

■ THEME 5 - RÉTABLISSMENT DE LA RENTABILITÉ POUR UNE POSITION CONCURENTIELLE SOLIDE

Historiquement, Hannibal Lease a réussi à se frayer un chemin de croissance et à se faire, en quelques années, une place dans le secteur du leasing en Tunisie en favorisant la conquête rapide de parts de marché, et en se lançant dans une course au leadership qui lui a permis de gagner du terrain.

Le contexte national défavorable subi par le secteur du leasing depuis l'année 2018 a pesé lourdement sur la performance des leaseurs, notamment celle de Hannibal Lease qui, après avoir enregistré historiquement son exercice le plus fructueux en 2017, a vu ses bénéfices se détériorer de manière significative. Cette conjoncture, couplée à la crise sanitaire induite par le COVID-19, a mis à rude épreuve les équilibres financiers de l'ensemble du secteur et, notamment, ceux de Hannibal Lease.

Dans ce cadre, HL a entrepris une révision stratégique en se concentrant sur un objectif qualitatif de marge, visant à redresser la situation en termes de risque et de rentabilité. Cette stratégie a commencé à porter ses fruits, la société ayant renoué avec les bénéfices à partir de 2021, une tendance qui s'est consolidée en 2022.

La mission de suivi de Notation a relevé une dégradation des agrégats de rentabilité nette de Hannibal Lease sur la période 2018-2020. Néanmoins, un net redressement a été observé en 2021, suivi d'une amélioration encore plus significative en 2022. Ces résultats reflètent les efforts considérables déployés par la société dans sa quête de retour à la performance.

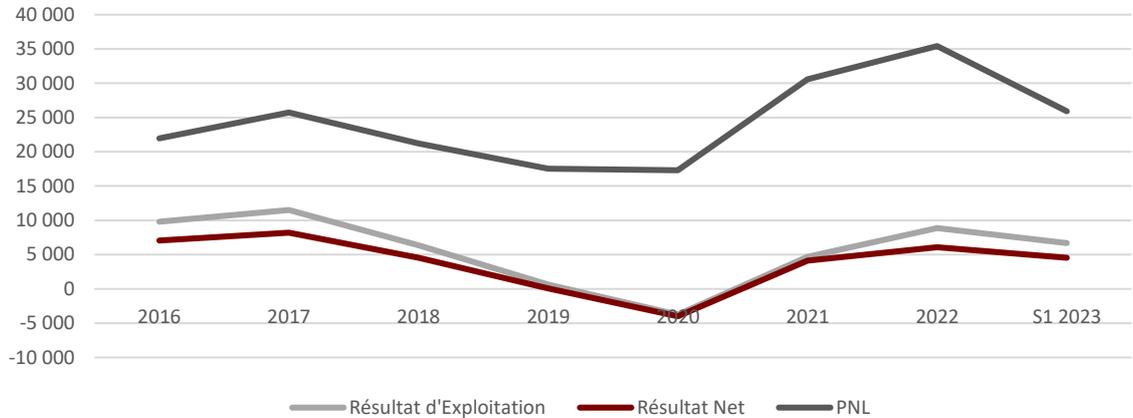
Après une reprise largement appréciable enregistrée en 2021 au niveau du PNL de la société (avec une envolée de +76,8% à 30,599 MTND), cette tendance s'est encore consolidée en 2022, avec une amélioration de 15,8%, portant le PNL à 35,423 MTND. Au terme du premier semestre de l'exercice 2023, le PNL de HL s'est élevé à 17,958 MTND, soit une augmentation de 5,9% en rythme annuel (+4% au 30.09.2023 à 25,911 MTND). Ceci résulte principalement de la consolidation de la politique commerciale de la société.

D'autre part, le Résultat d'Exploitation, après un retour en territoire positif en 2021, s'est encore renforcé en 2022, avec un rebond de 90,4%, atteignant 8,896 MTND. Au S1 2023, le Résultat d'Exploitation a été multiplié par plus de 6 fois en glissement annuel, pour se situer à 6,694 MTND. Il est important de souligner que les dotations aux provisions ont nettement diminué, passant de 8,133 MTND au S1 2022 à 2,327 MTND au S1 2023. Ces chiffres reflètent les efforts importants déployés par Hannibal Lease pour redresser sa situation financière et sa rentabilité, témoignant, ainsi, de la réussite de ses mesures de réorientation et d'optimisation des coûts.

De même, après une période 2018-2020 caractérisée par une baisse de la production, une compression des marges et une montée en flèche du coût du risque, le leaseur a renoué avec la rentabilité à partir de 2021, avec un Résultat Net s'établissant à 6,092 MTND sur le dernier exercice clos (contre 4,130 MTND une année auparavant). Il est important de mentionner qu'au S1 2023, le Résultat Net de HL s'est élevé à 4,563 MTND contre 0,703 MTND une année auparavant. La mission juge positive, l'orientation stratégique de la société en termes de création de valeur unitaire par dossier et de retour à une quête directe de la marge unitaire. La mission valide les perspectives favorables d'une consolidation de la rentabilité sur l'exercice 2023.

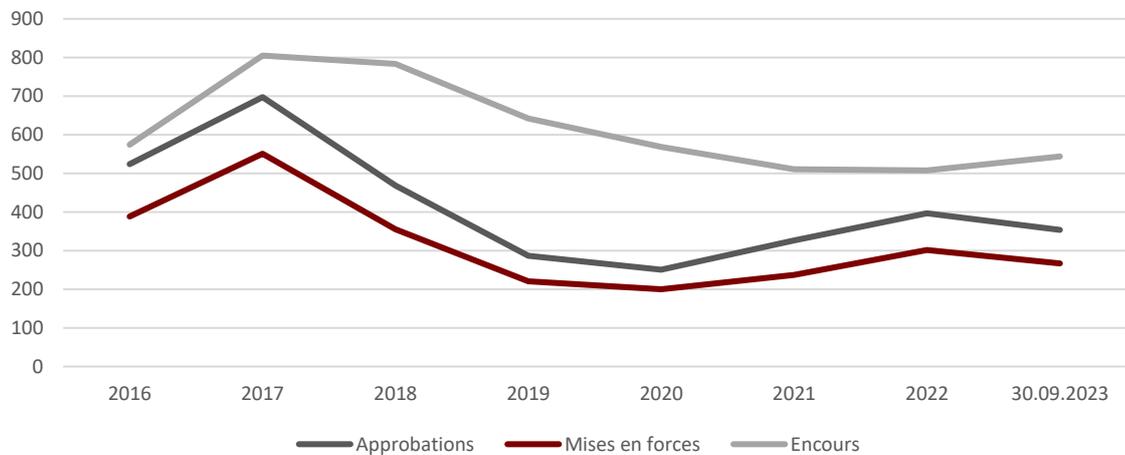


Evolution des agrégats de rentabilité



La mission de suivi de Notation a pu observer une tendance haussière des approbations et des mises en forces sur les derniers exercices, mais qui n'a pas empêché le leaseur de déployer sa stratégie de maîtrise des encours.

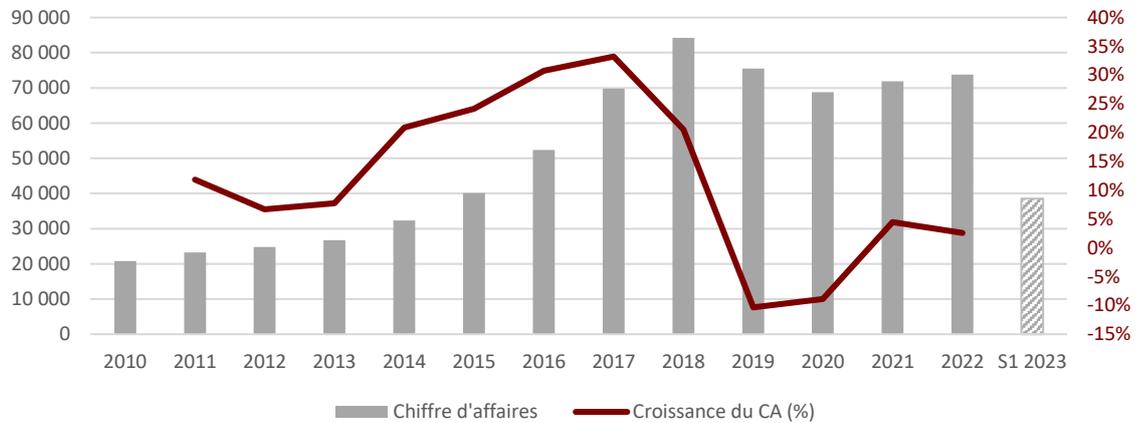
Evolution des approbations, des MEF et de l'encours



La mission a noté une intensification des efforts pour renforcer la rentabilité de la société, un axe qui a été clairement priorisé par Hannibal Lease sur la dernière période. Par ailleurs, sur le dernier exercice clos, le leaseur a déployé des efforts importants en matière de maîtrise du coût du risque et d'assainissement du portefeuille, considérés comme principaux challenges de HL lors de la mission de Notation initiale. Il est à noter que cette tendance s'est maintenue au cours de l'exercice 2023.

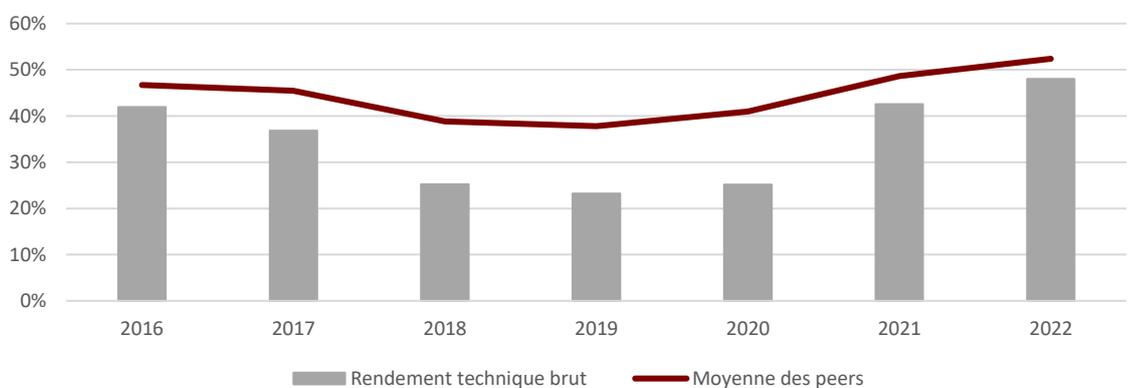
En 2022, le chiffre d'affaires a poursuivi la reprise entamée en 2021, en affichant une croissance qui reste timide, certes, mais appréciable (+2,6% à 73,742 MTND). Au S1 2023, le CA s'est apprécié de 7,4% en glissement annuel à 38,551 MTND. La mission de suivi de Notation souligne la nécessité pour HL de poursuivre ses efforts afin d'assurer la soutenabilité de l'amélioration des revenus mais aussi de la rentabilité.

