



RAPPORT D'ACTIVITE  
ANNEE 2008

العصرية للإيجار المالي

MODERN LEASING

## Présentation :

### Structure du capital :

Actionnaires	%
<b>Personnes Morales :</b>	<b>93,47%</b>
BANQUE DE L'HABITAT	46,39%
SICAF BHEI	11,86%
ASSURANCES SALIM	8,00%
SIM SICAR	7,00%
BEST BANK	8,70%
SOCIETE ELBOUNIANE	5,00%
IMMOBILIERE SLIM	3,02%
Autres sociétés	3,50%
<b>Personnes Physiques :</b>	<b>6,53%</b>
<b>Total Général</b>	<b>100,00%</b>

### Conseil d'Administration :

#### **Président : Mr Ali Dhrif BOUZIDI**

- Mr Ali Dhrif BOUZIDI
- Banque de l'Habitat représentée par :  
Mr Habib AMRI
- Société ASSURANCES SALIM représentée par  
Mr Slah MANI
- Société SIM SICAR représentée par  
Mr Mohamed RIAHI
- BEST BANK représentée par  
Mr Fradj ZAAG
- Société Elbouniane représentée par  
Mr Mounir BEN HASSEN
- Société « Immobilière Slim » représentée par  
Mr Hamadi BELARBI
- Mr Ahmed TRABELSI

#### **Commissariat aux comptes :**

- CMC\_DFK : Chérif BEN ZINA
- GAC : Chiheb GHANMI

## Conjonctures

### Conjoncture Internationale



L'année 2008 a été marquée par une économie mondiale très perturbée par la suite des retombées de la crise financière qui a touché plusieurs pays. Pour y remédier, les pays industrialisés ont essayé d'assouplir leurs politiques monétaires en réduisant les taux d'intérêt directs et sont venus au secours des secteurs économiques les plus touchés par cette crise.

Le taux de croissance mondiale a atteint 3,7% en 2008 et il est prévu qu'il se situe autour de 2,2 % en 2009.

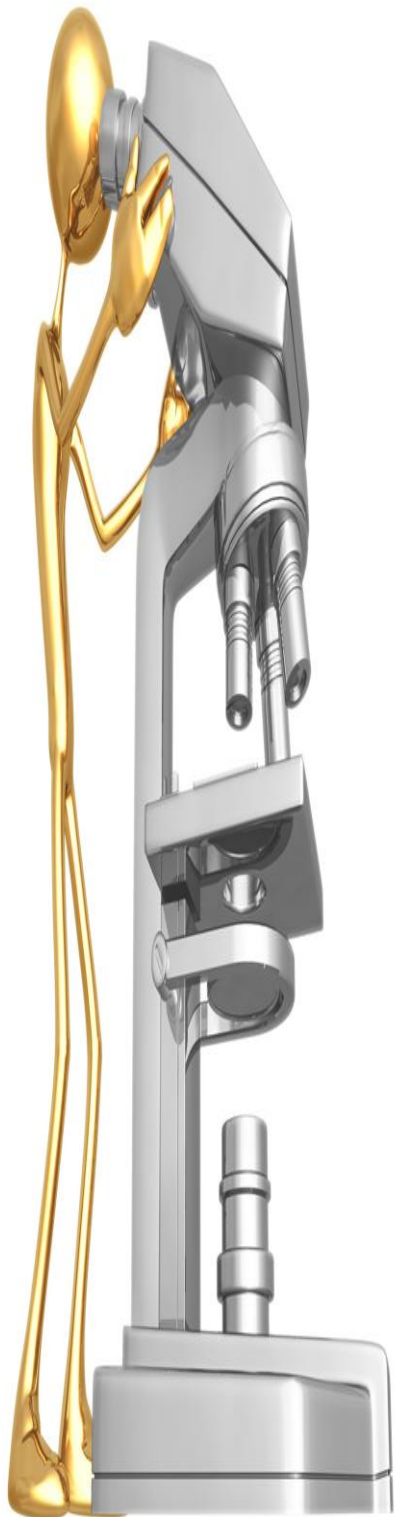
En dépit des efforts fournis par les gouvernements pour atténuer les conséquences de cette crise, les indices boursiers internationaux ont chuté et les prix des produits de base tel que le pétrole ont baissé d'une manière flagrante (le prix du baril de Brent est tombé en dessous du niveau de 50 dollars au mois de novembre 2008).

Par ailleurs, dans un nombre croissant de pays, les autorités s'inquiètent du ralentissement de l'activité alors que la conjoncture extérieure se détériore et que l'inflation commence à s'affaiblir mais reste à contrôler.

Cependant, dans plusieurs autres pays, les tensions inflationnistes demeurent préoccupantes en raison des fortes hausses des prix des denrées alimentaires, de l'aggravation des contraintes pesant sur l'offre et de l'accélération des salaires, notamment dans le secteur public.

En ce qui concerne les projections pour 2009, dans la plupart des pays avancés, l'inflation globale devrait revenir à des niveaux inférieurs aux objectifs des banques centrales en raison des perspectives très peu encourageantes pour l'activité économique. Pour les pays émergents, il faudra peut-être durcir encore les politiques macroéconomiques pour contrer les pressions inflationnistes et les facteurs de vulnérabilité extérieurs.

