

Attijari Bank

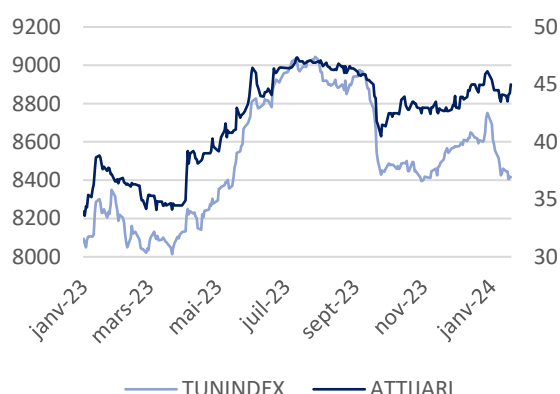
Le challenger se distingue en 2023

Cours

46.05 DT

En date du 24/01/2024

Capitalisation boursière mdt	1 934
Nombre d'actions	42 000 000
Flottant	20,45%
Moy.capitaux échangés(1an) en Dt	268 680
Moy. Nbre d'actions échangées (1 an)	6 298
Performance ytd	-0.2%
Performance 1 mois	2.4%
Performance 3 mois	5.9%
Performance 12 mois	22.0%



En Mdt	2022	2023e
PNB	575,3	651,5
Var en %	10,1%	13,3%
RBE	303,1	351,7
Var en %	19,6%	16,0%
Coût du risque	30,6	33,6
Résultat Net	186,1	210,0
Var en %	16,3%	12,8%
Coeff. d'exploitation	49,0%	47,6%
Encours des crédits	6 706,7	7 022,2
Var en %	5,7%	4,7%
Encours des dépôts	9 345,2	10 045,8
Var en %	9,4%	7,5%
ROE	22,2%	23,2%
P/E	7,6	9,2
P/B	1,5	1,8
D/Y	11,9%	9,8%
Cours (en dt)	33,6	46,1

e : estimations de MAC SA

L'activité commerciale progresse mais lentement en 2023

En 2023, Attijari Bank a enregistré une évolution de 7.5% de ses encours de dépôts pour dépasser le seuil des 10 Milliards de dinars (à 10,045 milliards de dinars). La croissance a concerné l'ensemble des dépôts mais ce sont surtout les dépôts à vue (+6.53% à 4.58 Milliards de dinars) et les dépôts d'épargne (+9.22% à 3.33 Milliards de dinars) qui ont été les plus dynamiques.

La distribution des crédits a aussi progressé en 2023 mais à un rythme plus lent que les dépôts mais plus accéléré que le niveau de distribution en 2022. Ainsi l'encours des créances a dépassé le seuil des 7 milliards de dinars. Ainsi, le ratio de transformation des dépôts en crédits (Crédits/Dépôts) s'est situé à un niveau très confortable de 70% à fin 2023.

Un PNB en amélioration favorisé par la marge d'intermédiation

Sur le plan opérationnel, le PNB a enregistré une nette amélioration en 2023 soit +13.3% à 651.5 Mdt. Cette évolution à deux chiffres revient principalement à l'amélioration de 20% à 346,7 Mdt de la marge d'intérêt qui représente désormais plus de 53% du PNB. Ceci est expliqué par la parfaite maîtrise des coûts des ressources par la banque qui lui laisse dégager une marge nette d'intermédiation ou spread parmi les plus élevés du secteur (soit 5.24% en 2022 et 5.8% estimé en 2023). Les autres composantes du PNB ont été aussi en évolution positive soit +3.7% pour la marge sur commissions et 8.3% pour le résultat sur opérations de marché.

Un RBE profitant de la bonne maîtrise des charges

Les charges opératoires ont augmenté de 10% à 310.5 Mdt un rythme moins accéléré que celui du PNB laissant apparaître un coefficient d'exploitation en amélioration de 1.4pts à 47.6% vs 49% en 2022. Dans ce sillage, le RBE devrait s'apprécier de 16% à 351.7 Mdt par rapport à 2022.

Une progression à deux chiffres du Bottom Line

Avec une qualité des actifs parmi les plus saines du secteur (soit un taux de CDL de 3.70% et un taux de couverture de 62.5% en 2022) nous excluons un accroissement substantiel du coût du risque en 2023. En dépit de l'alourdissement de la fiscalité sur les banques suite à la contribution conjoncturelle au budget de l'Etat au taux de 4% de l'assiette de l'impôt des sociétés au titre des bénéfices des années 2023 et 2024 instaurée par la loi de finances 2024, le Résultat Net de Attijari Bank devrait ressortir en amélioration de +13% dépassant les 210 Mdt.

En termes de distribution de dividendes, et si la BCT n'émet pas de restrictions particulières, Attijari Bank est en mesure de distribuer un dividende par action de 4.25 Dt au titre de 2023 (contre 4 Dt en 2022) soit niveau de payout de 85%.

MAC SA- Intermédiaire en Bourse

Green Center, Rue du Lac Constance
1053- Les Berges du Lac – Tunisie
Tél : + 216 71 964 102
Fax : + 216 71 960 903
Email : macsa@macsa.com.tn
Web : www.macsa.com.tn

Département Recherches

Salma Zammit Hichri
Chef du département
salma@macsa.com.tn

Ahmed Ibrahim Cherif
Analyste Senior
ibrahim@macsa.com.tn

Informations importantes

Les droits attachés à ce document sont réservés exclusivement à MAC SA. De ce fait, ce document ne peut en aucun cas être copié, photocopié, dupliqué en partie ou en totalité, sans l'accord exprès écrit de MAC SA. Ce document ne peut être distribué que par MAC SA. Ce Document est confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable de MAC SA. Si vous recevez ce document par erreur, merci de le détruire et de le signaler immédiatement l'expéditeur.

Ce document est communiqué à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation personnalisée d'investissement. Il est destiné à être diffusé indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique d'un destinataire en particulier.

Ce document ne constitue pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription.

Ce document est fondé sur des informations publiques soigneusement sélectionnées. Cependant, MAC SA ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. De Plus les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par MAC SA à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et sont susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. MAC SA se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis.

Plus généralement, MAC SA, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que ses directeurs, administrateurs, associés, agents représentants ou salariés rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis, ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de MAC SA.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

MAC SA ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.