Evolution du chiffre d'affaires



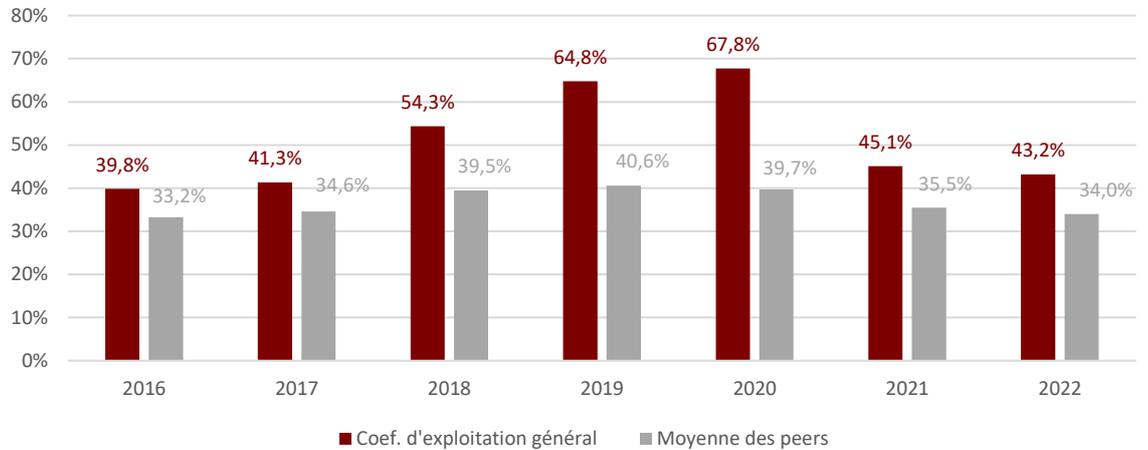
Hannibal Lease a enregistré une amélioration remarquable de son ratio de rendement technique brut (calculé par le rapport entre le PNL et les produits d'exploitation) à partir de 2021, se situant à 48% au terme de l'exercice 2022, et ce, au vu de l'évolution positive de son PNL. Ce niveau est jugé satisfaisant mais en-deçà de la moyenne des pairs (52,4% sur le même exercice).

Rendement technique brut



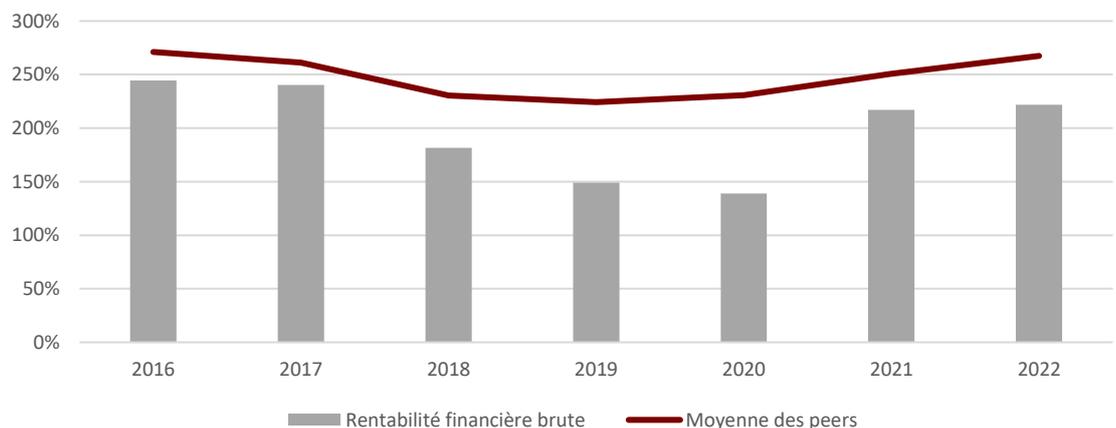
Le coefficient d'exploitation, après une période 2016-2020 caractérisée par une trajectoire haussière, s'est apaisé sur les deux exercices suivants pour atteindre 43,2% en 2022. Cette tendance indique une maîtrise plus rigoureuse des charges opératoires mais surtout une adéquation plus marquée de ces charges avec les niveaux réels de rentabilité de la société. Néanmoins, il semble que les pairs arrivent à mieux garder sous contrôle leurs charges opératoires puisqu'ils affichent un coefficient d'exploitation moyen bien inférieur (34%). Le coefficient d'exploitation de HL reste essentiellement tributaire de la consolidation de la performance de la société, plus que d'une réduction drastique des charges opératoires, jugée inopérante à moyen et long terme par la mission.

Coefficient d'exploitation



Le leaseur a enregistré un ratio de rentabilité financière brute en baisse continue et au-dessous de la moyenne de ses comparables sur la période 2016-2020. Cependant, à partir de 2021, Hannibal Lease a montré une amélioration de sa capacité à couvrir ses charges opératoires par sa marge d'intérêt, avec un ratio qui s'est redressé à 221,8% en 2022. Malgré cette amélioration, il reste encore des efforts à déployer afin de s'aligner à la moyenne des pairs de 267,4%.

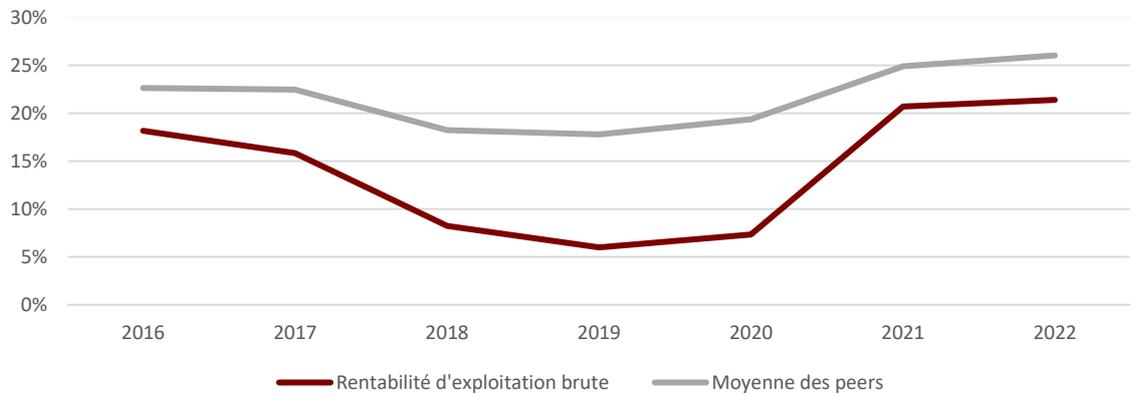
Evolution de la rentabilité financière brute



La mission a constaté que, malgré la nette amélioration de la rentabilité d'exploitation brute du leaseur sur les deux derniers exercices (appréciée par le rapport entre le résultat d'exploitation avant provisions et les produits d'exploitation), avec un ratio moyen de 21,1% (une moyenne de 25,5% pour les pairs sur la période 2021-2022), le résultat d'exploitation de la société reste en deçà des potentialités de HL, notamment par rapport aux produits d'exploitation et aux niveaux de résultats enregistrés par les pairs.

