

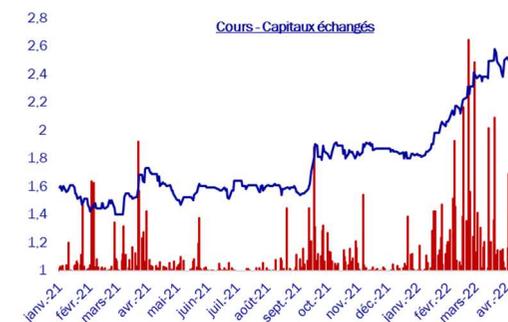
ATL : Des performances exceptionnelles



Cours au 06/04/2022	2,50
Capitalisation boursière (MD)	81,3
Actionnariat	
ARAB TUNISIAN BANK	40,72%
BNA	10,77%
Société ENNAKL	8,21%
Autres	48,43%

Indicateurs de marché	2020	2021	2022e
Performance boursière	6,0%	19,2%	37,4%
PE	15,4	7,3	6,0
P/BV	0,8	0,7	0,7
Div Yield	3,0%	8,0%	8,0%
Bénéfice par action	0,16	0,34	0,42
Dividende par action	0,075	0,200	0,200
Actif net par action	3,126	3,393	3,610

Renseignements financiers (MD)	2020	2021	2022e
Mises en Force	204,7	256,0	300
PNL	30,2	39,9	39,9
Bénéfice net	5,3	11,1	13,5
Coefficient d'exploitation	37,9%	31,8%	34,2%
Taux de CDL	9,9%	11,8%	11,8%
Taux de couverture	73,1%	75,0%	82,0%
Ratio de solvabilité	18,7%	18,7%	-



L'ATL a surperformé le secteur et fait preuve de résilience face à une année 2021 assez difficile pour l'économie nationale et les sociétés de la cote. En effet, la société a réalisé un bénéfice net de 11,3MD, soit plus que le double de celui enregistré en 2020.

Malgré une conjoncture économique difficile et une augmentation conventionnelle des charges salariales relative à 2020 et 2021 supportée sur le seul exercice 2021, l'ATL a réalisé une rentabilité exceptionnelle en teignant un résultat net de 11,3MD un record depuis sa création. L'année 2021 a été synonyme de réussite pour le management sur plusieurs plans, notamment l'amélioration de la notation de l'ATL chez Fitch Rating de BBB- à BBB+ avec perspectives stables, et reprend sa position de challenger du secteur du Leasing national avec un encours de 525MD et réalise un PNL en augmentation 31% par rapport à 2020 à 40MD.

L'ATL a réalisé en 2021 une progression de 25% au niveau de ses mises en force à 256MD, contre +19% pour le secteur. L'encours de la société s'élève ainsi à 525MD et l'ATL accapare ainsi la 2^{ème} place du secteur avec 15% de part de marché.

En termes d'exploitation, les produits nets se sont élevés à 40MD en progression de 31% par rapport à 2020. Malgré l'augmentation des charges opérationnelles et spécialement la masse salariale, la société est arrivée tout de même à améliorer sensiblement son coefficient d'exploitation de 6 points à 31,8% et ce grâce à une meilleure maîtrise des charges.

Du côté de la qualité des actifs, l'ATL présente un Taux de CDL à fin 2021 de 11,8% couverts à hauteur de 75% par les provisions. L'ATL affiche des ratios réglementaires en respect avec les normes prudentielles exigées par l'autorité de contrôle ainsi que les normes internationales : Tier 1 de 15,7% et Tier 2 de 18,7%. Le respect des normes prudentielles au niveau de la qualité de l'actif est le fruit d'un effort de provisionnement énorme opéré essentiellement en 2019 et 2020. Ceci permettra le passage aux normes IFRS (dont l'application est prévue pour les comptes de 2023) assez aisément et dont l'impact n'est pas trop significatif.

Pour l'activité LLD promue récemment, 2021 a été une année pleine avec la location de 105 véhicules. Les produits nets se sont élevés à 164,2mD mais n'arrivent pas tout de même à couvrir les charges et l'activité ressort ainsi déficitaire de 201mD. Un retour à l'équilibre est prévu à partir de 2022 avec un résultat net de 42mD et un parc totalisant 262 véhicules.

Sur les cinq prochaines années la société compte continuer dans le même élan avec une progression 17,2% des mises en forces en 2022 et 10% pour les exercices qui suivent jusqu'en 2026. Le bénéfice net suivra la même tendance avec un bénéfice net aux alentours de 13,5MD pour passer à 19,9MD à l'horizon 2026.



Contact : Département « Analyse & Ingénierie Financières »
 Tél : (+216) 71 139 500 Fax : (+216) 71 656 299
 E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn

Compte tenu de la super performance de l'année 2021, la société a décidé de distribuer, au titre de l'exercice 2021, un dividende de 0,200D à partir du 28/04/2022

Le titre ATL a enregistré une nette croissance en 2021 (+19,2%) qui s'est poursuivie au courant de cette année avec +37,4%. Le marché a ainsi salué les bons résultats affichés par la société durant ces deux dernières années. Actuellement et malgré l'évolution sensible du cours, le titre se traite à des niveaux de valorisation toujours attrayants avec 6x les bénéfices estimés pour 2022, 0,7x les fonds propres et offre surtout un rendement en dividende de 8%. Nous réitérons notre recommandation de renforcer votre position sur le titre. De par son rendement en dividende, le titre est recommandé spécialement pour un placement en Compte Epargne en Actions.



Contact : Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 656 299
E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn