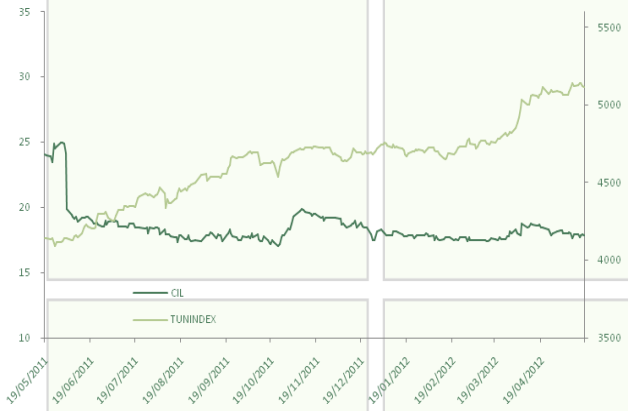
CIL : Réalisations de la société durant l'année 2011 et perspectives pour 2012

18/05/2012

Actionnariat	
Sté Gle Financière- SICAF (20,6%)	
TTS (19,4%)	
Titres	
Nominal	5
Nombre	5 000 000
Capitalisation boursière (MD)	90
Cours	
Clôture	17,900
31/12/2011	18,200
Variation	
Début 2012	-1,65%
Année 2011	-18,8%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	7,8*
Bénéfice 2011	8,2
Dividende	
Montant	0,750
Div Yield	4,2%
Valorisation	
PE 2011	11,5
PE 2012	10,9
P/BV	1,9

** Retraité de la plus value exceptionnelle de 2MD*

(MD)	2 008	2 009	2 010	2 011
Mise en forces	135,3	149,3	191,3	159,3
Evolution	-	*10,3%*	*28,1%*	*-16,7%*
Produits nets de leasing	12,6	14,9	16,3	17,1
Evolution	-	*18,1%*	*9,7%*	*4,5%*
Résultat net	4,3	7,4	7,8*	8,2
Evolution	-	*72,1%*	*5,4%*	*5,1%*
Coefficient d'exploitation	31,4%	32,6%	30,3%	30,1%
Taux de CDL	7,8%	6,5%	7,6%	6,96%
Taux de couverture	94,4%	94,0%	75,2%	70,1%



L'année 2011 :

Durant l'année 2011, la CIL a affiché des mises en force de 159,3MD en régression de 16,7%, baisse bien inférieure à celle du secteur (-18%).

En revanche, les produits nets de leasing ont cru de 4,5% pour atteindre 17,1MD.

Les charges opérationnelles ont affiché une progression moins rapide de 3,7% ce qui ramène le coefficient d'exploitation à 30,1%, soit une appréciation de 20pb.

Le taux CDL de la compagnie s'est amélioré de 64pb à 6,96%.

En application de la nouvelle circulaire de la BCT n°2012-02, une provision collective pour un montant de 2,2MD a été constituée en 2011 ramenant ainsi le coût du risque de la compagnie à 12,2% contre 15,2% en 2010. Certe en diminution mais qui s'explique essentiellement par l'importante dotation de 2010 suite aux évènements connus en début de 2011.

La CIL affiche un taux de couverture de 70,1% contre 75,2% une année auparavant.

L'année 2011 s'est soldée avec un bénéfice net de 8,2MD en nette régression de 21%. Rappelons qu'en 2010, la société a réalisé une plus value exceptionnelle de 2MD suite à la cession d'immobilisations. Retraité de ce profit non récurrent, la CIL a finalement affiché une progression de son bottom line de 5,2%.

En matière de gouvernance et conformément à la circulaire de la BCT n°2011-06, l'AGO du 17 mai 2012 a décidé de nommer Messieurs Walid ZAHEG et Afif BEN YAHIA en tant qu'administrateurs indépendants. De plus et en respect à l'article 19 de la même circulaire, il a été décidé de nommer Monsieur Skander KAMMOUN en tant qu'administrateur au sein de la CIL.

L'année 2012 :

Sur les trois premiers mois de 2012, la CIL a enregistré une régression de ses mises en forces de 15,1% à 30,9MD contre 36,4MD à la même période en 2011. Par ailleurs, il est important de signaler que le taux de CDL s'est déprécié de pratiquement 2 points à 8,9%.

Pour l'année 2012 dans son ensemble, les prévisions dépendent de la stabilité socio politique ainsi que de l'amélioration du climat des affaires. Le management table sur une progression des mises en force de 1%, mais il est difficile à ce stade de prévoir avec détail le résultat des activités.

Aspect boursier

D'un point de vue boursier, le cours de l'action CIL a perdu 1,6% de sa valeur depuis le début de l'année en cours. Actuellement, le titre se valorise à 10,9 fois ses bénéfices réalisés en 2011 contre 17,4x pour l'ensemble du secteur. Il se traite à 1,9x ses capitaux propres et il offre un rendement en dividende très attractif de 4,2%.

En dépit d'une valorisation très attractive, nous recommandons de **conserver votre position** sur le titre, dans l'attente d'une meilleure visibilité sur la conjoncture économique nationale.

BNA CAPITAUX
Contact : « Analyse & Ingénierie Financières »
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 860 189
E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn