TUNISIE LEASING

Société Anonyme au capital de 28 000 000 dinars
Siège Social : Centre Urbain Nord Av Hédi KARRAY 1082 Mahrajène
RC n° B 134091997
Tel: 70 132 000 fax: 71 236 625

TUNISIE LEASING est notée BBB+ à long terme avec perspective d'évolution stable et F2 à court terme par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 15/03/2007

NOTE D'OPERATION MISE A LA DISPOSITION DU PUBLIC A L'OCCASION DE L'EMISSION ET L'ADMISSION de l' EMPRUNT SUBORDONNE REMBOURSABLE « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» DE 20 000 000 DE DINARS EMIS PAR APPEL PUBLIC A L'EPARGNE

Taux d'intérêt : TMM+1,375% et/ou 7,00% brut l'an
Durée : 5 ans
Prix d'émission : 100 dinars
Remboursement annuel constant à partir de la première année

LE TITRE SUBORDONNE REMBOURSABLE SE DISTINGUE DE L'OBLIGATION DE PAR SON RANG DE CREANCE CONTRACTUELLEMENT DEFINI PAR LA CLAUSE DE SUBORDINATION

La présente émission de TUNISIE LEASING a reçu la note BBB^{-} (BBB moins) à long terme par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 14 mars 2007.

Visa **n°07-565** du **20 avril 2007** du CMF donné en application de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Cette note d'opération a été établie par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Responsable de l'information :
Mr Mondher ZID
Directeur financier à TUNISIE LEASING
Tel. : 70 132 000 Fax : 71 236 625
E-mail : mondher.zid@tunisieleasing.com.tn

Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération
TUNISIE VALEURS, Intermédiaire en Bourse.
17 Rue de Jérusalem 1002 Tunis
Tel : 71 794 822 Fax : 71 795 – 641

Le prospectus relatif à la présente émission est constitué de la présente note d'opération, et du document de référence de TUNISIE LEASING enregistré par le CMF en date du 20 octobre 2006 sous le n°06-001. La présente note d'opération et le document de référence sont mis à la disposition du public sans frais auprès de Tunisie Leasing – Centre Urbain nord Av Hédi Karray 1082 Mahrajène -TUNISIE VALEURS 17, Rue de Jérusalem 1002 Tunis, tous les intermédiaires en Bourse et sur le site internet du CMF : www.cmf.org.tn

Avril 2007

SOMMAIRE

Présentation résumée de la société	**4**
Flash-emprunt subordonné remboursable « Tunisie Leasing Subordonné 2007 »	**6**
Chapitre 1 : Responsables de la note d'opération	**9**
1.1. Responsables de la note d'opération	9
1.2. Attestation des responsables de la note d'opération	9
1.3. Attestation de l'intermédiaire en Bourse chargé de l'opération	9
1.4. Responsable de l'information	9
Chapitre 2: Renseignements concernant l'opération	**10**
2.1. Renseignements relatifs à l'émission	**10**
2.1.1. Décisions à l'origine de l'emprunt	10
2.1.2. Renseignements relatifs à l'opération	10
2.1.3. Période de souscription et de versement	10
2.1.4. Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public	10
2.1.5. But de l'émission	11
2.2. Caractéristiques des titres émis	**11**
2.2.1. Nature, forme et délivrance des titres	11
2.2.2. Prix de souscription et d'émission	11
2.2.3. Date de jouissance en intérêts	11
2.2.4. Date de règlement	11
2.2.5. Taux d'intérêts	11
2.2.6. Intérêts	12
2.2.7. Amortissement -remboursement	12
2.2.8. Prix de remboursement	14
2.2.9. Paiement	14
2.2.10. Taux de rendement actuariel et marge actuarielle	14
2.2.11- Durée totale et durée de vie moyenne de l'emprunt	15
2.2.12- Rang de créance et maintien de l'emprunt à son rang	15
2.2.13- Garantie	15
2.2.14- Mode de placement	15
2.2.15- Notation	15
2.2.16- Organisation de la représentation des porteurs des titres subordonnés remboursables	25
2.2.17- Fiscalité des titres	25
2.3. Renseignements généraux	**25**
2.3.1- Etablissement chargé du service financier de l'emprunt	25
2.3.2- Marché des titres	25
2.3.3- Tribunaux compétents en cas de litige	26
2.3.4- Prise en charge par la STICODEVAM	26
2.4. Facteurs de risques liés aux titres subordonnés	**26**
2.4.1. Nature du titre	26
2.4.2. Absence de cadre législatif spécifique applicable	26
2.4.3. Qualité de crédit de l'émetteur	26
2.4.4. Le marché secondaire	27
Chapitre 3 : Renseignements concernant l'émetteur et son capital :	**28**
3.1. Evolution du capital social	28
3.2. Répartition du capital et des droits de vote au 11/04/2007	29
3.3. Liste des actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 11/04/2007	29
3.4. Pourcentage du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 11/04/2007	30
Chapitre 4 : Renseignements concernant l'activité de Tunisie Leasing	31
4.1. Description de l'activité au 31 Décembre 2006	31
4.1.1. Situation de Tunisie Leasing par rapport au secteur du leasing au 31/12/2006	31

4.1.2. Evolution des approbations	31
4.1.3. Evolution des mises en forces	32
4.1.4. Evolution des encours financiers	33
4.1.5. Evolution des engagements	34
4.1.6. Evolution des créances et des CDL par classe	34
4.1.7. Indicateurs d'activité arrêtés au 31/12/2006	35
Bulletins de souscription	37

Présentation résumée de la société

En date du 20 octobre 2006, Tunisie Leasing a enregistré auprès du CMF son document de référence « Tunisie Leasing 2006 » sous le numéro 06-001 et a obtenu le visa du CMF n°06-538 sur la note d'opération relative à l'augmentation en numéraire de son capital social de 20MDt à 27,5MDt.
Depuis cette date, la société dispose des informations nouvelles suivantes :

- **Réalisation de l'augmentation de capital en numéraire de 20MDt à 27,5MDt**

Tunisie Leasing a réalisé son augmentation de capital en numéraire de 20MDt à 27,5MDt par l'émission de 1 500 000 actions nouvelles de nominal 5Dt majoré par une prime d'émission de 5Dt /action. Le taux d'adhésion des anciens actionnaires a atteint 95,4% en volume, et la participation des institutionnels étrangers a légèrement augmenté de 12,08% à 12,52%.

- **Attribution d'actions gratuites**

Le 1er mars 2007, Tunisie Leasing a procédé à l'ouverture de la première tranche de l'augmentation de son capital social par attribution d'actions gratuites à raison d'une action gratuite pour 55 actions anciennes, portant jouissance en dividendes à partir du 1er janvier 2007.
Cette opération initialement prévue en décembre 2006 a été retardée suite à l'accomplissement des procédures légales de réalisation de l'augmentation de capital en numéraire. Le capital actuel est fixé à 28MDt.

- **Confirmation de la note de la société**

En date du 15 mars 2007, l'agence internationale de notation Fitch Ratings a confirmé les notes attribuées sur l'échelle nationale à Tunisie Leasing à BBB+ (tun) pour la note long terme avec perspective d'évolution stable et F2 (tun) pour la note court terme.
Les notes nationales attribuées par Fitch Ratings à Tunisie Leasing reflètent la qualité de son management, une rentabilité satisfaisante et plus stable que celle de ses pairs et une capitalisation plus solide. Elles tiennent aussi compte de ratios de qualité d'actifs plus faible et d'une liquidité serrée.
Selon le rapport de notation, le projet de fusion entre Tunisie Leasing et Amen Lease, filiale d'Amen Bank, semble compromis compte tenu de la situation financière d'Amen Lease.

- **Indicateurs d'activité trimestriels au 31/12/2006**

- Le montant des approbations au 31/12/2006 s'est élevé à 180,6 millions de dinars contre 168,2 millions de dinars au 31/12/2005, soit une progression de 7,4%.
- Les mises en force ont connu une hausse de 6,1% passant de 129,2 millions de dinars au 31/12/2005 à 137,1 millions de dinars au 31/12/2006.
- Les encours financiers sont passés de 223,5 millions de dinars au 31/12/2005 à 230,1 millions de dinars au 31/12/2006, soit une progression de 3%.
- Les revenus bruts de leasing se sont appréciés de 9,2% à 140,5 millions de dinars.
- La trésorerie nette a diminué significativement de 64,3% terminant l'année à 1,5MDt contre 4,2MDt en 2005.
- L'encours de Tunisie Leasing s'est élevé à 230,1MDt à l'issue de 2006 pour un total du secteur hors Amen Lease de 885,7MDt.

- L'encours des emprunts obligataires, au 31 décembre 2006, a atteint 63MDt.
- Les encours des emprunts extérieurs et crédits à court terme ont atteint respectivement 48,869MDt et 25MDt.
- L'encours des crédits à moyen terme à fin 2006 s'est élevé à 46,234MDt.
- Le ratio des créances classées* (créances classées brutes/ total engagements bruts) a atteint 15,7% contre 15,6% en 2005. Le montant des créances classées brutes* est passé de 37,488MDt en 2005 à 38,987MDt en 2006.
- Le ratio de couverture des créances classées* (provisions et agios réservés/ créances classées brutes) est passé de 58,1% à 60,7% au 31/12/2006.
- Le total des engagements courants bruts* (Classes 0 et 1) a augmenté de 2,9% à 209,312MDt (contre 203,356MDt en 2005).

❑ **Etat de réalisation des prévisions :**

Par rapport aux prévisions Tunisie Leasing a enregistré des mises en forces en légère baisse de 1,4% à 137,1MDt (contre 139MDt prévus). Les revenus bruts de leasing ont été par contre supérieurs aux attentes du management (140,5MDt contre 138MDt initialement prévus, soit une hausse de 1,8%).

Dès l'arrêté des états financiers au 31/12/2006, Tunisie Leasing procèdera à l'actualisation de ses prévisions.

La société s'engage à actualiser ses prévisions chaque année sur un horizon de trois ans et à les porter à la connaissance des actionnaires et du public. Elle est tenue à cette occasion d'informer ses actionnaires et le public sur l'état de réalisation de ses prévisions. L'état de réalisation par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts seront insérés au niveau du rapport annuel.

Tunisie Leasing estime qu'elle ne dispose pas d'autres informations susceptibles d'être portées à la connaissance du public.

* Par rapport à ce qui a été publié au niveau du document de référence de Tunisie Leasing « Tunisie Leasing 2006 » enregistré auprès du CMF en date du 20 octobre 2006 sous le numéro 06-001, les créances courantes et classées sont présentées en brut (compte non tenu des avances et acomptes reçus de la clientèle et des produits à recevoir) cf 4.1.6. Evolution des créance et des CDL par classe p :34.

FLASH - EMPRUNT SUBORDONNE REMBOURSABLE
« TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007»

L'emprunt subordonné remboursable **«** TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» est émis pour un montant de 20.000.000 de dinars divisés en 200.000 titres subordonnés remboursables de 100 dinars de nominal et à deux taux d'émission au choix du souscripteur : un taux fixe (7% brut l'an) ou un taux variable (TMM+1,375%).

LE TITRE SUBORDONNE REMBOURSABLE SE DISTINGUE DE L'OBLIGATION DE PAR SON RANG DE CREANCE CONTRACTUELLEMENT DEFINI PAR LA CLAUSE DE SUBORDINATION.

- **Dénomination de l'emprunt** : « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007»
- **Montant**: 20.000.000 de dinars divisés en 200.000 titres subordonnés remboursables.
- **Nominal** : 100 dinars
- **Prix d'émission**: 100 dinars par titre subordonné remboursable, déduction faite des intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et le 31 juillet 2007 date limite de clôture des souscriptions.
- **Prix de remboursement** : 100 dinars par titre subordonné remboursable.
- **Date de jouissance en intérêts** : Chaque titre subordonné remboursable porte intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque titre subordonné remboursable entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions seront décomptés et déduits du prix de souscription. Toutefois, la date unique de jouissance en intérêts, servant de base pour les besoins de la cotation en bourse, est fixée à la date limite de clôture des souscriptions à l'emprunt, soit le 31 juillet 2007.
- **Durée** : 5 ans.
- **Durée de vie moyenne :** 3 ans

<u>Rang de créance</u> : En cas de liquidation de l'émetteur, les titres subordonnés de la présente émission seront remboursés à un prix égal au nominal et leur remboursement n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers, privilégiés ou chirographaires, mais avant le remboursement des prêts participatifs accordés à l'émetteur et des titres participatifs émis par lui. Les présents titres subordonnés interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts subordonnés, qui pourraient être émis ou contractés ultérieurement par l'émetteur, proportionnellement à leur montant, le cas échéant (clause de subordination).