## Conjoncture Nationale



L'économie nationale et particulièrement le secteur financier, n'a pas encore été touchée par les retombées de la crise financière mondiale, grâce aux profondes réformes introduites dans les différents secteurs et domaines d'activité et aux actions menées face à cette crise depuis son déclenchement au cours de l'été 2007.

Au niveau monétaire, le taux d'intérêt au jour le jour sur le marché a fluctué au cours du mois de décembre 2008 entre 4,99% et 5,38% et le taux de change du dinar a enregistré depuis le début de l'année jusqu'au 30 décembre une légère baisse de 2,8% par rapport à l'euro.

Pour le secteur industriel, l'indice général de la production s'est accru de 1,5% au terme du mois de Septembre 2008, contre 4,6% au cours du même mois de 2007. Cette décélération est imputable surtout à la baisse de la production des industries manufacturières.

La balance générale des paiements s'est soldée, au cours des neuf premiers mois, par un excédent de 1.182 MDT contre 782 MDT au titre de la même période de l'année 2007, soit une amélioration de 400 MDT, suite à l'augmentation de l'excédent de la balance des opérations en capital et financières de 795 MDT pour atteindre 2.315 MDT en dépit du déficit de la balance commerciale qui a atteint 4.315,5 MDT au cours des neuf premiers mois de 2008.

Par ailleurs, afin de minimiser le risque des répercussions de la crise financière sur les entreprises exportatrices qui pourraient connaître une contraction de leur activité, le Conseil d'Administration de la Banque Centrale a décidé de baisser le taux de la réserve obligatoire à partir de Janvier 2009, de manière à mettre à la disposition du système bancaire une liquidité additionnelle de l'ordre de 250 MDT ce qui ne manquera pas de contribuer à élargir les possibilités de son intervention pour le financement de l'économie en général et de l'entreprise en particulier.

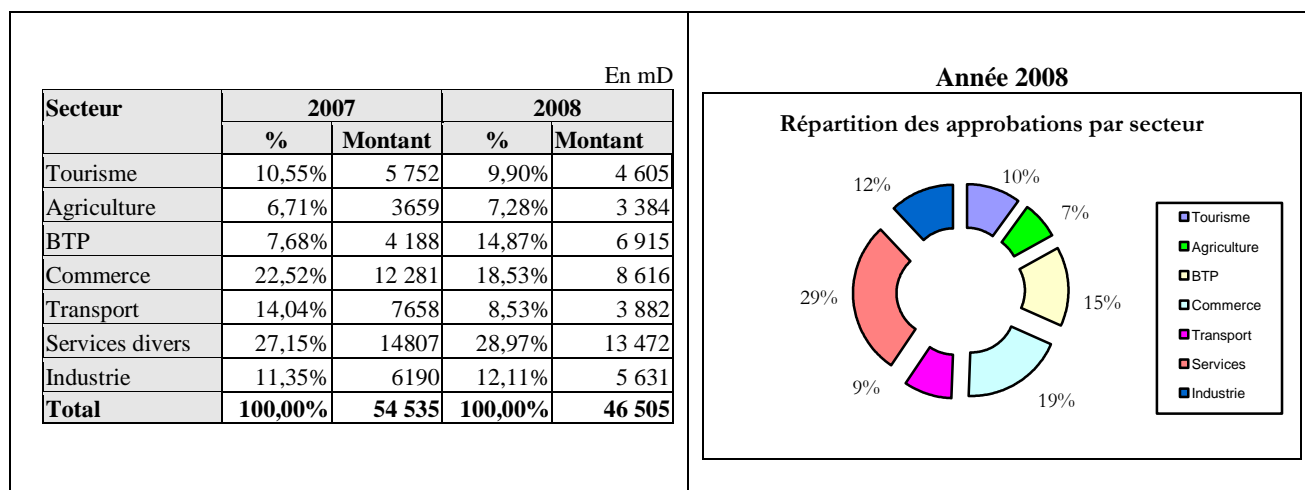
## LA PRODUCTION :

### Les Approbations :

Au cours de l'exercice 2008, ML a approuvé 957 demandes de financement portant sur une enveloppe de 46,5MD et touchant tous les secteurs de l'économie contre 1127 demandes et 54,5MD d'approbations en 2007.

La répartition par secteur profite essentiellement aux secteurs des services, du BTP et du commerce qui accaparent 62,37% des approbations de l'année 2008.

Le secteur du BTP a enregistré une évolution remarquable par rapport à 2007 contrairement aux secteurs du transport et du commerce dont les parts ont diminué et sont passées respectivement de 14,04% à 8,53% et de 22,52% à 18,53%.



### Les Mises en Force :

Durant l'année 2008, les mises en force ont porté sur une enveloppe de 33,2MD contre 38,5MD en 2007 et un objectif de 36MD, soit une baisse respectivement de 13,76% et de 8,43%.

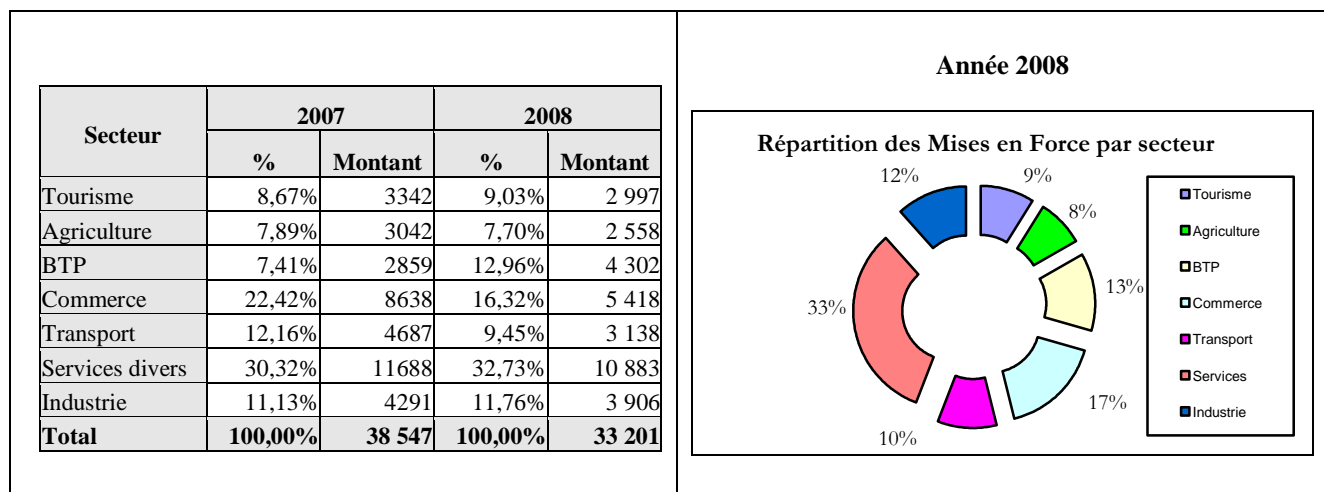
De même, le nombre de contrats a enregistré une baisse passant de 879 en 2007 à 714 contrats en 2008. Cette baisse sensible a engendré une baisse du montant moyen des contrats mis en force qui est passé de 43,85mD en 2007 à 46,50mD en 2008.

La répartition sectorielle des contrats mis en force en 2008 fait ressortir la prédominance des secteurs des services, du commerce et du BTP.

La répartition de la production par type de biens est caractérisée par une prépondérance du leasing mobilier qui représente 96,75% des mises en force en 2008 contre 87,66% en 2007 qui a connu le financement exceptionnel d'opérations de leasing immobilier, notamment l'acquisition de terrains.

Par ailleurs, il est à noter que la part la plus importante des opérations mobilières porte sur du matériel roulant et plus particulièrement sur le matériel roulant léger, représentant 70,74% du total des mises en force.

La part du matériel spécifique est passée de 6,01% en 2007 à 6,54% en 2008 et la part de l'immobilier est passée de 12,33% en 2007 à 3,25% en 2008.

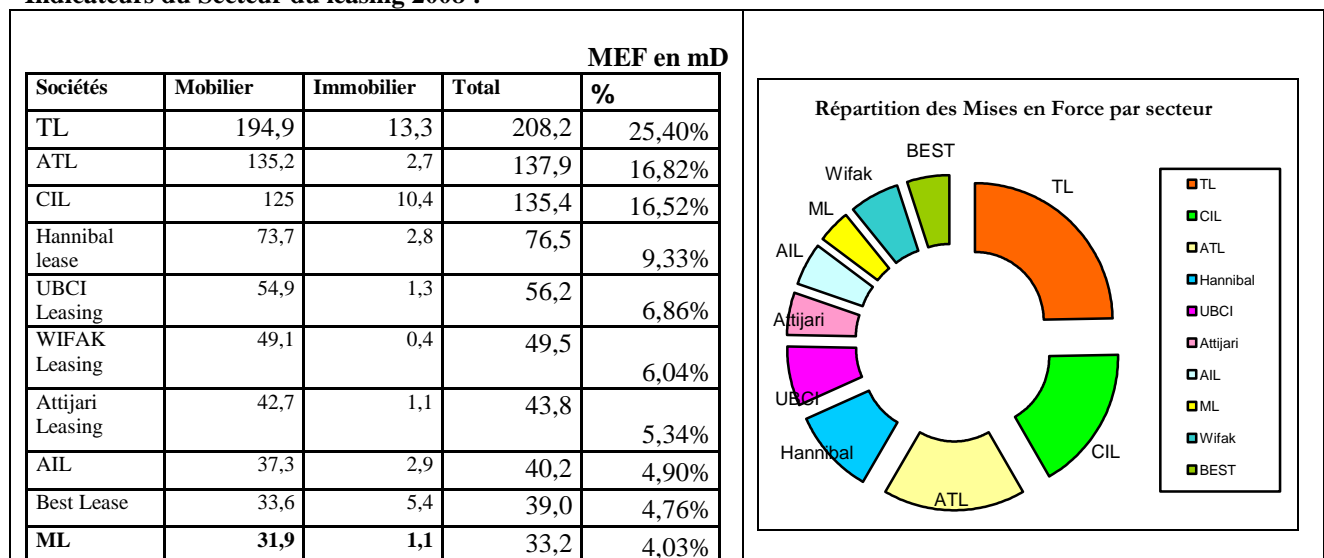


**LE POSITIONNEMENT :**  
Le Positionnement de ML sur le Marché :

Modern Leasing occupe la 10<sup>ème</sup> et dernière place avec 4,03% des mises en force du secteur ; en 2007 elle se situait en 8<sup>ème</sup> position avec une part de marché de 5,28%.

