

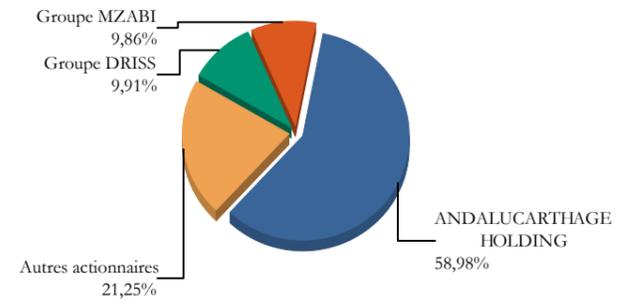
Dénomination sociale : ATTIJARI BANK
 Date de constitution : 08/07/1968
 Registre de Commerce : B 14081 1997
 Siège social : 95, Avenue de la liberté -1002 – Tunis – Belvédère
 Tél : 71 141 400
 Fax : 71 847 352
 Mail / Web : courrier@attijaribank.com.tn / http://www.attijaribank.com.tn
 Cotation sur le marché : Principal

Secteur : BANCAIRE
 Code ISIN : TN0001600154
 Cours : 28,50 TND

Recommandation :

Acheter

Actionnariat



ATTIJARI BANK a été fondée en 1968 sous le nom de « Banque du Sud ». Elle fut privatisée en 2005 et rachetée par le groupement ATTIJARIWABA BANK et GRUPO SANTANDER. Depuis la banque multiplie les succès : (i) un réseau bancaire des plus importants du secteur. La banque possède actuellement 201 agences. (ii) un portefeuille des plus sains de la place. A fin 2014, le taux de créances classées de la banque était de 8,7% et son taux de couverture des créances classées de 84,9%. Son ratio de liquidité affichait 111,5%. (iii) une bonne rentabilité ; le ROE 2014 de la banque était de 17,7%.

A fin juin 2015, les produits d'exploitation de la banque totalisent 207,2 MDT, soit une progression de 8% par rapport au 30/06/2014. Le total des charges d'exploitation évolue de +11,5% à 68,1 MDT. Cette hausse n'a pas un fort impact sur le PNB de la banque qui passe de 130,8 MDT à fin juin 2014 à 139 MDT à fin juin 2015, réalisant ainsi une hausse de 6,3%. En conséquence, la banque a amélioré son résultat net de 9,1% à 44,5 MDT.

Au 31/12/2015, le produit net bancaire individuel de la banque a atteint quelques 274,86 MDT contre 262,67 MDT au 31/12/2014, enregistrant ainsi une hausse de 4,6%. La structure du PNB de la banque se décompose comme suit : 48,1% d'intérêts, 27,2% de commissions et 24,7% de revenus de portefeuille commercial et d'investissement. Ces derniers se sont accrus de 3,9 points en terme de part du PNB au détriment des produits d'intérêts. Au terme de l'année 2015, grâce à sa politique agressive, les dépôts de la clientèle d'ATTIJARI BANK ont progressé de 8,1% à 4,8 milliards de dinars contre 4,5 milliards de dinars à fin 2014. Les encours de crédit ont augmenté de 6,42% par rapport à fin décembre 2014 pour s'établir à 3,8 milliards de dinars.

Le résultat net consolidé estimé pour l'année 2015 serait de plus de 90 MDT. Pour l'année 2016, le PNB consolidé prévisionnel serait proche des 324 MDT avec un résultat net qui avoisinerait les 97,6 MDT.

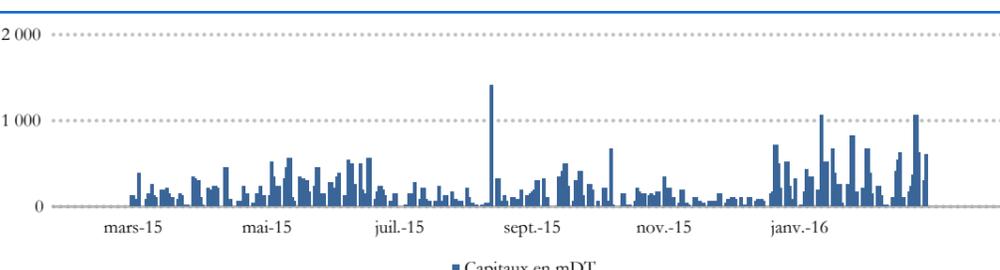
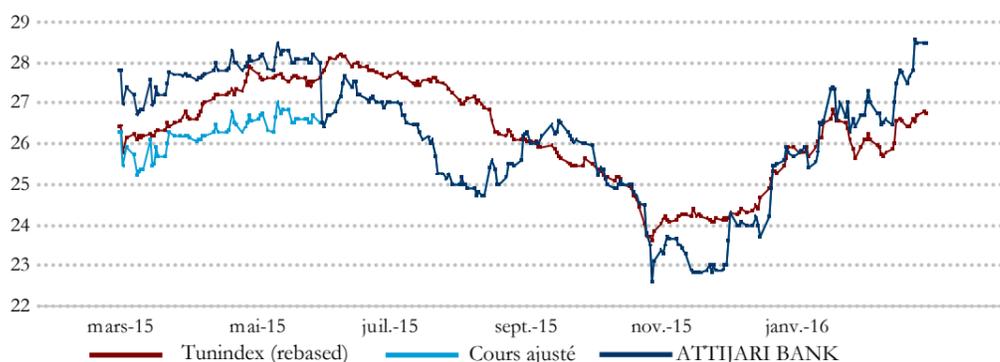
L'action ATTIJARI BANK a progressé durant l'année 2015 de 5,4% à 23,7 DT. Sur la base de ses bénéfices de 2015, le PER de la banque est de 12,5x inférieur au PER du secteur qui est de 13,1x. Le rendement 2015 de l'action ATTIJARI BANK est le meilleur du secteur à 5,6% contre 3,9% pour le secteur.