Les intérêts constitueront des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'émetteur, venant au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de l'émetteur.

<u>Maintien de l'emprunt à son rang</u> : l'émetteur s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres subordonnés du présent emprunt, à n'instituer en faveur d'autres titres subordonnés qu'il pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres subordonnés du présent emprunt.

- **Taux d'intérêt** : TMM+1,375% et/ou 7 % brut l'an au choix du souscripteur.
- **Marge actuarielle** : 1,375% pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'au remboursement final.
- **Taux de rendement actuariel** : 7 % pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'au remboursement final.
- **Amortissement** : Tous les titres subordonnés remboursables feront l'objet d'un amortissement annuel constant par un cinquième de la valeur nominale.
- **Forme des titres subordonnés remboursables** : Les titres subordonnés remboursables sont nominatifs.
- **Souscriptions et versements** : Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **10 mai 2007** aux guichets de TUNISIE VALEURS et des autres intermédiaires en bourse.
- **Clôture des souscriptions** : Les souscriptions seront clôturées, sans préavis, et au plus tard le **31 juillet 2007**. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres subordonnés remboursables émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.
- **Paiement** : Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le 31 juillet de chaque année.
  - le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu **le 31 juillet 2008.**
  - les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.
- **Régime fiscal** : Droit commun régissant la fiscalité des obligations.
- **Etablissement domiciliataire** : L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des titres subordonnés remboursables de l'emprunt « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par TUNISIE VALEURS, intermédiaire en bourse.
- **Garantie** : Le présent emprunt subordonné remboursable « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007 » n'est assorti d'aucune garantie particulière.
- **Notation** : La note attribuée par FITCH RATINGS à l'emprunt subordonné remboursable « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007 » est de BBB⁻(moins) à long terme en date du 14 mars 2007.
- **Cotation en Bourse** : Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt subordonné remboursable, TUNISIE LEASING demandera l'admission des titres subordonnés remboursables souscrits au marché obligataire de la cote de la Bourse des valeurs Mobilières de Tunis
- **Prise en charge par la STICODEVAM** : TUNISIE LEASING s'engage dès la clôture de l'emprunt subordonné remboursable « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres subordonnés remboursables souscrits.

- **Tribunaux compétents en cas de litige** : Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, au paiement et à l'extinction de cet emprunt subordonné remboursable sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.
- **Mode de représentation des porteurs des titres subordonnés remboursables** : même mode de représentation que les obligataires

Facteurs de risques liés aux titres subordonnés : Les titres subordonnés remboursables ont des particularités qui peuvent impliquer certains risques pour les investisseurs potentiels et ce en fonction de leur situation financière particulière et de leurs objectifs d'investissement.

- **Nature des titres** : Le titre subordonné remboursable est un titre de créance qui se distingue de l'obligation de par son rang de créance contractuel déterminé par la clause de subordination. La clause de subordination se définit par le fait qu'en cas de liquidation de l'émetteur, les titres subordonnés remboursables ne seront remboursés qu'après désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires mais avant le remboursement des prêts participatifs accordés à l'émetteur et des titres participatifs émis par lui. Les titres subordonnés remboursables interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts subordonnés de même rang déjà émis, ou contractés ou qui pourraient être émis, ou contractés, ultérieurement par l 'émetteur proportionnellement à leur montant, le cas échéant.

- **Absence de cadre législatif spécifique applicable** : En l'absence d'une législation spécifique applicable aux titres subordonnés et vu leurs similitudes avec les obligations desquelles ils se différencient par l'existence d'une clause de subordination, l'émission d'un emprunt subordonné remboursable est soumise aux règles et textes régissant les obligations (cadre légal et fiscal).
  Les investisseurs potentiels devront procéder avec l'assistance éventuelle de conseils, à l'analyse des aspects juridiques, fiscaux, comptables et réglementaires relatifs à l'acquisition des titres subordonnés remboursables.

- **Qualité de crédit de l'émetteur :** Les titres subordonnés remboursables constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non assortis de sûreté de l'émetteur. Le principal des titres subordonnés remboursables constitue une dette subordonnée de l'émetteur. Les intérêts sur les titres subordonnés remboursables constituent une dette chirographaire de l'émetteur.
  En achetant les titres subordonnés remboursables, l'investisseur potentiel se repose sur la qualité de crédit de l'émetteur et de nulle autre personne.

- **Le marché secondaire :** Il existe un marché secondaire pour les titres subordonnés remboursables (marché obligataire de la cote de la bourse) mais il se peut qu'il ne soit pas suffisamment liquide.

  Les investisseurs potentiels doivent avoir une connaissance et une expérience en matière financière et commerciale suffisante de manière à pouvoir évaluer les avantages et les risques d'investir dans les titres subordonnés remboursables, de même qu'ils devraient avoir accès aux instruments d'analyse appropriés ou avoir suffisamment d'acquis pour pouvoir évaluer ces avantages et ces risques au regard de leur situation financière.

Chapitre 1 : RESPONSABLES DE LA NOTE D'OPERATION

1.1. Responsables de la note d'opération

LE PRESIDENT DU CONSEIL
Ahmed ABDELKEFI

LE DIRECTEUR GENERAL
Fethi MESTIRI

1.2. Attestation des responsables de la note d'opération

A notre connaissance, les données de la présente note d'opération sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leurs jugements sur l'opération proposée ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée. Aucun élément nouveau autre que ceux précisés dans la présente note d'opération, intervenu depuis le 20 octobre 2006, date à laquelle le document de référence a été enregistré auprès du conseil du marché financier sous le numéro 06-001, n'est susceptible d'affecter de manière significative la situation financière de la société Tunisie Leasing ou de son groupe.

LE PRESIDENT DU CONSEIL
Ahmed ABDELKEFI

TUNISIE LEASING
Centre Urbain Nord Av. Hédi Karray
1082 Tunis Mahrajène
Tél.: 70. 132.000 - Fax : 71. 232.020

LE DIRECTEUR GENERAL
Fethi MESTIRI

TUNISIE LEASING
Centre Urbain Nord Av. Hédi Karray
1082 Tunis Mahrajène
Tél.: 70. 132.000 - Fax : 71. 232.020

1.3. Attestation de l'intermédiaire en Bourse chargé de l'opération

Nous attestons avoir accompli les diligences d'usage pour s'assurer de la sincérité de la note d'opération.

TUNISIE VALEURS
LE DIRECTEUR GENERAL
Fadhel ABDELKEFI

1.4. Responsable de l'information

Monsieur Mondher ZID
Directeur financier à Tunisie Leasing
Tel : 70 132 000 -Fax : 71 236 625

TUNISIE LEASING
Centre Urbain Nord Av. Hédi Karray
1082 Tunis Mahrajène
Tél.: 70. 132.000 - Fax : 71. 232.020

La notice légale est publiée au JORT n°34 du 27 avril 2007

Conseil du Marché Financier
Visa n° 07 . 565 du 20 AVR. 2007
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 Novembre 1994
La Présidente du Conseil du Marché Financier
Signé: Zeineb GUELLOUZ

9

Chapitre 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION

2.1. Renseignements relatifs à l'émission :

2.1.1- Décisions à l'origine de l'emprunt:

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de TUNISIE LEASING réunie le 08/06/06 a autorisé l'émission d'un ou plusieurs emprunts subordonnés d'un montant total ne dépassant pas 20 millions de dinars dans un délai de deux ans.
Le conseil d'administration de Tunisie Leasing réuni le 30/08/06 a fixé les caractéristiques de cet emprunt telles que définies ci-après :

2.1.2- Renseignements relatifs à l'opération :

L'emprunt subordonné remboursable « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» est d'un montant de 20 Millions de dinars divisé en 200.000 titres subordonnés remboursables de nominal 100 dinars.
Produit brut et net de l'emprunt subordonné remboursable : le produit brut de l'emprunt est de 20 000 000 dinars.
Les frais de montage et les commissions de placement s'élèvent à 1% du montant soit 200.000D, les frais du Conseil du Marché Financier sont de 11 000Dt, les frais de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis sont estimés de 3 000Dt et les frais de la STICODEVAM sur la durée de vie de l'emprunt s'élèvent à 12 750*Dt, soit un total de frais approximatifs de 226 750 Dt et un produit net de l'emprunt de 19 773 250Dt.

En Dt	Produit Global	Produit par obligation
Produit brut	20 000 000	100
Frais globaux	226 750	1,134
Produit net	19 773 250	98,866

* Ces frais sont déterminés sur la base de l'hypothèse que l'emprunt est souscrit en totalité à taux fixe.

2.1.3 – Période de souscription et de versement :

Les souscriptions à cet emprunt subordonné remboursable seront ouvertes le 10 mai 2007 et clôturées sans préavis au plus tard le 31 juillet 2007. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres subordonnés remboursables émis. En cas de non placement intégral de l'émission et passé le délai de souscription, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.
Un avis de clôture sera publié dans les bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

2.1.4- Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public :

Les souscriptions à cet emprunt subordonné remboursable et les versements seront reçus à partir du 10 mai 2007 aux guichets de TUNISIE VALEURS (Tunis, Sfax, Sousse et Nabeul) et des autres intermédiaires en bourse.

2.1.5- But de l'émission :
TUNISIE LEASING, de part son statut d'établissement de crédit est appelé à mobiliser d'une manière récurrente les ressources nécessaires au financement de ses concours à l'économie.
A ce titre, cet emprunt subordonné remboursable permettra à la société de :

- Renforcer ses capitaux permanents et lui permettre de développer ses activités.
- Satisfaire à l'obligation réglementaire tendant à ce que la participation dans MAGHREB LEASING ALGERIE soit dans les limites de 10% des fonds propres (tiers1et 2).
- Améliorer son ratio cooke

2.2 CARACTERISTIQUES DES TITRES EMIS :
2.2.1-Nature, forme et délivrance des titres :
La législation sous laquelle les titres sont crées :
Il n'existe dans la législation tunisienne aucune disposition traitant des emprunts subordonnés remboursables. Cependant la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie aux banques n° 91-24 du 17 décembre 1991 relative aux règles de gestion et aux normes prudentielles applicables aux banques et aux établissements financiers fait référence aux emprunts subordonnés pour définir les fonds propres complémentaires, composantes des fonds propres nets.
En l'absence d'une législation spécifique applicable aux titres subordonnés et vu leurs similitudes avec les obligations desquelles ils se distinguent par l'existence d'une clause de subordination (cf rang de créance p : 15), l'émission d'un emprunt subordonné remboursable est soumise aux règles et textes régissant les obligations soit : le Code des sociétés commerciales, livre 4, titre1, sous titre 5 chapitre 3 : des obligations.

Dénomination de l'emprunt : « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007»
Nature des titres : titres de créances.
Forme des titres : Les titres subordonnés remboursables seront nominatifs.
Catégorie des titres : titres subordonnés remboursables qui se distinguent des obligations de par leur rang de créance contractuellement défini par la clause de subordination (cf rang de créance p : 15)
Modalités et délais de délivrance des titres :le souscripteur recevra dès la clôture de l'émission une attestation de propriété des titres subordonnés remboursables souscrits délivrée par le centralisateur des titres (TUNISIE VALEURS) .
2.2.2-Prix de souscription et d'émission : 100 dinars par titre subordonné remboursable, déduction faite des intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et le 31 juillet 2007, date limite de clôture des souscriptions.
2.2.3-Date de jouissance en intérêts : Chaque titre subordonné remboursable porte intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération. Les intérêts courus au titre de chaque titre subordonné remboursable entre la date effective de sa souscription et de libération et la date limite de clôture des souscriptions seront décomptés et déduits du prix de souscription.
Toutefois, la date unique de jouissance en intérêts, servant de base pour les besoins de la cotation en bourse, est fixée à la date limite de clôture des souscriptions à l'emprunt, soit le 31 juillet 2007.
2.2.4- Date de règlement : A la souscription.
2.2.5-Taux d'intérêts : Les titres subordonnés remboursables «TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» seront offerts à deux taux d'intérêts différents au choix du souscripteur :

- taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) +1,375% brut calculé sur la valeur nominale restant due de chaque titre subordonné remboursable au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis. Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels du marché monétaire tunisien précédant la date de paiement des intérêts majorée de 137,5 points de base. Les 12 mois à considérer vont du mois de juillet de l'année N-1 au mois de juin de l'année N.
- taux annuel brut de 7% l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque titre subordonné remboursable au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.
Le souscripteur choisira lors de la souscription le type de taux à adopter.