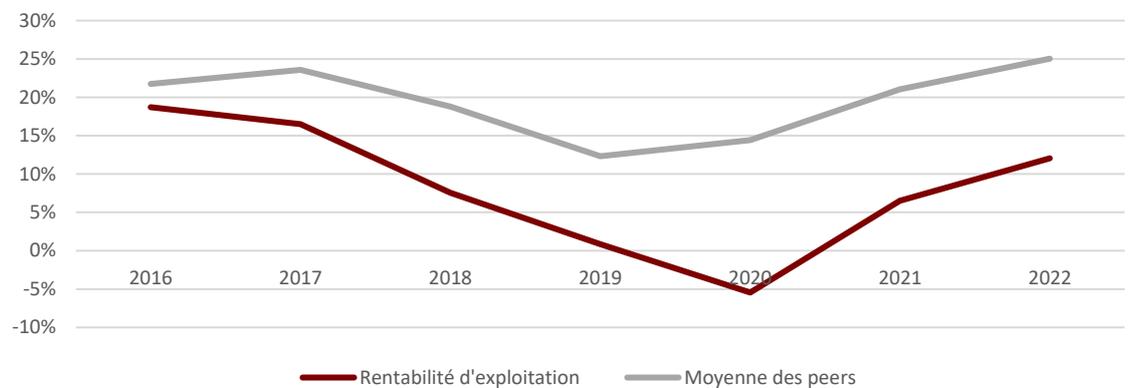


Rentabilité d'exploitation brute



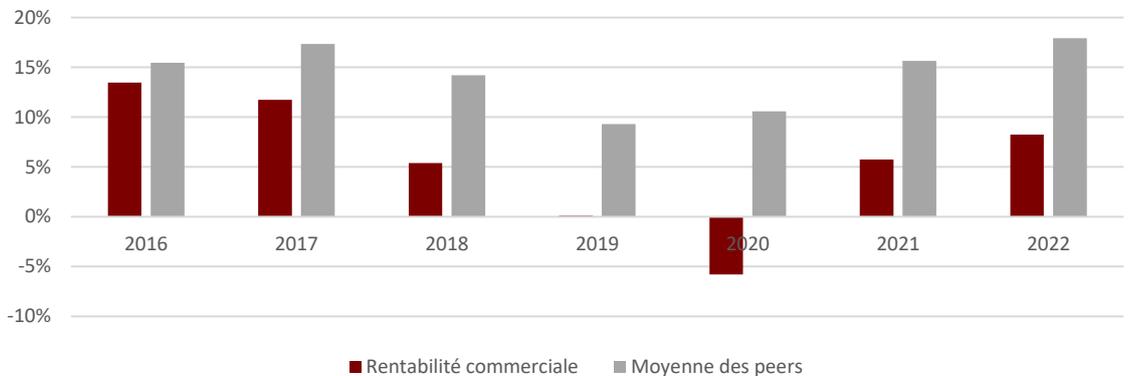
En dépit d'une progression de la rentabilité d'exploitation nette de HL en 2022 (qui s'établit à 12,1% contre 6,5% en 2021 et -5,5% en 2020), en raison du rétablissement de son résultat d'exploitation, ce niveau reste inférieur à la moyenne des pairs (25,03%).

Rentabilité d'exploitation nette



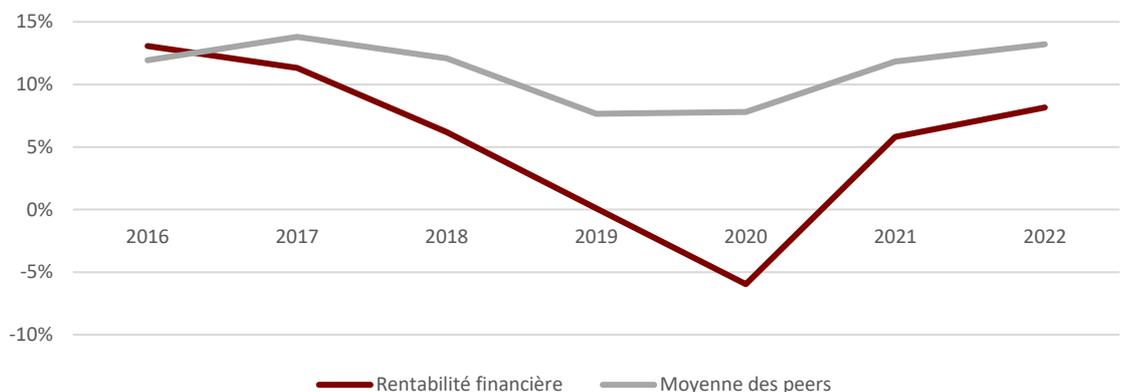
A l'image des agrégats de rentabilité analysés dans le cadre de la mission de suivi de Notation de HL, l'indice de rentabilité commerciale de la société a affiché une tendance baissière entre 2016 et 2020 et une reprise à partir de 2021. En effet, après avoir atteint son plus bas historique en 2020 (-5,8%), Hannibal Lease est parvenue à revenir aux bénéfiques, avec un ratio qui est passé à 5,7%. Cette tendance s'est encore améliorée en 2022, avec un indice de rentabilité commerciale de 8,3%. Malgré cette progression, ce niveau reste inférieur à la moyenne de 17,9% observée chez ses pairs du secteur sur le dernier exercice. La société devra consolider davantage sa rentabilité afin de se rattraper par rapport à ses comparables.

