

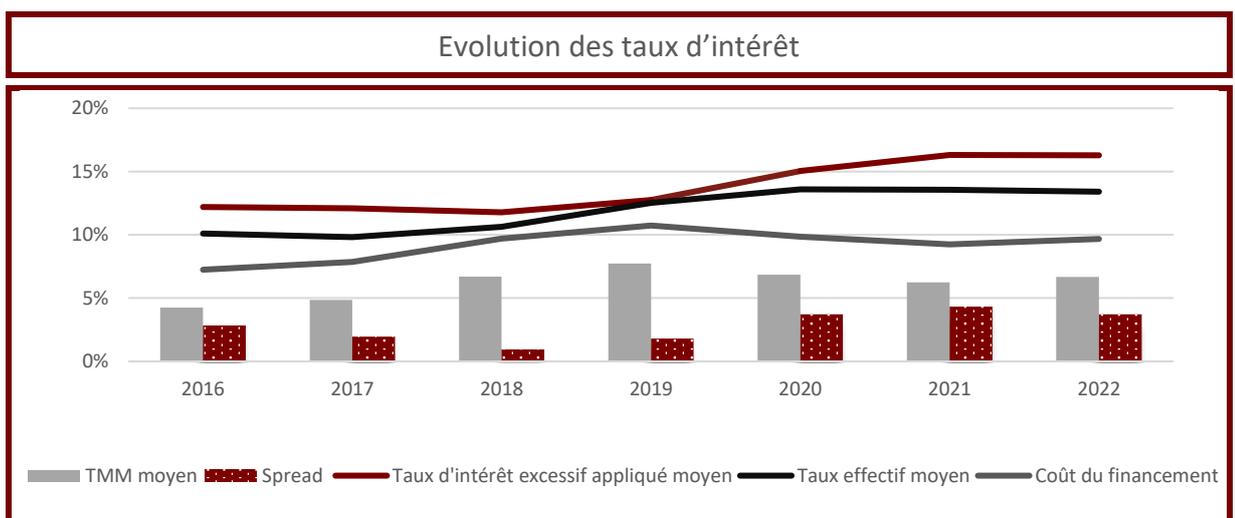
■ **THEME 3 – D’IMPORTANTES EFFORTS D’ASSAINISSEMENT DU PORTEFEUILLE QUI COMMENCENT À SE CONCRÉTISER**

Hannibal Lease opère dans un contexte économique qui a été caractérisé par une hausse continue des taux d’intérêt (2016-2019), avec un TMM qui a gagné 349 points de base en moyenne entre 2016 et 2019 pour s’établir à une moyenne annuelle de 7,7% en 2019. Dans ce contexte de taux haussiers, les leaseurs ont vu leur coût de financement augmenter et leur spread rétrécir puisque les établissements de leasing tunisiens ne peuvent pas répercuter directement et proportionnellement la hausse des taux dans leurs taux de sortie, au vu du plafonnement du Taux Effectif Global.

Sur la période 2020-2021, le TMM a témoigné d’une baisse (pour se situer à une moyenne annuelle de 6,24% en 2021), appréciée par les compagnies de leasing qui se retrouvent avec des marges plus confortables compte tenu d’un moindre coût du financement, surtout si elles ont une exposition importante aux emplois à taux fixes.