2.2.6-Intérêts
Les intérêts sont payés à terme échu le 31 juillet de chaque année. La dernière échéance est prévue pour le 31 juillet 2012.
Le montant total des intérêts serait de 4 200 000Dt si l'emprunt subordonné remboursable était souscrit dans sa globalité à taux fixe. S'il était souscrit dans sa globalité à taux variable (TMM+1,375%), le montant des intérêts s'élèverait à 3 912 000Dt (en considérant un taux nominal de 6,52% à titre indicatif).

2.2.7-Amortissement -remboursement : Tous les titres subordonnés remboursables émis sont amortissables d'un montant annuel constant de 20 dinars par titre soit le un cinquième de la valeur nominale. L'emprunt subordonné remboursable sera amorti en totalité le 31 juillet 2012.

Les tableaux d'amortissement sont établis à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés suite à la variation du TMM (publié par la BCT). Pour la partie de l'emprunt subordonné remboursable souscrite à taux variable, le taux d'intérêt à prendre en considération est la moyenne arithmétique des taux mensuels des 12 derniers mois précédant le service des intérêts payés aux souscripteurs majorée d'une marge de 1,375% (soit la moyenne des TMM+ 1,375%). Pour les besoins du calcul, on a retenu comme taux la moyenne des TMM des 12 derniers mois (du mois d' avril 2006 au mois de mars 2007) soit 5,145% majorée d'une marge de 1,375% soit 6,52%. Ce taux a été figé à cette valeur jusqu'à l'échéance de l'emprunt subordonné remboursable.

Nombre de titres subordonnés remboursables : 200.000 titres subordonnés remboursables
Valeur nominale du titre subordonné remboursable : 100 dinars
Date unique de jouissance (servant de base pour les besoins de la cotation en Bourse) : le 31 juillet 2007
Date du premier remboursement en capital : le 31 juillet 2008
Date du premier paiement des intérêts : le 31 juillet 2008
Date de dernière échéance : le 31 juillet 2012
Taux d'intérêt :
- **Fixe** : 7% brut l'an
- **Variable** : TMM +1,375% brut : 6,52% (à titre indicatif) c'est la moyenne des TMM des 12 derniers mois, du mois d'avril 2006 au mois de mars 2007 majorée de 1,375%.

Amortissement : Annuel constant par un cinquième de la valeur nominale

Evolution du TMM durant les dix dernières années :

en (%)	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
janvier	7.0000	6.8750	6.8750	5.8750	5.9375	5.93750	5.90625	5.00000	5.00000	5.00000	5.2700
février	6.8125	6.8750	6.2500	5.8750	6.0000	5.93750	5.87500	5.00000	5.00000	5.00000	5.2500
mars	6.8125	6.8750	5.8750	5.8750	6.0000	5.93750	5.81250	5.00000	5.00000	5.00000	5.3600
Avril	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	6.2500	5.93750	5.50000	5.00000	5.00000	5.00000	
Mai	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	5.9375	5.93750	5.50000	5.00000	5.00000	5.00000	
Juin	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	6.0000	5.93750	5.31250	5.00000	5.00000	5.00000	
juillet	6.8750	6.9375	5.8750	5.8750	6.0625	5.96875	5.00000	5.00000	5.00000	5.04000	
Août	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	6.0625	5.96875	5.00000	5.00000	5.00000	5.01000	
septembre	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	6.0625	5.90625	5.00000	5.00000	5.00000	5.00000	
octobre	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	6.0000	5.90625	5.00000	5.00000	5.00000	5.22000	
novembre	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	5.9375	5.90625	5.00000	5.00000	5.00000	5.26000	
décembre	6.8750	6.8750	5.8750	5.8750	5.9375	5.90625	5.00000	5.00000	5.00000	5.33000	

Source : BCT

Définition du TMM :

Le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM) publié par la BCT est la sommation des taux du jour du marché monétaire (TM) rapportée sur le nombre exact de jours du mois, le résultat étant arrondi au 1/100ème de point de pourcentage le plus proche.

Tableau d'amortissement de l'emprunt subordonné remboursable à taux fixe (7%):

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2007	20 000 000				
2008		4 000 000	16 000 000	1 400 000	5 400 000
2009		4 000 000	12 000 000	1 120 000	5 120 000
2010		4 000 000	8 000 000	840 000	4 840 000
2011		4 000 000	4 000 000	560 000	4 560 000
2012		4 000 000	0	280 000	4 280 000
	Totaux	**20 000 000**		**4 200 000**	**24 200 000**

Tableau d'amortissement du titre subordonné remboursable à taux fixe (7%):

(en dinars)

Echéance	Valeur Nominale	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2007	100				
2008		20	80	7	27
2009		20	60	5,6	25,6
2010		20	40	4,2	24,2
2011		20	20	2,8	22,8
2012		20	0	1,4	21,4
	Totaux	**100**		**21**	**121**

Tableau d'amortissement de l'emprunt subordonné remboursable à taux variable: T = 6,52% (à titre indicatif)

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2007	20 000 000				
2008		4 000 000	16 000 000	1 304 000	5 304 000
2009		4 000 000	12 000 000	1 043 200	5 043 200
2010		4 000 000	8 000 000	782400	4 782 400
2011		4 000 000	4 000 000	521 600	4 521 600
2012		4 000 000	0	260 800	4 260 800
	Totaux	**20 000 000**		**3 912 000**	**23 912 000**

Tableau d'amortissement du titre subordonné remboursable à taux variable: T = 6,52% (à titre indicatif)

(en dinars)

Echéance	Valeur Nominale	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2007	100				
2008		20	80	6,520	26,520
2009		20	60	5,216	25,216
2010		20	40	3,912	23,912
2011		20	20	2,608	22,608
2012		20	0	1,304	21,304
	Totaux	**100**		**19,560**	**119,560**

2.2.8- Prix de remboursement : Le prix de remboursement est de 100DT par titre subordonné remboursable.

2.2.9-Paiement : Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu **le 31 juillet** de chaque année.

- Le premier remboursement en capital et le premier paiement en intérêts auront lieu **le 31 juillet 2008.**
- Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers la STICODEVAM.

2.2.10-Taux de rendement actuariel et marge actuarielle :

Taux de rendement actuariel (souscription à taux fixe) :

C'est le taux annuel qui à une date donnée égalise à ce taux et à intérêts composés les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir, ce taux est de 7% l'an pour le présent emprunt subordonné remboursable. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'au remboursement final.

Marge actuarielle (souscription à taux variable) :

La marge actuarielle d'un emprunt à taux variable est l'écart entre son taux de rendement estimé et l'équivalent actuariel de son indice de référence. Le taux de rendement est estimé en cristallisant jusqu'à la dernière échéance le dernier indice de référence pour l'évaluation des coupons futurs. La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au 31/03/2007 qui est égale à 5,145%, et qui est supposée cristallisée à ce niveau pendant toute la durée de l'emprunt, permet de calculer un taux de rendement actuariel annuel de 6,52%. Sur cette base, les conditions

d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de 1,375% et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'au remboursement final.

2.2.11- Durée totale et durée de vie moyenne de l'emprunt :

Durée totale: Les titres subordonnés remboursables «TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» sont émis pour une durée de 5 ans.

Durée de vie moyenne : Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursements puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final. Cette durée est de 3 ans pour le présent emprunt.

2.2.12 Rang de créance et Maintien de l'emprunt à son rang :

Rang de créance : En cas de liquidation de l'émetteur, les titres subordonnés de la présente émission seront remboursés à un prix égal au nominal et leur remboursement n'interviendra qu'après désintéressement de tous les créanciers, privilégiés ou chirographaires, mais avant le remboursement des prêts participatifs accordés à l'émetteur et des titres participatifs émis par lui. Les présents titres subordonnés interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts subordonnés qui pourraient être émis ou contractés ultérieurement par l'émetteur, proportionnellement à leur montant, le cas échéant (clause de subordination).

Les intérêts constitueront des engagements directs, généraux, inconditionnels et non subordonnés de l'émetteur, venant au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures de l'émetteur.

Maintien de l'emprunt à son rang : l'émetteur s'engage, jusqu'au remboursement effectif de la totalité des titres subordonnés du présent emprunt, à n'instituer en faveur d'autres titres subordonnés qu'il pourrait émettre ultérieurement, aucune priorité quant à leur rang de remboursement en cas de liquidation, sans consentir les mêmes droits aux titres subordonnés du présent emprunt.

2.2.13. Garantie

Le présent emprunt subordonné remboursable ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

2.2.14- Mode de placement :

L'emprunt subordonné remboursable, objet de la présente note d'opération, est émis par Appel Public à l'Epargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes, à tout investisseur potentiel ayant une connaissance et une expérience en matière financière et commerciale suffisante de manière à pouvoir évaluer les avantages et les risques d'investir dans les titres subordonnés remboursables (cf facteurs de risques liés aux titres subordonnés p : 26), aux guichets de TUNISIE VALEURS (Tunis, Sfax, Sousse et Nabeul) et des autres intermédiaires en bourse.

2.2.15- Notation :

Notation de l'émission :

L'agence de notation FITCH RATINGS, a attribué, sur l'échelle nationale, la note BBB-(moins) à long terme à l'emprunt subordonné remboursable objet de la présente note d'opération, en date du 14 mars 2007. La note de la dernière émission de titres de créances (obligations) a été de BBB+ avec perspective d'évolution stable.

La note BBB-(moins) à long terme correspond sur l'échelle de notation de Fitch Ratings à des créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières pourraient affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances notées dans les catégories supérieures. Les signes (+) et (-) marquent des nuances de qualité.

TUNISIE LEASING s'engage à continuer à se faire noter pendant toute la durée de l'emprunt subordonné remboursable, afin d'assurer aux porteurs de titres subordonnés remboursables une information régulière sur sa situation financière. Elle s'engage également à tenir une communication financière au moins une fois par an.

Notation de la société :

En date du 15 mars 2007, l'agence internationale de notation Fitch Ratings a confirmé les notes attribuées sur l'échelle nationale à Tunisie Leasing à BBB+ (tun) pour la note long terme avec perspective d'évolution stable et F2 (tun) pour la note court terme.

Les notes nationales attribuées par Fitch Ratings à Tunisie Leasing reflètent la qualité de son management, une rentabilité satisfaisante et plus stable que celle de ses pairs et une capitalisation plus solide. Elles tiennent aussi compte de ratios de qualité d'actifs plus faible et d'une liquidité serrée. (cf rapport de notation p :19)

La note **F2** indique des créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est satisfaisante, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, la marge de sécurité est moins importante que pour les créances notées F1.

Selon le rapport de notation, le projet de fusion entre Tunisie Leasing et Amen Lease, filiale d'Amen Bank, semble compromis compte tenu de la situation financière d'Amen Lease.

FitchRatings

LETTRE DE NOTATION

Fitch Ratings, a attribué à l'émission suivante de la société Tunisie Leasing la note long terme « **BBB- (tun)** ».

Emetteur	: TUNISIE LEASING
Désignation de l'émission	: « TUNISIE LEASING SUBORDONNE »
Montant	: 20.000.000 de dinars tunisiens divisés en 200.000 titres subordonnés remboursables.
Prix d'émission unitaire	: 100,000 dinars tunisiens
Taux nominal	: TMM+1,375% et/ou 7% brut l'an
Durée	: 5 ans
Amortissement	: annuel constant et par cinquième de la valeur nominale.

Les notes n'expriment que l'appréciation de Fitch Ratings sur la capacité de la société à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de cet emprunt et ne comportent aucune appréciation sur le rendement dont les porteurs de titres de dette sont susceptibles de bénéficier. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par la société et dont Fitch Ratings ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment Fitch Ratings pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

Fait à Tunis le, 14 mars 2007

Ikbel BEDOUI
Directeur Général
Fitch North Africa

Fitch North Africa S.A
Société Anonyme au capital de 300 000 Dinars Tunisiens
18A, rue de Médine - 1002 Tunis - Tunisie - Tel. : (216) 71 84 48 05 / 71 84 09 02 - Fax : (216) 71 79 19 10 - Site Web : www.fitchratings.com.tn
R.C. : B198191996 - Code TVA : 578637P/A/M/000

FitchRatings

Fitch confirme les notes nationales attribuées à Tunisie Leasing

Fitch Ratings - Tunis – 15 mars 2007 : L'agence internationale de notation Fitch Ratings confirme les notes attribuées sur l'échelle nationale à Tunisie Leasing (TL) à 'BBB+(tun)' pour la note long terme avec perspective d'évolution 'Stable' et 'F2(tun)' pour la note court terme.

Les notes nationales attribuées à TL reflètent la qualité de son management, des indicateurs de rentabilité satisfaisants et plus stables que ceux de ses concurrents et une capitalisation plus solide. Elles tiennent également compte d'indicateurs de qualité d'actifs plus faibles et d'une liquidité serrée.

Parallèlement à son expansion sur le marché local, TL cible le marché algérien au travers de Maghreb Leasing Algérie (MLA), filiale algérienne active depuis juin 2006 et créée en partenariat avec Amen Bank (AB, cinquième banque locale faisant partie du groupe privé local « Amen group », et détenant 28% du capital de TL). Le projet de fusion entre TL et Amen Lease (AL), filiale d'AB, semble compromis compte tenu de la situation financière d'AL.

En 2006, les revenus et reprises de provisions sur titres d'investissement ont permis une croissance du résultat net de TL, en dépit d'une baisse du résultat courant due au poids des dotations aux provisions et des coûts d'exploitation. TL prévoit pour 2006, un résultat consolidé en baisse de 20% (3% hors intérêts minoritaires), reflétant l'impact des coûts d'exploitation de MLA et des dotations aux provisions.

Fitch estime que TL dispose de procédures et d'outils de gestion du risque de crédit plus rigoureux et sophistiqués que ceux de ses concurrents. Ceux-ci ont permis à TL d'améliorer depuis 2002 la qualité de ses actifs. Toutefois, son taux de créances classées stagnait à 15% en 2006 suite au resserrement de règles de classification de créances avec un impact majeur sur deux dossiers de leasing immobilier. Fitch note que l'application par TL de critères qualitatifs pour la classification des créances, observée de façon inégale chez ses concurrents, alourdit son taux de créances classées de façon significative (impact de 2% en 2006). Le ratio de couverture des créances classées par les provisions atteignait 62% à fin 2006 (avec un objectif de 70% à fin 2008) et les créances classées nettes représentaient 27,6% des fonds propres nets.

Le ratio Tier 1 a atteint 20,6% à fin 2006 (2005: 14,5%) suite à une augmentation de capital de 15 Mio TND. Une émission de dette subordonnée de 20 Mio TND en 2007 devrait permettre de maintenir le ratio de solvabilité au-dessus de 18% à fin 2010, niveau jugé acceptable par Fitch compte tenu du profil de risque de TL.

Compte tenu de la participation d'AB dans son capital, TL est contrôlée à 49,5% par le groupe Amen. En cas de difficultés, il est possible que le groupe Amen apporte son soutien à TL. Etant donné l'absence d'une structure juridique fédérant les intérêts de ce groupe et d'incertitudes quant à sa capacité à apporter un soutien à TL, Fitch estime limitée la probabilité d'un tel soutien.

Le rapport de notation de TL est disponible sur demande à l'adresse email mgrating@gnet.tn

Contacts : Sonia Trabelsi, Tunis, Tél. : +216 71 840 902 ; Philippe Lamaud, Paris, Tél. : +33 1 44 29 91 26

Les définitions des notes de Fitch sont disponibles sur le site public de l'agence, www.fitchratings.com. Les notes publiées, les critères et les méthodologies sont également disponibles sur ce site, à tout moment. Le Code de conduite de Fitch, ses règles en matière de confidentialité, de conflits d'intérêts, de séparation vis-à-vis des sociétés affiliées, de conformité, ainsi que toutes autres règles et procédures appropriées, sont également disponibles dans la section « Code de Conduite » de ce site.

© 2007 Tous droits réservés par Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd et ses filiales.

Tunisie

Tunisie Leasing

Notes

Tunisie Leasing
Notes Nationales

Long Terme	BBB+(tun)
Court Terme	F2(tun)
Perspective	Stable
Risque Souverain	
NDE* LT en monnaie étrangère	BBB
NDE* LT en monnaie locale	A-
Perspective	Stable

* NDE – Note de Défaut Emetteur

Données Financières

Tunisie Leasing

	31 dec 06	31 dec 05
Total bilan (USDm)	205,8	191,7
Total bilan (TNDm)	270,1	261,4
Fonds propres (TNDm)	53,7	34,4
Résultat net (TNDm)	4,2	3,3
ROA (%)	1,58	1,31
ROE (%)	9,53	9,39
Ratio de solvabilité (%)	20,91	16,80

Analystes

Sonia Trabelsi, Tunis
+216 71 840 902
sonia.trabelsi@maghrebrating.com.tn

Philippe Lamaud, Paris
+33 1 44 29 91 26
philippe.lamaud @fitchratings.com

■ Fondements des notes attribuées

- Les notes nationales attribuées à Tunisie Leasing (TL) reflètent la qualité de son management, une rentabilité satisfaisante et plus stable que celle de ses pairs et une capitalisation plus solide. Elles tiennent aussi compte de ratios de qualité d'actifs plus faibles et d'une liquidité serrée.
- Parallèlement à son expansion sur le marché local, TL cible le marché algérien au travers de Maghreb Leasing Algérie (MLA), filiale algérienne démarrée en juin 2006 et créée en partenariat avec Amen Bank (AB, *cf. Soutien Extérieur*). Le projet de fusion entre TL et Amen Lease (AL), filiale d'AB, semble compromis compte tenu de la situation financière d'AL.
- En 2006, les revenus et reprises de provisions sur titres d'investissement ont permis une croissance du résultat net, en dépit d'une baisse du résultat courant due au poids des dotations aux provisions et des coûts d'exploitation. TL prévoit, pour 2006, un résultat consolidé en baisse de 20% (ramené à 3% hors intérêts minoritaires), reflétant l'impact des coûts d'exploitation de MLA et des dotations aux provisions.
- Des procédures rigoureuses de gestion du risque de crédit ont permis à TL d'améliorer depuis 2002 la qualité de ses actifs. Toutefois, son taux de créances classées stagnait à 15% en 2006, suite au resserrement de règles de classification de créances avec un impact majeur sur deux dossiers de leasing immobilier. L'application, dès 2005, de règles de provisionnement plus strictes a permis une hausse du taux de couverture des créances classées par les provisions (62% en 2006; objectif: 70% à fin 2008), les créances classées nettes, représentant 27% des fonds propres. L'analyse statistique par TL de données collectées depuis 1997 sur les taux de recouvrement de ses créances contentieuses permet d'estimer un niveau de pertes futures qui serait globalement couvert par les provisions, bien que des incertitudes subsistent dans le cas particulier du leasing immobilier.
- Le marché obligataire local et les institutions financières multilatérales sont les principales sources de financement de TL. La liquidité est confortée par le recours possible à AB et aux lignes de crédit disponibles et non utilisées. L'exposition au risque de taux est limitée.
- Le ratio Tier 1 a atteint 20,6% à fin 2006 (2005: 14,5%) suite à une augmentation de capital de 15 Mio TND. Une émission de dette subordonnée de 20 Mio TND en 2007 devrait permettre de maintenir le ratio de solvabilité au-dessus des 18% à fin 2010, niveau jugé acceptable par Fitch compte tenu du profil de risque de TL.

Soutien Extérieur

- TL est contrôlée à 49,5% par le groupe privé Amen, AB (cinquième banque locale) détenant 28% du capital. En cas de difficultés, il est possible que le groupe Amen apporte son soutien à TL. Etant donné l'absence d'une structure juridique fédérant les intérêts de ce groupe et d'incertitudes quant à sa capacité à apporter un soutien à TL, Fitch estime limitée la probabilité d'un tel soutien.

■ Perspective et Eléments déterminants des Notes

- La perspective de la note à long terme de TL est stable. Un relèvement des notes pourrait être motivé par une nette amélioration de la rentabilité et de la qualité des actifs.

■ Généralités

- Avec une part de marché de 26% en termes d'encours, TL est leader sur le marché du leasing tunisien. TL offre aussi au travers de ses filiales, des services de gestion d'actifs, de factoring et de capital risque.

28 March 2007

Copyright © 2007 by Fitch, Inc. and Fitch Ratings, Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein has been obtained from sources Fitch believes are reliable, but Fitch does not verify the truth or accuracy of the information. The information in this report is provided 'as is' without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security, not a recommendation to buy, sell, or hold any security.

Balance Sheet Analysis
TUNISIE LEASING

	31 Dec 2006				31 Dec 2005		31 Dec 2004		31 Dec 2003	
	Year End USDm Original	Year End TNDm Original	As % of Assets Original	Average TNDm Original	Year End TNDm Original	As % of Assets Original	Year End TNDm Original	As % of Assets Original	Year End TNDm Original	As % of Assets Original
A. LOANS										
1. Trade Receivables	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Overdrafts	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Other Loans	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Leased assets	177.1	232.4	86.04	229.6	226.8	86.76	211.6	87.29	204.9	87.06
5. Loan Loss Reserves (deducted)	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Loan Loss Reserves (memo)	18.2	23.9	8.85	22.7	21.4	8.19	18.1	7.47	16.4	6.97
TOTAL A	177.1	232.4	86.04	229.6	226.8	86.76	211.6	87.29	204.9	87.06
B. OTHER EARNING ASSETS										
1. Deposits with Banks	3.1	4.1	1.52	4.4	4.6	1.84	7.4	3.05	7.9	3.35
2. Short-term Investments	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Other Investments	0.8	1.0	0.37	1.7	2.3	0.88	3.0	1.24	2.0	0.85
4. Equity Investments	19.4	25.4	9.40	22.9	20.3	7.77	14.6	6.02	15.5	6.59
TOTAL B	23.2	30.5	11.29	29.0	27.4	10.48	25.0	10.31	25.4	10.79
C. TOTAL EARNING ASSETS (A+B)	200.3	262.9	97.33	258.6	254.2	97.25	236.6	97.61	230.3	97.89
D. FIXED ASSETS	0.8	1.0	0.37	1.0	1.0	0.38	1.1	0.45	1.4	0.59
E. NON-EARNING ASSETS										
1. Cash and Due from Banks	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Other	4.7	6.2	2.30	6.2	6.2	2.37	4.7	1.94	3.6	1.53
F. TOTAL ASSETS	205.8	270.1	100.00	265.8	261.4	100.00	242.4	100.00	235.3	100.00
G. DEPOSITS & MONEY MARKET FUNDING										
1. Demand Deposits	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Savings Deposits	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Time Deposits	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Inter-bank	34.6	45.3	16.77	43.2	41.0	15.68	n.a.	-	0.0	0.00
TOTAL G	34.6	45.3	16.77	43.2	41.0	15.68	39.8	16.42	74.9	31.83
H. OTHER FUNDING							39.8	16.42	74.9	31.83
1. Long-Term Borrowing	109.2	143.3	53.06	149.0	154.8	59.14	139.5	57.55	97.0	41.22
2. Subordinated Debt	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Hybrid Capital	0.6	0.8	0.30	0.4	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
I. OTHER (Non-Int. bearing)	20.6	27.0	10.00	28.0	31.0	11.86	27.2	11.22	27.7	11.77
J. LOAN LOSS RESERVES (Not deducted from assets)	n.a.	n.a.	-	n.a.	0.4	0.15	0.0	0.00	0.0	0.00
K. OTHER RESERVES	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
L. EQUITY	40.8	55.7	19.98	44.1	34.4	13.16	35.8	14.81	35.7	15.17
M. TOTAL LIABILITIES & EQUITY	205.8	270.1	100.00	265.8	261.4	100.00	242.4	100.00	235.3	100.00
Exchange Rate		USD1 = TND 1.3122			USD1 = TND 1.3634		USD1 = TND 1.1994		USD1 = TND 1.2083	

Income Statement Analysis
TUNISIE LEASING

	31 Dec 2006		31 Dec 2005		31 Dec 2004		31 Dec 2003	
	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Asets Original	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Asets Original	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Asets Original	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Asets Original
1. Interest Received	141.2	54.61	129.3	52.69	115.4	49.43	105.1	47.43
2. Interest Paid	129.9	50.24	116.8	48.41	106.3	45.11	95.4	43.05
3. NET INTEREST REVENUE	**11.3**	**4.37**	**10.6**	**4.28**	**10.1**	**4.33**	**9.7**	**4.38**
4. Net Commission Income	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
5. Other Operating Income	0.5	0.19	0.1	0.04	0.1	0.04	0.1	0.05
6. Other Income	0.3	0.12	0.1	0.04	0.1	0.04	-0.2	-0.09
7. Personnel Expenses	2.7	1.04	2.3	0.94	2.1	0.90	1.9	0.86
8. Other Non-Interest Expenses	3.0	1.16	2.5	1.02	2.5	1.07	2.6	1.17
9. PRE-PROVISION OPERATING PROFIT	**8.4**	**2.49**	**6.9**	**2.40**	**5.7**	**2.44**	**5.1**	**2.30**
10. Provisions for Loan Losses	3.3	1.28	2.4	0.98	2.3	0.99	1.5	0.81
11. OPERATING PROFIT	**5.1**	**1.20**	**3.5**	**1.43**	**3.4**	**1.46**	**3.3**	**1.49**
12. Extraordinary Items	2.1	0.81	0.7	0.29	0.5	0.21	0.9	0.41
13. PRE-TAX PROFIT	**6.2**	**2.01**	**4.2**	**1.71**	**3.9**	**1.67**	**4.2**	**1.90**
14. Taxes	1.0	0.39	0.9	0.37	1.0	0.43	0.7	0.32
15. NET INCOME INCLUDING MINORITY INTEREST	**4.2**	**1.62**	**3.3**	**1.34**	**2.9**	**1.24**	**3.5**	**1.58**

Ratio Analysis
TUNISIE LEASING

		31 Dec 2006 Original	31 Dec 2005 Original	31 Dec 2004 Original	31 Dec 2003 Original
I. PROFITABILITY LEVEL					
1. Pre-Prov Op. Profit/Total Assets (av.)	%	2.41	2.34	2.39	2.26
2. Operating Profit/Total Assets (av.)	%	1.17	1.39	1.42	1.48
3. Net Income/Equity (av.)	%	9.53	9.39	8.10	9.92
4. Net Income/Total Assets (av.)	%	1.58	1.31	1.21	1.55
5. Non Int. Exp./Net Interest Rev. + Other Operating Income	%	48.31	46.28	46.10	46.92
6. Net Interest Rev./Total Assets (av.)	%	4.25	4.17	4.23	4.30
II. CAPITAL ADEQUACY (year end)					
1. Internal Capital Generation	%	9.63	8.67	8.68	2.27
2. Equity/Total Assets	%	19.88	13.16	14.81	15.17
3. Equity/Loans	%	23.11	15.17	16.97	17.42
4. Capital/Risks - Tier 1	%	n.a.	n.a.	n.a.	19.23
5. Capital/Risks - Total	%	20.91	16.80	17.59	19.23
III. LIQUIDITY (year end)					
1. Liquid Assets/Deposits & Money Mkt Funding	%	9.05	11.71	16.59	10.55
2. Liquid Assets & Marketable debt Sec./ Deposits and Money Market Funding	%	9.05	11.71	16.59	10.55
3. Loans/Deposits & Money Mkt Funding	%	613.02	553.17	531.68	273.56
IV. ASSET QUALITY					
1. Prov. for Loan Losses/Loans gross (av.)	%	1.31	1.00	1.02	0.84
2. Prov. for Loan Loss./Pre-Prov. Op. Profit	%	51.55	40.68	40.36	35.29
3. Spec. & Earmarked Gen. Loan Loss Res/ Impaired Loans gross of Loan Loss Res	%	62.24	56.45	46.77	40.49
4. Loan Loss Reserves / Loans gross	%	8.33	8.62	7.88	7.41
5. Net Charge-offs / Loans gross (av.)	%	n.a.	n.a.	0.00	0.00
6. Impaired Loans gross / Loans gross	%	14.98	15.03	16.85	18.30
7. Impaired Loans net / Equity	%	27.00	46.27	57.36	67.51

Balance Sheet Analysis
TUNISIE LEASING (C.)

	30 Jun 2006				31 Dec 2005		31 Dec 2004		31 Dec 2003	
	6 Months - Interim USDm Original	6 Months - Interim TNDm Original	As % of Assets Original	Average TNDm Original	Year End TNDm Preliminary	As % of Assets Preliminary	Year End TNDm Original	As % of Assets Original	Year End TNDm Original	As % of Assets Original
A. LOANS										
1. Trade Receivables	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Overdrafts	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Other Loans	48.4	61.5	17.61	59.9	58.3	17.93	54.3	18.11	48.4	16.80
4. Leased assets	176.5	236.6	67.74	230.8	225.0	69.19	211.6	70.58	204.8	71.12
5. Loan Loss Reserves (deducted)	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Loan Loss Reserves (memo)	18.6	24.6	7.04	23.0	23.0	7.07	19.8	6.60	17.8	6.18
TOTAL A	**224.9**	**298.1**	**85.34**	**290.7**	**283.3**	**87.12**	**265.9**	**88.69**	**253.3**	**87.92**
B. OTHER EARNING ASSETS										
1. Deposits with Banks	8.8	11.6	3.32	8.2	4.7	1.45	4.0	1.33	4.3	1.49
2. Short-term Investments	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Other Investments	0.6	0.8	0.23	1.5	2.2	0.68	4.3	1.43	5.4	1.87
4. Equity Investments	14.8	19.6	5.61	19.8	20.0	6.15	14.5	4.84	14.2	4.93
TOTAL B	**24.1**	**32.0**	**9.16**	**29.5**	**26.9**	**8.27**	**22.8**	**7.61**	**23.9**	**8.30**
C. TOTAL EARNING ASSETS (A+B)	**249.1**	**330.1**	**94.50**	**320.2**	**310.2**	**95.39**	**288.7**	**96.30**	**277.2**	**96.22**
D. FIXED ASSETS	**7.4**	**9.8**	**2.81**	**9.5**	**9.2**	**2.83**	**6.6**	**2.20**	**7.3**	**2.53**
E. NON-EARNING ASSETS										
1. Cash and Due from Banks	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Other	7.1	9.4	2.69	7.6	5.8	1.78	4.5	1.50	3.6	1.25
F. TOTAL ASSETS	**263.5**	**349.3**	**100.00**	**337.3**	**325.2**	**100.00**	**299.8**	**100.00**	**288.1**	**100.00**
G. DEPOSITS & MONEY MARKET FUNDING										
1. Demand Deposits	15.3	20.3	5.81	19.5	18.6	5.72	16.1	5.37	14.4	5.00
2. Savings Deposits	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Time Deposits	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Inter-bank	46.7	61.9	17.72	57.0	52.1	16.02	51.6	17.21	54.1	18.78
TOTAL G	**62.0**	**82.2**	**23.53**	**76.5**	**70.7**	**21.74**	**67.7**	**22.58**	**68.5**	**23.78**
H. OTHER FUNDING										
1. Long-Term Borrowing	137.6	182.4	52.22	180.5	178.5	54.89	161.0	53.70	149.3	51.82
2. Subordinated Debt	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Hybrid Capital	0.0	0.0	0.00	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
I. OTHER (Non-int. bearing)	**27.4**	**36.3**	**10.39**	**34.2**	**32.1**	**9.87**	**28.3**	**9.44**	**28.7**	**9.96**
J. LOAN LOSS RESERVES										
(Not deducted from assets)	0.0	0.0	0.00	0.2	0.4	0.12	2.3	0.77	1.9	0.66
K. OTHER RESERVES	n.a.	n.a.	-	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
L. EQUITY	**36.5**	**48.4**	**13.86**	**48.0**	**43.6**	**13.38**	**40.5**	**13.51**	**39.7**	**13.78**
M. TOTAL LIABILITIES & EQUITY	**263.5**	**349.3**	**100.00**	**337.3**	**325.2**	**100.00**	**299.8**	**100.00**	**288.1**	**100.00**
Exchange Rate		USD1 = TND 1.3254			USD1 = TND 1.3634		USD1 = TND 1.1994		USD1 = TND 1.2083	

Income Statement Analysis
TUNISIE LEASING (C.)

	30 Jun 2006		31 Dec 2005		31 Dec 2004		31 Dec 2003	
	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Assts Original	Income Expenses TNDm Preliminary	As % of Total AV Earning Assts Preliminary	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Assts Original	Income Expenses TNDm Original	As % of Total AV Earning Assts Original
1. Interest Received	70.7	44.17	136.0	45.06	120.7	42.66	110.2	-
2. Interest Paid	63.8	39.86	120.7	40.31	107.1	37.85	97.2	-
3. NET INTEREST REVENUE	6.9	4.31	14.3	4.76	13.6	4.81	13.0	-
4. Net Commission income	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	-
5. Other Operating Income	1.3	0.81	1.2	0.40	0.6	0.21	0.3	-
6. Other Income	0.7	0.44	0.9	0.30	0.7	0.25	0.2	-
7. Personnel Expenses	2.0	1.25	3.3	1.10	3.0	1.06	2.8	-
8. Other Non-Interest Expenses	2.8	1.75	4.6	1.54	3.9	1.38	3.4	-
9. PRE-PROVISION OPERATING PROFIT	4.1	2.56	8.5	2.84	8.0	2.83	7.3	-
10. Provisions for Loan Losses	1.2	0.75	2.2	0.73	3.1	1.10	2.5	-
11. OPERATING PROFIT	2.9	1.81	6.3	2.10	4.8	1.73	4.8	-
12. Extraordinary Items	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	-
13. PRE-TAX PROFIT	2.9	1.81	6.3	2.10	4.8	1.73	4.8	-
14. Taxes	0.6	0.37	1.1	0.37	0.9	0.32	0.7	-
15. NET INCOME INCLUDING MINORITY INTEREST	2.3	1.44	5.2	1.74	4.0	1.41	4.1	-

Ratio Analysis
TUNISIE LEASING (C.)

		30 Jun 2006 Original	31 Dec 2005 Preliminary	31 Dec 2004 Original	31 Dec 2003 Original
I. PROFITABILITY LEVEL					
1. Pre-Prov Op. Profit/Total Assets (av.)	%	2.43	2.72	2.72	n.a.
2. Operating Profit/Total Assets (av.)	%	1.72	2.02	1.67	n.a.
3. Net Income/Equity (av.)	%	10.01	12.38	9.96	n.a.
4. Net Income/Total Assets (av.)	%	1.36	1.66	1.36	n.a.
5. Non-Int. Exp./Net Interest Rev. + Other Operating Income	%	68.64	60.97	48.59	46.62
6. Net Interest Rev./Total Assets (av.)	%	4.09	4.56	4.63	n.a.
II. CAPITAL ADEQUACY (year end)					
1. Internal Capital Generation	%	-3.06	6.00	2.49	n.a.
2. Equity/Total Assets	%	13.66	13.38	13.51	13.78
3. Equity/Loans	%	16.24	15.35	15.23	15.67
4. Capital/Risks - Tier 1	%	n.a.	n.a.	14.80	n.a.
5. Capital/Risks - Total	%	n.a.	n.a.	16.80	n.a.
III. LIQUIDITY (year end)					
1. Liquid Assets/Deposits & Money Mkt Funding	%	14.11	6.65	5.91	6.28
2. Liquid Assets & Marketable debt Sec./ Deposits and Money Market Funding	%	14.11	6.65	5.91	6.28
3. Loans/Deposits & Money Mkt Funding	%	362.65	409.71	-392.78	369.78
IV. ASSET QUALITY					
1. Prov. for Loan Losses/Loans gross (av.)	%	0.76	0.74	1.11	n.a.
2. Prov. for Loan Loss /Pre-Prov. Op. Profit	%	29.27	25.88	38.75	34.25
3. Spec. & Earmarked Gen. Loan Loss Res/ Impaired Loans gross of Loan Loss Res	%	61.65	59.69	54.70	48.67
4. Loan Loss Reserves / Loans gross	%	7.62	7.61	8.93	8.57
5. Net Charge-offs / Loans gross (av.)	%	n.a.	n.a.	0.00	n.a.
6. Impaired Loans gross / Loans gross	%	12.36	12.80	14.14	16.60
7. Impaired Loans net / Equity	%	35.33	37.24	50.85	61.71

Fitch North Africa — Fitch Ratings

ECHELLE DE NOTATION NATIONALE TUNISIENNE

NOTES COURT TERME (échéance inférieure à 12 mois)	
F1+(tun) **F1(tun)**	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est la plus forte, comparativement aux autres entités émettrices de dette dans le pays. Dans le cas où les émetteurs présentent une solvabilité particulièrement forte, un signe "+" peut compléter la note F1.
F2(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est satisfaisante, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, la marge de sécurité est moins importante que pour les créances notées F1.
F3(tun)	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Toutefois cette aptitude au paiement en temps et en heure est plus sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières que pour les créances notées dans les catégories supérieures.
B(tun)	Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure est très sensible aux évolutions défavorables des conditions économiques et financières.
C(tun)	Créances pour lesquelles il existe une forte incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts par rapport aux autres entités émettrices dans le pays. Cette aptitude au paiement en temps et en heure repose exclusivement sur la persistance de conditions économiques et financières favorables.
D(tun)	Créances dont le défaut de paiement est constaté ou imminent.

