



Attijari Bank

Secteur : Bancaire

Code ISIN : TN0001600154

SOUSCRIRE

21.14 TND

décembre 2009

Chiffres clés (1000 TND)

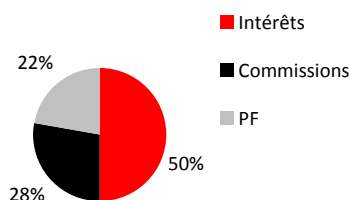
Cours	21.14 TND
Fonds propres	136 991
Capitalisation	634 200
Résultat net	40 781
Effectif	1491
Nbr agences	140

	2008	2009	2010
BPA	1.36	1.52	1.84
Div.	0.00	0.00	0.00
P/E	10.1	15.1	12.9
P/B	3.0	3.8	2.9
Div. Yield	0.0%	0.0%	0.0%

Structure du capital

Andalucarthage	54.6%
Groupe Driss	11.5%
Groupe Mzabi	8.9%
Groupe Ennaki	2.3%
Divers	22.7%

Composition du PNB en 2008



En 1000 TND	2006	2007	2008	2009e	2010p
Créances	1 514 601	1 700 409	1 963 053	2 233 954	2 499 795
<i>dont CDL</i>	0	268 325	236 827	0	0
<i>tx de couv. des CDL</i>	0.0%	44.7%	57.7%	0.0%	0.0%
Dépôts	1 730 657	1 941 636	2 410 416	2 815 366	3 119 425
Fonds propres	99 965	91 021	136 991	239 000	294 000
PNB	81 481	104 784	128 549	138 526	163 911
RBE	27 027	42 868	61 603	64 415	81 280
D° provisions	201 603	51 690	21 289	17 900	20 000
RN	-176 418	-9 416	40 781	45 585	55 152

Créée en 1968 sous la dénomination de Banque du Sud, la banque a entamé son processus de privatisation à partir de 1997. En novembre 2005, 53,54 % du capital de la banque ont été acquis par AndaluMaghreb, consortium de droit espagnol formé par le groupe marocain Attijariwafa bank et Grupo Santander (premier groupe bancaire espagnol). Le processus de privatisation s'est achevé en 2006 par le changement de la dénomination et de l'identité visuelle de la banque.

En novembre 2008, AndaluMaghreb a transféré sa participation dans le capital de la banque au profit d'AndaluCarthage (une société de droit marocain) sans pour autant changer la répartition entre les deux sociétés mères.

Dès son implantation, le nouveau management a pris le soin de mettre en place les piliers d'une organisation nouvelle à la hauteur des standards internationaux ainsi qu'un nouveau plan de développement stratégique.

La banque est alors entrée dans une nouvelle phase d'innovation et de modernisation profitant du savoir faire, de l'expertise et de l'appui de son partenaire stratégique AttijariWafa Bank.

En adoptant une stratégie commerciale plus dynamique et agressive la banque est parvenue à améliorer son positionnement et à s'affirmer comme un acteur de référence sur le marché bancaire en Tunisie.

Sa politique de proximité et les synergies développées entre les différentes filiales ont permis à Attijari bank de répondre aux besoins de sa clientèle à travers un service intégré.

Elle dispose actuellement d'un réseau de 140 agences et souhaite devenir la deuxième banque privée à l'horizon 2010.

Activité et performance de la banque

Preuve du bon déroulement du processus d'assainissement et de restructuration, l'année 2008 a été caractérisée par une forte progression de l'activité de la banque. Poursuivant sa politique de proximité, ATTIJARI BANK a procédé, au cours de l'exercice clôturé, à l'ouverture de 32 nouvelles agences portant ainsi le nombre des points de vente à 140.

Analyste chargé de l'étude :

Haifa BELGHITH

haifa.belghith@ameninvest.com.tn

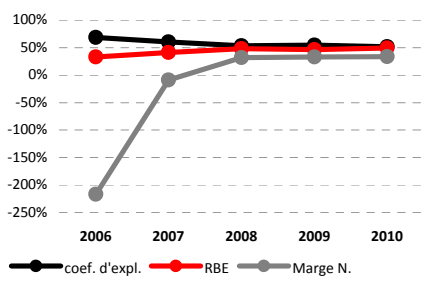
AMEN INVEST CONSEIL

Tél. : (+216) 71 965 400 - Fax : (+216) 71 965 426

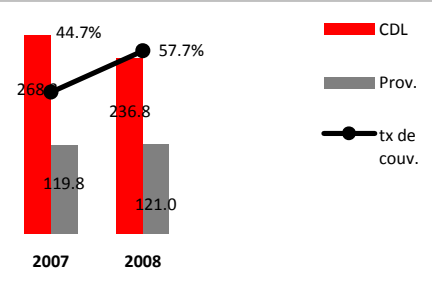
Analystes : Haifa BELGHITH - Karim BLANCO - Zahra BEN BRAHAM - Marouen SABKHI

Les informations que contient ce document ont été compilées par AMEN INVEST. En conséquence, aucune garantie quant à leur précision et leur exhaustivité ne peut être donnée.

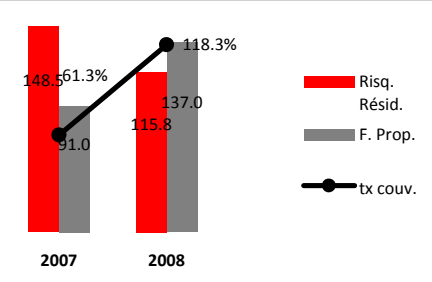
Evolution des marges



Couverture des CDL



Couverture du risque résiduel



A l'issue de cette stratégie de densification du réseau engagée par la banque, les dépôts de la clientèle ont progressé de 24,1% et les créances sur la clientèle ont enregistré une augmentation de 15,2% légèrement supérieure à la moyenne du secteur.

Le produit net bancaire s'est inscrit en progression de 22,7% à 128,5 MD. Cette évolution est attribuable essentiellement à l'amélioration simultanée de la marge nette d'intérêt de 30,6% et des revenus sur le portefeuille titres de 20,4%. La banque a enregistré également une amélioration de 7 points de son coefficient d'exploitation passant de 60,4% à 53,4%.

Signalant ainsi la fin de l'assainissement des comptes, Attijari enregistre en 2008 son premier résultat bénéficiaire depuis 4 ans, soit 40,7 MD contre un résultat déficitaire de plus de 9 MD l'année précédente.

La banque est parvenue également à dégager une rentabilité des fonds propres de près de 30%. Cette performance a été réalisée sur la base d'un niveau de fonds propres relativement très faible.

Pour ce qui est de la qualité de ses actifs, cette dernière est en amélioration régulière. Trois années en arrière, le niveau d'actifs classés était à 25% du total actifs.

Dans le cadre des efforts déployés pour apurer les créances douteuses, le management a comptabilisé en 2006 une dotation aux provisions de 191,3 MDT entraînant un résultat déficitaire de plus de 176 MDT.

A la fin de l'année 2008, ATTIJARI BANK présentait un taux de créances classées de 12% (15,6% pour le secteur) contre 15% en 2007 provisionnées à hauteur de 57,7%.

Un taux de couverture qui demeure loin des 70% fortement recommandés par la BCT, surtout que le RBE relatif à cette même année (61,6 MDT) présentait une marge confortable permettant d'augmenter l'effort de provisionnement.

Selon le management, la consolidation des fonds propres pour atteindre un ratio de solvabilité de 8%, s'avère être l'objectif le plus important.

Perspectives d'avenir

Les prévisions de la banque, pour l'année 2009, tablent sur un PNB de plus de 138 MD et un résultat net de 45,5 MD.

Durant le premier semestre 2009 la banque a connu une forte amélioration de ses indicateurs de rentabilité. En effet, les résultats affichés à fin juin témoignent du bon déroulement du plan prévisionnel.

Le PNB généré par l'exploitation s'est inscrit en hausse de 8,7 MDT (+14,4%) pour s'établir à 69,2 MDT. Le résultat net s'est établi à 22 MDT en progression de 34%.

Au terme de l'année 2013, le Produit Net Bancaire et le résultat net de la banque devraient atteindre respectivement 230,2 MD et 62,5 MD.

Nous estimons que la banque devrait parvenir à atteindre le budget prévisionnel, récemment révisé à la hausse, grâce essentiellement à sa stratégie commerciale agressive. Il convient tout de même de suivre ce développement rapide qui pourrait réaffecter la qualité des actifs de la banque dans les années à venir.

Attijari Bank

Secteur : Bancaire

Code ISIN : TN0001600154

SOUSCRIRE

21.14 TND

décembre 2009

Augmentation de capital

La banque procédera à une augmentation de capital de 18,750 MDT pour le porter de 150 MDT à 168,75 MDT et ce, par la création de 3 750 000 nouvelles actions.

L'objectif de cette augmentation de capital est d'une part, augmenter l'assise financière et maintenir par la suite le rythme de croissance des crédits jusque là enregistré. D'autre part, de se conformer à la réglementation et assurer le respect des normes prudentielles en vigueur, notamment le ratio de solvabilité de 8%.

Au 31 décembre 2008, les fonds propres de la banque (y compris l'emprunt obligataire convertible en actions de 80 MDT émis en 2006) représentent seulement 6% de ses engagements.

Cette opération sera réservée en priorité aux anciens actionnaires ainsi qu'aux cessionnaires de droits de souscriptions en bourse, à raison d'une nouvelle action pour 8 actions anciennes et ce, du 03 au 21 décembre 2009 inclus.

Le prix d'émission est fixé à 15 DT l'action, soit 5 DT de valeur nominale et 10 DT de prime d'émission. Les actions nouvelles porteront jouissance en dividendes à partir du 1er janvier 2009.

Signalons également que l'Assemblée générale extraordinaire réunie le 16 octobre 2009 a décidé une augmentation complémentaire de capital à réaliser en 2012, soit à l'échéance de la conversion des obligations convertibles « OCA Attijari bank 2006 » en actions Attijari bank. Cette augmentation complémentaire sera réservée aux porteurs d'obligations convertibles « OCA Attijari bank 2006 » qui auront opté pour la conversion et qui, en outre, auront demandé à souscrire des actions nouvelles émises dans le cadre de ladite augmentation complémentaire.

Les actions nouvelles émises dans le cadre de l'augmentation de capital complémentaire seront émises dans les mêmes proportions, ainsi qu'au même prix et conditions que les actions émises dans le cadre de la présente augmentation de capital, sauf en ce qui concerne la jouissance, comme si les porteurs d'obligations convertibles en actions avaient eu la qualité d'actionnaires lors de ladite émission d'actions.



Attijari Bank

Secteur : Bancaire

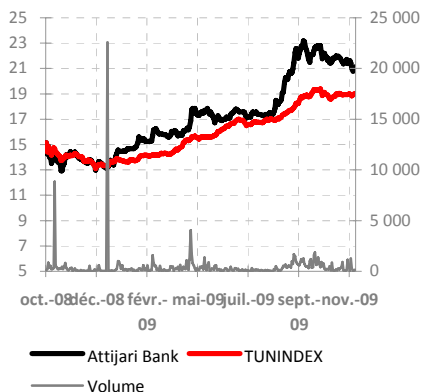
Code ISIN : TN0001600154

SOUSCRIRE

21.14 TND

décembre 2009

Evolution du cours boursier



Comportement boursier du titre

Le comportement boursier du titre reflète les réalisations de la banque et la forte amélioration de ses indicateurs d'activité.

La croissance continue de l'activité et le retour aux bénéfices, ont fortement attiré les investisseurs au courant de l'année 2008 et du premier semestre de 2009. Plus de 20 millions d'actions ont changé de mains courant l'année 2008 générant un volume de transaction de 253 MDT.

Le volume s'est soldé par une performance annuelle de 88% drainant l'indice du marché.

Cette bonne performance s'est poursuivie durant l'année 2009, le titre se négocie actuellement à 21,14 DT (à la date du 07/12/2009), soit une performance de plus de 58% depuis le début de l'année.

Le niveau de valorisation du titre reste attrayant pour un PE09e 15.1x et PE10e de 12.8x contre un secteur qui traite à un PE09e de 16.5x.

Synthèse et recommandation

L'augmentation de capital de la banque s'inscrivant dans le cadre de la consolidation des fonds propres ayant pour finalité le respect des ratios prudentiels (atteindre le minimum légal de 8% pour le ratio de solvabilité), est de nature à élargir le montant de crédits à accorder et par conséquent le potentiel de croissance.

La banque bénéficie également du soutien de son acteur de référence Attijariwafa Bank, ce qui laisse présager de bonnes perspectives pour l'avenir.

Néanmoins, il ne faut pas perdre de vue l'exposition au risque qui accompagne le développement rapide de l'activité.

SOUSCRIRE

AMEN INVEST CONSEIL

Tél. : (+216) 71 965 400 - Fax : (+216) 71 965 426

Analystes : Haifa BELGHITH - Karim BLANCO - Zahra BEN BRAHAM - Marouen SABKHI

Les informations que contient ce document ont été compilées par AMEN INVEST. En conséquence, aucune garantie quant à leur précision et leur exhaustivité ne peut être donnée.