Rentabilité commerciale



Concernant la rentabilité financière nette de Hannibal Lease (appréciée par le rapport entre le résultat net de la société et ses fonds propres), un important redressement a été observé à partir de 2021 au vu de la reprise de la rentabilité, avec un taux atteignant 8,2% en 2022. Cela reflète l'amélioration de la capacité de Hannibal Lease à mieux gérer l'adéquation entre ses volumes de fonds propres et sa rentabilité nette. Toutefois, des efforts supplémentaires devront être consentis afin de porter la rentabilité du leaseur à des niveaux supérieurs puisque le taux de rentabilité nette des pairs s'établit à une moyenne de 13,2% sur le même exercice.

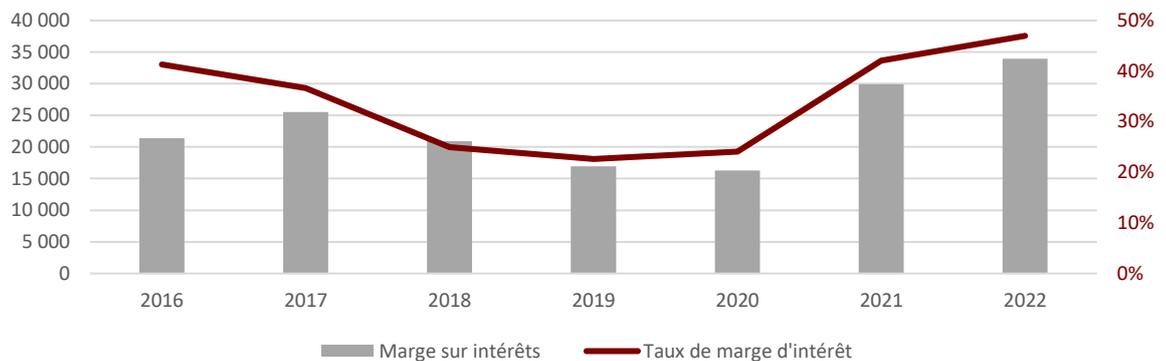
Rentabilité financière



Après s'être détérioré à une moyenne de 12,1% sur la période 2018-2020, partiellement à cause de la crise qui a frappé le secteur du leasing tunisien, le PNL de HL s'est rétabli à partir de 2021, en affichant des taux de croissance à deux chiffres sur les deux derniers exercices, pour atteindre 35,423 MTND en 2022 (+15,8% en rythme annuel). Les principaux paramètres du PNL, notamment la marge sur intérêt, ont connu des évolutions positives, avec une marge sur intérêt qui s'est nettement redressée à 33,940 MTND (contre 16,295 MTND en 2020), correspondant à un taux de marge d'intérêt de 47%, globalement en ligne avec les pairs (48%) et dépassant les niveaux d'avant la crise affichés par le leaseur.