NOTES LONG TERME (échéance supérieure à 12 mois)	
AAA(tun)	Créances auxquelles on attribue la note la plus élevée. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est la plus forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cette note est habituellement attribuée aux émissions de l'Etat ou garanties par lui.
AA+(tun) **AA(tun)** **AA-(tun)**	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est très forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le risque de défaut lié à ces créances ne présente pas de différence significative avec celui des créances notées "AAA". Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
A+(tun) **A(tun)** **A-(tun)**	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est forte, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des conditions économiques pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances des catégories supérieures. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
BBB+(tun) **BBB(tun)** **BBB-(tun)**	Créances pour lesquelles l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts est adéquate, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Cependant, une évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières pourrait affecter cette aptitude dans une plus large mesure que pour les créances notées dans les catégories supérieures. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
BB+(tun) **BB(tun)** **BB-(tun)**	Créances pour lesquelles il existe une incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. L'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts reste sensible à l'évolution défavorable des facteurs d'exploitation ou des conditions économiques et financières. Les signes "+" et "-" peuvent être utilisés pour marquer des nuances de qualité.
B+(tun) **B(tun)** **B-(tun)**	Créances pour lesquelles il existe une forte incertitude quant à l'aptitude au paiement en temps et en heure du principal et des intérêts, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le principal et les intérêts sont pour le moment payé en temps et en heure, mais la marge de sécurité est faible et dépend d'une persistance de conditions économiques et financières favorables. Les signes "+" et "-" marquent des nuances de qualité.
CCC+(tun) **CCC(tun)** **CCC-(tun)** **CC(tun)** **C(tun)**	Créances pour lesquelles la possibilité d'un défaut de paiement est perceptible, comparativement aux autres entités émettrices de dettes dans le pays. Le paiement en temps et en heure du principal et des intérêts repose exclusivement sur la persistance de conditions économiques et financières favorables. Les signes "+" et "-" dans la catégorie de notes CCC marquent des nuances de qualité.
DDD(tun) **DD(tun)** **D(tun)**	Créances dont le défaut de paiement est constaté.

Mise sous surveillance : La mise sous surveillance d'une note a pour objet de signaler aux investisseurs qu'il existe une forte possibilité de changement de cette note et d'indiquer le sens probable de ce changement : la surveillance est qualifiée de " positive " pour signaler la possibilité d'un relèvement de la note, de " négative " pour indiquer un abaissement probable. La mise sous surveillance a vocation à être temporaire.

Les notes n'expriment que l'appréciation de Fitch sur la capacité de la société à honorer en temps et en heure les échéances de remboursement de sa dette et ne comportent aucune appréciation sur le rendement dont les porteurs de titres de dette sont susceptibles de bénéficier. Ces notes sont formulées à partir des informations qui lui sont communiquées par la société et dont Fitch ne garantit ni l'exactitude ni le caractère complet. A tout moment, Fitch pourra si elle le juge fondé à partir des informations dont elle dispose, modifier les notes à la hausse ou à la baisse, cette modification pouvant être précédée d'une mise sous surveillance accompagnée ou non d'une indication de tendance.

2.2.16- Organisation de la représentation des porteurs de titres subordonnés remboursables
En l'absence d'une législation spécifique applicable aux titres subordonnés et vu leurs similitudes avec les obligations desquelles ils se différencient par l'existence d'une clause de subordination, l'émission d'un emprunt subordonné remboursable est soumise aux règles et textes régissant les obligations. En matière de représentation des titres subordonnés remboursables, l'article 333 du code des sociétés commerciales trouve application : les porteurs de titres subordonnés remboursables sont rassemblés en une assemblée générale spéciale qui désigne l'un de ses membres pour la représenter et défendre les intérêts des porteurs de titres subordonnés remboursables.
Les dispositions des articles de 355 à 365 du code des sociétés commerciales s'appliquent à l'assemblée générale spéciale des porteurs de titres subordonnés remboursables et à son représentant. Le représentant de l'assemblée générale des porteurs de titres subordonnés remboursables a la qualité pour la représenter devant les tribunaux.

2.2.17- Fiscalité des titres :
En l'absence d'un cadre fiscal spécifique régissant la fiscalité des titres subordonnés, les dispositions du droit commun suivantes s'appliquent aux revenus des titres subordonnés remboursables : Les intérêts annuels des titres subordonnés remboursables de cet emprunt sont soumis à une retenue d'impôt que la loi met ou pourrait mettre à la charge des personnes physiques ou morales.
En l'état actuel de la législation, et suite à l'unification des taux de la retenue à la source sur les revenus des capitaux mobiliers, telle qu'instituée par la loi n°96-113 du 30 Décembre 1996, portant loi de finances pour la gestion 1997, les intérêts sont soumis à une retenue à la source au taux unique de 20%. Cette retenue est définitive et non susceptible de restitution sur les revenus des titres subordonnés remboursables revenant à des personnes morales non soumises à l'impôt sur les sociétés ou qui en sont totalement exonérées en vertu de la législation en vigueur. Les intérêts à percevoir annuellement par les détenteurs de titres subordonnés remboursables sont déductibles de la base imposable à l'impôt sur les revenus des personnes physiques dans la limite de 1500 DT et ce conformément à l'article 30 de la loi n°91-98 du 31 Décembre 1991 portant loi de finances pour la gestion 1992.

2.3 RENSEIGNEMENTS GENERAUX :

2.3.1- Etablissement chargé du service financier de l'emprunt :
L'établissement, la délivrance des attestations de propriété et le service financier des titres subordonnés remboursables « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par TUNISIE VALEURS, intermédiaire en bourse. L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera le taux d'intérêt et la quantité y afférente choisis par ce dernier.

2.3.2- Marché des titres :
Il n'existe pas de titres de l'émetteur de même catégorie (emprunt subordonné) qui sont cotés en Bourse, mais il existe des emprunts obligataires ordinaires émis par Tunisie Leasing qui sont cotés sur le marché obligataire de la cote de la Bourse.
Par ailleurs, il n'existe pas de titres émis par l 'émetteur de l'une ou de l'autre catégorie qui sont cotés à l'étranger.

Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt subordonné remboursable, TUNISIE LEASING demandera l'admission des titres subordonnés remboursables souscrits au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

2.3.3- Tribunaux compétents en cas de litige :
Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, au paiement et à l'extinction de cet emprunt subordonné remboursable sera de la compétence exclusive des tribunaux de Tunis.

2.3.4- Prise en charge par la STICODEVAM :
TUNISIE LEASING s'engage dès la clôture de l'emprunt subordonné remboursable « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» à entreprendre les démarches nécessaires auprès de la STICODEVAM en vue de la prise en charge des titres subordonnés remboursables souscrits.

2.4. Facteurs de risques liés aux titres subordonnés :
Les titres subordonnés remboursables ont des particularités qui peuvent impliquer certains risques pour les investisseurs potentiels et ce en fonction de leur situation financière particulière et de leurs objectifs d'investissement.

2.4.1-Nature du titre :
Le titre subordonné remboursable est un titre de créance qui se distingue de l'obligation de par son rang de créance contractuel déterminé par la clause de subordination. La clause de subordination se définit par le fait qu'en cas de liquidation de l'émetteur, les titres subordonnés remboursables ne seront remboursés qu'après désintéressement de tous les créanciers privilégiés ou chirographaires mais avant le remboursement des prêts participatifs accordés à l'émetteur et des titres participatifs émis par lui. Les titres subordonnés remboursables interviendront au remboursement au même rang que tous les autres emprunts subordonnés de même rang déjà émis, ou contractés ou qui pourraient être émis, ou contractés, ultérieurement par l 'émetteur proportionnellement à leur montant, le cas échéant.

2.4.2-Absence de cadre législatif spécifique applicable :
La législation tunisienne est muette quant aux titres subordonnés. Cependant, la circulaire de la Banque Centrale de Tunisie N° 91-24 du 17/12/1991 relative aux règles de gestion et aux normes prudentielles applicables aux banques et aux établissements financiers fait référence aux emprunts subordonnés pour définir les fonds propres complémentaires composantes des fonds propres nets.
En l'absence d'une législation spécifique applicable aux titres subordonnés et vu leurs similitudes avec les obligations desquelles ils se différencient par l'existence d'une clause de subordination, l'émission d'un emprunt subordonné remboursable est soumise aux règles et textes régissant les obligations (cadre légal et fiscal).
Les investisseurs potentiels devront procéder avec l'assistance éventuelle de conseils, à l'analyse des aspects juridiques, fiscaux, comptables et réglementaires relatifs à l'acquisition des titres subordonnés remboursables.

2.4.3- Qualité de crédit de l'émetteur :
Les titres subordonnés remboursables constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels et non assortis de sûreté de l'émetteur. Le principal des titres subordonnés remboursables constitue une dette subordonnée de l'émetteur. Les intérêts sur les titres

subordonnés remboursables constituent une dette chirographaire de l'émetteur. En achetant les titres subordonnés remboursables, l'investisseur potentiel se repose sur la qualité de crédit de l'émetteur et de nulle autre personne.

2.4.4-Le marché secondaire :
Il existe un marché secondaire pour les titres subordonnés remboursables (marché obligataire de la cote de la bourse) mais il se peut qu'il ne soit pas suffisamment liquide. En conséquence, les investisseurs pourraient ne pas être en mesure de vendre leurs titres subordonnés remboursables facilement ou à des prix qui leur procureraient un rendement comparable à des investissements similaires pour lesquels un marché secondaire s'est développé.

Les investisseurs potentiels devraient avoir une connaissance et une expérience en matière financière et commerciale suffisantes de manière à pouvoir évaluer les avantages et les risques d'investir dans les titres subordonnés remboursables, de même qu'ils devraient avoir accès aux instruments d'analyse appropriés ou avoir suffisamment d'acquis pour pouvoir évaluer ces avantages et ces risques au regard de leur situation financière.

Chapitre 3 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L' EMETTEUR ET SON CAPITAL

Montant du capital, nombre de titres et nominal

Capital social : 28 000 000Dt
Nombre d'actions : 5 600 000
Nominal : 5Dt
Forme des actions : nominatives
Catégorie : ordinaire
Libération : intégrale
Jouissance : 1er janvier 2006

3.1. Evolution du capital social

Date de Décision	Nature de l'opération	Date de l'opération	Evolution du capital		Capital en circulation		Nominal
			Montant en Dt	Nombre d'actions	Montant en Dt	Nombre d'actions	
AGC du 8/10/1984	Capital initial	08/10/1984	4.000.000	400 000	4.000.000	400 000	10
AGE du 25/08/1992	Augmentation de capital en numéraire	01/10/1992	4.000.000	400 000	8.000.000	800 000	10
	Augmentation de capital par incorporation de réserves échelonnée sur 4 ans	11/05/1993	500.000	50 000	8.500.000	850 000	10
		11/04/1994	500.000	50 000	9.000.000	900 000	10
		11/05/1995	500.000	50 000	9.500.000	950 000	10
		24/07/1996	500.000	50 000	10.000.000	1 000 000	10
AGE du 1/11/2001	1ère Tranche Augmentation de capital par incorporation de réserves	03/12/2001	2.500.000	250 000	12.500.000	1 250 000	10
	2ème Tranche Augmentation de capital par incorporation de réserves	02/12/2002	2.500.000	250 000	15.000.000	1 500 000	10
	3me Tranche Augmentation de capital par incorporation de réserves	18/12/2003	2.500.000	250 000	17.500.000	1 750 000	10
	4ème Tranche Augmentation de capital par incorporation de réserves	06/12/2004	2.500.000	250 000	20.000.000	2 000 000	10
AGE du 08/06/06	Réduction de la valeur nominale	04/09/2006			20.000.000	4 000 000	5
AGE du 08/06/06	Augmentation de capital en numéraire	09/11/2006	7.500.000	1 500 000	27.500.000	5 500 000	5
AGE du 08/06/06	1ère Tranche Augmentation de capital par incorporation de réserves	01/03/2007	500.000	100 000	28.000.000	5 600 000	5

3.2. Répartition du capital et des droits de vote au 11/04/2007 (sans tenir compte de l'attribution gratuite)*

Actionnaires	Nbre d'actionnaires	Nbre d'actions et de droits de vote	Montant En dinars	% du capital et de droits de vote
Actionnaires tunisiens				
Personnes morales				
Ayant 3% et plus	4	3 287 528	16 437 640	59,77%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%	3	234 225	1 171 125	4,26%
Public : détenant au maximum 0,5%	55	195 084	975 420	3,55%
Personnes physiques				
Ayant 3% et plus	0	0	0	0,00%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%	2	123 058	615 290	2,24%
Public : détenant au maximum 0,5%	1 511	871 893	4 359 465	15,85%
Actionnaires étrangers				
Personnes morales				
Ayant 3% et plus	2	445 404	2 227 020	8,10%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%	3	305 422	1 527 110	5,55%
Public : détenant au maximum 0,5%	4	24 540	122 700	0,45%
Personnes physiques				
Ayant 3% et plus	0	0	0	0,00%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3%	0	0	0	0,00%
Public : détenant au maximum 0,5%	14	11 586	57 930	0,21%
Titres inscrits chez l'émetteur		182	910	0,00%
Reste à attribuer		1 078	5 390	0,02%
Total	**1598**	**5 500 000**	**27 500 000**	**100,00%**

3.3. Liste des actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social et des droits de vote au 11/04/07(sans tenir compte de l'attribution gratuite)*

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montants en DT	% du capital et de droits de vote
AMEN BANK	1 541 170	7 705 850	28,02%
COMAR	973 448	4 867 240	17,70%
STUSID	599 922	2 999 610	10,91%
IAM PTY LTD	226 362	1 131 810	4,12%
INVESTEC	219 042	1 095 210	3,98%
STE CIVILE ET IMMOBILIERE	172 988	864 940	3,15%
Total	**3 732 932**	**18 664 660**	**67,88%**

* La société ayant opté pour le nominatif simplifié ne dispose à cette date que d'une liste des actionnaires par action ancienne et action nouvelle souscrite.

