

Actionnariat	
Sté Gle Financière- SICAF (20,2%)	
TTS (19,4%)	
Titres	
Nominal	5
Nombre	4 000 000
Capitalisation boursière (MD)	98
Cours	
Clôture	24,910
31/12/2010	29,280
Variation	
Début 2011	-12,36%
Année 2010	44,6%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	7,3
Bénéfice 2010	7,8
Dividende	
Montant	0,750
Div Yield	3,0%
Valorisation	
PE 2009	13,5
PE 2010	12,8
P/BV	2,6

**L'année 2010 :**

Durant l'année 2010, les mises en force de la société ont affiché une progression de 28,13% à 191,3MD : un rythme moins élevé que l'ensemble du secteur où le total des mises en force s'élève à 1 438MD, soit +43,8% par rapport à 2009.

Les produits nets de leasing ont atteint 16,3MD contre 14,9MD une année auparavant soit une augmentation de 9,7%.

Les charges opérationnelles n'ont augmenté que de 2,2% ce qui ramène le coefficient d'exploitation de la compagnie à 30,3% en appréciation de 2,3%.

En matière de qualité d'actifs, le ratio de couverture s'est dégradé passant de 94% à 75,2% expliquée par la prise en compte des événements qu'a connu notre pays suite à la révolution du 14 janvier 2011. Un réexamen du portefeuille clientèle a été opéré ayant induit à une constatation d'une dotation supplémentaire de 3,5MD. Le ratio de créances classées s'établit désormais à 7,6% contre 6,5% en 2009.

Sur un autre plan, des revenus exceptionnels ont été enregistrés cette année suite à la cession d'immobilisations avec une plus-value de 2MD. Le bénéfice net de la CIL s'établit à 10,4MD en progression de 41%. En retraitant ce bénéfice de ce profit exceptionnel, le résultat net de la société se situerait à 7,8MD soit une augmentation de 6% seulement par rapport à 2009.

**L'année 2011 :**

Pour le premier trimestre 2011, les mises en force de la société ont baissé de 6,4MD (-15%) par rapport à la même période en 2010.

Néanmoins et malgré un contexte très difficile caractérisé par une augmentation du volume des impayés, le taux de créances accrochées des trois premiers mois de 2011 est resté quasiment identique à celui arrêté à fin décembre 2010.

Pour l'année 2011 dans son ensemble, le management reste confiant avec des mises en force de 165MD (-13,7%) et un bénéfice meilleur que celui réalisé en 2010.

(mD)	2 007	2 008	2 009	2 010
Mises en forces	132 500	135 300	149 300	191 300
Produits nets de leasing	10 872	12 600	14 881	16 325
Coefficient d'exploitation	33,9%	31,4%	32,6%	30,3%
Taux de CDL	9,3%	7,8%	6,5%	7,6%
Taux de couverture	88,1%	94,4%	94%	75,2%
Résultat Net	3 471	4 274	7 339	7 778*

\*Retraité de la plus-value de cession des immobilisations

**Aspect boursier**

D'un point de vue boursier, le cours de l'action CIL a perdu plus de 15% depuis le début de l'année 2011, à l'instar de la majeure partie des valeurs cotées. Actuellement, le titre se valorise à 12,8 fois ses bénéfices de 2010 et affiche un P/BV de 2,6 : une valorisation que nous jugeons en ligne avec l'ensemble du secteur. Le titre offre un rendement en dividende de 3% en ligne avec l'ensemble du marché.

La dernière AGE a décidé d'augmenter le capital social de la société de 5MD par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites à raison d'une action nouvelle pour 4 détenues.

Compte tenu de ce qui précède et malgré les fondamentaux solides de la société, nous recommandons de conserver votre position sur le titre dans l'attente d'une meilleure visibilité sur la conjoncture économique.