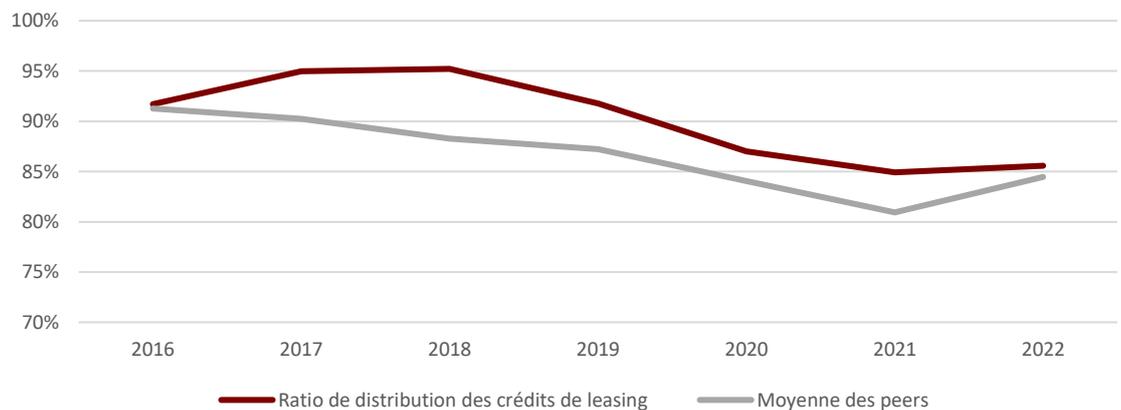
Ces résultats démontrent l'efficacité des mesures entreprises par Hannibal Lease pour améliorer sa rentabilité. La mission préconise de maintenir cette dynamique afin de renforcer la position de la société sur le marché et de gagner encore du terrain en termes de rentabilité.

Evolution de la marge d'intérêt et du taux de marge d'intérêt



Par ailleurs, la société a affiché un ratio de distribution des crédits stable sur les deux derniers exercices, de l'ordre de 85,6% en 2022, légèrement supérieur à la moyenne enregistrée par les pairs (84,5%), ce qui montre une politique de déploiement en ligne avec les moyens internes du leaseur mais aussi avec les normes sectorielles actuelles.

Ratio de distribution des Crédits



Les résolutions stratégiques de Hannibal Lease en matière commerciale visent à se concentrer davantage sur l'amélioration des ratios de rentabilité, la qualité de son portefeuille d'actifs et la disponibilité des fonds, notamment en se focalisant sur les petits tickets à faible risque tout en s'appuyant sur la célérité et la qualité du service. Hannibal Lease cherche également à se rapprocher davantage de ses clients en ouvrant des points de vente, dans le but de répondre rapidement et efficacement à leurs besoins, ce qui constitue un avantage concurrentiel. HL cherche à maintenir des taux moyens et une marge qui lui permettent d'atteindre son objectif d'encours tout en préservant sa rentabilité.

Il est à signaler que le secteur du leasing est fragmenté et très compétitif, limité par le nombre important d'acteurs qui le constituent. Compte tenu d'un environnement opérationnel de plus en plus difficile en Tunisie et d'une concurrence de plus en plus rude, Hannibal Lease a pris position sur divers métiers financiers qui sont complémentaires à l'activité de leasing, essentiellement par le biais de ses deux filiales AMILCAR LLD et NIDA SA, spécialisées respectivement en leasing opérationnel mobilier et en leasing opérationnel immobilier.

Par ailleurs, il convient de mentionner que Hannibal Lease devra poursuivre son cheminement vers la consolidation des indicateurs de performance et de rentabilité, tout en faisant face à de nouveaux challenges, notamment la hausse des prix des véhicules et des coûts de transport, engendrée, en particulier, depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine, ce qui a déjà entraîné des répercussions conjoncturelles durables auxquelles la société devra s'adapter. Le marché des véhicules d'occasion en est un bon exemple.

Dans l'ensemble, tel qu'observé à travers l'analyse des agrégats de rentabilité du leaseur, la tendance positive notée à partir de 2021 sur fond d'amélioration des revenus et de maîtrise aussi bien des charges que du risque, est largement appréciée par la mission de suivi de Notation. La stratégie initiée par le management de la société de leasing semble porter ses fruits. Néanmoins, il convient de noter que ces efforts nécessitent une consolidation encore plus importante afin de garantir une marge de manœuvre plus confortable pour la société et atteindre des niveaux de rentabilité encore plus en adéquation avec ses moyens internes.