3.4. Pourcentage du capital et des droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 11/04/07(sans tenir compte de l'attribution gratuite)*

Nom ou Raison sociale	Représenté par	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en dinars	% du capital et de droits de vote
Ahmed ABDELKEFI (président)	Lui même	2 576	12 880	0,05%
Amen Bank	Karim BEN YEDDER	1 54 170	7 705 850	28,02%
STUSID	Abdellatif MECHAAL	599 922	2 999 610	10,91%
COMAR	Lotfi BELHADJ KACEM	973 448	4 867 240	17,70%
PARENIN	Abdellatif JERIJINI	0	0	0,00%
M. Brahim ANENE	Lui même	1 399	6 995	0,03%
M. Rachid Naceur BEN HASSINE	Lui même	2 541	12 705	0,05%
M. Ahmed BEN JEMAA	Lui même	947	4 735	0,02%
M. Mohamed BOURAOUI	Lui même	3 283	16 415	0,06%
M. Mongi LOUKIL	Lui même	16 505	82 525	0,30%
M. Aziz MEBAREK	Lui même	0	0	0,00%
M. Fethi MESTIRI	Lui même	1 100	5 500	0,02%

* La société ayant opté pour le nominatif simplifié ne dispose à cette date que d'une liste des actionnaires par action ancienne et action nouvelle souscrite.

Chapitre 4 :RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE TUNISIE LEASING

4.1/ Description de l'activité au 31 décembre 2006 :

4.1.1 Situation de Tunisie Leasing par rapport au secteur du Leasing au 31/12/2006 :

Les parts de marché de TUNISIE LEASING ont baissé en 2006 passant de 30,19% à 26,6% pour les approbations, de 28,92% à 25,85% pour les mises en force et de 27,27% à 25,98% pour les encours :

En MD	**Ensemble du secteur***			**Part de marché de TL**		
	31/12/2004	**31/12/2005**	**31/12/2006**(1)	**31/12/2004**	**31/12/2005**	**31/12/2006**
Approbations	625,5	557,1	679,0	25,77%	30,19%	26,60%
Mises en force	467,1	446,8	530,3	23,40%	28,92%	25,85%
Encours	932,5	819,4	885,7	22,10%	27,27%	25,98%

***Source CIL**
(1) Hors Amen Lease

Les mises en force ont progressé de 6,11% en 2006 et les revenus bruts du leasing de 9,17%. Le résultat net a de son coté progressé de 27,76% :

En MD	**31/12/2004**	**31/12/2005**	**31/12/2006**	**Variation 2006-2005**
Mises en force	109,3	129,2	137,1	6,11%
Revenus bruts du leasing	114,3	128,7	140,5	9,17%
Immobilisations données en leasing nettes des amortissements et des provisions	207,0	223,5	229,6	2,73%
Résultats nets	2,889	3,289	4,202	27,76%

4.1.2. Evolution des approbations

Le montant des approbations au 31/12/2006 s'est élevé à 180,6 millions de dinars contre 168,2 millions de dinars au 31/12/2005.

La répartition de ces approbations par type de produit est la suivante :

En MD	**31/12/2004**		**31/12/2005**		**31/12/2006**		**Variation 2006-2005**
	Montants	Parts	Montants	Parts	Montants	Parts	
Leasing véhicules	50,5	31,33%	62,7	37,28%	68,9	38,15%	9,89%
Leasing équipements	72,0	44,67%	74,7	44,41%	90,7	50,22%	21,42%
Leasing immobilier	38,7	24,00%	30,8	18,31%	21,0	11,63%	-31,82%
Total	**161,2**	**100,00%**	**168,2**	**100,00%**	**180,6**	**100,00%**	**7,37%**

La répartition des approbations par type de matériel est la suivante :

Type de matériel en MD	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006		Variation 2006-2005
	Montants	Parts	Montants	Parts	Montants	Parts	
Matériel de transport léger	50,5	31,33%	*67,4	40,07%	74,3	41,14%	10,24%
Matériel de transport lourd	24,3	15,07%	22,7	13,50%	27,9	15,45%	22,91%
Immeubles industriels ou commerciaux	24,6	15,26%	20,1	11,95%	14,8	8,19%	-26,37%
Equipement industriel	20,4	12,66%	22,4	13,32%	24,7	13,68%	10,27%
Matériel de BTP	17,3	10,73%	13,8	8,20%	17,4	9,63%	26,09%
Immeubles de bureaux	14,1	8,75%	10,7	6,36%	6,2	3,43%	-42,06%
Equipement informatique	1,9	1,18%	1,6	0,95%	4,4	2,44%	175,00%
Autres	8,1	5,02%	9,5	5,65%	10,9	6,04%	14,74%
TOTAL	**161,2**	**100,00%**	**168,2**	**100,00%**	**180,6**	**100,00%**	**7,37%**

* Les différences relevées entre la répartition par type de matériel et par produit dans le cas du leasing véhicules provient du fait que certaines approbations portant dans un même contrat sur des équipements et des véhicules légers sont classées parmi le produit leasing équipement

La répartition sectorielle des approbations est la suivante :

En MD	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006		Variation 2006-2005
	Montants	Parts	Montants	Parts	Montants	Parts	
Agriculture	7,0	4,34%	8,9	5,29%	8,8	4,87%	-1,12%
Industrie	42,7	26,49%	47,3	28,12%	50,9	28,18%	7,61%
Tourisme	4,6	2,85%	4,3	2,56%	2,6	1,44%	-40,91%
Commerce et Services	84,9	52,67%	89,4	53,15%	103,3	57,20%	15,55%
Bâtiments et Travaux Publics	22,0	13,65%	18,2	10,82%	15,0	8,31%	-17,58%
TOTAL	**161,2**	**100,00%**	**168,2**	**100,00%**	**180,6**	**100,00%**	**7,37%**

4.1.3 . Evolution des Mises en Forces

La société a enregistré une hausse de ses mises en force qui se sont élevées à 137,1 millions de dinars au 31/12/2006 contre 129,2 millions de dinars au 31/12/2005.

La structure des mises en forces par type de matériel se présente comme suit :

En MD	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006		Variation 2006-2005
Mobiliers	**Montants**	**Parts**	**Montants**	**Parts**	**Montants**	**Parts**	
Matériel de transport lourd	17,1	15,63%	18,05	13,97%	16,9	12,33%	-6,11%
Matériel de transport léger	43,5	39,76%	53,75	41,60%	61,5	44,86%	14,53%
Matériel de BTP	11,8	10,79%	12,90	9,98%	13,3	9,70%	3,10%
Equipement informatique	1,4	1,28%	1,27	0.98%	1,7	1,24%	30,77%
Equipement industriel	14,6	13,35%	20,38	15,77%	16,2	11,82%	-20,59%
Autres	4,1	3,75%	7,29	5,64%	7,4	5,40%	1,37%
Sous total	**92,5**	**84,55%**	**113,64**	**87,95%**	**117,0**	**85,34%**	**2,99%**
IMMOBILIERS							
Immeubles industriels ou commerciaux	8,4	7,68%	10,07	7,79%	14,5	10,58%	43,56%
Immeubles de bureaux	8,5	7,77%	5,50	4,26%	5,6	4,08%	1,82%
Sous total	**16,9**	**15,45%**	**15,57**	**12,05%**	**20,1**	**14,66%**	**28,85%**
Total	**109,3**	**100,00%**	**129,20**	**100,00%**	**137,1**	**100,00%**	**6,11%**

La répartition des mises en force, par secteur, se présente comme suit :

En MD	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006		Variation 2006-2005
	Montants	Parts	Montants	Parts	Montants	Parts	
Agriculture	4,8	4,42%	5,5	4,26%	6,9	5,03%	25,45%
Industrie	27,5	25,17%	38,0	29,38%	36,1	26,33%	-5,00%
Tourisme	2,7	2,50%	4,0	3,12%	2,1	1,53%	-47,50%
Commerce et Services	57,9	52,95%	64,0	49,51%	83,6	60,98%	30,63%
Bâtiments et Travaux Publics	16,4	14,96%	17,7	13,73%	8,4	6,13%	-52,54%
Total	**109,3**	**100,00%**	**129,2**	**100,00%**	**137,1**	**100,00%**	**6,11%**

4.1.4. Evolution des encours financiers

Les encours financiers sont passés de 223,5 millions de dinars au 31/12/2005 à 230,1 millions de dinars au 31/12/2006, soit une progression de 2,95%. La répartition sectorielle de ces encours est la suivante :

En MD	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006		Variation 2006-2005
	Montants	Parts	Montants	Parts	Montants	Parts	
Agriculture	6,5	3,16%	8,4	3,76%	9,6	4,17%	14,29%
Industrie	58,7	28,50%	69,3	31,01%	69,2	30,07%	-0,14%
Tourisme	9,2	4,47%	5,6	2,51%	4,5	1,96%	-19,64%
Commerce et Services	106,0	51,46%	111,6	49,93%	124,4	54,06%	11,47%
Bâtiments et Travaux Publics	25,6	12,43%	28,6	12,80%	22,4	9,73%	-21,68%
TOTAL	**206,0**	**100,00%**	**223,5**	**100,00%**	**230,1**	**100.00%**	**2,95%**

La répartition par type de matériel de ces encours est la suivante :

En MD	31/12/2004		31/12/2005		31/12/2006		Variation 2006-2005
MOBILIERS	Montants	Parts	Montants	Parts	Montants	Parts	
Matériel de transport lourd	27,1	13,16%	28,5	12,75%	28,9	12,56%	1,40%
Matériel de transport léger	53,8	26,12%	67,2	30,07%	78,0	33,90%	16,07%
Matériel de BTP	19,0	9,22%	19,2	8,59%	19,4	8,43%	1,04%
Equipement informatique	1,4	0,68%	1,5	0,67%	2,4	1,04%	60,00%
Equipement industriel	30,5	14,81%	32,8	14,67%	31,3	13,60%	-4,57%
Autres	14,2	6,89%	13,9	6,22%	12,1	5,26%	-12,95%
Sous total	**146,0**	**70,87%**	**163,1**	**72,98%**	**172,1**	**74,79%**	**5,52%**
IMMOBILIERS							
Immeubles industriels ou commerciaux	32,8	15.92%	40,2	17,99%	41,4	17,99%	2,99%
Immeubles de bureaux	27,2	13,20%	20,2	9.04%	16,6	7,21%	-17,82%
Sous total	**60,0**	**29,13%**	**60,4**	**27.02%**	**58,0**	**25,21%**	**-3,97%**
Total	**206,0**	**100,00%**	**223,5**	**100.00%**	**230,1**	**100,00%**	**2,95%**

4.1.5. Evolution des engagements

Les engagements bruts ont progressé de 3,1% en 2006 passant de 240,8 MD au 31/12/2005 à 248,3 MD.
Le montant net des engagements est passé de 238,9MDt en 2005 à 246,2MDt en 2006 soit une progression de 3,1%.

En Dt	**2004**	**2005**	**2006**
Total des engagements bruts*	222 980 088	240 844 746	248 300 383
Total des engagements nets**	221494 779	238 905 296	246 242 139
Evolution en brut	3,51%	8,01%	3,10%
Evolution en net	3,79%	7,86%	3,07%

* Compte non tenu des avances et acomptes reçus de la clientèle et des produits à recevoir
** Engagements bruts majorés des produits à recevoir et diminués des avances et acomptes reçus de la clientèle

4.1.6. Evolution des créances et des CDL par classe

Le tableau suivant retrace l'évolution des créances et des CDL par classe et leur couverture par les agios réservés et les provisions affectées et non affectées.