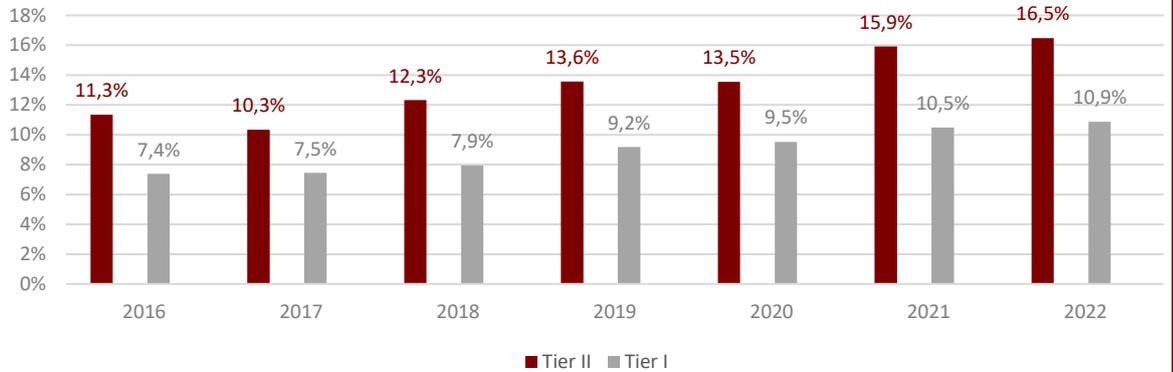
Les revenus d’intérêt de HL ont enregistré une diminution moyenne de 10,1% au cours de la période 2019-2020, une baisse principalement attribuée à la baisse du TMM en 2019 et à la diminution du volume commercial, couplées à une exposition de plus en plus importante aux taux variables. Un renversement de tendance a été noté sur les années suivantes, avec une hausse moyenne de 3,3% au cours de la période 2021-2022, au vu d’une maîtrise du volume d’activité et d’un TMM qui est reparti à la hausse à partir de 2022 (une moyenne annuelle de 6,78%).

La mission de suivi de Notation a relevé un risque de taux à court terme pour la société de leasing, compte tenu du cadre réglementaire régissant le secteur du leasing et de son exposition, mais également au vu d’une anticipation d’une stabilisation du taux directeur de la BCT au T4-2023 et au S1-2024, dans la lutte monétaire contre l’inflation, impactant le TMM et les coûts de financement, après une hausse marquée au S1-2023.



La mission a observé une tendance globalement haussière et conforme aux exigences réglementaires des ratios Tier I et Tier II, s’élevant respectivement à 10,9% et 16,5% sur le dernier exercice clos.

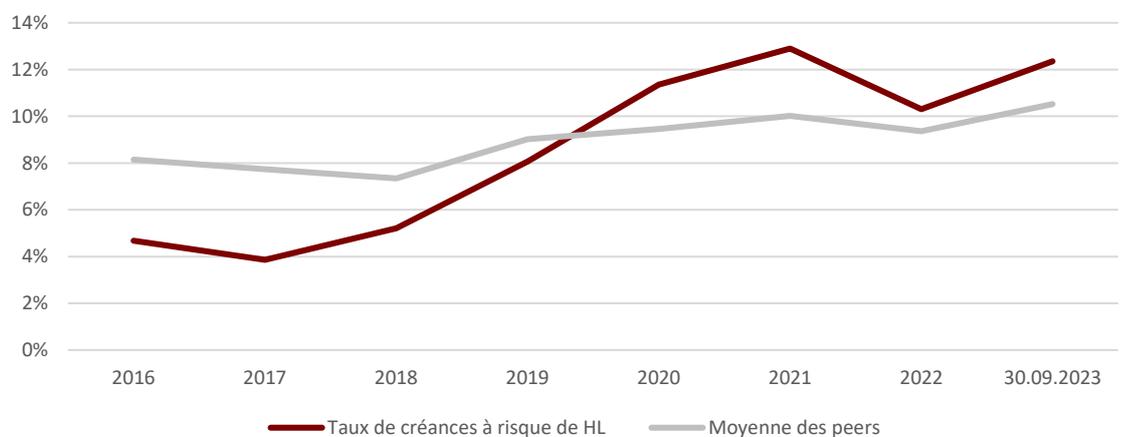
Evolution des ratios Tier I et Tier II



Tout au long de la période 2017-2021, Hannibal Lease n'est pas parvenue à baisser structurellement son risque de crédit, ce dernier ayant considérablement augmenté, avec un taux de créances classées passant de 3,9% en 2017 à 12,9% en 2021. En effet, le leaseur a subi la détérioration du contexte local, notamment les retards de paiement sur les projets publics dans le secteur du BTP.

