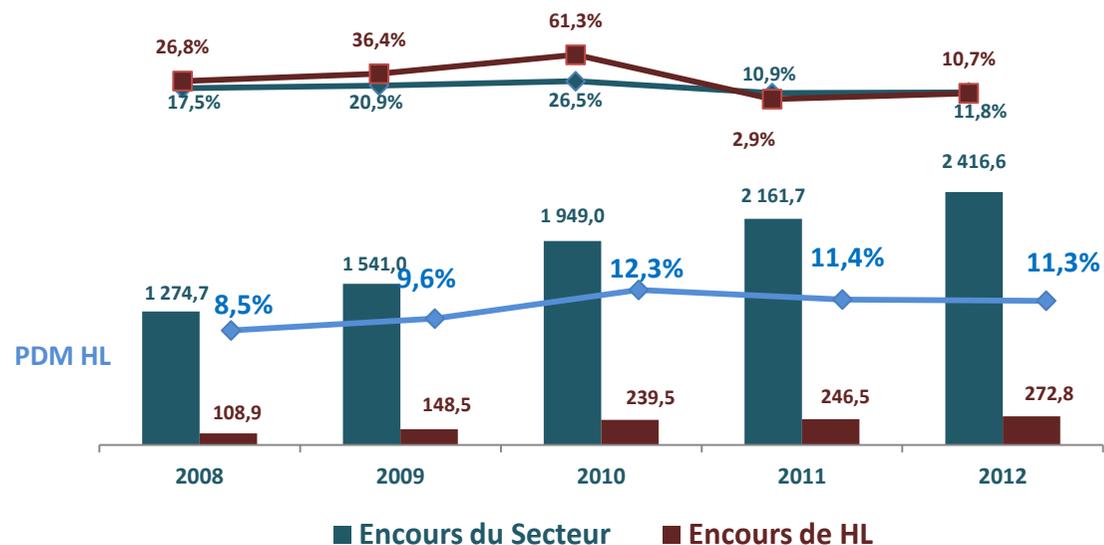
Répartition des MEF / Type de Matériel



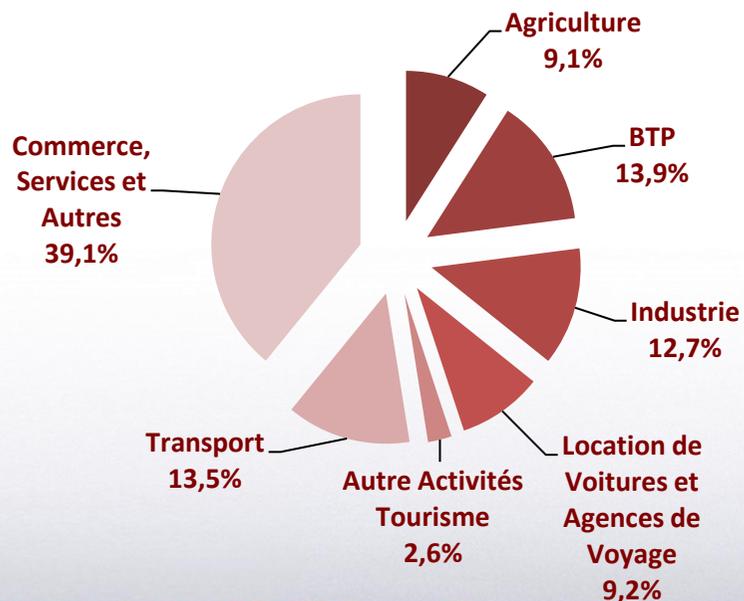
HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



