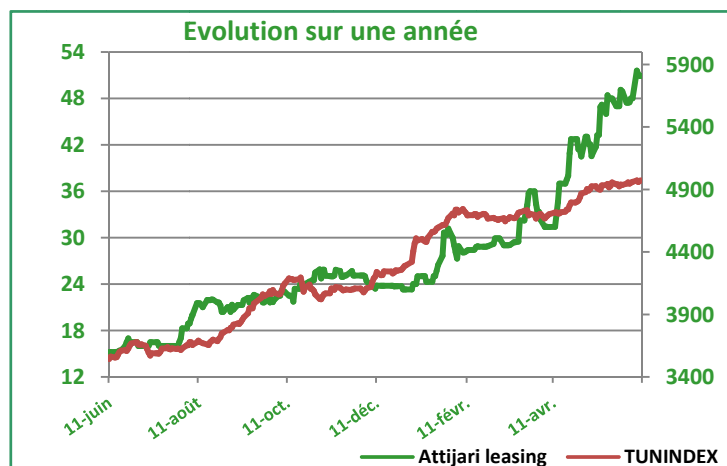


Cours au 10/06/2010 :	50,900	D
Nombre d'actions :	2 125 000	Actions
Capitalisation boursière :	108 162 500	D
Principaux actionnaires:	Groupe ATTJARI	65,41%
	Groupe DOGHRI	11,21%

Chiffres clés du groupe (MD)	2007	2008	2009
Mises en forces	28,5	59,1	143,6
Approbations	27,7	43,8	101,8
Résultat net	1,86	1,59	3,18



Ratios	2007	2008	2009
Taux des créances classées	49,5%	46,0%	25,8%
Taux de couverture	70,70%	72,20%	72,0%
ROE	NS	16,1%	16,6%

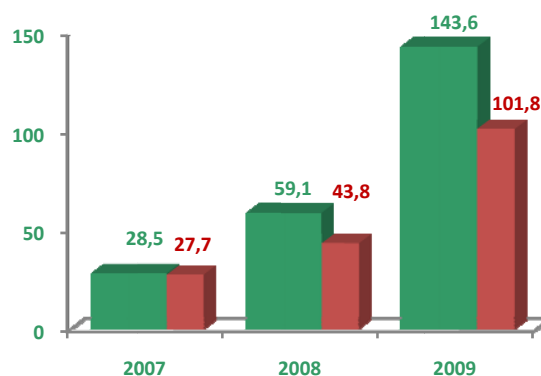
Indicateurs boursiers	2007	2008	2009
PE	58,1	68,2	33,9
P/BV	-38,70	9,35	7,28
Div Yield	NS	NS	NS

Performance boursière	
1 mois	25,59%
6 mois	115,68%
1 an	234,43%

L'année 2009, s'est caractérisée essentiellement par le regain de confiance de la part des clients et la reconstitution du portefeuille d'activité. Ainsi, les approbations ont performé de 153% en atteignant 150MD. La production a atteint 102MD au 31/12/2009 contre 44MD à la même date en 2008 soit une augmentation de 132%.

Le secteur « Transport » constitue la principale part du portefeuille de la société avec des approbations de l'ordre de 42MD et des mises en forces de 32MD. Les véhicules, constituent la part prépondérante du portefeuille de la société par type de matériel (72MD).

Les progressions, réalisées au cours de 2009 ont permis à la société de progresser de deux positions sur le secteur, avec une part de marché de 11,2%. En effet, les approbations sur les derniers exercices ont performé avec un taux d'accroissement moyen de 124,5%. L'agressivité commerciale de la société, lui permettra de s'accaparer dans un avenir très proche une part importante du secteur.



	2007	2008	2009
Approbations	28,5	59,1	143,6
Mises en force	27,7	43,8	101,8

Les produits nets d'Attijari Leasing sont de 6,3MD au terme de cet exercice contre seulement 2,8MD une année auparavant et le RBE est passé de 0,5MD à 3,8MD sur la même période. Le coefficient d'exploitation de la société s'est nettement amélioré par rapport à l'exercice antérieur (80%), pour se stabiliser à 40% au 31/12/2009.

Ces éléments, ont permis à la société de réaliser un bénéfice net de 3,2MD contre seulement 1,9MD en 2008.

En matière de gestion des risques, la société a enregistré des améliorations considérables. En effet, le taux des créances accrochées a chuté pour se stabiliser à 25,7% au 31/12/2009 contre 47,4% à la même date en 2008. Ces créances sont couvertes à hauteur de 76% par les provisions.

L'activité Factoring, « n'est pas le cheval de bataille de la société » selon le DG. En effet le management a affirmé qu'au cours de 2009, la société a cessé de travailler avec les clients lésés par la crise et a maintenu les clients les plus sûres. En effet, l'activité a dégagé un chiffre d'affaires de 7,8MD contre 10,4MD en 2008, soit une diminution de 24,5%. Ceci s'est répercuté sur les commissions qui sont passées de 393mD à 315mD.

Pour la période 2010-2012, la société prévoit de réaliser les chiffres suivants :

	2010	2011	2012
Mises en forces	150	180	220
Résultat de l'exercice	5,6	5,9	6,2
Résultats reportés	-11	-5,4	0,2

La société cible un niveau d'activité, qui la propulse au top du secteur du leasing, un objectif très ambitieux, mais qui est réalisable selon les progressions déjà réalisées par la société.

Recommandation :

La société présente une progression très importante de son activité et un volume de créances accrochées en forte baisse d'une année à une autre. Les bénéfices nets d'Attijari Leasing, s'apprécient à une cadence très intéressante, et sa position sur le marché s'apprécie considérablement. En dépit de cette bonne performance financière, le titre a plus que doublé depuis le début de l'année. Actuellement, il se valorise à 36 fois le bénéfice net de 2009, largement sur coté par rapport à l'ensemble du secteur du leasing. De plus la société ne recouvrera la distribution des dividendes qu'à partir de l'exercice 2012, date à laquelle les pertes cumulées seront complètement résorbées. Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons de conserver votre position sur le titre.