	Mobilier		Immobilier		Cumul	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Approbations</b>	44,1	4,76	2,4	2,97	46,5	4,62
<b>Mises en Force</b>	31,9	4,1	1,1	2,66	33,0	4,03
<b>Encours</b>	50,2	4,48	8,1	5,27	58,3	4,58

**Indicateurs du Secteur du leasing 2008 :**



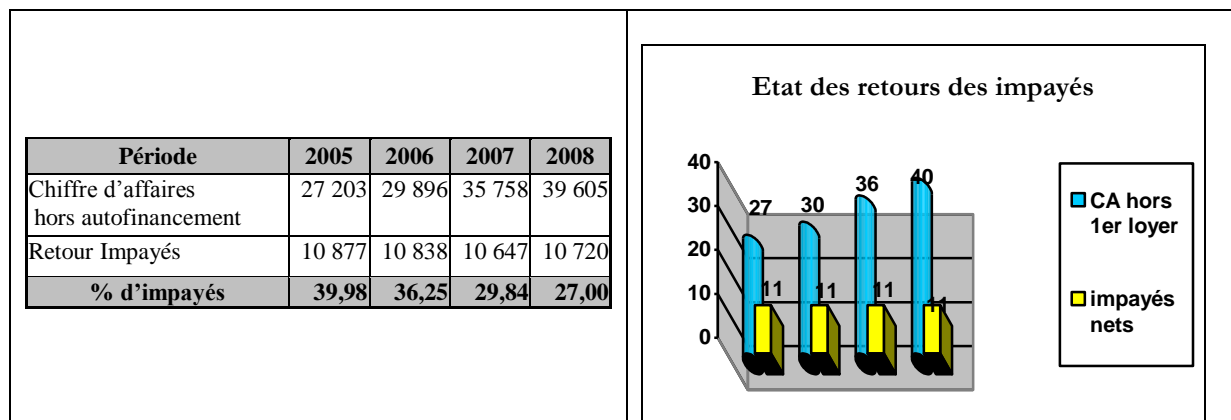
Le Rendement :

Le rendement moyen des contrats réalisés en 2008 a été de 11,51% contre un taux moyen de 11,75% en 2007. Il est à noter que le taux moyen de nos contrats reste supérieur au taux moyen du secteur qui est de 11,28%.

## LE RECOUVREMENT

### Le retour des impayés :

Le chiffre net des effets retournés impayés loyers pour l'exercice 2008 est de **10,72MD** soit un niveau équivalent à 2007 :

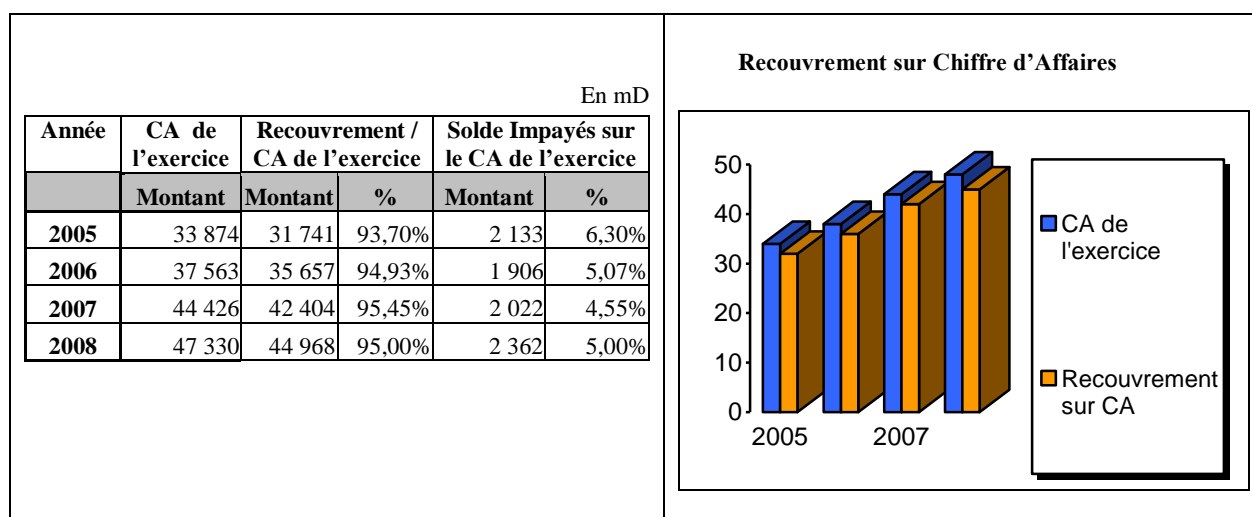


### Le Recouvrement :

Le montant du recouvrement global sur le chiffre d'affaires 2008 est de **45,04MD** soit un taux de recouvrement de **95,00%** quasi équivalent au taux enregistré à fin 2007. Cette stabilité résulte d'une intensification des actions de recouvrement et d'un suivi rigoureux des nouveaux engagements :

Le montant global du recouvrement des impayés réalisé au cours de l'année 2008 a été de **11,27MD** ce qui correspond à un taux de recouvrement global des créances de **73,60%** contre **71,57%** en 2007.

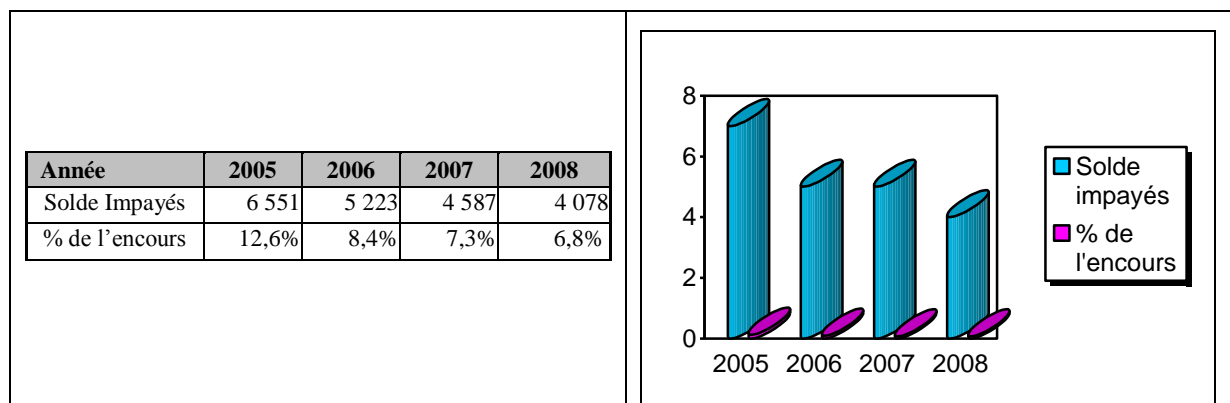
Le montant global du recouvrement des impayés loyers de l'exercice 2008 a été de **8,36 MD** soit un taux de **77,96%** contre **81,01%** en 2007.



Le montant global du recouvrement réalisé au cours de l'exercice 2008 sur les impayés antérieurs a été de **2,87MD** soit un taux de **62,60%** contre **52,32%** à fin 2007.

- L'impayé par rapport à l'encours net.

Compte tenu de ce qui précède, le taux des impayés passe de **7,3%** de l'encours à **6,83%** en 2008.



- La Qualité du portefeuille clients et la proportion des créances classées :

A fin 2008, le volume des créances classées a baissé passant de 11,93MD au 31/12/2007 à 9,81MD au 31/12/2008, ainsi, le taux de créances classées est passé de **17,78%** à fin 2007 à **15,38%** à fin 2008 sachant que la moyenne du secteur était de 17,6% à fin 2007.

Année	2007				2008			
	Encours	Impayé	Risque	Part%	Encours	Impayés	Risque	Part %
<b>Classe 0</b>	43038	14	<b>43052</b>	<b>64,19</b>	45 002	0	<b>45 002</b>	<b>70,60%</b>
<b>Classe 1</b>	11010	1085	<b>12095</b>	<b>18,03</b>	8 478	769	<b>9 247</b>	<b>14,51%</b>
<b>Classe 2</b>	900	218	<b>1118</b>	<b>1,67</b>	255	98	<b>353</b>	<b>0,55%</b>
<b>Classe 3</b>	765	138	<b>903</b>	<b>1,35</b>	507	113	<b>620</b>	<b>0,97%</b>
<b>Classe 4</b>	6773	3132	<b>9905</b>	<b>14,77</b>	5 744	3 083	<b>8 827</b>	<b>13,85%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>62 486</b>	<b>4 587</b>	<b>67 073</b>	<b>100,00</b>	<b>59 668</b>	<b>4 078</b>	<b>63 746</b>	<b>100,00%</b>

La répartition du risque par classe démontre une amélioration générale au niveau des différentes classes de risque.

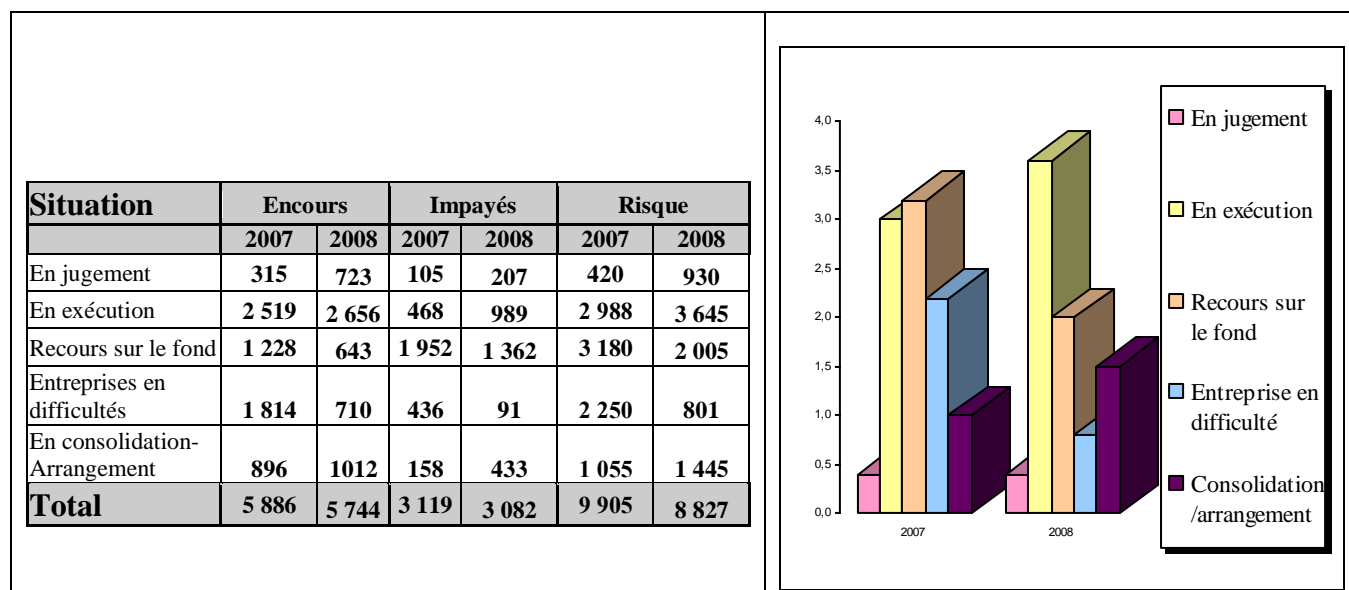
Ainsi, et compte tenu des dotations aux provisions et aux agios réservés, le taux de couverture des créances classées par les provisions et agios est passé de **62,9 %** en 2007 à **75,66%** au 31/12/2008 (la moyenne du secteur était de 75,4% à fin 2007) :

Année	2006	2007	2008
<i>Risque Global</i>	62 919	67 072	63 747
<i>Volume des Créances Classées</i>	11 697	11 926	9801
<i>Encours des provisions et Agios</i>	7304	7503	7416
<b>Part des Créances Classées</b>	<b>18,59%</b>	<b>17,78 %</b>	<b>15,38%</b>
<b>Taux de Couverture des Créances Classées</b>	<b>62,4%</b>	<b>62,9 %</b>	<b>75,66%</b>



## LE CONTENTIEUX :

Le risque du Contentieux a notamment baissé à fin 2008 par rapport au risque de 2007, se détaillant ainsi :



- **Attente de Jugement :**

Le risque des créances contentieuses en attente de jugement a connu un accroissement à la suite de l'entrée d'une nouvelle relation pour non respect des termes de la consolidation.

- **Exécution :**

Le risque des affaires en exécution a connu une augmentation de **19 %**, suite à l'entrée de nouvelles relations. Il est à noter que ce risque sera minoré en 2009 des montants recouverts sur certaines créances contentieuses en début d'année.

- **Recours sur le fond :**

Le risque des créances de recours sur le fond a connu une baisse de l'ordre de **27%**, suite à la radiation de 22 créances pour un total de 1,03MD.

- **Entreprises en difficultés Economiques :**

Le risque des entreprises en difficulté a diminué de **60%** suite au respect des plans de règlement établis pour les entreprises en difficulté

### **Recouvrement sur les créances contentieuses :**

Au cours de l'année 2008, 135 dossiers contentieux ont été clôturés soit par un dénouement positif soit par un arrangement respecté : Ces dossiers représentaient un risque de **2,34MD** au 31/12/2007 et a été réduit à **0,38MD** au 31/12/2008.

Par ailleurs, 195 nouveaux clients ont été transférés au contentieux au cours de l'année 2008, représentant un risque de 4,69MD à fin 2007, ce risque a été réduit à 2,58MD à fin 2008 soit un recouvrement sur ces nouvelles créances de 2,11MD.

### **Recouvrement sur les créances radiées :**

Au cours de l'année 2008, 22 créances ont été radiées portant sur un montant de 1,03MD. Les efforts de recouvrement sur ces créances ont permis un recouvrement global de 138mD.

## L'ORGANISATION :



Au cours de l'année 2008, ML a poursuivi sa politique de développement au niveau de ses systèmes d'exploitation. Ainsi, il a été procédé à une mise à jour au niveau du paramétrage comptable afin de répondre aux exigences de la nouvelle loi de finances 2008 et à l'automatisation de la déclaration de l'employeur.

Par ailleurs, ML procède régulièrement au perfectionnement de son système d'information par le développement régulier des outputs du système de gestion EKIP.

## LES RESULTATS :



- ☑ Les revenus bruts de leasing sont passés de 38,77MD au 31/12/2007 à 41,42MD\*\* soit une évolution de 6,84%.
- ☑ Les dotations aux amortissements des immobilisations données en leasing représentent 84,02% du revenu brut de leasing au 31/12/2008 contre 82,88% au 31/12/2007 ; ce qui donne une marge brute de 15,98% contre 17,12% au 31/12/2007. Cette baisse de la marge brute s'explique par la baisse du taux moyen des contrats qui passe de 11,75% au 31/12/2007 à 11,51% au 31/12/2008.
- ☑ Les charges financières s'élèvent à 3,18MD représentant 7,71% du chiffre d'affaires au 31/12/2008 contre 3,26MD soit 8,41% du chiffre d'affaires au 31/12/2007. L'encours de dette passe de 48,41MD au 31/12/2007 à 43,47MD au 31/12/2008.
- ☑ Les produits financiers nets sont passés de 115mD au 31/12/2007 à 101mD au 31/12/2007 soit une baisse de 13,41%
- ☑ Les charges du personnel ont évolué de 5,73%. Elles représentent 2,64% du chiffre d'affaires 2008 contre 2,27% du chiffre d'affaires 2007.
- ☑ Les autres charges d'exploitation sont passées de 1291mD au 31/12/2007 à 791mD soit une baisse 56,73%. Il est à rappeler que les charges de l'année 2007 ont été majorées du résultat de la vérification fiscale approfondie opérée par l'administration fiscale, au terme de laquelle ML s'est acquittée de la somme de 402mD.
- ☑ Les dotations nettes aux provisions pour créances douteuses se sont élevées à 537mD au 31/12/2008 contre 735mD au 31/12/2007, soit une baisse de 30,24%.

Le résultat brut provisoire de la période ainsi dégagé est de 1,667MD, soit un résultat net provisoire de 1,310MD au 31/12/2008 contre respectivement 1,368MD et 1,083MD au 31/12/2007, moyennant un réinvestissement exonéré auprès de la SIM SICAR de 763mD, ayant permis la minimisation de l'impôt sur les sociétés qui reste dans la limite de 356mD au lieu de 623mD.

\*\* données retraitées pour les besoins de la comparaison

## Evolution des principaux indicateurs :

En MD

Rubriques \ Années	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Capital	7,0	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Chiffre d'affaires	22,8	28,7	29,8	32,9	38,8	31,5
Approbations	23,6	40,5	40,0	42,2	54,5	46,5
Mises en Force	12,0	36,0	30,2	32,6	38,5	33,2
Encours	38,3	51,3	52,2	57,7	62,5	58,3
Part de Marché	2,9	7,3	6,78	6,15	5,28	4,03
Positionnement	9 <sup>ème</sup>	5 <sup>ème</sup>	6 <sup>ème</sup>	7 <sup>ème</sup>	8 <sup>ème</sup>	10 <sup>ème</sup>
Capitaux propres	6,6	10,5	11,5	12,5	13,6* 12,9 après affectation	14,23*
Résultat	-0,9	0,9	1	1,04	1,08	1,31
Taux moyen des contrats	12,6%	12,2%	12,1%	11,9%	11,8%	11,5%
Impayés	7,7	6,4	6,5	5,2	4,6	4,1
Taux de créances classées	42,3%	23,0%	20,0%	18,6%	17,8%	15,3%
Taux de couverture	34,0%	49,4%	62,5%	62,4%	62,9%	75,7%
Gearing Ratio	7	5	4	4	4	5
Coût moyen des ressources		7%	6,9%	6,6%	6,9%	6,7%
ROA		1,50%	1,58%	1,56%	1,66%	2,06%
ROE	-	8,82%	8,69%	8,33%	8,81%	9,21%
Ratio Cooke	20,19%	20,33%	20,25%	21,13%	21,30%	21,97%
Notation		-	A - Long Terme F2 Court Terme Stable	A - Long Terme F2 Court Terme Stable	A - Long Terme F2 Court Terme Stable	

\* Avant affectation du Résultat net de l'exercice.

**ETATS FINANCIERS  
ARRETES AU 31\_12\_2008**

**BILAN**  
**PERIODE DU 01 JANVIER AU 31 DECEMBRE 2008**  
 (Unité : en dinars)

<b>ACTIFS</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>		
<u><b>Actifs immobilisés</b></u>		
Immobilisations incorporelles	494 002	403 255
Moins : amortissements 1	-379 871	-323 261
	114 131	79 994
Immobilisations corporelles	2 128 055	2 090 000
Moins : amortissements 2	-508 578	-427 017
	1 619 477	1 662 984
Immobilisations en cours corporelles	67 394	-
Immobilisations données en leasing	111 099 288	141 942 410
Moins : amortissements 3	-77 432 578	-79 456 749
Moins : provisions 1	-3 296 159	-3 905 871
	30 370 551	58 579 789
Immobilisations en cours leasing	-	943 554
Immobilisations financières	2 392 587	1 782 587
Moins : provisions 2	-259 003	-272 197
	2 133 584	1 510 390
Autres immobilisations financières	75 483	76 861
<b>Total des actifs immobilisés</b>	<b>34 380 621</b>	<b>62 853 572</b>
<u><b>Autres actifs non courants</b></u>		
Frais préliminaires	8 225	26 518
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>34 388 847</b>	<b>62 880 090</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>		
Créances immobilisées	26 002 009	-
Créances immobilisées en cours	1 230 931	-
Clients et comptes rattachés	4 078 041	4 586 894
Moins : Provisions et produits réservés	-3 672 761	-3 788 563
	405 280	798 331
Autres actifs courants	530 294	543 897
Placements et autres actifs financiers	1 356	1 372
Liquidités et équivalents de liquidités	1 064 882	1 838 322
<b>Total des actifs courants</b>	<b>29 234 751</b>	<b>3 181 922</b>
<b>TOTAL DES ACTIFS</b>	<b>63 623 598</b>	<b>66 062 013</b>

**BILAN**  
**PERIODE DU 01 JANVIER AU 31 DECEMBRE 2008**  
 (Unité : en dinars)

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>31/12/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital social	10 000 000	10 000 000
Réserves légales	274 423	220 237
Autres réserves	2 425 691	2 160 668
Réserves fonds social	113 879	99 270
Résultats reportés	104 507	-
<b>Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice</b>	<b>12 918 499</b>	<b>12 480 174</b>
Résultat net de l'exercice	1 310 647	1 083 715
<b>Total des Capitaux Propres Avant Affectation</b>	<b>14 229 146</b>	<b>13 563 889</b>
<b>PASSIFS</b>		
<b><u>Passifs Non Courants</u></b>		
Emprunts	26 704 246	27 212 401
Provisions pour risques	410 954	295 955
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>27 115 200</b>	<b>27 508 356</b>
<b><u>Passifs Courants</u></b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	3 669 013	2 213 240
Autres passifs courants	1 847 365	1 573 974
Concours bancaires et autres passifs financiers	16 762 874	21 202 553
<b>Total des passifs courants</b>	<b>22 279 252</b>	<b>24 989 767</b>
<b>Total des passifs</b>	<b>49 394 452</b>	<b>52 498 124</b>
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>63 623 598</b>	<b>66 062 013</b>

**ETAT DE RESULTAT**  
**PERIODE DU 01 JANVIER AU 31 DECEMBRE 2008**  
 (Unité : en dinars)

	31/12/2008	31/12/2007	VARIATIONS	
			MONTANT	%
<b><i>PRODUITS D'EXPLOITATION</i></b>				
Revenus bruts de leasing	31 522 686	38 766 558	-7 243 872	-22,98%
Autres Produits d'exploitation	423 600	340 734	82 866	19,56%
Variation des produits réservés	118 152	219 059	-100 907	-85,40%
Dotations aux amort. des immob. données en leasing	-24 901 372	-32 128 268	7 226 896	-29,02%
<b>Revenus nets de leasing</b>	<b>7 163 066</b>	<b>7 198 083</b>	<b>-35 017</b>	<b>-0,49%</b>
Charges Financières nettes	-3 178 422	-3 265 341	86 919	-2,73%
Produits Financiers nets	101 418	115 021	-13 603	-13,41%
<b>Produits nets</b>	<b>4 086 062</b>	<b>4 047 762</b>	<b>38 300</b>	<b>0,94%</b>
<b><i>CHARGES D'EXPLOITATION</i></b>				
Dotations nettes aux Provisions pour créances douteuses	536 533	735 091	-198 558	-37,01%
Charges du Personnel	836 497	881 154	-44 657	-5,34%
Dotations nettes aux Provisions sur titres	-13 194	-12 048	-1 146	8,69%
Dotations Aux Amortissements des immobilisations propres	176 289	136 866	39 423	22,36%
Dotations nettes aux Provisions pour risques et charges	126 379	-374 100	500 479	396,01%
Autres Charges D'exploitation	790 667	1 291 975	-501 308	-63,40%
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>2 453 171</b>	<b>2 658 936</b>	<b>-205 765</b>	<b>-8,39%</b>
<b>Résultat D'exploitation</b>	<b>1 632 892</b>	<b>1 388 826</b>	<b>244 066</b>	<b>14,95%</b>
Autres Gains	145 218	124 222	20 996	14,46%
Autres Pertes	-110 614	-144 958	34 344	-31,05%
<b>Résultat des Activités Ordinaires avant impôts</b>	<b>1 667 496</b>	<b>1 368 090</b>	<b>299 406</b>	<b>17,96%</b>
Impôt sur les sociétés	-356 849	-284 375	-72 474	20,31%
<b>Résultat Net de l'exercice</b>	<b>1 310 647</b>	<b>1 083 715</b>	<b>226 932</b>	<b>17,31%</b>

**ETAT DE FLUX DE TRESORERIE - MODELE DE REFERENCE**  
**Période du 1er Janvier au 31 Décembre 2008**  
**(Unité : en Dinars)**

	31/12/2008	31/12/2007
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		
Encaissements reçus des clients	39 674 146	46 907 925
Décaissements provenant de l'acquisition d'immobilisation leasing	(30 915 107)	(43 027 288)
Sommes versées au personnel et aux créditeurs divers	(859 983)	(716 520)
Titres de placement	16	(729)
Intérêts payés	(3 206 889)	(3 265 275)
Autres flux de trésorerie	(318 866)	(682 738)
Impôts sur les bénéfices payés	(255 740)	(293 864)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>4 117 577</b>	<b>(1 078 489)</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		
Déc. de l'acquis. d'immob. Propres	(220 416)	(218 277)
Enc. de la cession d'immo. Propres	37 500	19 000
Enc. de la cession d'immo. Leasing	811 222	368 998
Déc. de l'acquis. d'immo. Financières	-	-
Enc. de la cession d'immo. Financière	-	62 243
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>	<b>628 306</b>	<b>231 965</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions	-	-
Dividendes et autres distributions	(599 957)	-
Encaissements provenant des emprunts	18 100 000	26 000 000
Remboursements d'emprunts	(23 019 366)	(25 273 525)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>(5 519 323)</b>	<b>726 475</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(773 440)</b>	<b>(120 050)</b>
<b>Trésorerie au début de l'exercice</b>	<b>1 838 322</b>	<b>1 958 372</b>
<b>Trésorerie à la Clôture de l'Exercice</b>	<b>1 064 882</b>	<b>1 838 322</b>