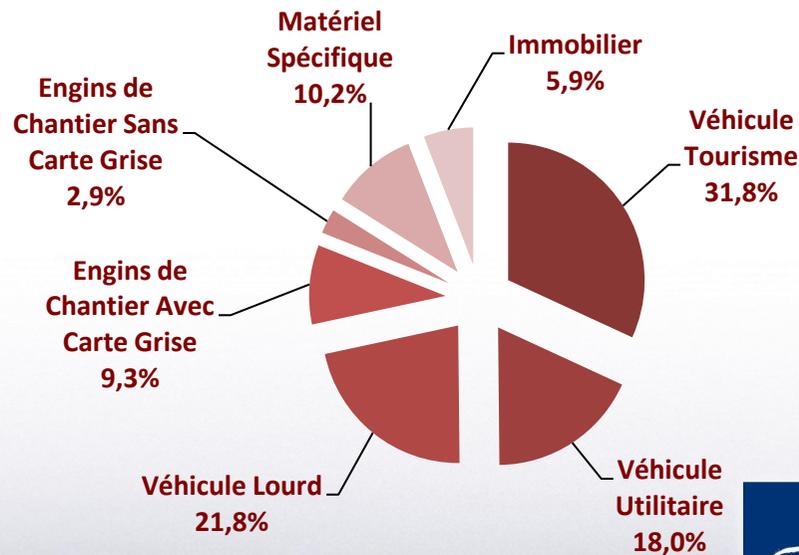
Réalisations de Hannibal Lease: les encours



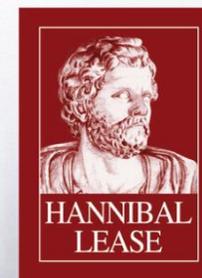
Répartition de l'Encours au 31-12-2012 / Secteur d'Activité



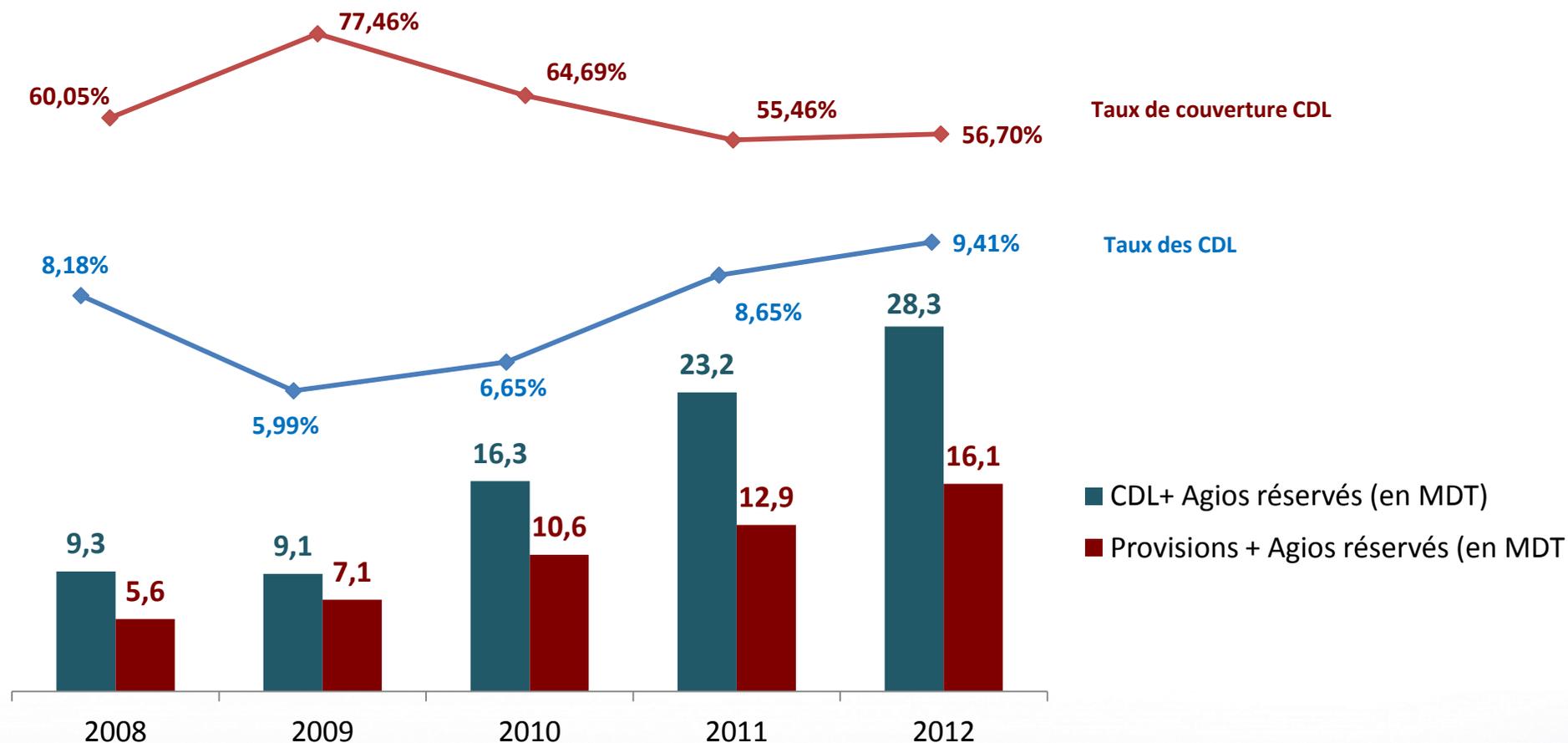
Répartition de l'Encours au 31-12-2012 / Type de Matériel



HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes

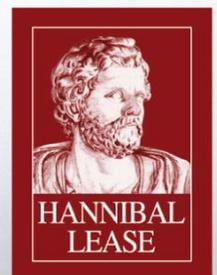


Couverture des Créances Douteuses et Litigieuses par les Provisions



Perspectives

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Hypothèses du business plan: Les mises en force

En MDT	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Mises en Force	126,39	164,6	165,0	180,0	200,0	220,0
<i>Taux de Croissance</i>		30,22%	0,24%	9,09%	11,11%	10,00%

- La progression des mises en forces prévue pour les années 2012 à 2016 tient compte du programme de développement de Hannibal Lease et de sa position sur le marché.
- En 2013, la société prévoit un niveau des MEF relativement stable par rapport à l'exercice 2012 autour de 165 MDT dans un souci de prudence face à une conjoncture économique incertaine.
- A partir de 2014, la société prévoit un taux de croissance moyen aux alentours de 10% .

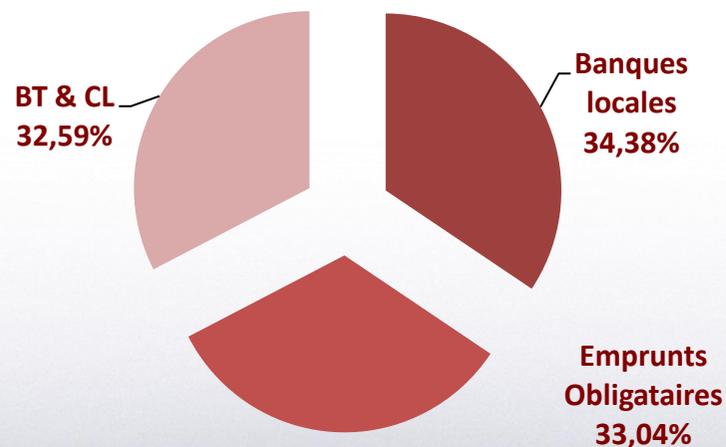
Hypothèses du business plan: Les ressources

■ Ressources à mobiliser

L'essentiel des ressources provient des CMT et des émissions obligataires

En MDT	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
CMT	77	75	69	65	61
Emprunts Obligataires	74	98	114	133	153
Billets de Trésorerie et Certificats de Leasing	73	52	58	58	53
Encours de la Dette	224	225	242	257	268

En 2012, la structure des ressources se présente comme suit:



Hypothèses du business plan: Provisions et couverture des créances accrochées

■ Les dotations aux provisions et radiation de créances

Hannibal Lease a adopté une politique commerciale visant à alimenter une croissance saine des encours.

L'objectif est d'atteindre un ratio de couverture des créances accrochées supérieur à 70%. Ce ratio sera atteint en 2014.

En MDT	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Provisions constituées années n	11,8	14,7	15,8	17,4	18,9	20,5
Agios réservées année n	1,1	1,4	1,7	1,8	1,9	2,0
Provisions constituées + Agios réservées année n	12,9	16,1	17,5	19,2	20,8	22,5
Créances accrochées	23,2	28,3	25,5	26,6	27,8	29,1
Taux de couverture des créances accrochées	55,46%	56,70%	68,74%	72,29%	74,92%	77,33%

Hypothèses du business plan: Produit de Leasing

■ Produit Brut de Leasing:

- Les intérêts bruts de leasing enregistrent une croissance annuelle moyenne de 6,6% sur la période 2012-2016.

Les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Un taux de sortie moyen de 9,75% ;
- Un autofinancement de 15% sur le montant Hors taxes à financer ;
- Une durée moyenne de 42 mois pour les nouveaux financements.

En MDT	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Intérêts Bruts	23,1	24,62	25,16	27,55	30,06	31,67
<i>Taux de Croissance</i>		6,58%	2,19%	9,50%	9,11%	5,36%

■ Produit Net de Leasing:

Suite à l'évolution des MEF, le produit net de leasing enregistre une croissance comme suit :

En MDT	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Produit Net de Leasing	10,66	11,83	11,38	12,63	13,88	14,7
<i>Taux de Croissance</i>		10,98%	-3,80%	10,98%	9,90%	5,91%

Hypothèses du business plan: Résultats / dividendes

Le résultat et le report à nouveau

En MDT	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Résultat de l'exercice	2,05	2,80	3,32	4,15	4,76	4,96
<i>Taux de croissance</i>		36,59%	18,57%	25,18%	14,65%	4,27%
Résultat reporté	1,02	1,41	1,68	2,45	3,69	5,16
<i>Taux de croissance</i>		38,79%	19,32%	45,74%	50,45%	39,72%

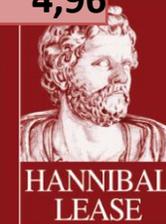
Politique de distribution des dividendes

En MDT	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
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	5	5	5	5	5
Bénéfice de l'Exercice	2,05	2,80	3,32	4,15	4,76	4,96
Bénéfice / Action (DT)	1,024	0,775	0,578	0,723	0,829	0,865
Dividendes à Distribuer (DT)	1 000 000	1 400 000	2 296 000	2 583 000	2 870 000	3 157 000
<i>Taux de distribution</i>	48,84%	49,93%	69,24%	62,23%	60,31%	63,62%
Dividende / Action (DT)	0,50	0,35	0,40	0,45	0,50	0,55
Taux de dividendes	5,00%	8,00%	8,00%	9,00%	10,00%	11,00%

Business Plan de Hannibal Lease

En dinars	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Produits d'exploitation						
Intérêts et produits assimilés de leasing	23,11	24,62	25,16	27,55	30,06	31,97
Intérêts et charges assimilées	12,56	12,95	13,92	15,07	16,33	17,31
Produits des placements	0,12	0,16	0,15	0,15	0,15	0,04
Produit Net	10,66	11,83	11,39	12,63	13,88	14,70
Charges d'exploitation						
Charges de personnel	2,48	2,98	3,05	3,30	3,55	3,80
Dotations aux amortissements	0,37	0,35	0,39	0,38	0,54	0,59
Autres charges d'exploitation	1,67	1,78	1,95	2,12	2,29	2,48
Total Charges d'exploitation	4,52	5,11	5,39	5,79	6,38	6,87
Résultat d'exploitation avant provisions	6,15	6,72	6,00	6,84	7,50	7,83
Dotations nettes aux provisions et résultat des créances radiées	3,66	2,94	1,80	1,60	1,50	1,58
Dotations nettes aux autres provisions	0,02	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Dotations aux provisions pour risques divers	0,00	0,00	0,05	0,05	0,05	0,05
Résultat d'exploitation	2,48	3,75	4,15	5,19	5,95	6,20
Autres pertes ordinaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres gains ordinaires	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat des activités ordinaires avant impôt	2,49	3,75	4,15	5,19	5,95	6,20
Impôts sur les bénéfices	0,44	0,95	0,83	1,04	1,19	1,24
Résultat Net de la période	2,05	2,80	3,32	4,15	4,76	4,96

