



Société Anonyme au capital de 51 750 000 dinars
Siège Social : Centre Urbain Nord – Avenue Hédi Karray – 1082 – Tunis Mahrajène
Identifiant unique : 0031440S

TUNISIE LEASING ET FACTORING est notée BBB (tun) à long terme avec perspective stable et F3 (tun) à court terme par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 12 décembre 2018

Note d'opération
Relative à l'émission et à l'admission au marché obligataire
de la cote de la Bourse de l'emprunt obligataire

« TLF 2019-1 »

de 20 000 000 Dinars susceptible d'être porté à un maximum de 30 000 000 Dinars
Emis par Appel Public à l'Épargne

Prix d'émission : 100 dinars

L'emprunt sera reparti en deux catégories A et B comme suit :

Catégorie	Durée	Taux d'intérêt	Amortissement
Catégorie A	5 ans	11,40% et/ou TMM+2,70%	Annuel constant de la 1ère à la 5ème année
Catégorie B	7 ans dont 2 années de grâce	11,70% et/ou TMM+3,00%	Annuel constant de la 3ème à la 7ème année

La présente émission de TUNISIE LEASING ET FACTORING a reçu la note BBB (tun) par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 27 mars 2019

Visa n° **N° 19 / 1025** du **08 AVR. 2019** du Conseil du Marché Financier 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. Elle doit être accompagnée des indicateurs d'activité de l'émetteur relatifs au premier trimestre de l'exercice 2019 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier, pour tout placement sollicité après le 20 avril 2019. Elle doit être également accompagnée des états financiers de l'émetteur relatifs à l'exercice 2018 pour tout placement sollicité après le 30 avril 2019. 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 :

Mondher ZID
Directeur financier de Tunisie Leasing et Factoring
Tél : 70 132 000 - Fax : 71 236 625
E-mail : mondher.zid@tlf.com.tn

Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération

TUNISIE VALEURS, Intermédiaire en Bourse
Immeuble Integra, Centre Urbain Nord, 1082 Tunis Mahrajène
Tel : 71 189 600 Fax : 71 949 350

Le prospectus relatif à la présente émission est constitué de la présente note d'opération, du document de référence « TUNISIE LEASING ET FACTORING 2018 » enregistré auprès du CMF en date du **11 Octobre 2018** sous le n° **18-007**, des indicateurs d'activité de l'émetteur relatifs au premier trimestre de l'exercice 2019 prévus par la réglementation en vigueur régissant le marché financier, pour tout placement sollicité après le 20 avril 2019 ainsi que des états financiers de l'émetteur relatifs à l'exercice 2018 pour tout placement sollicité après le 30 avril 2019.

La présente note d'opération et le document de référence susvisés sont mis à la disposition du public sans frais auprès de TUNISIE LEASING ET FACTORING, Centre Urbain Nord Avenue Hédi Karray, 1082 Tunis Mahrajène, TUNISIE VALEURS, Immeuble Integra - Centre Urbain Nord, 1082 Tunis Mahrajène et sur le site internet du CMF : www.cmf.org.tn.

Les indicateurs d'activité relatifs au premier trimestre 2019 et les états financiers relatifs à l'exercice 2018 de l'émetteur seront publiés sur le bulletin officiel du CMF et sur son site internet respectivement au plus tard le 20 avril 2019 et le 30 avril 2019.

Avril 2019



SOMMAIRE

Flash - Emprunt Obligataire « TLF 2019-1 »	3
Chapitre 1 : Responsables de la note d'opération	6
1.1. Responsables de la note d'opération	6
1.2. Attestation des responsables de la note d'opération	6
1.3. Attestation de l'intermédiaire en Bourse chargé de l'opération	6
1.4. Responsable de l'information	7
Chapitre 2 : Renseignements concernant l'opération	8
2.1. Renseignements relatifs à l'émission	8
2.1.1. Décision à l'origine de l'émission de l'emprunt obligataire	8
2.1.2. Renseignements relatifs à l'opération	8
2.1.3. Période de souscription et de versement	9
2.1.4. Organismes financiers chargés de recueillir les souscriptions du public	9
2.1.5. But de l'émission	9
2.2. Caractéristiques des titres émis	10
2.2.1. Nature, forme et délivrance des titres	10
2.2.2. Prix de souscription, d'émission et modalités de paiement	10
2.2.3. Date de jouissance en intérêts	10
2.2.4. Date de règlement	10
2.2.5. Taux d'intérêt	10
2.2.6. Intérêts	11
2.2.7. Amortissement et remboursement	11
2.2.8. Prix de remboursement	15
2.2.9. Paiement	15
2.2.10. Taux de rendement actuariel et marge actuarielle	15
2.2.11. Durée totale, durée de vie moyenne et duration de l'emprunt	15
2.2.12. Garantie	16
2.2.13. Mode de placement	16
2.2.14. Notations	16
2.2.15. Organisation de la représentation des porteurs des obligations	39
2.2.16. Fiscalité des titres	39
2.3. Renseignements généraux	39
2.3.1. Intermédiaire agréé mandaté par la société pour la tenue du registre des obligations	39
2.3.2. Marché des titres	39
2.3.3. Prise en charge par Tunisie Clearing	40
2.3.4. Tribunaux compétents en cas de litige	40
2.3.5. Risque lié à l'émission du présent emprunt obligataire	40
2.4. Structure des souscripteurs à l'emprunt obligataire subordonné « TL 2018 Subordonné »	40
Chapitre 3 : Renseignements concernant l'activité de la société	41
3.1. Indicateurs d'activité de la société au 31/12/2018	41
3.2. Analyse des performances réalisées au 31/12/2018 par rapport aux prévisions relatives à l'exercice 2018	42
Chapitre 4 : Organes d'administration, de direction et de contrôle des comptes	43
4.1. Membres des organes d'administration	43
4.2. Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société	43
Bulletin de souscription	44

FLASH EMPRUNT OBLIGATAIRE « TLF 2019-1 »

L'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » est émis pour un montant de 20 000 000 dinars, susceptible d'être porté à 30 000 000 dinars, divisé en 200 000 obligations de 100 dinars de nominal, susceptibles d'être portés à un maximum de 300 000 obligations de 100 dinars de nominal.

Il est constitué de deux catégories qui se présentent comme suit :

- Catégorie A : 11,40% et/ou TMM+2,70% brut l'an pour une durée de 5 ans ;
- Catégorie B : 11,70% et/ou TMM+3,00% brut l'an pour une durée de 7 ans dont 2 années de grâce.

- **Dénomination de l'emprunt :** « TLF 2019-1 ».
- **Montant :** 20 000 000 dinars susceptible d'être porté à un montant maximal de 30 000 000 dinars.
- **Nominal :** 100 dinars.
- **Nombre d'obligations à émettre :** 200 000 obligations susceptibles d'être portés à 300 000 obligations réparties en 2 catégories ; le nombre d'obligations par catégorie sera défini ultérieurement, en fonction du choix des souscripteurs.
- **Forme des obligations :** Les obligations sont nominatives.
- **Prix d'émission :** 100 dinars par obligation, payables à la souscription.
- **Prix de remboursement :** 100 dinars par obligation.
- **Date de jouissance en intérêts :** Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt obligataire portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **28/06/2019**, seront décomptés et payés à cette dernière date.

Toutefois, la date unique de jouissance en intérêts, pour toutes les obligations émises 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 **28/06/2019** et ce, même en cas de prorogation de cette date.

- **Taux d'intérêt :** Les obligations du présent emprunt seront offertes à des taux fixés selon leurs catégories :
 - Catégorie A : 11,40% et/ou TMM+2,70% an ;
 - Catégorie B : 11,70% et/ou TMM+3,00% an.
- **Durée :**
 - Catégorie A : 5 ans ;

- Catégorie B : 7 ans dont 2 années de grâce.
- **Durée de vie moyenne** : 3 ans pour la catégorie A et 5 ans pour la catégorie B.
- **Duration (taux fixe)** : 2,621 années pour la catégorie A et 3,989 années pour la catégorie B.
- **Marge actuarielle (taux variable)** : 2,70% l'an pour la catégorie A et 3,00% l'an pour la catégorie B, pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance.
- **Taux de rendement actuariel (taux fixe)** : 11,40% l'an pour la catégorie A et 11,70% l'an pour la catégorie B, pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance.
- **Amortissement** : Toutes les obligations feront l'objet d'un amortissement annuel constant par un cinquième de la valeur nominale, soit 20 DT par obligation. Cet amortissement commence à la première année pour la catégorie A et à la troisième année pour la catégorie B.

L'emprunt sera amorti en totalité le **28/06/2024** pour la catégorie A et le **28/06/2026** pour la catégorie B.

- **Souscriptions et versements** : Les souscriptions et les versements seront reçus à partir du **24/04/2019** aux guichets de TUNISIE VALEURS, Intermédiaire en Bourse, sis au Centre Urbain Nord, Immeuble Integra, 1082 Tunis Mahrajène, et des autres intermédiaires en Bourse.
- **Clôture des souscriptions** : Les souscriptions seront clôturées sans préavis au plus tard le **28/06/2019**. Elles peuvent être clôturées, sans préavis, dès que le montant maximum de l'émission (30 000 000 DT) est intégralement souscrit. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis, soit un maximum de 300 000 obligations.

En cas de placement d'un montant supérieur ou égal à 20 000 000 dinars à la date de clôture de la période de souscription, soit le **28/06/2019**, les souscriptions à cet emprunt seront clôturées et le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société à cette date.

En cas de placement d'un montant inférieur à 20 000 000 dinars à la date de clôture de la période de souscription, soit le **28/06/2019**, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **15/07/2019** avec maintien de la date unique de jouissance en intérêts. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

Un avis de clôture sera publié aux bulletins officiels du Conseil du Marché Financier et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis, dès la clôture effective des souscriptions.

- **Paiement** : Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital seront effectués à terme échu le **28 juin** de chaque année. Pour la catégorie A, le premier paiement en intérêts et le premier remboursement en capital auront lieu le **28/06/2020**. Pour la catégorie B, le premier paiement en intérêts aura lieu le **28/06/2020** et le premier remboursement en capital aura lieu le **28/06/2022**.

Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers TUNISIE CLEARING.

- **Fiscalité des titres** : Droit commun régissant la fiscalité des obligations.
- **Intermédiaire agréé mandaté par la société pour la tenue du registre des obligations**
L'établissement, la délivrance des attestations portant sur le nombre d'obligations détenues (autres que celles délivrées lors de la souscription à cet emprunt) ainsi que la tenue de registre des obligations de l'emprunt « **TLF 2019-1** » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par TUNISIE CLEARING. L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera la catégorie et le taux d'intérêt choisis, ainsi que la quantité y afférente.
- **Garantie** : Le présent emprunt obligataire « **TLF 2019-1** » n'est assorti d'aucune garantie particulière.
- **Notation de la société** : En date du **12 décembre 2018**, Fitch Ratings a révisé à la baisse la note nationale à long terme attribuée à Tunisie Leasing et Factoring de BBB+ à **BBB (tun)** avec perspective stable et sa note à court terme de F2 à **F3 (tun)**.
- **Notation** : La note attribuée par Fitch Ratings à l'emprunt « **TLF 2019-1** » est **BBB (tun)** en date du **27/03/2019**.
- **Cotation en Bourse** : Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt, TUNISIE LEASING ET FACTORING s'engage à charger l'intermédiaire en Bourse « TUNISIE VALEURS » de demander l'admission des obligations souscrites au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.
- **Prise en charge par Tunisie Clearing** : TUNISIE LEASING ET FACTORING s'engage dès la clôture de l'emprunt « **TLF 2019-1** » à entreprendre les démarches nécessaires auprès de TUNISIE CLEARING en vue de la prise en charge des titres souscrits.
- **Mode de représentation des obligataires** : Droit commun régissant la représentation des obligataires.
- **Tribunaux compétents en cas de litige** : Tout litige pouvant surgir suite à cet emprunt obligataire sera de la compétence exclusive du Tribunal de Tunis I.
- **Risque lié à l'émission du présent emprunt obligataire** : Selon les règles prudentielles régissant les établissements de crédit exigeant une adéquation entre les ressources et les emplois qui leur sont liés, la souscription au taux indexé sur le TMM risquerait de faire supporter à l'entreprise un risque de taux du fait que les emplois sont octroyés à taux fixe, et à l'inverse la souscription au taux fixe risquerait également de faire supporter à l'entreprise un risque de taux dans le cas où certains emplois seraient octroyés à des taux indexés sur le TMM.

Chapitre 1 : RESPONSABLES DE LA NOTE D'OPERATION

1.1 Responsables de la note d'opération :

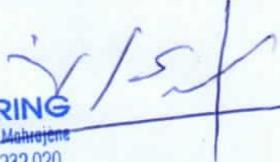
LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

LE DIRECTEUR GENERAL

Ahmed ABDELKEFI

Hichem ZGHAL

TUNISIE LEASING ET FACTORING
 Centre Urbain Nord Av. Hédi Karray, 1082 Tunis Mahrajène
 Tél: 70 132 000 / 31 332 000-Fax 71 232 020
 104



TUNISIE LEASING ET FACTORING
 Centre Urbain Nord Av. Hédi Karray, 1082 Tunis Mahrajène
 Tél: 70 132 000 / 31 332 000-Fax 71 232 020
 104



1.2 Attestation des responsables de la note d'opération :

« À 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. »

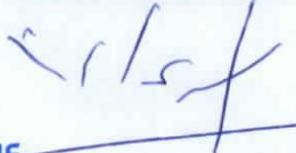
LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

LE DIRECTEUR GENERAL

Ahmed ABDELKEFI

Hichem ZGHAL

TUNISIE LEASING ET FACTORING
 Centre Urbain Nord Av. Hédi Karray, 1082 Tunis Mahrajène
 Tél: 70 132 000 / 31 332 000-Fax 71 232 020
 104



TUNISIE LEASING ET FACTORING
 Centre Urbain Nord Av. Hédi Karray, 1082 Tunis Mahrajène
 Tél: 70 132 000 / 31 332 000-Fax 71 232 020
 104



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 présente note d'opération. »

**TUNISIE VALEURS
 LE DIRECTEUR GENERAL
 Walid SAIBI**

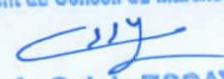




1.4 Responsable de l'information :

Mondher ZID
Directeur Financier de Tunisie Leasing et Factoring

La notice légale est publiée au JORT N° 46 du 16 avril 2019

 **Conseil du Marché Financier**
Visa n° 19 / 1025 du 08 AVR. 2019
Délivré au vu de l'article 2 de la loi n° 94-117 du 14 Novembre 1994
Le Président du Conseil du Marché Financier

Signé: Salah ESSAYEL



Chapitre 2 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION

2.1 Renseignements relatifs à l'émission :

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

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de TUNISIE LEASING ET FACTORING réunie le **27/04/2018** a autorisé l'émission d'un ou de plusieurs emprunts obligataires d'un montant total ne dépassant pas 100 millions de dinars dans un délai de deux ans et a donné pouvoir au Conseil d'Administration pour fixer les montants successifs, les modalités et les conditions.

Le Conseil d'Administration réuni le **27/03/2018** a décidé d'émettre un emprunt obligataire « **TLF 2018-2** » d'un montant de 20 millions de dinars, susceptible d'être porté à 30 millions de dinars. Les caractéristiques et les conditions de cette émission ont été fixées tout en prévoyant une durée entre 5 et 10 ans et des taux d'intérêts qui varient entre TMM+2,00% brut l'an au minimum et TMM+3,00% brut l'an au maximum pour le taux variable et entre 7,50% brut l'an au minimum et 8,90% brut l'an au maximum pour le taux fixe.

Toutefois, suite au décalage accusé dans la réalisation de l'émission et compte tenu de l'augmentation du taux directeur par la BCT à deux reprises, le Conseil d'Administration tenu en date du **28/08/2018** a révisé les conditions de l'émission envisagée comme suit :

- Montant : 20 MDT susceptible d'être porté à 30 MDT ;
- Taux variable : TMM + 2% brut l'an au minimum et TMM + 3% brut l'an au maximum ;
- Taux fixe : 9% brut l'an au minimum et 12% brut l'an au maximum ;
- Durée : de 5 à 10 ans.

Le Conseil d'Administration a également chargé la Direction Générale de fixer les taux et la durée à la veille de l'émission pour tenir compte de la situation du marché.

A cet effet, la Direction Générale a fixé les durées de l'emprunt et les taux d'intérêt comme suit :

- Catégorie A : 11,40% brut l'an et/ou TMM+2,70% sur 5 ans.
- Catégorie B : 11,70% brut l'an et/ou TMM+3,00% brut l'an sur 7 ans dont 2 années de grâce.

Par ailleurs, et compte tenu de l'opération d'augmentation de capital entreprise en fin d'année, l'émission de l'emprunt « **TLF 2018-2** » a été reportée en 2019. De ce fait, la dénomination de l'emprunt obligataire est désormais « **TLF 2019-1** ».

2.1.2- Renseignements relatifs à l'opération :

• **Montant de l'emprunt** : L'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » est d'un montant de 20 Millions de dinars, susceptible d'être porté à 30 Millions de dinars, divisé en 200 000 obligations, susceptibles d'être portés à 300 000 obligations de nominal 100 dinars.

Le montant définitif de l'emprunt « TLF 2019-1 » fera l'objet d'une publication aux bulletins officiels du CMF et de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

• **Produit brut et net de l'emprunt** : le produit brut du présent emprunt est de 20 000 000 DT susceptible d'être porté à un maximum de 30 000 000 DT. Les frais de montage et les commissions de placement⁽¹⁾ s'élèveraient à 0,60% du montant soit 120 000 DT, les frais du Conseil du Marché Financier sont de 16 000 DT, les frais de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis seraient de 28 000 DT HT⁽²⁾ et les frais de TUNISIE CLEARING sur la

durée de vie de l'emprunt s'élèverait à 36 974 DT⁽³⁾, soit un total de frais approximatifs de 200 974 DT et un produit net de l'emprunt de 19 799 026 DT.

En DT	Montant Global	Montant par obligation
Produit brut ⁽¹⁾	20 000 000	100
Frais généraux ⁽¹⁾	200 974	1,004
Produit net	19 799 026	98,995

⁽¹⁾ Les produits bruts et nets de l'emprunt ainsi que les frais sont calculés pour toute la durée de vie de l'emprunt sur la base d'un montant collecté de 20 000 000 dinars (sauf en ce qui concerne la commission sur émissions nouvelles revenant au CMF, calculée sur la base de 30 000 000 dinars) et sont donnés à titre indicatif. Le total de ces produits et frais dépend du montant collecté au moment de la clôture de l'emprunt et de la partie des charges d'intérêts à taux variable et à taux fixe.

⁽²⁾ L'estimation de ces frais repose sur l'hypothèse que la jouissance et l'introduction de l'emprunt objet de la note d'opération interviendront au deuxième trimestre 2019.

⁽³⁾ Ces frais sont déterminés sur la base de l'hypothèse que l'emprunt est souscrit à 1/4 à taux fixe (catégorie A), 1/4 à taux variable (catégorie A), 1/4 à taux fixe (catégorie B) et 1/4 à taux variable (catégorie B).

2.1.3 – Période de souscription et de versement :

Les souscriptions au présent emprunt obligataire seront ouvertes le **24/04/2019** et clôturées sans préavis au plus tard le **28/06/2019**. Elles peuvent être clôturées, sans préavis, dès que le montant maximum de l'émission (30 000 000 DT) est intégralement souscrit. Les demandes de souscription seront reçues dans la limite des titres émis, soit un maximum de 300 000 obligations.

En cas de placement d'un montant supérieur ou égal à 20 000 000 dinars à la date de clôture de la période de souscription, soit le **28/06/2019**, les souscriptions à cet emprunt seront clôturées et le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société à cette date.

En cas de placement d'un montant inférieur à 20 000 000 dinars à la date de clôture de la période de souscription, soit le **28/06/2019**, les souscriptions seront prorogées jusqu'au **15/07/2019** avec maintien de la date unique de jouissance en intérêts. Passé ce délai, le montant de l'émission correspondra à celui effectivement collecté par la société.

Un avis de clôture sera publié aux 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 au présent emprunt obligataire et les versements seront reçus à partir du **24/04/2019** aux guichets de TUNISIE VALEURS (Agence de Tunis Centre Urbain Nord, Agence de Tunis Belvédère, La Marsa, Les Berges du Lac II, Nabeul, Kélibia, Sousse, Monastir, Sfax et Djerba) et des autres intermédiaires en Bourse.

2.1.5- But de l'émission :

TUNISIE LEASING ET FACTORING, de par son statut d'établissement financier, est appelée à mobiliser d'une manière récurrente les ressources nécessaires au financement de ses concours à l'Économie.

À ce titre, cette émission obligataire permettra à la société de financer son activité et de restructurer sa dette en lui octroyant une ressource mieux adaptée à la nature de ses interventions en termes de maturité.

TUNISIE LEASING ET FACTORING a prévu pour l'année 2019 des mises en force qui s'élèvent à 646 millions de dinars. Ces mises en force seront financées à hauteur de 120 millions de dinars par des emprunts obligataires (dont 20 millions susceptibles d'être portés à 30 millions de dinars, objet de la présente note d'opération), 226,5 millions de dinars par des crédits bancaires et des crédits extérieurs.

2.2 Caractéristiques des titres émis :

2.2.1- Nature, forme et délivrance des titres :

- **Dénomination de l'emprunt** : « TLF 2019-1 »
- **Nature des titres** : Titres de créance.
- **Forme des obligations** : Les obligations seront nominatives.
- **Catégorie des titres** : Ordinaire.
- **La législation sous laquelle les titres sont créés** : Code des sociétés commerciales, livre 4, titre 1, sous-titre 5, chapitre 3 : des obligations.
- **Modalité et délais de délivrance des titres** : Le souscripteur au présent emprunt obligataire recevra, dès la clôture de l'émission, une attestation portant sur le nombre des obligations détenues, délivrée par TUNISIE LEASING ET FACTORING.

2.2.2- Prix de souscription, d'émission et modalités de paiement :

Les obligations souscrites dans le cadre de la présente émission seront émises au pair, soit 100 dinars par obligation, payables intégralement à la souscription.

2.2.3- Date de jouissance en intérêts :

Chaque obligation souscrite dans le cadre du présent emprunt obligataire portera jouissance en intérêts à partir de la date effective de sa souscription et libération.

Les intérêts courus au titre de chaque obligation entre la date effective de sa souscription et libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **28/06/2019**, seront décomptés et payés à cette dernière date.

Toutefois, la date unique de jouissance en intérêts, pour toutes les obligations émises 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 **28/06/2019** et ce, même en cas de prorogation de cette date.

2.2.4- Date de règlement :

Les obligations seront payables en totalité à la souscription.

2.2.5- Taux d'intérêt :

Les obligations « TLF 2019-1 » seront offertes à des taux d'intérêts différents au choix du souscripteur, fixés en fonction de la catégorie :

- Pour la catégorie A d'une durée de 5 ans :

- **Taux variable** : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) +2,70% brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation 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 publiés précédant la date de paiement des intérêts majorée de 270 points de base. Les 12 mois à considérer vont du mois de juin de l'année N-1 au mois de mai de l'année N.

- **Taux fixe** : Taux annuel brut de 11,40% calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation au début de chaque période au titre de laquelle les intérêts sont servis.

- Pour la catégorie B d'une durée de 7 ans dont 2 années de grâce :

- **Taux variable** : Taux du Marché Monétaire (TMM publié par la BCT) +3,00% brut l'an calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation 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 publiés précédant la date de

paiement des intérêts majorée de 300 points de base. Les 12 mois à considérer vont du mois de juin de l'année N-1 au mois de mai de l'année N.

- **Taux fixe** : Taux annuel brut de 11,70% calculé sur la valeur nominale restant due de chaque obligation 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 **28 juin** de chaque année. La dernière échéance est prévue pour le **28/06/2024** pour la catégorie A et pour le **28/06/2026** pour la catégorie B.

Si le montant souscrit de l'emprunt est de 20 000 000 Dinars :

Le montant total des intérêts serait de 6 840 000 Dinars si l'emprunt était souscrit dans sa globalité dans la catégorie A à taux fixe.

S'il était souscrit dans sa globalité à taux variable (TMM+2,70%), le montant des intérêts s'élèverait à 5 899 200 Dinars (en considérant un taux nominal de 9,832 % calculé sur la base de la moyenne de TMM du mois d'Avril 2018 au mois de Mars 2019, à titre indicatif).

Le montant total des intérêts serait de 11 700 000 Dinars si l'emprunt était souscrit dans sa globalité dans la catégorie B au taux de 11,70%.

S'il était souscrit dans sa globalité à taux variable (TMM+3,00%), le montant des intérêts s'élèverait à 10 132 000 Dinars (en considérant un taux nominal de 10,132% calculé sur la base de la moyenne de TMM du mois d'Avril 2018 au mois de Mars 2019, à titre indicatif).

2.2.7- Amortissement et remboursement :

Toutes les obligations émises sont amortissables d'un montant annuel constant de 20 dinars par obligation, soit le un cinquième de la valeur nominale. Cet amortissement commencera à la première année pour la catégorie A et à la troisième année pour la catégorie B.

L'emprunt sera amorti en totalité le **28/06/2024** pour la catégorie A et le **28/06/2026** pour la catégorie B.

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 ce qui concerne la partie de l'emprunt souscrite à taux variable.

Le taux d'intérêt de l'emprunt 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 2,70% (soit la moyenne du TMM+2,70%) pour la catégorie A et majorée d'une marge de 3,00% (soit la moyenne du TMM+3,00%) pour la catégorie B.

Pour les besoins de calcul, le taux retenu correspond à la moyenne des TMM des 12 derniers mois (du mois d'Avril 2018 au mois de Mars 2019) soit 7,132% majorée d'une marge de 2,70%, soit 9,832% pour la catégorie A et majorée d'une marge de 3,00%, soit 10,132% pour la catégorie B. Pour les besoins de la simulation, ce taux a été figé à cette valeur jusqu'à l'échéance de l'emprunt.

- **Nombre d'obligations** : 200 000 obligations susceptibles d'être portées à 300 000 obligations.
- **Valeur nominale de l'obligation** : 100 dinars
- **Date unique de jouissance servant de base pour la cotation en Bourse** : 28/06/2019

- **Date du premier remboursement de capital :**
 - le **28/06/2020** pour la catégorie A
 - le **28/06/2022** pour la catégorie B

- **Date du premier paiement des intérêts : 28/06/2020**

- **Date de dernière échéance :**
 - le **28/06/2024** pour la catégorie A
 - le **28/06/2026** pour la catégorie B

- **Taux d'intérêt nominal :**
 - **Pour la catégorie A :** Fixe de 11,40% brut l'an et/ou Variable (TMM +2,70%) : 9,832%. Ce dernier correspond à la moyenne des TMM des 12 derniers mois, du mois d'Avril 2018 au mois de Mars 2019 majorée de 2,70% (à titre indicatif).
 - **Pour la catégorie B :** Fixe de 11,70% brut l'an et/ou Variable (TMM +3,00%) : 10,132%. Ce dernier correspond à la moyenne des TMM des 12 derniers mois, du mois d'Avril 2018 au mois de Mars 2019 majorée de 3,00% (à titre indicatif).

- **Amortissement :**
 - **Pour la catégorie A :** Amortissement annuel constant par un cinquième de la valeur nominale à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions correspondant à 20 dinars par obligation.
 - **Pour la catégorie B :** Amortissement annuel constant par un cinquième de la valeur nominale à partir de la troisième année suivant la date limite de clôture des souscriptions correspondant à 20 dinars par obligation.

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 1/100 de point de pourcentage le plus proche.

Évolution du TMM durant les cinq dernières années :

en (%)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Janvier	4,71000	4,89000	4,25000	4,26000	5,53000	7,24000
Février	4,68000	4,80000	4,22000	4,29000	5,61000	7,28000
Mars	4,72000	4,82000	4,20000	4,29000	6,04000	7,90000
Avril	4,72000	4,80000	4,24000	4,41000	6,50000	
Mai	4,70000	4,77000	4,25000	4,83000	6,39000	
Juin	4,78000	4,80000	4,21000	4,94000	6,72000	
Juillet	4,98000	4,78000	4,32000	5,15000	7,25000	
Août	4,94000	4,75000	4,20000	5,19000	7,25000	
Septembre	4,92000	4,77000	4,26000	5,22000	7,29000	
Octobre	4,93000	4,75000	4,33000	5,23000	7,27000	
Novembre	4,93000	4,30000	4,23000	5,23000	7,25000	
Décembre	4,88000	4,28000	4,26000	5,23000	7,24000	

Source : BCT

Pour toutes les catégories, on suppose que le montant souscrit est de 20 000 000 DT

2.2.7.1- Amortissement de l'emprunt totalement souscrit à la catégorie A taux variable :

- Tableau d'amortissement de l'emprunt au taux variable de TMM +2,70% (9,832% à titre indicatif)

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	20 000 000				
2020		4 000 000	16 000 000	1 966 400	5 966 400
2021		4 000 000	12 000 000	1 573 120	5 573 120
2022		4 000 000	8 000 000	1 179 840	5 179 840
2023		4 000 000	4 000 000	786 560	4 786 560
2024		4 000 000	-	393 280	4 393 280
Totaux		20 000 000		5 899 200	25 899 200

- Tableau d'amortissement par obligation au taux variable de TMM +2,70% (9,832% à titre indicatif)

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	100				
2020		20	80	9,832	29,832
2021		20	60	7,866	27,866
2022		20	40	5,899	25,899
2023		20	20	3,933	23,933
2024		20	-	1,966	21,966
Totaux		100		29,496	129,496

2.2.7.2- Amortissement de l'emprunt totalement souscrit à la catégorie B taux variable :

- Tableau d'amortissement de l'emprunt au taux variable de TMM +3,00% (10,132% à titre indicatif)

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	20 000 000				
2020		-	20 000 000	2 026 400	2 026 400
2021		-	20 000 000	2 026 400	2 026 400
2022		4 000 000	16 000 000	2 026 400	6 026 400
2023		4 000 000	12 000 000	1 621 120	5 621 120
2024		4 000 000	8 000 000	1 215 840	5 215 840
2025		4 000 000	4 000 000	810 560	4 810 560
2026		4 000 000	-	405 280	4 405 280
Totaux		20 000 000		10 132 000	30 132 000

- Tableau d'amortissement par obligation au taux variable de TMM +3,00% (10,132% à titre indicatif)

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	100				
2020			100	10,132	10,132
2021			100	10,132	10,132
2022		20	80	10,132	30,132
2023		20	60	8,106	28,106
2024		20	40	6,079	26,079
2025		20	20	4,053	24,053
2026		20	-	2,026	22,026
Totaux		100		50,660	150,660

2.2.7.3- Amortissement de l'emprunt totalement souscrit à la catégorie A au taux fixe :

- Tableau d'amortissement de l'emprunt au taux fixe (11,40%) :

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	20 000 000				
2020		4 000 000	16 000 000	2 280 000	6 280 000
2021		4 000 000	12 000 000	1 824 000	5 824 000
2022		4 000 000	8 000 000	1 368 000	5 368 000
2023		4 000 000	4 000 000	912 000	4 912 000
2024		4 000 000	-	456 000	4 456 000
Totaux		20 000 000		6 840 000	26 840 000

- Tableau d'amortissement par obligation au taux fixe (11,40%) :

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	100				
2020		20	80	11,400	31,400
2021		20	60	9,120	29,120
2022		20	40	6,840	26,840
2023		20	20	4,560	24,560
2024		20	-	2,280	22,280
Totaux		100		34,200	134,200

2.2.7.4- Amortissement de l'emprunt totalement souscrit à la catégorie B au taux fixe:

- Tableau d'amortissement de l'emprunt au taux fixe de 11,70% :

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	20 000 000				
2020		-	20 000 000	2 340 000	2 340 000
2021		-	20 000 000	2 340 000	2 340 000
2022		4 000 000	16 000 000	2 340 000	6 340 000
2023		4 000 000	12 000 000	1 872 000	5 872 000
2024		4 000 000	8 000 000	1 404 000	5 404 000
2025		4 000 000	4 000 000	936 000	4 936 000
2026		4 000 000	-	468 000	4 468 000
Totaux		20 000 000		11 700 000	31 700 000

- Tableau d'amortissement par obligation au taux fixe de 11,70% :

(en dinars)

Echéance	Montant	Amortissement	Montant restant dû	Intérêts Bruts	Annuités
2019	100				
2020		-	100	11,700	11,700
2021		-	100	11,700	11,700
2022		20	80	11,700	31,700
2023		20	60	9,360	29,360
2024		20	40	7,020	27,020
2025		20	20	4,680	24,680
2026		20	-	2,340	22,340
Totaux		100		58,500	158,500

Les tableaux d'amortissement de l'emprunt sont établis à titre indicatif et sont susceptibles d'être modifiés si le montant de l'emprunt souscrit diffère de 20 millions de dinars.

Tunisie Leasing et Factoring s'engage à publier des tableaux d'amortissement définitifs si le montant de l'emprunt diffère de 20 millions de dinars.

2.2.8- Prix de remboursement :

Le prix de remboursement est de 100 dinars par obligation.

2.2.9- Paiement :

Le paiement annuel des intérêts et le remboursement du capital dû seront effectués à terme échu le **28 juin** de chaque année.

Pour la catégorie A, le premier paiement en intérêts et le premier remboursement en capital auront lieu le **28/06/2020**.

Pour la catégorie B, le premier paiement en intérêts aura lieu le **28/06/2020** et le premier remboursement en capital aura lieu le **28/06/2022**.

Les paiements des intérêts et les remboursements du capital seront effectués auprès des dépositaires à travers TUNISIE CLEARING.

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. Il n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt. Ce taux est de **11,40%** l'an pour la catégorie **A** et de **11,70%** l'an pour la catégorie **B**.

- **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.

- Catégorie A :

La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au mois de Mars 2019 à titre indicatif, qui est égale à 7,132% 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 9,832%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de **2,70%** et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

- Catégorie B :

La moyenne des TMM des 12 derniers mois arrêtée au mois de Mars 2019 à titre indicatif, qui est égale à 7,132% 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 10,132%. Sur cette base, les conditions d'émission et de rémunération font ressortir une marge actuarielle de **3,00%** et ce pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à leur remboursement final.

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

- **Durée totale :**

Les obligations de l'emprunt obligataire « **TLF 2019-1** » sont émises selon deux catégories :

- une catégorie A sur une durée de **5 ans** ;
- une catégorie B sur une durée de **7 ans** dont deux années de grâce.

- **Durée de vie moyenne :**

Il s'agit de la somme des durées pondérées par les flux de remboursement du capital puis divisée par le nominal. C'est l'espérance de vie de l'emprunt pour un souscripteur qui conserverait ses titres jusqu'à l'échéance de l'emprunt. Cette durée est de **3 ans** pour la catégorie **A** et **5 ans** pour la catégorie **B**.

- **Duration de l'emprunt (souscription à taux fixe) :**

La duration correspond à la somme des durées pondérées par les valeurs actualisées des flux à percevoir (intérêt et principal) rapportée à la valeur présente du titre. La duration s'exprime en unités de temps (fraction d'année) et est assimilable à un délai moyen de récupération de la valeur actuelle.

La duration d'une obligation correspond à la période à l'issue de laquelle sa rentabilité n'est pas affectée par les variations de taux d'intérêts.

La duration s'obtient par la formule suivante :

$$\text{Duration} = \left(\sum_{t=1}^T t.F_t / (1+i)^t \right) / \sum_{t=1}^T F_t / (1+i)^t$$

Avec :

- T est le nombre de périodes.
- F_t est le flux de la période t.
- i est le taux d'intérêt par période.

La duration pour les présentes obligations de cet emprunt est de **2,621 années** pour la catégorie **A** et **3,989 années** pour la catégorie **B**.

2.2.12- Garantie :

Le présent emprunt ne fait aucune mention de garantie.

2.2.13- Mode de placement :

L'emprunt obligataire objet de la présente note d'opération est émis par Appel Public à l'Épargne. Les souscriptions à cet emprunt seront ouvertes à toute personne physique ou morale intéressée aux guichets de TUNISIE VALEURS (Agence Tunis Centre Urbain Nord, Agence Tunis Belvédère, La Marsa, Les Berges du Lac II, Nabeul, Kélibia, Sousse, Monastir, Sfax et Djerba) et des autres intermédiaires en Bourse.

2.2.14- Notations :

2.2.14.1- Notation de la société :

En date du **12 décembre 2018**, Fitch Ratings a révisé à la baisse la note nationale à long terme attribuée à Tunisie Leasing et Factoring de BBB+ à **BBB (tun)** avec perspective stable et sa note à court terme de F2 à **F3 (tun)**.

2.2.14.2- Notation de l'emprunt :

L'agence de notation Fitch Ratings a attribué la note **BBB (tun)** à l'emprunt objet de la présente note d'opération en date du **27/03/2019**.

La note nationale **BBB** indique 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 pourrait affecter cette aptitude dans une plus large

mesure que pour les créances notées dans les catégories supérieures. Les signes « + » et « - » indiquent des nuances de qualité.

La note nationale **F3** indique 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. 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.

TUNISIE LEASING ET FACTORING s'engage à continuer à se faire noter pendant toute la durée de l'emprunt, afin d'assurer aux obligataires et aux cessionnaires des obligations une information régulière sur sa situation financière. Elle s'engage également à tenir une communication financière au moins une fois par an.

FITC H TAKES RATING ACTIONS ON TUNISIAN LEASING AND FACTORING COMPANIES

Fitch Ratings-London-12 December 2018: Fitch Ratings has upgraded Union de Factoring's (UF) National Long-Term Rating to 'BB+(tun)' from 'BB(tun)' and downgraded Tunisie Leasing et Factoring's (TLF) National Long-Term Rating to 'BBB(tun)' from 'BBB+(tun)'. At the same time, Fitch has affirmed five Tunisian leasing companies and maintained one on Rating Watch Negative (RWN).

The Outlooks on all National Long-Term Ratings are Stable with the exception of Arab International Lease (AIL) whose ratings have been maintained on RWN pending the outcome of negotiations entered into by France's Groupe BPCE (GBPCE, A+/Stable) with Morocco's Banque Centrale Populaire (BCP) concerning the sale of GBPCE's 60% shareholding in Banque Tuniso-Koweitienne (BTK), AIL's direct 95% shareholder.

A full list of rating actions is at the end of this rating action commentary.

The rating actions follow a peer review of rated Tunisian leasing companies and one Tunisian factoring company: AIL, Atijari Lease (AL), Arab Tunisian Lease (ATL), Compagnie Internationale de Leasing (CIL), Hannibal Lease (HL), Modern Leasing (ML), TLF and UF.

National Ratings reflect the creditworthiness of an issuer relative to the country's best credit and relative to peers operating within that country.

KEY RATING DRIVERS

NATIONAL RATINGS AND SENIOR DEBT

The ratings of ATL, CIL, HL, TLF and UF are driven solely by their standalone creditworthiness. AL's ratings are driven by its standalone creditworthiness, underpinned by potential institutional support from its majority shareholder. AIL's and ML's ratings are support-driven.

The rated Tunisian non-bank financial institutions (NBFI) operate in a high risk sector. Their clients are mainly SMEs that often do not publish audited financial statements. Impairment ratios can be high. The companies operate almost exclusively in Tunisia where macro-economic conditions have been difficult since the 2011 'Arab Spring' revolution. IMF-imposed reforms are challenging. Liquidity conditions in the financial sector are tight. Funding conditions for rated NBFIs are becoming increasingly tough as rising interest rates force up costs, and bank loans are increasingly scarce as banks face tighter prudential liquidity restrictions and deposit inflows are slow. Funding and liquidity considerations have a high influence on the ratings of all Tunisian NBFIs.

The upgrade of UF's National Ratings reflects a reassessment of the quality of its management and strategy relative to peers. UF controls around 50% of the Tunisian factoring market and management delivers consistently sound profitability. Compared with Tunisian leasing companies, which extend mainly fixed-rate lending, factoring companies are less exposed to interest rate risk, which is credit positive. UF's impaired loans ratio (approximately 12% at end-June 2018) is significantly higher than the average for rated leasing companies (approximately 7%) but a large proportion of these impaired loans relates to pre-2008 legacy exposures, which are 100% reserved. UF's capitalisation ratios are good compared with peers and its funding profile also benefits from having three bank shareholders.

The downgrade of TLF's National Ratings reflects a worsening of its asset quality ratios and profitability metrics which are declining sharply relative to peers, weighed down by high impairment charges. We believe that performance ratios will continue to be squeezed, given trends in interest rates. TLF's ratings are still the highest achieved on a standalone basis amongst Tunisian peers and predominantly reflect the company's leading franchise, where it controls 20% of the leasing sector and 45% of the factoring market. Capitalisation and funding metrics are relatively sound and TLF has good banking relationships as well as the ability to access funding from Amen Bank, part of the local Amen Group, which controls a stake of around 50%.

HL is Tunisia's second-largest leasing company, controlling a share of approximately 20%. Growth rates in recent years have boosted its franchise, but this has pressurised capitalisation and ratios are below peers. HL's current robust asset quality metrics may be at risk of decline as impaired loans could emerge on a lagged basis. HL's funding profile is a relative weakness compared with peers, reflecting the absence of a bank shareholder that could facilitate access to funding. In addition, a large proportion of HL's funding is contracted at variable rates and margins are being squeezed because leases are written at fixed rates. These factors are reflected in HL's National Ratings.

ATL's National Ratings reflect its steady growth and solid position as a second-tier player in the Tunisian leasing market where it controls a 15.5% share. Its impaired loans ratio has been steady and compares well with the peer group. ATL has also registered consistently sound profitability and capitalisation ratios. ATL's funding profile is sound and benefits from a comparatively longer-term funding profile relative to peers.

ATL's ultimate shareholder is Jordan-based Arab Bank Plc (AB, BB/Stable). ATL's capital is 33% held by Arab Tunisian Bank (ATB, BB-/ Negative), which is in turn 64% controlled by AB. In our opinion, there is a limited probability that AB would provide support to ATL if needed, through ATB, but we believe that this support is uncertain given the complex ownership structure. Support is therefore not factored into ATL's National Ratings.

CIL's National Ratings reflect its solid position as a second-tier player in the Tunisian leasing market where it controls a share of 13%. CIL has registered consistently sound asset quality metrics and its impaired loans ratio is better than peers. CIL is the only rated Tunisian leasing company that writes business at floating rates, thereby reducing its exposure to market risk. This is credit positive and its performance metrics are consistently better than peers. Capitalisation is sound and although CIL does not benefit from a shareholder bank, it has successfully raised comparatively longer-term funding instruments, which boosts stability.

AL is 63% owned by Attijari Bank Tunisie (ABT), in turn owned by Morocco's Attijariwafa bank (AWB, BB+/Stable). AL's National Ratings reflect its position as a well-established second-tier player in Tunisia's leasing sector (market share 13%). It also has a small share of the factoring market. AL's level of impaired loans is above peers and reserve coverage has been declining slightly. Profitability is at the lower end of the peer group as net interest margins have declined. Capitalisation is sound and we consider the ability to access parent bank and group funding, if required, as credit positive.

In our view, there may be a limited probability of support for AL from AWB, if needed. We assess that there is a high propensity of support for AL from ABT and, ultimately AWB, if needed. However, the overall probability of support is limited by AWB's standalone creditworthiness as indicated by its 'bb-' Viability Rating.

Fitch considers that the Moroccan government would provide extraordinary support to AWB if needed, given that it is a domestic systemically important bank. Nevertheless, we believe that cross-border support (i.e. support from the Moroccan government flowing through AWB to AL)

is uncertain. Therefore, Fitch assesses AWB's capacity to support AL based on its standalone financial strength.

AIL is currently 95%-owned by BTK, which is in turn 60% owned by GBPCE. However, ownership is changing and this impacts its ratings. AIL's National Ratings are driven by potential support from its ultimate parent, GBPCE. GBPCE's capacity to support AIL is strong (as reflected by its 'a+' Viability Rating), but Fitch views its propensity to support as moderate especially given that negotiations for the sale of its Tunisian assets are underway. The RWN on AIL's ratings reflects the likelihood of a downgrade following the sale of BTK to BCP. We do not rate BCP but if we did, its rating would be considerably lower than GBPCE's. AIL's new rating will be established once we assess the probability of support from BCP. This will likely result in a multi-notch downgrade of the National Ratings. We will also assess whether AIL's ratings should be driven by its standalone strength, which would currently be at the lower end of the peer group.

ML's National Ratings reflect Fitch's opinion of the high propensity of support from its majority shareholder, Banque de l'Habitat (BH), if required. BH, a large Tunisian bank, is 56% owned by the Tunisian state (B+/Negative). BH controls 61% of ML, determines its strategy and controls management. In Fitch's view, the Tunisian state would ultimately provide support to ML, through BH, if required.

The Outlooks on the Long-Term Ratings, with the exception of AIL, are Stable. For support-driven ratings, this reflects our opinion that support assumptions regarding institutional supporters' ability and propensity to provide support remain unchanged. For ratings driven by standalone assessments, this reflects our expectations that the creditworthiness of the rated entities relative to each other will not experience significant changes in the foreseeable future.

Senior debt instruments issued by rated NBFIs are equalised with their National Ratings.

SUBORDINATED DEBT AND OTHER HYBRID SECURITIES

We believe that the default risk on subordinated debt is no different than default risk on the senior debt but the subordinated debt is rated two notches below senior debt to reflect poor recovery prospects.

RATING SENSITIVITIES

NATIONAL RATINGS AND SENIOR DEBT

AIL's ratings are sensitive to the outcome of discussions regarding its proposed change of ownership.

A material deterioration in BH's and/or the Tunisian state's ability and/or propensity to support ML, resulting in lower creditworthiness relative to other credits in the country, could result in a downgrade of ML's ratings.

It will be difficult for ATL, AL, CIL, HL, TLF and UF to achieve a significant improvement in their standalone credit profiles relative to other Tunisian companies in the foreseeable future given the challenges posed by the operating environment in Tunisia. The potential for the ratings to be upgraded on a standalone basis is therefore limited. Negative pressure is most likely to arise from worsening funding and liquidity conditions and asset quality trends. A downgrade of the Tunisian sovereign will not necessarily impact the NBFIs' National Ratings because credit relativities may be preserved.

AL's ratings could be upgraded if potential institutional support becomes stronger, or AWB's Viability Rating is upgraded. This would be the case, for example, if AWB increased its stake in AL and/or integration were strengthened. If support reduces and AL's standalone profile weakens, the ratings would be downgraded.

A significant increase in ATB's stake in ATL plus closer integration could result in a change of rating rationale for ATL, leading us to base our ratings on support. ATL's ownership structure has long been stable and we do not expect this to change.

SUBORDINATED DEBT AND OTHER HYBRID SECURITIES

ATL's, AL's, CIL's, HL's, ML's and TLF's rated subordinated debt instruments are lower Tier 2 issues. The debt is subordinated to senior issues. It counts as Tier 2 capital in accordance with Tunisian prudential regulations. The subordinated debt is not subject to early redemption or coupon deferral.

The subordinated debt ratings are sensitive to changes of their respective issuers' Long-Term National Ratings.

The rating actions are as follows:

Arab International Lease

National Long-Term Rating: 'AA+(tun)'; maintained on RWN

National Short-Term Rating: 'F1+(tun)'; maintained on RWN

National senior unsecured debt rating: 'AA+(tun)'; maintained on RWN

Arab Tunisian Lease

National Long-Term Rating: affirmed at 'BBB-(tun)'; Outlook Stable

National Short-Term Rating: affirmed at 'F3(tun)'

National senior unsecured debt rating: affirmed at 'BBB-(tun)'

National subordinated debt rating: affirmed at 'BB(tun)'

Attijari Leasing

National Long-Term Rating: affirmed at 'BB+(tun)'; Outlook Stable

National Short-Term Rating: affirmed at 'B(tun)'

National senior unsecured debt rating: affirmed at 'BB+(tun)'

National subordinated debt rating: affirmed at 'BB-(tun)'

Compagnie Internationale de Leasing

National Long-Term Rating: affirmed at 'BBB-(tun)'; Outlook Stable

National Short-Term Rating: affirmed at 'F3(tun)'

National senior unsecured debt rating: affirmed at 'BBB-(tun)'

National subordinated debt rating: affirmed at 'BB(tun)'

Hannibal Lease

National Long-Term Rating: affirmed at 'BB(tun)'; Outlook Stable

National Short-Term Rating: affirmed at 'B(tun)'

National senior unsecured debt rating: affirmed at 'BB(tun)'

National subordinated debt rating: affirmed at 'B+(tun)'

Modern Leasing

National Long-Term Rating: affirmed at 'BBB-(tun)'; Outlook Stable

National Short-Term Rating: affirmed at 'F3(tun)'

National subordinated debt rating: affirmed at 'BB(tun)'

Tunisie Leasing et Factoring

National Long-Term Rating: downgraded to 'BBB(tun)' from 'BBB+(tun)'; Outlook Stable

National Short-Term Rating: downgraded 'F3(tun)' from 'F2(tun)'

National senior unsecured debt rating: downgraded to 'BBB(tun)' from 'BBB+(tun)'

National subordinated debt rating: downgraded to 'BB+(nu)' from 'BBB-(nu)'

Union de Factoring

National Long-Term Rating: upgraded to 'BB+(nu)' from 'BB(nu)'; Outlook: Stable

National Short-Term Rating: affirmed at 'B(nu)'

National senior unsecured debt rating: upgraded to 'BB+(nu)' from 'BB(nu)'

Contact:

Primary Analyst

Nalini Kaladeen

Director

+44 20 3530 1806

Fitch Ratings Limited

30 North Colonnade

London E14 5GN

Secondary Analyst

Janine Dow

Senior Director

+44 20 3530 1464

Committee Chairperson

Mark Young

Managing Director

+44 20 3530 1318

Media Relations: Louisa Williams, London, Tel: +44 20 3530 2452, Email:

louisa.williams@fitchratings.com

Additional information is available on www.fitchratings.com

Applicable Criteria

National Scale Ratings Criteria (pub. 18 Jul 2018)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10038626>

Non-Bank Financial Institutions Rating Criteria (pub. 12 Oct 2018)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10044407>

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT WWW.FITCHRATINGS.COM. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE. DIRECTORS AND SHAREHOLDERS RELEVANT INTERESTS ARE AVAILABLE AT [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://www.fitchratings.com/site/regulatory). FITCH MAY HAVE PROVIDED ANOTHER PERMISSIBLE SERVICE TO THE RATED ENTITY OR ITS RELATED THIRD PARTIES. DETAILS OF THIS SERVICE FOR RATINGS FOR WHICH THE LEAD ANALYST IS BASED IN AN EU-REGISTERED ENTITY CAN BE FOUND ON THE ENTITY SUMMARY PAGE FOR THIS ISSUER ON THE FITCH WEBSITE.

Copyright © 2018 by Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 904-6500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. In issuing and maintaining its ratings and in making other reports (including forecast information), Fitch relies on factual information it receives from issuers and underwriters and from other sources Fitch believes to be credible. Fitch conducts a reasonable investigation of the factual information relied upon by it in accordance with its ratings methodology, and obtains reasonable verification of that information from independent sources, to the extent such sources are available for a given security or in a given jurisdiction. The manner of Fitch's factual investigation and the scope of the third-party verification it obtains will vary depending on the nature of the rated security and its issuer, the requirements and practices in the jurisdiction in which the rated security is offered and sold and/or the issuer is located, the availability and nature of relevant public information, access to the management of the issuer and its advisers, the availability of pre-existing third-party verifications such as audit reports, agreed-upon procedures letters, appraisals, actuarial reports, engineering reports, legal opinions and other reports provided by third parties, the availability of independent and competent third-party verification sources with respect to the particular security or in the particular jurisdiction of the issuer, and a variety of other factors. Users of Fitch's ratings and reports should understand that neither an enhanced factual investigation nor any third-party verification can ensure that all of the information Fitch relies on in connection with a rating or a report will be accurate and complete. Ultimately, the issuer and its advisers are responsible for the accuracy of the information they provide to Fitch and to the market in offering documents and other reports. In issuing its ratings and its reports, Fitch must rely on the work of experts, including independent auditors with respect to financial statements and attorneys with respect to legal and tax matters. Further, ratings and forecasts of financial and other information are inherently forward-looking and embody assumptions and predictions about future events that by

their nature cannot be verified as facts. As a result, despite any verification of current facts, ratings and forecasts can be affected by future events or conditions that were not anticipated at the time a rating or forecast was issued or affirmed.

The information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind, and Fitch does not represent or warrant that the report or any of its contents will meet any of the requirements of a recipient of the report. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. This opinion and reports made by Fitch are based on established criteria and methodologies that Fitch is continuously evaluating and updating. Therefore, ratings and reports are the collective work product of Fitch and no individual, or group of individuals, is solely responsible for a rating or a report. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. All Fitch reports have shared authorship. Individuals identified in a Fitch report were involved in, but are not solely responsible for, the opinions stated therein. The individuals are named for contact purposes only. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed or withdrawn at any time for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax- exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from US\$1,000 to US\$750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from US\$10,000 to US\$1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of the United Kingdom, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.

For Australia, New Zealand, Taiwan and South Korea only: Fitch Australia Pty Ltd holds an Australian financial services license (AFS license no. 337123) which authorizes it to provide credit ratings to wholesale clients only. Credit ratings information published by Fitch is not intended to be used by persons who are retail clients within the meaning of the Corporations Act 2001.

Fitch Ratings, Inc. is registered with the U.S. Securities and Exchange Commission as a Nationally Recognized Statistical Rating Organization (the "NRSRO"). While certain of the NRSRO's credit rating subsidiaries are listed on Item 3 of Form NRSRO and as such are authorized to issue credit ratings on behalf of the NRSRO (see <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), other credit rating subsidiaries are not listed on Form NRSRO (the "non-NRSROs") and therefore credit ratings issued by those subsidiaries are not issued on behalf of the NRSRO. However, non-NRSRO personnel may participate in determining credit ratings issued by or on behalf of the NRSRO.

Maitre Nizar DRIDI

Interprète Assermenté

37, Rue Mokhtar Attia 1001 Tunis
Tél. (71) 33 52 62 Fax (71) 33 94 75
e-mail : nizar.dridi@planet.tn

Traduction de L'Anglais

**FITCH PRESENTE SES NOTATIONS DES ENTREPRISES
TUNISIENNES DE LEASING ET D'AFFCTURAGE**

Fitch Ratings-Londres, le 12 décembre 2018 : Fitch Ratings a promu la notation nationale à long terme de l'Union de Factoring (UF) à «BB + (tun)» après «BB (tun)» et déclassé la notation nationale à long terme de Tunisie Leasing et Factoring (TLF) à «BBB (tun)» après «BBB + (tun)». En même temps, Fitch a confirmé cinq sociétés de leasing tunisiennes et en a maintenu une sur la note Rating Watch Negative (RWN).

Les perspectives de toutes les notations nationales à long terme sont stables, à l'exception d'Arab International Lease (AIL), dont les notations ont été maintenues sur RWN en attendant l'issue des négociations engagées par le Groupe français BPCE (GBPCE, A + / Stable) avec la Banque centrale populaire du Maroc (BCP) concernant la vente de la participation de 60% de GBPCE dans la Banque Tuniso-Koweitienne (BTK), actionnaire direct de AIL à 95%.

Une liste complète des actions de notation se trouve à la fin de ce commentaire sur les actions de notation.

Les actions de notation font suite à un examen des entreprises de leasing tunisiennes notées et d'une entreprise d'affacturage tunisienne: AIL, Attijari Lease (AL), Arab Tunisian Lease (ATL), Compagnie Internationale de Leasing (CIL), Hannibal Lease (HL), Modern Leasing (ML), TLF et UF.



Les notations nationales reflètent la solvabilité d'un émetteur par rapport au meilleur crédit du pays et par rapport aux pairs opérant dans ce pays.

**PRINCIPAUX FACTEURS DE NOTATION,
NOTATIONS NATIONALES ET DETTES SENIOR**

Les notations d'ATL, CIL, HL, TLF et UF sont uniquement motivées par leur solvabilité autonome. Les notations d'AL reposent sur sa solvabilité autonome, étayée par un éventuel soutien institutionnel de la part de son actionnaire majoritaire. Les notations d'ATL et de ML sont basées sur le soutien.

Les institutions financières non bancaires tunisiennes notées (IFNB) opèrent dans un secteur à haut risque. Leurs clients sont principalement des PME qui ne publient souvent pas d'états financiers vérifiés. Les ratios de perte de valeur peuvent être élevés. Les sociétés opèrent presque exclusivement en Tunisie, où les conditions macro-économiques ont été difficiles depuis la révolution du «printemps arabe» de 2011. Les réformes imposées par le FMI sont difficiles. Les conditions de liquidité dans le secteur financier sont difficiles. Les conditions de financement des IFNB notés sont de plus en plus difficiles à mesure que la hausse des taux d'intérêt augmente les coûts, et les prêts bancaires se font de plus en plus rares, les banques étant soumises à des restrictions prudentielles plus strictes en matière de liquidité et aux entrées de dépôts très lentes. Les considérations de financement et de liquidité ont une grande influence sur les notations de toutes les IFNB tunisiennes.

La revalorisation des notations nationales d'UF reflète une réévaluation de la qualité de sa gestion et de sa stratégie par



rapport à ses pairs. UF contrôle environ 50% du marché de l'affacturage tunisien et son management offre une rentabilité toujours solide. Comparées aux sociétés de leasing tunisiennes, qui accordent principalement des prêts à taux fixe, les sociétés d'affacturage sont moins exposées au risque de taux d'intérêt, qui est un point positif pour les crédits. Le ratio de prêts dépréciés d'UF (environ 12% à fin juin 2018) est nettement supérieur à la moyenne des sociétés de leasing notées (environ 7%), mais une grande partie de ces prêts dépréciés concerne des expositions antérieures à 2008, qui sont réservées à 100%. Les ratios de capitalisation de UF sont bons comparés à ceux de ses pairs et son profil de financement tire également parti de ses trois actionnaires bancaires.

La dégradation des notations nationales de TLF reflète une détérioration de ses ratios de qualité des actifs et de ses indicateurs de rentabilité, qui sont en forte baisse par rapport à leurs pairs, freinés par des charges de dépréciation élevées. Nous pensons que les ratios de performance continueront à être réduits, compte tenu de l'évolution des taux d'intérêt. Les notations de TLF sont toujours les plus élevées atteintes de manière autonome par rapport aux pairs tunisiens et reflètent principalement la principale franchise de l'entreprise, où elle contrôle 20% du secteur du leasing et 45% du marché de l'affacturage. Les indicateurs de capitalisation et de financement sont relativement sains et TLF entretient de bonnes relations bancaires ainsi que la possibilité d'obtenir un financement auprès d'Amen Bank, filiale du groupe local Amen, qui contrôle environ 50% du capital.

HL est la deuxième plus grande société de leasing de Tunisie, avec une part de 20% environ. Les taux de croissance de ces

3



dernières années ont dopé sa franchise, mais la capitalisation a été mise sous pression et les ratios sont inférieurs à ceux de ses pairs. Les paramètres de la qualité des actifs de HL actuellement solides pourraient être menacés de déclin, du fait que des prêts dépréciés pourraient apparaître après un certain délai. Le profil de financement de HL est une faiblesse relative par rapport à ses pairs, ce qui reflète l'absence d'un actionnaire de banque qui pourrait faciliter l'accès au financement. En plus, une part importante du financement de HL est contractée à des taux variables et les marges sont réduites à néant car les contrats de leasing sont souscrits à des taux fixes. Ces facteurs sont reflétés dans les notations nationales de HL.

Les notations nationales d'ATL reflètent sa croissance régulière et sa position solide en tant qu'acteur de second rang du marché leasing tunisien, avec une part de 15,5% du marché. Son ratio de prêts dépréciés est stable et se compare bien au groupe de pairs. ATL a également enregistré des ratios de rentabilité et de capitalisation plutôt solides. Le profil de financement d'ATL est sain et bénéficie d'un profil de financement comparativement plus long par rapport à ses pairs.

L'actionnaire principal d'ATL est l'Arab Bank Ple (AB, BB / Stable), une entreprise basée en Jordanie. Le capital d'ATL est détenu à 33% par la Banque Tunisienne Arabe (ATB, BB- / Négatif), elle-même contrôlée à 64% par AB. À notre avis, il est peu probable qu'AB soutienne ATL en cas de besoin, via ATB, mais nous pensons que ce soutien est incertain compte tenu de la structure complexe de l'actionnariat. Le soutien n'est donc pas pris en compte dans les notations nationales d'ATL.



Les notations nationales de CIL reflètent sa solide position d'acteur de second rang sur le marché leasing tunisien, avec une part de 13% du marché. CIL a enregistré des indicateurs de qualité des actifs solides et son ratio de prêts dépréciés est meilleur que ses pairs. CIL est la seule société de leasing tunisienne cotée en bourse qui écrit à taux variable, réduisant ainsi son exposition au risque de marché. Ceci est un point positif pour les crédits et ses indicateurs de performance sont systématiquement supérieurs à ceux de ses pairs. La capitalisation est saine et, bien que CIL ne bénéficie pas d'une banque actionnaire, elle a réussi à mettre en place des instruments de financement à plus long terme, ce qui renforce la stabilité.

AL est détenue à 63% par Attijari Bank Tunisie (ABT), elle-même détenue par la banque marocaine Attijari wafa (AWB, BB + / Stable). Les notations nationales d'AL reflètent sa position d'acteur de second rang bien positionné dans le secteur du leasing en Tunisie (13% du marché). Elle a également une petite part du marché de l'affacturage. Le niveau de prêts dépréciés d'AL est supérieur à celui de ses pairs et la couverture des réserves a légèrement diminué. La rentabilité est inférieure aux pairs, les marges nettes d'intérêts ayant diminué. La capitalisation est saine et nous considérons la possibilité d'accéder au financement de la banque mère et du groupe, en cas de besoin, Ceci est un point positif pour les crédits.

À notre avis, la probabilité de soutien à AL par AWB peut être limitée, en cas de besoin. Nous estimons qu'il existe une forte propension de soutien à AB par ABT et, éventuellement, AWB, en cas de besoin. Toutefois, la probabilité globale de soutien est



limitée par la solvabilité autonome d'AWB, comme l'indique sa notation de viabilité «bb-».

Fitch estime que le gouvernement marocain apporterait un soutien extraordinaire à AWB en cas de besoin, car il s'agit d'une banque nationale d'importance systémique. Néanmoins, nous pensons qu'un soutien transfrontalier (c'est-à-dire un soutien du gouvernement marocain transitant par AWB vers AL) est incertain. Par conséquent, Fitch évalue la capacité d'AWB à soutenir AL en fonction de sa solidité financière autonome.