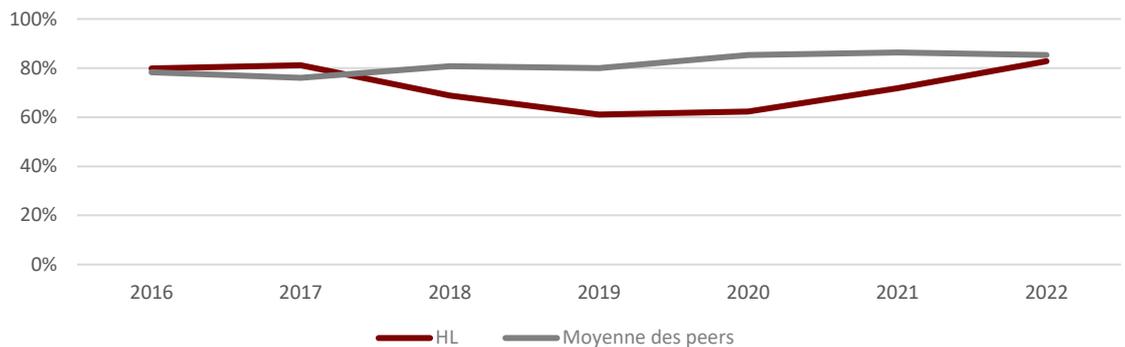
En 2022, le taux de créances classées a baissé de 260 points de base pour s'établir à 10,3%, un taux qui commence à se rapprocher de la moyenne des pairs (9,4% sur le même exercice) et dont la diminution est appréciable puisque cela représente un signe que la stratégie d'assainissement du portefeuille de HL est en train de porter ses fruits. Il convient de mentionner que les créances classées, après une hausse continue observée sur la période 2017-2021, ont fléchi de 22% en 2022 à 61,681 MTND. La maîtrise du risque de contrepartie est un enjeu majeur et une priorité pour Hannibal Lease sur le court à moyen terme. Il est à noter qu'au 30.09.2023, le taux de créances classées de la compagnie de leasing s'est situé à 12,36% contre 16,27% une année auparavant.

Evolution du taux de créances à risque



La mission de suivi de Notation a relevé un renforcement des efforts en matière de couverture des risques sur les deux derniers exercices, notamment avec un ratio de couverture des risques (hors provisions collectives) qui a augmenté à 72,7% en 2022, dépassant la moyenne de 70,6% des pairs.

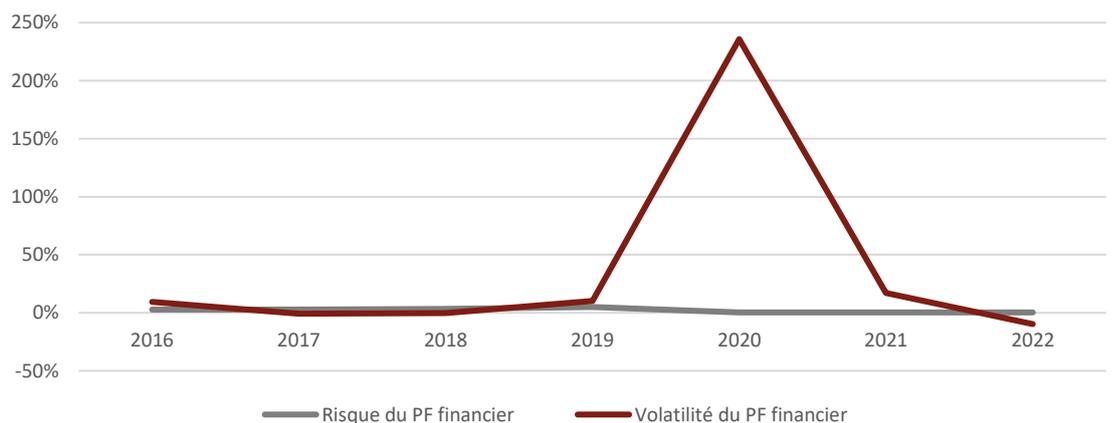
Evolution du taux de couverture des créances à risque



Par ailleurs, la mission a relevé des risques maîtrisés liés au portefeuille financier de Hannibal Lease au regard, notamment, de la part globalement stable des provisions sur le portefeuille financier du leaseur par rapport à sa valeur brute (une moyenne de 0,4% sur la période 2020-2022).

Toutefois, la mission a constaté une volatilité marquée du portefeuille financier sur les trois derniers exercices. Il y a lieu de souligner que cette volatilité provient principalement de la réalisation d'opérations de financement sous forme de certificats de dépôts à partir de l'exercice 2020.

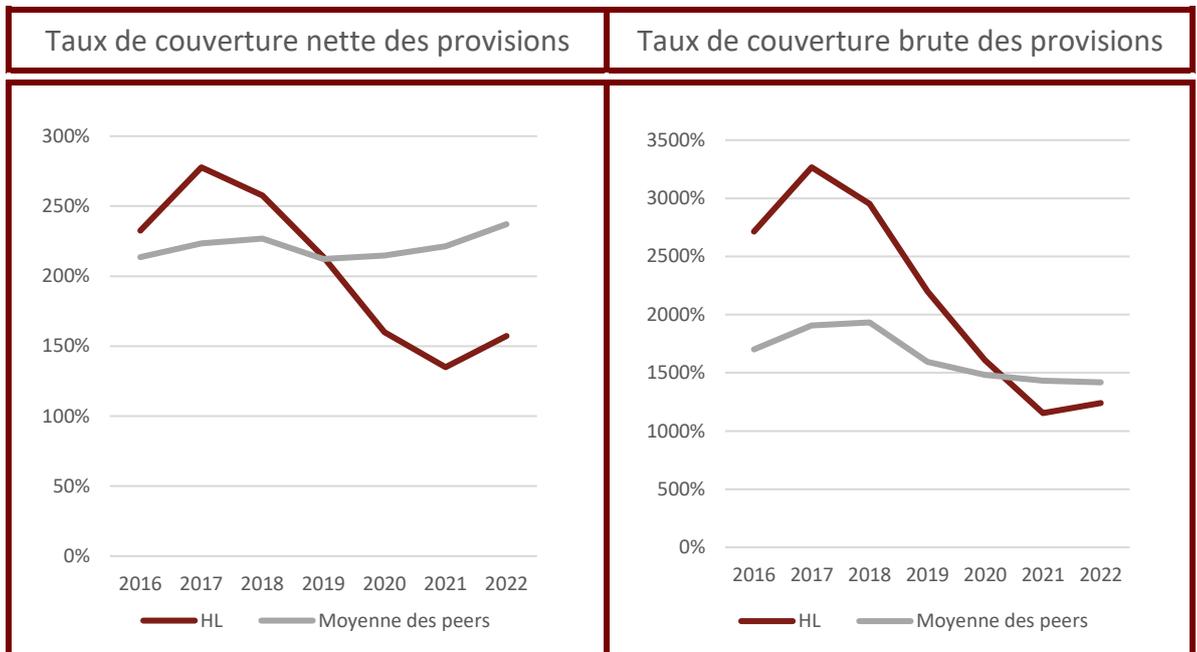
Risque et volatilité du portefeuille financier



Après une régression continue observée sur la période 2017-2021, la capacité de Hannibal Lease à couvrir ses provisions globales par ses capitaux propres s'est améliorée sur le dernier exercice clos, avec un ratio de couverture nette des provisions gagnant 2230 points de base pour s'établir à 157,2% en 2022, et ce, au vu de la consolidation des capitaux propres de la compagnie de leasing suite à l'amélioration de sa rentabilité. Toutefois, ce ratio demeure inférieur à la moyenne affichée par les pairs (237,1%).



La tendance est la même pour la couverture des provisions globales par les actifs, avec un taux de couverture brute des provisions globales en détérioration continue sur la période 2017-2021 pour se redresser à 1240,4% en 2022. HL a également moins de facilité à couvrir ses provisions globales par ses actifs nets que ses comparables, dont le ratio s'élève à 1418,4% en 2022.



Globalement, la mission a constaté une reprise appréciable des agrégats de revenu et de rentabilité du leaseur, mais aussi une structure financière plus favorable à partir de l'exercice 2021, après une contraction observée sur la période 2018-2020. La compagnie de leasing a développé des leviers de résilience qui s'avèrent efficaces dans un contexte économique difficile. Néanmoins, cela reste à surveiller sur le moyen terme.