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Bilans prévisionnels de Hannibal Lease

En MDT	2011	2012	2013 P	2014 P	2015 P	2016 P
Actifs						
Liquidités et équivalents de liquidités	4,12	2,75	0,90	0,85	0,74	0,58
Créances sur la clientèle, opérations de leasing	247,41	273,73	285,38	304,95	326,15	342,90
Portefeuille-titres de placement	0,19	0,20	0,19	0,19	0,19	0,19
Portefeuille d'investissement	2,30	2,80	3,65	5,45	0,45	0,45
Valeurs Immobilisées	3,04	3,26	3,25	3,00	7,63	7,22
Autres actifs	1,49	1,77	1,03	1,00	1,02	1,01
Total des Actifs	258,56	284,52	294,41	315,45	336,19	352,35
Passifs						
Concours bancaires	3,99	8,65	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes envers la clientèle	3,07	2,84	2,52	2,75	3,06	3,37
Emprunts et dettes rattachées	215,27	226,24	228,76	246,34	262,60	274,55
Fournisseurs et comptes rattachés	8,57	16,39	14,82	16,17	17,97	19,76
Autres passifs	1,29	2,23	1,59	1,62	1,83	1,83
Total des Passifs	232,19	256,34	247,70	266,88	285,45	299,51
Capitaux propres						
Capital social	20,00	20,00	28,70	28,70	28,70	28,70
Réserves	2,30	2,96	4,18	4,43	4,76	5,19
Prime d'émission	1,00	1,00	8,83	8,83	8,83	8,83
Résultats reportés	1,02	1,41	1,68	2,45	3,69	5,16
Résultat de la période	2,05	2,80	3,32	4,15	4,76	4,96
Total des Capitaux propres	26,37	28,17	46,71	48,57	50,74	52,84
Total des capitaux propres et des Passifs	258,56	284,52	294,41	315,45	336,19	352,35

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes

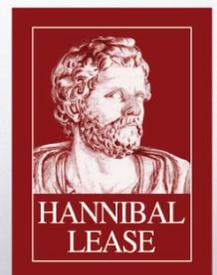


Hannibal Lease en Bourse

Hannibal Lease a décidé de s'introduire sur le marché principal de la Bourse de Tunis via une augmentation de capital de 16,53 millions de dinars, soit 8.7 millions de dinars en nominal et 7.83 millions de dinars en prime d'émission.

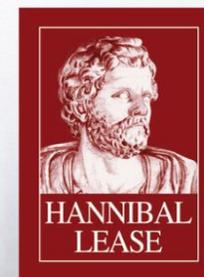
Avec cette augmentation, la société sera en mesure de :

1. Accroître sa part de marché ;
2. Maitriser le risque crédit ;
3. Restructurer ses ressources financières par le recours aux crédits à moyen terme et aux Emprunts Obligataires ;
4. Réduire le coût des ressources financières par la renégociation des conditions des lignes de crédits ;
5. Améliorer son rating;
6. Bénéficier de l'avantage fiscal par la réduction du taux d'IS de 35% à 20%.



Evaluation

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Méthodes d'évaluation retenues

Pour l'évaluation de la société, trois méthodes ont été retenues:

1. La DCF;
2. Les comparables du marché;
3. Bâtes.

Le coût des fonds propres utilisé est de **12.22%**

Méthode Discounted Cash-flows « DCF »

Valeur DCF (MDT)	25,63
Valeur Finale actualisée (MDT)	38.63
Valeur des Capitaux Propres (MDT)	64,26
Valeur augmentation du Capital (MDT)	16,53
Valeur des Capitaux Propres avant augmentation (MDT)	47,73
Valeur d'une action de valeur nominale de 5 dinars	11,93

Modèle de « Bâtes »

