

Actionnariat	
Arab Bank Plc (64,2%)	
Titres	
Nominal	1
Nombre	100 000 000
Capitalisation boursière (MD)	599
Cours	
Clôture	5,990
31/12/2010	7,980
Variation	
Début 2011	-22,2%
Année 2010	15,1%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	45,8
Bénéfice 2010	53,5
Dividende	
Montant	0,220
Div Yield	3,7%
Valorisation	
PE 2009	13,1
PE 2010	11,2
P/BV	1,5

L'année 2010 :

Durant l'année 2010, l'ATB a affiché une régression de ses dépôts de 4,6% passant de 3 034MD à 2 893MD. Une baisse volontaire de la part du management ayant pour but de privilégier les dépôts les moins onéreux (Dépôts à vue +13,9%) et améliorer ainsi le coût de ses ressources.

Par contre, l'encours des crédits de la banque a progressé de 35,4% à 2 252MD, gagnant ainsi 0,45 points en termes de part de marché à 6,25%. Le PNB de la banque s'est établi à 144MD au terme de l'année écoulée en progression de 15,2% par rapport à 2009. Cette amélioration est surtout due à la progression de la marge sur intérêts de 16,5%, mais surtout celle liée aux commissions qui a augmenté de 29,7% et les revenus sur portefeuille (+10,3%). Il est important de rappeler que la banque compte à son actif un important portefeuille en bons de trésor (considéré comme un trésor de guerre) qui lui permet d'être faiblement sensible à une fluctuation des taux d'intérêt. Ainsi, la structure du PNB de la banque est considérée comme atypique puisque 54% de son PNB découle des revenus sur portefeuille en bons de trésor.

Côté efficacité opérationnelle, le coefficient d'exploitation de la banque s'est amélioré de 2,4 points à 49% : un niveau qui ne cesse de s'améliorer d'une année à une autre.

En matière de provisionnement, la banque a alloué une enveloppe de 32MD pour couvrir ses créances douteuses. De plus, un important effort de recouvrement a été opéré en 2010 qui a permis à la banque de constater des reprises sur provisions pour un montant de 16MD. La dotation nette sur créances accrochées ressort à 18MD à la clôture de cet exercice. Désormais, les créances classées représentent 7,93% du total des engagements de la banque et couvertes par les provisions à hauteur de 71% : des niveaux en dessus des taux recommandés par la BCT.

La banque a clôturé l'année avec un bénéfice net de 53,5MD en accroissement de 16,8% par rapport à 2009 dégageant ainsi une rentabilité financière satisfaisante de 14,8% en 2010. Une rentabilité en dilution suite au renforcement des capitaux propres. En effet, durant l'année 2010, la banque a fait appel à ses actionnaires pour augmenter son capital de 20MD et le faire passer à 100MD (15MD en numéraire et 5MD par incorporation de réserves). Cette levée de fonds de 52,5MD a permis à la banque de consolider davantage ses fonds propres et de se conformer aux ratios prudentiels du secteur bancaire en prévision de l'entrée en application des normes Bâle II.

La politique de densification du réseau de la banque s'est accentuée en 2010 puisque 9 nouvelles agences ont été ouvertes portant ainsi le réseau à 110 agences.

L'année 2011 :

Durant les trois premiers mois de l'année en cours, la banque a affiché une régression de son PNB de 4,7% à 33,2MD. En effet et malgré l'accroissement notable de la marge d'intérêt de 55,7%, la baisse des revenus sur portefeuille de 27,6% (représentant plus de la moitié du PNB) a tiré vers le bas le PNB de la banque.

Les dépôts et les crédits ont eux aussi affiché un repli respectivement de 5,3% et 1,8% par rapport à fin décembre 2010.

Par ailleurs, le réseau a subi d'importants dégâts au cours des derniers événements suivant la révolution du 14 janvier 2011. En effet, 16 agences ont été endommagées dont 3 totalement brûlées. Le coût total des dégâts a été estimé à 6MD qui sera couvert par les contrats d'assurance en vigueur.

Pour 2011 et malgré l'incertitude qui règne dans le pays, et les réalisations

(MD)	2 008	2 009	2 010
Crédits	1 514	1 663	2 252
<i>Evolution</i>	26,3%	9,9%	35,4%
Dépôts	2 528	3 034	2 893
<i>Evolution</i>	12,7%	20,0%	-4,6%
PNB	116,7	125,0	144,0
<i>Evolution</i>	16,4%	7,1%	15,2%
Bénéfice net	37,5	45,8	53,5
<i>Evolution</i>	48,1%	22,2%	16,8%
Coefficient d'exploitation	51,30%	51,40%	49,04%
CDL	9,35%	8,68%	7,93%
Couverture	70,84%	73,50%	71,00%

de la banque durant le premier trimestre, nous estimons que la banque est en mesure de maintenir le même niveau de bénéfice de 2010 surtout avec l'appui de son actionnaire de référence Arab Bank Plc (détenant 64,2% du capital de la banque).

Aspect boursier :

Sur le plan boursier, le titre ATB a affiché une performance boursière de 15,1% en 2010. Néanmoins, depuis le début de cette année et à la lumière de la tendance générale de la bourse, le titre a perdu 22,2% ramenant la valorisation actuelle du titre à 11,2 fois les bénéfices de 2010 (contre 13,5 pour l'ensemble du secteur) et 1,5 fois les capitaux propres de la banque : Une valorisation que nous ne jugeons pas chère par rapport à ses pairs cotés.

En matière de rémunération, le titre offre un rendement de 3,7% parmi les plus élevé du secteur bancaire.

Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons de conserver votre position sur le titre. Une recommandation qui pourrait être modifiée à la lumière des réalisations de la banque durant le second semestre 2011.