(en dinars)

	2004	**2005**	**2006**
Créances courantes brutes (classes 0 et 1)	**184 135 070**	**203 356 630**	**209 312 937**
Créances classées brutes	**38 845 018**	**37 488 117**	**38 987 446**
Classe 2	6 756 041	6 727 064	5 646 482
Classe 3	1 978 091	514 623	1 575 397
Classe 4	30 110 886	30 246 430	31 765 567
Total brut des créances	**222 980 088**	**240 844 747**	**248 300 383**
Avances et acomptes reçus	(1 509 761)	(1 959 270)	(2 083 068)
Produits à recevoir	24 451	19 819	24 824
Total net des créances	**221 494 779***	**238 905 296***	**246 242 139**
Provisions et Agios réservés	18 118 923**	21 789 923	23 673 590
-provisions affectées	15 309 390	18 503 146	20 911 324
-marges réservées	2 777 977	2 867 509	2 762 266
-provisions non affectées	31 556	419 267	0
Ratio des créances classées (créances classées brutes/total brut des créances)	17,41%	15,56%	15,70%
Ratio de couverture des créances classées (le cumul (1) des produits réservés et des provisions / créances classées brutes)	46,64%**	58,12%	60,72%

* Montants présentés au niveau du document de référence 'Tunisie Leasing 2006 » par erreur en tant que montants bruts
** compte non tenu des 1,3 MD prélevés sur les fonds propres.
(1) y compris les provisions non affectées

4.1.7. Indicateurs d'activité arrêtés au 31/12/2006

Les indicateurs d'activité trimestriels et annuels arrêtés au 31/12/2006 (chiffres provisoires en milliers de Dt) se présentent comme suit :

	Quatrième trimestre			Cumul au 31/12			Année 2005
En milliers de dinars	2006	2005	Var	31/12/2006	31/12/2005	Var	
Approbations	51 345	39 374	30,40%	180 635	168 162	7,42%	168 162
Mises en force	38 239	34 698	10,21%	137 082	129 203	6,10%	129 203
Encours financiers				230 149	223 413	3,02%	223 413
Total des engagements courants (a)*				209 732**	203 357	3,13%	203 357
Total des engagements classés (b)*				38 607**	37 488	2,98%	37 488
Total des engagements (c) = a+b*				248 339**	240 845	3,11%	240 845
Ratio des engagements classés (d) =b/c				15,55%**	15,57%		15,57%
Ressources d'emprunt long et court terme				183 602(1)	190 964	-3,86%	190 964
Capitaux propres				53 884	37 526	43,59%	37 526
Revenus bruts de leasing	38 631	34 548	11,82%	140 490	128 716	9,15%	128 716
Revenus nets de leasing	6 296	5 688	10,69%	24 897	23 371	6,53%	23 371
Produits nets de leasing	2 868	3 184	-9,92%	12 615	11 376	10,89%	11 376
Total des charges d'exploitation	1 547	1 224	26,39%	5 723	4 834	18,39%	4 834
Trésorerie nette				1 509	4 198	-64,05%	4 198

* compte non tenu des avances et acomptes reçus des clients et des produits à recevoir

* * Chiffres provisoires tels que publiés par la société au titre des indicateurs d'activité comparés au 31/12/2006. Les chiffres définitifs sont les suivants : total des engagements courants : 209 313mD ; total des engagements classés :38 987mD, total des engagements :248 300mD ; ratio des engagements classés 15,70% (cf 4.1.6.Evolution des créances et des CDL par classe)

(1) Chiffre provisoire tel que publié par la société au titre des indicateurs d'activité comparés au 31/12/2006. Le chiffre définitif est 183 103mD (Cf présentation résumée de la société)

Autres informations :

Répartition des approbations par secteur et par type :

En MD	Quatrième trimestre						Var	Cumul						Var
	2006			2005				2006			2005			
Secteur d'activité	Mob	Immo	Total	Mob	Immo	Total		Mob	Immo	Total	Mob	Immo	Total	
Agriculture	2 827	0	2 827	2 936	0	2 936	-3,7%	8 744	76	8 820	8 784	145	8 929	-1,2%
Industrie	12 355	1 671	14 026	8 655	2 739	11 394	23,1%	46 651	4 313	50 964	36 733	10 521	47 254	7,9%
Bâtiments et Travaux Publics	3 705	0	3 705	2 657	47	2 704	37,0%	14 495	480	14 975	17 529	696	18 225	-17,8%
Tourisme	316	96	412	1 057	0	1 057	-61,0%	1 955	634	2 589	3 443	904	4 347	-40,4%
Services et commerce	21 425	8 949	30 374	16 115	5 167	21 282	42,7%	87 712	15 576	103 288	70 878	18 529	89 407	15,5%
TOTAL	**40 628**	**10 716**	**51 344**	**31 420**	**7 954**	**39 374**	**30,4%**	**159 556**	**21 079**	**180 635**	**137 367**	**30 795**	**168 162**	**7,4%**

Répartition des mises en forces par secteur et par type :

En mD	Quatrième trimestre						Var	Cumul						Var
	2006			2005				2006			2005			
Secteur d'activité	Mob	Immo	Total	Mob	Immo	Total		Mob	Immo	Total	Mob	Immo	Total	
Agriculture	2 493	0	2 493	2 283	0	2 283	9,2%	6 885	0	6 885	5 506	0	5 506	25,0%
Industrie	7 647	1 887	9 534	9 280	3 052	12 332	-22,7%	30 429	5 624	36 053	31 454	6 501	37 955	-5,0%
Bâtiments et Travaux Publics	2 137	0	2 137	2 215	47	2 262	-5,5%	8 429	0	8 429	16 916	822	17 738	-52,5%
Tourisme	462	0	462	987	0	987	-53,2%	2 036	62	2 098	3 086	947	4 033	-48,0%
Services et commerce	20 641	2 972	23 613	13 887	2 948	16 835	40,3%	69 205	14 411	83 616	56 676	7 297	63 973	30,7%
TOTAL	**33 379**	**4 859**	**38 239**	**28 651**	**6 047**	**34 698**	**10,2%**	**116 985**	**20 097**	**137 082**	**113 636**	**15 567**	**129 203**	**6,1%**

TUNISIE LEASING

Société Anonyme au Capital de 28.000.000 Dinars

Siège Social : Centre Urbain Nord Av Hédi KARRAY 1082 Mahrajène

Registre de Commerce N° B 1340 9 1997

Objet :la société a pour objet principal d'effectuer des opérations de leasing portant sur des biens mobiliers et immobiliers à usage industriel ou professionnel, d'effectuer toutes opérations d'affacturage domestique, à l'importation et à l'exportation. d'une manière générale, toutes opérations financières, industrielles, commerciales, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus.

TUNISIE LEASING est notée BBB+ à long terme avec perspective d'évolution stable et F2 à court terme par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 15/03/2007

EMPRUNT SUBORDONNE REMBOURSABLE « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007»

de 20.000.000 de dinars divisé en 200.000 titres subordonnés remboursables de 100 dinars chacun

Emis par appel public à l'épargne

Taux d'intérêt : TMM +1,375% ET/OU 7% brut l'an

Durée : 5 ans

Remboursement annuel constant à partir de la première année

La présente émission de TUNISIE LEASING a reçu la note BBB⁻ à Long terme par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 14/03/07

LE TITRE SUBORDONNE REMBOURSABLE SE DISTINGUE DE L'OBLIGATION DE PAR SON RANG DE CREANCE CONTRACTUELLEMENT DEFINI PAR LA CLAUSE DE SUBORDINATION

Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 08/06/2006

Délibération du Conseil d'Administration du 30/08/2006

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 07. 565 du 20 avril 2007

Notice légale publiée au JORT N° 34 du 27 avril 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°.....

Je (nous) soussigné (s) (Nom et Prénoms) : .....

Pièce d'Identité : ..... Agissant pour le compte de : .....

qualité : .....

Nationalité : ... ……..…….....Age : ..... ……..…….....Sexe (1) M( ) F( )

Profession :..... ……..…….....

Adresse :..... ……..…….....

Déclare (ons) souscrire à : .....

Titres subordonnés remboursables nominatifs de l'emprunt subordonné remboursable « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» au prix de 100 Dinars par titre subordonné remboursable, déduction faite des intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et le 31/07/2007 date limite de clôture des souscriptions. Ces titres subordonnés remboursables portent jouissance unique à partir du 31/07/2007 et sont remboursables annuellement à raison de 20 dinars par titre ; soit le un cinquième de la valeur nominale majoré des intérêts annuels échus, calculés

au (1) : taux fixe 7% ☐ taux variable TMM + 1,375%. ☐

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire au nombre et forme de titres subordonnés remboursables ci-dessus indiqués, étant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède, je (nous) verse (ons) en espèces (1) ( ) par chèque ( ) N°.....Tiré sur : ..... Agence : .....

( )par virement en date du . ...…….... effectué sur mon (notre) compte N°.....

Ouvert à . …….. la somme de (en toutes lettres) .....

Représentant le montant des titres subordonnés remboursables souscrits soit (2) :

…… Titres subordonnés remboursables à taux fixe.

…… Titres subordonnés remboursables à taux variable.

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A .....le .....

Signature (3)

(1) cocher la case correspondante

(2) remplir la ligne appropriée

(3) faire précéder la signature de la mention manuscrite **« lu et approuvé »**

« COPIE »

TUNISIE LEASING

Société Anonyme au Capital de 28.000.000 Dinars

Siège Social : Centre Urbain Nord Av Hédi KARRAY 1082 Mahrajène

Registre de Commerce N° B 1340 9 1997

Objet :la société a pour objet principal d'effectuer des opérations de leasing portant sur des biens mobiliers et immobiliers à usage industriel ou professionnel, d'effectuer toutes opérations d'affacturage domestique, à l'importation et à l'exportation. d'une manière générale, toutes opérations financières, industrielles, commerciales, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet ci-dessus.

TUNISIE LEASING est notée BBB+ à long terme avec perspective d'évolution stable et F2 à court terme par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 15/03/2007

EMPRUNT SUBORDONNE REMBOURSABLE
« TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007»

de 20.000.000 de dinars divisé en 200.000 titres subordonnés remboursables de 100 dinars chacun

Emis par appel public à l'épargne

Taux d'intérêt : TMM +1,375% ET/OU 7% brut l'an

Durée : 5 ans

Remboursement annuel constant à partir de la première année

La présente émission de TUNISIE LEASING a reçu la note BBB- à Long terme par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 14/03/07

LE TITRE SUBORDONNE REMBOURSABLE SE DISTINGUE DE L'OBLIGATION DE PAR SON RANG DE CREANCE CONTRACTUELLEMENT DEFINI PAR LA CLAUSE DE SUBORDINATION

Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 08/06/2006

Délibération du Conseil d'Administration du 30/08/2006

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 07. 565 du 20 avril 2007

Notice légale publiée au JORT N°34 du 27 avril 2007

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°.....

Je (nous) soussigné (s) (Nom et Prénoms) : .....…

Pièce d'Identité : ..... Agissant pour le compte de : .....

qualité : .....…

Nationalité : ... ……..Age : ..... ……..Sexe (1) M( ) F( )

Profession :..... ……..

Adresse :..... ……..

Déclare (ons) souscrire à : .....

Titres subordonnés remboursables nominatifs de l'emprunt subordonné remboursable « TUNISIE LEASING SUBORDONNE 2007» au prix de 100 Dinars par titre subordonné remboursable, déduction faite des intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et le 31/07/2007 date limite de clôture des souscriptions. Ces titres subordonnés remboursables portent jouissance unique à partir du 31/07/2007 et sont remboursables annuellement à raison de 20 dinars par titre ; soit le un cinquième de la valeur nominale majoré des intérêts annuels échus, calculés

au (1) : taux fixe 7% ☐ taux variable TMM + 1,375%. ☐

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du prospectus d'émission et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire au nombre et forme de titres subordonnés remboursables ci-dessus indiqués, étant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma (notre) part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma (notre) décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède, je (nous) verse (ons) en espèces (1) ( ) par chèque ( ) N°.....Tiré sur : ..... Agence : .....

( )par virement en date du . ...…….. effectué sur mon (notre) compte N°.....

Ouvert à . …….. la somme de (en toutes lettres) .....

Représentant le montant des titres subordonnés remboursables souscrits soit (2) :

…… Titres subordonnés remboursables à taux fixe.

…… Titres subordonnés remboursables à taux variable.

Fait en double exemplaire dont un en ma (notre) possession

Le second servant de souche

A .....le .....

Signature (3)

(1) cocher la case correspondante

(2) remplir la ligne appropriée

(3) faire précéder la signature de la mention manuscrite **« lu et approuvé »**