AIL est actuellement détenu à 95% par BTK, elle-même détenue à 60% par GBPCE. Cependant, la propriété change et cela a un impact sur ses notations. Les notations nationales d'AIL sont motivées par le soutien potentiel de sa société mère, GBPCE. La capacité de GBPCE de soutenir AIL est forte (comme l'indique sa notation de viabilité «a +»), mais Fitch estime que sa propension de soutien est modérée, en particulier du fait des négociations en vue de la vente de ses actifs tunisiens. Les notations RWN d'AIL reflètent la probabilité d'une dégradation de la notation à la suite de la vente de BTK à BCP. Nous n'évaluons pas BCP, mais si nous le faisons, sa notation serait considérablement inférieure à celle de GBPCE. La nouvelle notation d'AIL sera établie une fois que nous aurons évalué la probabilité de soutien par BCP. Cela entraînera probablement une dégradation de plusieurs points des notations nationales. Nous déterminerons également si les notations d'AIL devraient être motivées par sa force autonome, qui serait actuellement inférieure au groupe de pairs.

Les notations nationales de ML reflètent l'opinion de Fitch sur la forte propension du soutien de son actionnaire majoritaire.

6



la Banque de l'Habitat (BH), en cas de besoin. BH, une grande banque tunisienne, est détenue à 56% par l'État tunisien (B + / Négatif). BH qui contrôle 61% de ML, détermine sa stratégie et sa gestion. Selon Fitch, l'Etat tunisien finira par apporter un soutien à ML, via BH, en cas de besoin.

Les perspectives sur les notations à long terme, à l'exception d'AIL, sont stables. En ce qui concerne les notations axées sur le soutien, cela reflète notre opinion selon laquelle les hypothèses de soutien concernant la capacité et la propension des entités de soutien institutionnelles à fournir un soutien restent inchangées. Pour les notations générées par des appréciations autonomes, cela reflète nos attentes selon lesquelles la solvabilité des entités notées les unes par rapport aux autres ne subira pas de modifications significatives dans un avenir proche.

Les dettes seniors émises par les IFNB notées sont ajustées à leurs notations nationales.

DETTES SUBORDONNÉES ET AUTRES VALEURS HYBRIDES

Nous estimons que le risque par défaut sur la dette subordonnée n'est pas différent du risque par défaut sur la dette senior, mais la notation de la dette subordonnée se trouve à deux points en dessous de la dette senior pour refléter les perspectives de reprise médiocres.



SENSIBILITÉS DE NOTATION

NOTATIONS NATIONALES ET DETTES SENIORS

Les notations d'AIL dépendent du résultat des discussions concernant le changement de propriété proposé.

Une détérioration significative de la capacité et / ou de la propension de BH et / ou de l'Etat tunisien à soutenir ML, entraînant une moindre solvabilité par rapport aux autres crédits du pays, pourrait entraîner une dégradation de la notation de ML.

Il sera difficile pour ATL, AL, CIL, HL, TLF et UF d'obtenir une amélioration significative de leurs profils de crédit autonomes par rapport à d'autres sociétés tunisiennes dans un avenir prévisible compte tenu des défis posés par l'environnement des affaires en Tunisie. Le potentiel d'amélioration des notations sur une base autonome est donc limité. La détérioration des conditions de financement et de liquidité et les tendances de la qualité des actifs sont les plus susceptibles d'entraîner des pressions négatives. Un déclassement du souverain tunisien n'aura pas nécessairement un impact sur les notations nationales des IFNB car les relativités en matière de crédit peuvent être préservées.

Les notations d'AL pourraient être améliorées si le soutien institutionnel potentiel devenait plus fort ou si la notation de viabilité d'AWB était améliorée. Ce serait le cas, par exemple, si AWB augmentait sa participation dans AL et/ou son intégration était renforcée. Si le soutien diminue et que le profil autonome d'AL faiblit, les notations seront dégradées.



Une augmentation significative de la participation d'ATB dans ATL, associée à une intégration plus poussée, pourrait entraîner un changement de justification de la notation d'ATL, ce qui nous conduirait à baser nos notations sur le soutien. La structure de propriété d'ATL est depuis longtemps stable et nous ne prévoyons pas que cela change.

DETTES SUBORDONNÉES ET AUTRES VALEURS HYBRIDES

Les dettes subordonnées notées d'ATL, AL, CIL, HL, ML et TLF sont des émissions de niveau 2 de catégorie inférieure. La dette est subordonnée aux émissions seniors. Elle compte comme capital de niveau 2 conformément à la réglementation prudentielle tunisienne. La dette subordonnée n'est pas sujette à un remboursement anticipé ou à un report du paiement de coupon.

Les notations de dettes subordonnées dépendent des modifications des notations nationales à long terme de leurs émetteurs respectifs.

Les actions de notation sont les suivantes :

Arab International Lease

Notation nationale à long terme: 'AA + (tun)'; maintenue sur RWN

Notation nationale à court terme: 'F 1+ (tun)'; maintenue sur RWN

Notation nationale de dette senior non garantie : «AA + (tun)» ; maintenue sur RWN

Arab Tunisian Lease

Notation nationale à long terme : confirmée à 'BBB- (tun)' ;
Perspective Stable

Notation nationale à court terme : confirmée à «F3 (tun)»

Notation nationale de dette senior non garantie : confirmée à
'BBB- (tun)'

Notation nationale de dette subordonnée : confirmée à 'BB (tun)'

Attijari Leasing

Notation nationale à long terme : confirmée à «BB + (tun)» ;
Perspective Stable

Notation nationale à court terme : confirmée à «B (tun)»

Notation nationale de dette senior non garantie : confirmée à
'BB + (tun)'

Notation nationale de dette subordonnée : confirmée à «BB-
(tun)»

Compagnie Internationale de Leasing

Notation nationale à long terme : confirmée à 'BBB- (tun)';
Perspective Stable

Notation nationale à court terme : confirmée à «F3 (tun)»

Notation nationale de dette senior non garantie : confirmée à
«BBB- (tun)»

Notation nationale de dette subordonnée : confirmée à «BB (tun)»

Hannibal Lease

Notation nationale à long terme : confirmée à 'BB (tun)' ;
Perspective Stable



Notation nationale à court terme : confirmée à «B (tun)»

Notation nationale de dette senior non garantie : confirmée à 'BB (tun)'

Notation nationale de dette subordonnée : confirmée à B+ (tun) '

Modern Leasing

Notation nationale à long terme : confirmée à 'BBB- (tun)' ;
Perspective Stable

Notation nationale à court terme : confirmée à «F3 (tun)»

Notation nationale de dette subordonnée: confirmée à 'BB (tun) !

Tunisie Leasing et Factoring

Notation nationale à long terme : rétrogradée à «BBB (tun)»
après «BBB + (tun)» ; Perspective Stable

Notation nationale à court terme : rétrogradée à «F3 (tun)»
après «F2 (tun)»

Notation nationale de dette senior non garantie : rétrogradée à
«BBB (tun)» après «BBB + (tun)»

Notation nationale de dette subordonnée : rétrogradé à 'BB +
(tun)' après 'BBB- (tun)'

Union de factoring

Notation nationale à long terme : promue de «BB (tun)» à «BB +
(tun)» ; Perspective Stable

Notation nationale à court terme : confirmée à «B (tun)»

Notation nationale de dette senior non garantie : promue de BB
(tun) à «BB + (tun)».



Contact :

Analyste principal
Nalini Kaladeen
Directeur
+44 20 3530 1806
Fitch Ratings Limited
30 colonnade du Nord
Londres E14 5GN

Analyste adjoint
Janine Dow
Directeur principal
+44 20 3530 1464

Président du comité
Mark Young
Directeur général
+44 20 3530 1318

Relations avec les médias : Louisa Williams, Londres, téléphone
: +44 20 3530 2452,
Courriel : louisa.williams@fitchratings.com.

Des informations complémentaires sont disponibles sur
www.fitchratings.com

Critères applicables

Critères de notation de l'échelle nationale (publié le 18
juillet 2018)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10038626>

Critères de notation des institutions financières non bancaires
(publié le 12 octobre 2018)

<https://www.fitchratings.com/site/re/10044407>



12

Maître Nizar DRIDI
Interprète Assermenté
Pour Traduction Conforme
Tunis Le: 03 AVR 2019
Nizar DRIDI

FitchRatings

60 rue de Monceau
75008 Paris, France

T 33 (0)1 44 29 91 29 – F 33 (0)1 44 29 91 49
www.fitchratings.fr – www.fitchratings.com

LETTRE DE NOTATION

Paris, le 27 mars 2019

Fitch ("**Fitch**") (voir définition ci-dessous) attribue la note suivante :

Société	:	Tunisie Leasing & Factoring
Désignation de l'émission	:	Emprunt obligataire «TLF 2019-1»
Montant	:	20 000 000 à 30 000 000 dinars répartis en deux catégories: A et B
Prix d'émission unitaire	:	100 dinars
Taux Nominal (A)	:	11,40% et/ou TMM+2,70% l'an
Taux Nominal (B)	:	11,70% et/ou TMM+3,00% l'an
Durée (A)	:	5 ans
Durée (B)	:	7 ans dont deux années de grâce
Amortissement (A)	:	Annuel constant par 1/5 de la valeur nominale, à partir de la première année.
Amortissement (B)	:	Annuel constant par 1/5 de la valeur nominale, à partir de la troisième année.
Note	:	BBB(tun)

Ces notes sont publiées et mises à jour sur le site web public de Fitch : www.fitchratings.com

Les notes attribuées par Fitch reposent sur les documents et informations fournis par l'émetteur et les tiers, sous réserve de la réception des documents définitifs de l'émission de titres. Pour établir et assurer le suivi de ses notes, Fitch s'appuie sur les informations factuelles qu'elle reçoit des émetteurs et des garants, ainsi que de toute autre source qu'elle juge crédible. Fitch procède à un examen raisonnable des informations factuelles qu'elle utilise, conformément à sa méthodologie de notation, et vérifie de manière raisonnable ces informations auprès de sources indépendantes, dans la mesure où de telles sources existent pour un titre donné ou une juridiction précise.

La nature de l'examen factuel de Fitch et l'ampleur des vérifications obtenues auprès de tiers varient en fonction du titre noté et de son émetteur, et d'un ensemble d'autres facteurs tels que les obligations et pratiques en vigueur dans la juridiction dans laquelle le titre noté est offert et vendu et/ou dans laquelle l'émetteur est domicilié, la disponibilité et la nature des informations publiques existantes, l'accès à l'équipe dirigeante de l'émetteur et ses conseillers, la disponibilité des vérifications déjà effectuées par des tiers, telles que rapports d'audit, lettres de procédures convenues, évaluations, rapports actuariels, rapports d'ingénierie, avis juridiques et autres rapports fournis par des tiers, et la disponibilité de sources de vérification par des tiers indépendantes et compétentes, pour le titre spécifique ou dans la juridiction spécifique de l'émetteur.

Les utilisateurs des notes de Fitch doivent comprendre que ni une enquête approfondie sur les points de fait, ni un contrôle effectué par des tiers ne peuvent garantir que toutes les informations sur lesquelles Fitch se fonde pour établir sa notation seront précises et complètes. En fin de compte, l'émetteur et ses conseillers assument la responsabilité de l'exactitude des informations qu'ils fournissent à Fitch et au marché en transmettant leurs documents et autres rapports. Pour émettre ses notes, Fitch doit s'appuyer sur le travail des experts, notamment des auditeurs indépendants pour les états financiers, et des avocats pour les aspects juridiques et fiscaux. Par ailleurs, les notes sont par nature prévisionnelles et intègrent des hypothèses et des pronostics sur des événements futurs, par nature impossibles à vérifier en tant que faits. En conséquence, malgré les vérifications menées sur les faits existants, les notes peuvent être affectées par des événements futurs ou des conditions qui n'étaient pas attendus au moment de leur émission ou de leur confirmation.

FitchRatings

Fitch s'emploie à continuellement améliorer ses critères et méthodologies de notation, des mises à jour périodiques sont ainsi effectuées sur son site web des descriptions des critères et méthodologies applicables aux différents types de titres. Les critères et méthodologies utilisées pour déterminer une action sur une note sont ceux en vigueur au moment où cette action sur la note est réalisée, soit à la date du commentaire de Fitch de cette action sur la note. Chaque commentaire d'action sur une note fournit des informations sur les critères et méthodologies utilisés pour aboutir à la note considérée, ces critères et méthodologies pouvant éventuellement différer des critères et méthodologies généraux applicables à ce type de titre tel qu'apparaissant sur le site web à ce moment. Pour cette raison, vous êtes invités à toujours consulter le commentaire de l'action sur une note pour être précisément informés des fondements de cette note.

En aucune façon les notes ne peuvent être assimilées à une recommandation ou une suggestion directe ou indirecte d'acheter, de vendre, de réaliser ou de conserver tout investissement, prêt ou titre ; de même, elles ne recommandent pas, ni ne suggèrent, la mise en place d'une stratégie d'investissement à l'égard de tout investissement, prêt, titre, ou tout émetteur. Les notes n'expriment aucun avis sur l'adéquation du prix du marché, la pertinence de tout investissement, prêt ou titre pour un investisseur particulier (incluant, sans limitation, tout traitement comptable et/ou réglementaire) ou la fiscalité (exonération ou imposition) des paiements réalisés au titre de tout investissement, prêt ou titre. Fitch n'est pas votre conseiller et ne vous fournit, ni ne fournit à aucun tiers, aucun conseil financier ni services juridiques, d'audit, comptables, d'expertise, d'évaluation ou actuariels. En aucun cas une confirmation de note ne saurait se substituer à de tels conseils ou services.

Les notes sont fondées sur des méthodes et des critères établis, soumis par Fitch à des évaluations et des mises à jour permanentes. Dans ce contexte, les notes sont le fruit d'un travail collectif de Fitch et aucun individu ni groupe d'individus ne saurait en être tenu pour seul responsable. Tous les auteurs des rapports de Fitch sont collectifs. Les individus identifiés dans un rapport de Fitch ont contribué aux opinions qu'il contient, mais sans en être les seuls responsables. Ils ne sont nommés qu'à des fins de contact.

L'attribution d'une note par Fitch n'équivaut pas à un consentement pour l'utilisation de son nom comme expert dans le cadre de toute déclaration d'inscription ou autre production de documents imposées par les lois américaines, britanniques, ou toute autre législation pertinente sur les valeurs mobilières. Fitch n'autorise pas la mention de sa note ni la reproduction de la lettre faisant état de sa décision sur la note dans un document d'information en vue d'un investissement, quel qu'il soit.

Fitch demande à l'émetteur et aux autres parties de lui communiquer rapidement toute information susceptible d'affecter les notes, afin que ces dernières demeurent appropriées. Les notes peuvent être relevées, abaissées, supprimées ou placées sous surveillance suite à une modification des informations, la survenue de nouvelles informations, un changement dans leur exactitude ou leur inadéquation, ou pour toute autre raison jugée suffisante par Fitch.

Rien dans la présente lettre ne vise à créer une relation fiduciaire entre Fitch et vous, ou entre Fitch et tout utilisateur de ses notes, et elle ne saurait être interprétée dans ce sens.

Dans cette lettre, « **Fitch** » désigne Fitch France ainsi que tous ayants droit.

Sincères salutations,



Eric Dupont
Senior Director

DEFINITION DES NOTES NATIONALES

NOTES COURT TERME (échéance inférieure à 12 mois)	
F1+(xxx) F1(xxx)	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(xxx)	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(xxx)	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(xxx)	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(xxx)	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(xxx)	Créances dont le défaut de paiement est constaté ou imminent.
NOTES LONG TERME (échéance supérieure à 12 mois)	
AAA(xxx)	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+(xxx) AA(xxx) AA-(xxx)	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+(xxx) A(xxx) A-(xxx)	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+(xxx) BBB(xxx) BBB-(xxx)	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+(xxx) BB(xxx) BB-(xxx)	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+(xxx) B(xxx) B-(xxx)	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 payés 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+(xxx) CCC(xxx) CCC-(xxx) CC(xxx) C(xxx)	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(xxx) DD(xxx) D(xxx)	Créances dont le défaut de paiement est constaté.

2.2.15- Organisation de la représentation des obligataires :

Les obligataires peuvent se réunir en Assemblée Spéciale, laquelle assemblée peut émettre un avis préalable sur les questions inscrites à la délibération de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires. Cet avis est consigné au procès-verbal de l'Assemblée Générale des actionnaires.

L'Assemblée Générale Spéciale des obligataires désigne l'un de ses membres pour la représenter et défendre les intérêts des obligataires.

Les dispositions des articles 327 et 355 à 365 du code des sociétés commerciales s'appliquent à l'Assemblée Générale Spéciale des obligataires et à son représentant.

Le représentant de l'Assemblée Générale des obligataires a la qualité pour la représenter devant les tribunaux.

2.2.16- Fiscalité des titres :

Les intérêts annuels des obligations 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 obligations 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.

L'article 13 de la loi n° 2016-78 du 17 décembre 2016 portant loi de finances pour l'année 2017 a relevé le montant des intérêts au titre des comptes spéciaux d'épargne et au titre des emprunts obligataires déductible de l'assiette de l'impôt sur le revenu, de mille cinq cent dinars (1500 dinars) à cinq mille dinars (5 000 dinars) sans que ce montant n'excède trois mille dinars (3 000 dinars) pour les intérêts des dépôts dans les comptes spéciaux d'épargne ouverts auprès des banques et auprès de la Caisse d'Épargne Nationale de Tunisie, au lieu de mille dinars (1000 dinars).

2.3 Renseignements généraux :

2.3.1-Intermédiaire agréé mandaté par la société pour la tenue du registre des obligations L'établissement, la délivrance des attestations portant sur le nombre d'obligations détenues (autres que celles délivrées lors de la souscription à cet emprunt) ainsi que la tenue de registre des obligations de l'emprunt « **TLF 2019-1** » seront assurés durant toute la durée de vie de l'emprunt par TUNISIE CLEARING. L'attestation délivrée à chaque souscripteur mentionnera la catégorie et le taux d'intérêt choisis, ainsi que la quantité y afférente.

2.3.2- Marché des titres :

Il existe des titres de même catégorie qui sont cotés sur le marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

Par ailleurs, il n'existe pas de titres de même catégorie qui sont négociés sur des marchés de titres étrangers.

Dès la clôture des souscriptions au présent emprunt, TUNISIE LEASING ET FACTORING s'engage à charger l'intermédiaire en Bourse « TUNISIE VALEURS » de demander l'admission des obligations souscrites de l'emprunt « **TLF 2019-1** » au marché obligataire de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

2.3.3- Prise en charge par Tunisie Clearing :

TUNISIE LEASING ET FACTORING s'engage, dès la clôture de l'emprunt « TLF 2019-1 », à entreprendre les démarches nécessaires auprès de TUNISIE CLEARING en vue de la prise en charge des titres souscrits.

2.3.4- Tribunaux compétents en cas de litige :

Tout litige pouvant surgir suite à l'émission, au paiement et à l'extinction de cet emprunt sera de la compétence exclusive du tribunal de Tunis I.

2.3.5- Risque lié à l'émission du présent emprunt obligataire :

Selon les règles prudentielles régissant les établissements financiers exigeant une adéquation entre les ressources et les emplois qui leur sont liés, la souscription au taux indexé sur le TMM risquerait de faire supporter à l'entreprise un risque de taux du fait que les emplois sont octroyés à taux fixe et à l'inverse, la souscription au taux fixe risquerait également de faire supporter à l'entreprise un risque de taux dans le cas où certains emplois seraient octroyés à des taux indexés sur le TMM.

2.4 Structure des souscripteurs à l'emprunt obligataire subordonné « TL 2018 Subordonné »

En Dinars

Catégorie	Nombre de souscripteurs	Nombre d'obligations	Montant souscrit en dinars	%
SICAV	9	80,665	8,066,500	39,36%
Assurances	5	80,000	8,000,000	39,04%
Personnes Physiques	19	31,555	3,155,500	15,40%
Autres	1	10,000	1,000,000	4,88%
FCP	4	2,700	270,000	1,32%
Total	38	204,920	20,492,000	100,00%

Catégorie	Nombre de souscripteurs	Nombre d'obligations	Montant souscrit en dinars	%
A au taux fixe	19	52,320	5,232,000	25,53%
A au taux variable	5	33,100	3,310,000	16,15%
B au taux fixe	10	57,000	5,700,000	27,82%
B au taux variable	4	62,500	6,250,000	30,50%
Total	38	204,920	20,492,000	100,00%

Chapitre 3 : RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

3.1 Indicateurs d'activité de la société au 31/12/2018 :

En milliers de Dinars

	Quatrième Trimestre			Cumul		
INDICATEURS	31/12/2018 (**)	31/12/2017 (*)	Variation	31/12/2018 (**)	31/12/2017 (*)	Variation
Approbations Mobilier	24 973	198 561	-87,4%	443 675	657 991	-32,6%
Agriculture	2 870	15 311	-81,3%	40 084	43 893	-8,7%
Industrie	5 434	34 160	-84,1%	93 400	123 692	-24,5%
Bâtiments & Travaux publics	3 433	35 246	-90,3%	60 742	126 882	-52,1%
Tourisme (1)	1 765	18 421	-90,4%	49 098	69 944	-29,8%
Services & Commerce	11 472	95 423	-88,0%	200 350	293 580	-31,8%
Approbations Immobilier	145	19 868	-99,3%	29 009	52 957	-45,2%
Agriculture	0	1 076	-100,0%	0	1 076	-100,0%
Industrie	0	1 923	-100,0%	3 684	16 378	-77,5%
Bâtiments & Travaux publics	0	2 467	-100,0%	2 012	3 366	-40,2%
Tourisme (1)	0	565	-100,0%	55	1 762	-96,9%
Services & Commerce	145	13 837	-99,0%	23 259	30 375	-23,4%
MONTANT TOTAL DES APPROBATIONS	25 118	218 429	-88,5%	472 684	710 949	-33,5%
Mises en force Mobilier	61 660	163 053	-62,2%	411 093	506 193	-18,8%
Agriculture	6 429	12 561	-48,8%	37 401	32 920	13,6%
Industrie	17 970	31 815	-43,5%	88 839	92 584	-4,0%
Bâtiments & Travaux publics	5 582	24 406	-77,1%	55 257	95 591	-42,2%
Tourisme (1)	3 544	16 321	-78,3%	48 552	57 920	-16,2%
Services & Commerce	28 135	77 949	-63,9%	181 043	227 178	-20,3%
Mises en force Immobilier	1 740	3 615	-51,9%	20 576	27 976	-26,5%
Agriculture	0	0	0,0%	0	0	0,0%
Industrie	200	661	-69,7%	3 951	13 211	-70,1%
Bâtiments & Travaux publics	0	260	-100,0%	1 500	888	69,0%
Tourisme (1)	0	0	0,0%	55	1 308	-95,8%
Services & Commerce	1 540	2 694	-42,8%	15 070	12 570	19,9%
MONTANT TOTAL DES MISES EN FORCE	63 400	166 667	-62,0%	431 669	534 169	-19,2%
Encours Financiers du Leasing				913 762	905 425	0,9%
Encours de Financement du Factoring				103 505	107 995	-4,2%
Total des Engagements Courants Leasing (a)				898 160	893 429	0,5%
Total des Engagements Courants Factoring (e)				118 232	114 518	3,2%
Total des Engagements Classés Leasing (b)				53 214	40 548	31,2%
Total des Engagements Classés Factoring (f)				6 198	5 981	3,6%
Total des Engagements Leasing (c)=(a)+(b)				951 373	933 977	1,9%
Total des Engagements Factoring (g)=(e)+(f)				124 430	120 499	3,3%
Ratio des Engagements Classés Leasing (d)=(b)/(c)				5,59%	4,34%	
Ratio des Engagements Classés Factoring (h)=(f)/(g)				4,98%	4,96%	
Ressources d'Emprunts				796 757	722 105	10,3%
Capitaux Propres (***)				137 320	132 679	3,5%
Revenus Bruts de Leasing (2)	118 951	114 255	4,1%	476 300	414 127	15,0%
Revenus du Leasing et du Factoring	28 323	20 510	38,1%	112 580	93 557	20,3%
Produit Net	10 918	5 788	88,6%	52 054	46 162	12,8%
Total des Charges d'Exploitation	5 197	4 969	4,6%	23 814	23 699	0,5%
Trésorerie Nette				(19 324)	(22 239)	

(*) Chiffres Définitifs & Audités

(**) Chiffres non Audités

(***) Total des Capitaux Propres sans tenir compte du résultat de la période

(1) Ce secteur représente principalement l'activité de location de voitures

(2) Après le changement comptable intervenu en 2008, cette rubrique n'apparaît plus sur les états financiers et a été reconstituée pour les besoins de cette communication

Approbations : Contrats de leasing approuvés

Mises en force : Contrats dont la facturation des loyers a démarré

Encours financiers leasing : Encours financiers des contrats de leasing à la fin de la période

Encours de financement factoring : Encours financiers des contrats de factoring à la fin de la période

Total engagements leasing : Encours financiers leasing + Impayés

Total engagements factoring : Encours de financement factoring + engagement de financement donnés + engagement sous forme de B.O

Revenus du leasing et du factoring : Intérêts sur créances du leasing + revenus du factoring + autres produits d'exploitation

Produit net : Revenus de leasing + revenus du factoring + produits des placements - charges financières - commissions encourues

Faits Saillants du Quatrième Trimestre 2018

Baisse des mises en force annuelles de 19,2% par rapport à l'année précédente.

Légère augmentation du taux des créances classées du leasing à 5,59%.

Augmentation du Produit Net annuel de 12,76%.

3.2 Analyse des performances réalisées au 31/12/2018 par rapport aux prévisions relatives à l'exercice 2018 :

La confrontation des réalisations au 31/12/2018 reflétées par les indicateurs d'activité avec les prévisions établies pour l'année 2018 telles que publiées au niveau du document de référence « Tunisie Leasing et Factoring 2018 » fait ressortir les taux de réalisation suivants :

	En milliers de Dinars		
	Indicateurs d'activité au 31/12/2018	Prévisions année 2018	Pourcentage de réalisation
Mises en force	431 669	587 584	73,46%
Produit Net	52 054	51 196	101,68%
Ressources d'emprunt	796 757	969 892	82,15%
Capitaux propres*	137 320	137 320	100,00%

*Sans tenir compte du résultat de la période

Chapitre 4 : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES

4.1 Membres des organes d'administration

Membres*	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
M. Ahmed ABDELKEFI	Lui-même	Président	2018-2020	Tunis
AMEN BANK	M. Mehrez RIAHI	Administrateur	2018-2020	Tunis
PARTNER INVESTMENT	M. Thameur KOUBAA	Administrateur	2018-2020	Tunis
ASSURANCES COMAR	M. Lotfi BELHADJ KACEM	Administrateur	2018-2020	Tunis
PARENIN	M. Halim BEN YEDDER	Administrateur	2018-2020	Tunis
PGI HOLDING	M. Wassim BEN YEDDER	Administrateur	2018-2020	Tunis
M. Rached HORCHANI	Lui-même	Administrateur	2018-2020	Tunis
Mme Emna ALLANI**	Lui-même	Administrateur	2018-2020	Tunis
M. Mehdi TAMARZISTE	Lui-même	Administrateur	2018-2020	Tunis
M. Ahmed BEN JEMAA ***	Lui-même	Administrateur	2018-2020	Tunis
M. Ahmed BEN GHAZI **	Lui-même	Administrateur	2018-2020	Tunis
M. Karim BEN YEDDER	Lui-même	Administrateur	2018-2020	Tunis

* Nommés par l'AGO du 27 avril 2018

** Membre indépendant

*** Membre représentant les petits actionnaires

4.2 Fonctions des membres des organes d'administration et de direction dans la société

Membres	Fonction dans la société	Date d'entrée en fonction	Adresse
M. Ahmed ABDELKEFI *	Président du Conseil	23/05/2003	Tunis
M. Karim BEN YEDDER**	Vice-Président	27/04/2018	Tunis
M. Hichem ZGHAL ***	Directeur Général	01/05/2017	Tunis
M. Mounir KLIBI ****	Directeur Général Adjoint	22/08/2017	Tunis
Mme. Saloua ARAB *****	Directeur Général Adjoint	22/12/2017	Tunis

*Réélu par le Conseil d'Administration du 27/04/2018

** Nommé par le Conseil d'Administration du 27/04/2018

***Nommé par le Conseil d'Administration du 20/04/2017

****Nommé par le Conseil d'Administration du 22/08/2017

***** Nommée par le Conseil d'Administration du 22/12/2017

Il est à signaler que :

Le Conseil d'Administration du 27/04/2018 a composé les différents comités comme suit :

Comité d'audit :

M. Ahmed BEN GHAZI (Président)

M. Mehrez RIAHI

M. Mehdi TAMARZISTE

Comité des risques :

Mme Emna ALLANI (Présidente)

M. Ahmed BEN JEMAA

M. Lotfi BELHADJ KACEM

Comité exécutif de crédit :

M. Halim BEN YEDDER

M. Wassim BEN YEDDER

M. Rached HORCHANI

Comité des rémunérations :

M. Wassim BEN YEDDER

M. Lotfi BELHADJ KACEM

Le Conseil d'Administration du 22 décembre 2017 a validé la nomination de Mme. Hela Morchdi en qualité de responsable de la cellule de contrôle de la conformité.

TUNISIE LEASING ET FACTORING

Société Anonyme au Capital de 51 750 000 de dinars divisés en 10 350 000 actions de 5 dinars chacune
Siège Social : Centre Urbain Nord Avenue Hédi Karray 1082 Tunis Mahrajène
 Identifiant unique : 0031440S

Objet social : Effectuer des opérations de leasing portant sur des biens à usage industriel, professionnel, meubles et immeubles, ainsi que le factoring.

TUNISIE LEASING ET FACTORING est notée BBB (tun) à long terme avec perspective stable et F3 (tun) à court terme par FITCH RATINGS en date du 12/12/2018
EMPRUNT OBLIGATAIRE « TLF 2019-1 »

d'un montant de 20 000 000 de dinars, divisé en 200 000 obligations susceptible d'être porté à 30 000 000 de dinars divisé en 300 000 obligations de 100 dinars chacune
 Emis par appel public à l'épargne
 L'emprunt est réparti en 2 catégories A et B comme suit :

Catégories	Durée	Taux d'intérêt	Amortissement
Catégorie A	5 ans	11,40% et/ou TMM+2,70%	Annuel constant de la 1ère à la 5ème année
Catégorie B	7 ans dont 2 années de grâce	11,70% et/ou TMM+3,00%	Annuel constant de la 3ème à la 7ème année

La présente émission a reçu la note BBB (tun) par l'agence de notation FITCH RATINGS en date du 27 mars 2019

Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 avril 2018
 Délibération du Conseil d'Administration du 27 mars 2018 et du 28 août 2018
 Fixation des conditions de l'émission par la Direction Générale en date du 21 mars 2019

Visa **N° 19/1025** du **08 AVR. 2019**

Notice légale publiée au JORT N° **46** du **16.04.19**

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je(Nous) soussigné (s)

Nom&Prénom¹ : Mme Mlle M.
 Nationalité : Pièce d'identité (1) : CIN Carte de séjour Passeport
 N° Délivré le : ... / ... /
 Profession/activité :
 Adresse : Code postal : Pays : Tel :

Agissant pour le compte (1) : De moi-même
 Du mandat en qualité de : Tuteur Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du et dont une **copie originale ou conforme est jointe à la présente**

Identité du mandat :

<p>Personne Physique : (1) <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> M. Nom&Prénom¹ : Pièce d'identité (1) : <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport N° Délivré le : ... / ... /</p>	<p>Personne Morale : Raison sociale : N° du R.C : Matricule Fiscal :</p>
--	--

Profession/activité :
 Adresse : Code postale : Pays : Tel :

Déclare (ons) souscrire à :

- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt fixe de 11,40%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt variable de TMM+2,70%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt fixe de 11,70% ; durée 7 ans dont 2 années de grâce.
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt variable de TMM+3,00%; durée 7 ans dont 2 années de grâce;

Au prix d'émission de cent (100) dinars par obligation. Les intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **28/06/2019** seront décomptés et payés à cette dernière date. Les intérêts seront réglés le **28 juin** de chaque année. Ces obligations portent jouissance unique en intérêts à partir du **28/06/2019** et sont remboursables :

- Annuellement à raison de 20 dinars par obligation à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions, soit le 1/5^{ème} de la valeur nominale majoré des intérêts annuels échus, pour la catégorie A ;
- Annuellement à raison de 20 dinars par obligation à partir de la troisième année suivant la date limite de clôture des souscriptions, soit le 1/5^{ème} de la valeur nominale majoré des intérêts annuels échus, pour la catégorie B.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du document de référence « TUNISIE LEASING ET FACTORING 2018 » et de la note d'opération relative à l'émission de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » et pris connaissance de leurs contenus. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombre et forme d'obligations 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)² :

- En espèces
- Par chèque n° Tiré sur : Agence :
- Par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites soit (2) :

- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt fixe de 11,40%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt variable de TMM+2,70%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt fixe de 11,70% ; durée 7 ans dont 2 années de grâce.
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt variable de TMM+3,00%; durée 7 ans dont 2 années de grâce;

Je (nous) désire(ons) que les titres souscrits soient déposés chez³ en (1) Gestion libre Compte géré

Fait en double exemplaires dont un en ma (notre) possession
 Le second servant de souche⁴
 A le

Signature



¹ Cocher la case correspondante
² Remplir la ligne appropriée
³ Indiquer le nom du dépositaire
⁴ Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et approuvé »

TUNISIE LEASING ET FACTORING

Société Anonyme au Capital de 51 750 000 de dinars divisés en 10 350 000 actions de 5 dinars chacune

Siège Social : Centre Urbain Nord Avenue Hédi Karray 1082 Tunis Mahrajène

Identifiant unique : 0031440S

Objet social : Effectuer des opérations de leasing portant sur des biens à usage industriel, professionnel, meubles et immeubles, ainsi que le factoring.

TUNISIE LEASING ET FACTORING est notée **BBB (tun)** à long terme avec perspective stable et **F3 (tun)** à court terme par **FITCH RATINGS** en date du 12/12/2018**EMPRUNT OBLIGATAIRE « TLF 2019-1 »**

d'un montant de 20 000 000 de dinars, divisé en 200 000 obligations susceptible d'être porté à 30 000 000 de dinars divisé en 300 000 obligations de 100 dinars chacune

Emis par appel public à l'épargne

L'emprunt est réparti en 2 catégories A et B comme suit :

Catégories	Durée	Taux d'intérêt	Amortissement
Catégorie A	5 ans	11,40% et/ou TMM+2,70%	Annuel constant de la 1ère à la 5ème année
Catégorie B	7 ans dont 2 années de grâce	11,70% et/ou TMM+3,00%	Annuel constant de la 3ème à la 7ème année

La présente émission a reçu la note **BBB (tun)** par l'agence de notation **FITCH RATINGS** en date du 27 mars 2019

Décision de l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 avril 2018

Délibération du Conseil d'Administration du 27 mars 2018 et du 28 août 2018

Fixation des conditions de l'émission par la Direction Générale en date du 21 mars 2019

Visa N° 19/1025 du 08 AVR. 2019

Notice légale publiée au JORT N° 16/04/19

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Je(Nous) soussigné (s)

Nom&Prénom ¹ : <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> M.	Pièce d'identité (1) : <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport
Nationalité :	N° : Délivré le : ... / ... /
Profession/activité :	Adresse : Code postal : Pays : Tel :
Agissant pour le compte (1) : <input type="checkbox"/> De moi-même	
<input type="checkbox"/> Du mandat en qualité de : <input type="checkbox"/> Tuteur <input type="checkbox"/> Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du et dont une copie originale ou conforme est jointe à la présente	

Identité du mandat :

Personne Physique : (1) <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> M. Nom&Prénom ¹ : Pièce d'identité (1) : <input type="checkbox"/> CIN <input type="checkbox"/> Carte de séjour <input type="checkbox"/> Passeport N° : Délivré le : ... / ... /	Personne Morale : Raison sociale : N° du R.C : Matricule Fiscal :
Profession/activité : Adresse : Code postale : Pays : Tel :	

Déclare (ons) souscrire à :

- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt fixe de 11,40%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt variable de TMM+2,70%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt fixe de 11,70% ; durée 7 ans dont 2 années de grâce.
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt variable de TMM+3,00%; durée 7 ans dont 2 années de grâce;

Au prix d'émission de cent (100) dinars par obligation. Les intérêts courus entre la date effective de souscription et de libération et la date limite de clôture des souscriptions, soit le **28/06/2019** seront décomptés et payés à cette dernière date. Les intérêts seront réglés le **28 juin** de chaque année. Ces obligations portent jouissance unique en intérêts à partir du **28/06/2019** et sont remboursables :

- Annuellement à raison de 20 dinars par obligation à partir de la première année suivant la date limite de clôture des souscriptions, soit le 1/5^{ème} de la valeur nominale majoré des intérêts annuels échus, pour la catégorie A ;
- Annuellement à raison de 20 dinars par obligation à partir de la troisième année suivant la date limite de clôture des souscriptions, soit le 1/5^{ème} de la valeur nominale majoré des intérêts annuels échus, pour la catégorie B.

Je (nous) reconnais (sons) avoir reçu une copie du document de référence « TUNISIE LEASING ET FACTORING 2018 » et de la note d'opération relative à l'émission de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » et pris connaissance de leurs contenus. Sur cette base, j'ai (nous avons) accepté de souscrire aux nombre et forme d'obligations 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)² :

- En espèces
- Par chèque n° Tiré sur : Agence :
- Par virement en date du effectué sur mon (notre) compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant des obligations souscrites soit (2) :

- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt fixe de 11,40%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie A au taux d'intérêt variable de TMM+2,70%; durée 5 ans ;
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt fixe de 11,70% ; durée 7 ans dont 2 années de grâce.
- Obligations nominatives de l'emprunt obligataire « TLF 2019-1 » de la catégorie B au taux d'intérêt variable de TMM+3,00%; durée 7 ans dont 2 années de grâce;

Je (nous) désire(ons) que les titres souscrits soient déposés chez³ en (1) Gestion libre Compte géré

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

Le second servant de souche⁴

A le

Signature

¹ Cocher la case correspondante² Remplir la ligne appropriée³ Indiquer le nom du dépositaire⁴ Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et approuvé »