Taux de Croissance moyen des bénéfices	19,37%
Taux de distribution de dividendes	61,4%
PER Sortie	18,3
PER Entrée	28,6
Valeur Capitaux Propres (MDT)	58,63
Augmentation Capital (MDT)	16,53
Valeur Capitaux Propres Pre-money (MDT)	42,10
Valeur par action (en DT)	10,52

Méthode des comparables

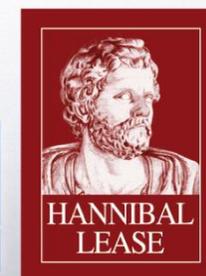
- La valeur de l'entreprise a été déterminée par la formule suivante:

$$\text{Valeur entreprise} = \text{Agrégat Entreprise} * \text{Multiple retenu}$$

- Les agrégats qui ont été retenus pour la valorisation de la société Hannibal Lease par la méthode des comparables sont le résultat net et les fonds propres avant affectation du résultat au 31/12/2011.
- Sur le marché boursier Tunisien il existe 6 sociétés de Leasing cotées qui présentent:
 - Un ratio de 1,7 (médiane) entre la valeur des actions et les capitaux propres pour l'année 2011.
 - Un ratio de 18,3 (médiane) entre la valeur des actions et le résultat net pour l'année 2011.

L'application des ratios calculés sur les agrégats de Hannibal Lease permet de dégager les valeurs suivantes:

En MDT	HL au 31/12/2011	Multiples	Valeur des fonds propres HL	Valeur par action
Résultat net	2 ,047	18,3	37, 480	9,370
CP avant affectation	26 ,369	1,7	44, 770	11,193
Moyenne des multiples			41, 125	10,281



Prix/Action proposé

- 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.

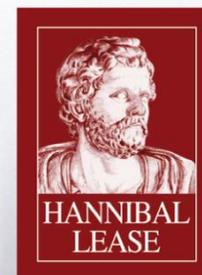
Méthode	Valeur Globale (MDT)
Méthode des Multiples	41,13
Méthode DCF	47,73
Méthode de Bates	42,10
Valeur moyenne	43,65 MDT
Valeur par action	10,91 DT

- Le prix d'introduction de la société est fixée à 9,5 DT/Action correspondant à :

	Hannibal Lease	Médiane du secteur (24/05/2013)
PER 2011	18,56	21,34
PER 2012	13,57	16,06
PBK 2012	1,34	1,55

Répartition de l'Offre

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Offre à Prix Ferme

- Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 1 070 500 actions Hannibal Lease à émettre en numéraire seront offertes et réparties en 3 catégories :

	Catégorie	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % de l'OPF	Répartition % du capital de la société après augmentation
Catégorie A	Personnel de la société Hannibal Lease	1 002 250	105 500	9,86%	1,84%
Catégorie B	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères et institutionnels 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 et institutionnels tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 2 001 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%

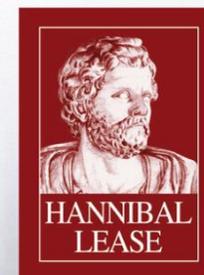
Placement Garanti

- Dans le cadre du placement garanti, 669 500 actions Hannibal Lease à émettre en numéraire seraient offertes à des investisseurs institutionnels étrangers et/ou des investisseurs avertis locaux tels que définis par le décret n°2012-2945 du 27 novembre 2012.

Catégorie	Montant	Nombre d'actions	Répartition en % du Placement Garanti	Répartition en % du capital de la société après augmentation
Investisseurs étrangers et/ou investisseurs avertis locaux	6 360 250	669 500	100,00%	11,66%
Total	6 360 250	669 500	100,00%	11,66%

Merci pour votre attention

HANNIBAL LEASE en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Hannibal Lease en Bourse, pour de nouvelles conquêtes



Période de souscription : 28 mai au 12 juin 2013 (inclus)
Prix de l'action : 9,5 dinars

Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération et Évaluateur

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

macs@macsa.com.tn

www.macsa.com.tn



www.hannibalease.com.tn