Nous maintenons notre recommandation ACHETER sur le titre.

Indicateurs historiques	au 31/12/2014	au 31/12/2015	au 15/03/2016
Capital social (MDT)	198,741	198,741	198,741
Nominal (DT)	5	5	5
Nombre d'actions (Millions)	39,750	39,750	39,750
Volume échangé (MDT)	43,1	47,1	16,6
Quantité échangée (Millions)	2,2	1,8	0,6
Cours plus haut (DT)	24,10	28,50	28,60
Cours plus bas (DT)	15,87	22,62	24,22
Clôture (DT)	23,90	23,70	28,50
Cap. boursière (MDT)	950,0	942,0	1 132,8
DPA (en DT)	1,500	1,600	1,700
Date de distribution	16/06/2015	-	-

Indicateurs financiers (consolidés en MDT)	2014	2015	2016
Fonds propres	420,7	455,8	480,6
Total bilan	5 697,1	5 981,9	6 281,0
TCCC	84,9%	-	-
TCC	8,7%	-	-
R. solvabilité	10,9%	-	-
PNB	278,9	300,9	323,8
EBIT	121,0	143,5	153,9
Résultat net	74,4	90,9	97,6
Coef. d'exp	51,5%	52,5%	52,5%
ROE	17,7%	20,0%	20,3%

Indicateurs boursiers comparé	2014	2015	2016	
P/E	Titre	15,2x	12,5x	11,6x
	Secteur	14,1x	13,1x	11,8x
	Marché	17,5x	15,6x	14,3x
Div Yield	Titre	5,3 %	5,6 %	6,0 %
	Secteur	3,9%	3,9%	3,9%
	Marché	3,8%	3,7%	3,8%
P/B	Titre	3,2x	3,1x	2,8x
	Secteur	2,0x	1,5x	1,4x
	Marché	2,4x	2,0x	1,9x
Pay out	Titre	80,7%	72,2%	73,4%
	Secteur	47,4%	44,5%	41,6%
	Marché	58,2%	56,4%	52,3%
Performance	Titre	54,8%	5,4%	20,3%
	Secteur	20,8%	4,8%	11,7%
	Tunindex	16,2%	-0,9%	8,5%



Férid Ben Brahim Directeur Général

Mehdi Dhifallah Responsable études et recherches

Jihen Ellouze Khlif Analyste financier

Boubaker Rekik Analyste financier

Définition des recommandations

RECOMMANDATION

Acheter	Passer à l'achat.
Consolider	Il existe un potentiel d'appréciation de la valeur.
Conserver	Les investisseurs qui en possèdent n'ont pas intérêt à la vendre.
Alléger	Prendre ses bénéfices pour ceux qui possèdent le titre.
Vendre	Passer à la vente

Syllabus

RATIOS BOURSIERS

Div Yield	Dividend yield (le rendement en dividende), est le dividende par action rapporté au prix de l'action, exprimé en pourcentage.
P/E	Le Price Earning Ratio (PER, ou P/E), est le cours de l'action rapporté à son bénéfice par action, exprimé en nombre de fois (x).
P/B	Le Price to Book Ratio (PBR, ou P/B), est le cours de l'action rapporté aux fonds propres par action, exprimé en nombre de fois (x).

INDICATEURS RISQUE

Bêta	Le Beta (β) est un coefficient de corrélation entre un titre et un indice. Il mesure la sensibilité de ce titre par rapport à cet indice.
Volatilité	La volatilité mesure les amplitudes des variations du cours d'un actif financier.

INDICATEURS FINANCIERS

BPA	Le Bénéfice par action, est le bénéfice divisé par le nombre d'actions en circulation.
BFR	Le besoin en fonds de roulement (BFR) désigne le besoin en trésorerie rendu nécessaire du fait de l'activité d'une entreprise.
CA	Le chiffre d'affaires, représente le total des ventes de biens ou de services facturées sur un exercice.
Coef. d'Exp.	Le coefficient d'exploitation, est le rapport entre les charges d'exploitations (frais de personnel, dotations aux amortissements et frais généraux) et le PNB le produit net bancaire.
DPA	Le dividende par action.
EBIT	Earnings before interest and taxes, est le résultat avant intérêts et impôts. (Résultat d'exploitation)
EBITDA	Earnings before interest and taxes dépréciation and amortization, est le résultat avant intérêts, impôts, provisions et amortissements. (Excédent brut d'exploitation)
GEARING	Le gearing (le levier financier), désigne le ratio d'endettement d'une société. C'est le rapport des dettes nettes rapportées aux capitaux propres.
Pay Out	Le pay out ratio, est le taux de distribution des bénéfices. Il est calculé en divisant le montant des dividendes distribués par les bénéfices nets.
PNB	Le produit net bancaire. désigne la valeur ajoutée créée par l'activité de la banque.
ROE	Le return on equity (ROE), est le rapport entre le résultat net et les fonds propres.
TCC	Le taux des créances classées, est le rapport entre les créances douteuses et litigieuses et le total des engagements de l'établissement de crédit.
TCCC	Le taux de couverture des créances classées, est le rapport entre le montant total des provisions pour créances douteuses et le portefeuille risqué.

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l'AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n'est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenues.