



**La banque au plus vaste réseau
poursuit son expansion**

Cours actuel : **23,00DT**

Structure du capital au 30-06-2014

Andalu Carthage Holding	59%
Groupe Driss	9,9%
Groupe Mzabi	9,9%
Autres	21%

Chiffres clés 2013 (1000 DT)

Crédits	3 401 083
Dépôts	4 047 534
Fonds propres	427 070
Résultat net (avant modif comptables)	82 674
Nbr agences	189

Chiffres au 30-09-2014 (1000 DT)

Crédits	3 564 649
Dépôts	4 438 615

Indics boursiers	Attijari Bank	Secteur	Marché
P/E	10.8x	12.9x	17.2x
P/B	2.1x	2.0x	3.1x
Div.Yield	6.09%	3.60%	3.35%

	2011	2012	2013	2014e*	2015p*
PNB (mDT)	181 418	217 477	251 280	273 017	295 861
RBE (mDT)	91 605	119 747	143 671	149 701	160 365
Résultat net (mDT)	43 621	55 649	38 716**	84 728	88 178
Capitalisation (mDT)	630 788	613 714	647 897	755 218	-
P/E (x)	14.46 x	11.03 x	16.73 x	10.79 x	10.37 x
P/B (x)	1.81 x	1.53 x	1.52 x	2.11 x	1.83 x
Div. Yield	0.80%	8.68%	8.22%	6.09%	6.09%

* Prévisions d'Amen Invest
**Après modifications comptables

Présentation

Depuis sa privatisation par le groupe Attijariwafa Bank, premier groupe bancaire et financier du Maghreb, en 2006, Attijari Bank a suivi un processus d'assainissement équilibré, basé sur l'injection de fonds afin de redresser la situation de la banque, ainsi que sur l'élaboration d'un plan stratégique, qui a été réalisé dans sa quasi-totalité avec un franc succès.

C'est ainsi que l'actionnaire de référence a commencé à récolter les fruits de son investissement à partir de 2012, année ayant marqué la fin du processus d'assainissement à travers la distribution de la quasi-totalité du bénéfice, malgré la conjoncture économique et sectorielle difficile.

Réalisations et perspectives

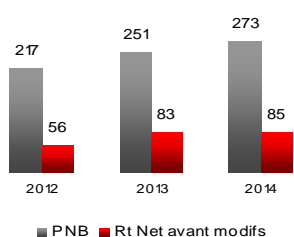
En 2013, la banque a enchaîné une nouvelle évolution de son PNB à près de 20%, pour gagner une place et se classer troisième du secteur. Elle a également maintenu son agressivité commerciale pour se prévaloir du plus vaste réseau d'agences.

Bien qu'ayant clôturé l'année avec un bénéfice net de 82.7MDT, la circulaire N°2013-21 de la banque centrale publiée fin 2013, a contraint la banque à constituer des provisions complémentaires, qui ont réduit de plus de moitié ce bénéfice, via les modifications comptables. Ceci n'a pas empêché le management de maintenir un même niveau de dividende. En outre, la banque a réussi à améliorer sa qualité d'actifs avec un taux de CDL réduit à 9,10%, ainsi qu'un taux de couverture de 80,7%.

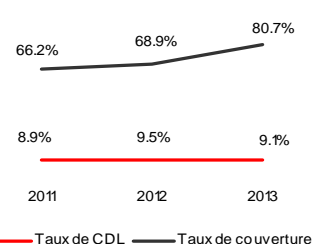
Actuellement la banque affiche des indicateurs au beau fixe, se classant toujours troisième en terme de PNB au 30/09/2014, position qu'elle devrait être en mesure de maintenir jusqu'en fin d'année. En outre, son bénéfice semestriel a évolué de plus de 30%, pour atteindre 40MDT.

Le titre, quant à lui, se prévaut d'un niveau de valorisation estimé bien en dessous de celui du marché, ainsi que du second rendement en dividende du secteur. Ceci, associé aux perspectives de la banque, nous mène à recommander d'ACHETER le titre.

Evolution de l'activité



Qualité d'actifs



Evolution du cours boursier

