ATL : Réalisations de la société en 2010 et perspectives d'avenir

23/06/2011

Actionnariat	
ATB (32,6%)	
ENNAKL(10,7%)	
BNA (10%)	
Titres	
Nominal	1
Nombre	17 000 000
Capitalisation boursière (MD)	80
Cours	
Clôture	4,700
31/12/2010	5,920
Variation	
Début 2011	-20,6%
Année 2010	14,4%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	6,6
Bénéfice 2010	7,5
Dividende	
Montant	0,200
Div Yield	4,3%
Valorisation	
PE 2009	12,2
PE 2010	10,6
P/BV	1,8

(mD)	2 008	2 009	2 010
Mises en forces	137 967	166 869	226 850
Produits nets de leasing	12 437	15 138	17 665
Coefficient d'exploitation	36,20%	34,50%	33,30%
Taux de CDL	8,60%	7,10%	5,40%
Taux de couverture	78,30%	76%	78,30%
Résultat Net	5 325	6 571	7 527

(MD)	2 011	2 012	2 013	2 014
Mises en forces	120,0	231,0	245,0	257,0
Produits nets de leasing	15,5	21,5	21,9	21,1
Résultat net	5,8	10,3	10,6	10,1
Coefficient d'exploitation	40,0%	29,0%	30,3%	33,5%
Taux de CDL	7,0%	5,4%	5,4%	5,4%
Taux de couverture	75,0%	76,7%	77,7%	79,7%

L'année 2010 :

Durant l'année 2010, les mises en force de l'ATL ont affiché une progression de 36% à 226,8MD : une progression qui se compare favorablement par rapport à l'évolution générale du secteur du leasing (+42,3% à 1438,8MD).
Les produits nets de leasing ont enregistré une croissance de 16,7% par rapport à 2009 (17,7MD).
En terme de productivité, le coefficient d'exploitation de la société s'est apprécié de 1,3 points : ceci dénote d'une gestion des charges opérationnelles très bien maîtrisée et ce malgré l'ouverture de nouvelles agences. Actuellement, l'ATL dispose d'un réseau d'agences composé de 9 points de vente répartis sur l'ensemble du territoire.

En matière de qualité d'actifs, l'ATL est parvenue à améliorer son taux de créances classées de 1,7 points à 5,4% (contre 7,1% en 2009). Quant à la couverture de ces créances douteuses par les provisions, elle se situe à 78,3% contre 75,8%.
En 2010, le coût du risque a nettement augmenté à 13% (contre 5,6% en 2009). En effet, suite aux évènements exceptionnels qu'a connu le pays durant la période post révolution, une augmentation significative du volume d'impayés a été enregistrée durant les premiers mois de l'année 2011.Un réexamen du portefeuille clientèle a été opéré ayant induit à une constatation d'une dotation supplémentaire de 876mD.

En 2010, l'ATL a fait l'objet d'un redressement fiscal sur la période 2006-2009 pour un montant de 2,4MD. Le montant en question a été contesté et aucune notification de la part de l'administration fiscale n'est parvenue et aucune provision n'a été constatée jusqu'à ce jour.
L'ATL a clôturé l'année 2010 avec un bénéfice net de 7,5MD en progression de 14,6% par rapport à 2009.

L'année 2011 :

Pour le premier trimestre 2011, les mises en force de la société ont baissé de 30,5% par rapport à la même période en 2010 pour s'établir à 38,4MD. L'augmentation du volume des impayés a entraîné une aggravation du taux de créances accrochées de 5,1 points à 10,5% à fin mars 2011.
Compte tenu du ralentissement économique, la société a révisé à la baisse ses prévisions pour l'année 2011. Une révision qui tient compte du ralentissement de l'investissement privé, d'une réduction importante des quotas d'importation du matériel roulant ainsi que d'une augmentation vertigineuse du retour des impayés. Ces prévisions tablent donc sur :

- Une baisse du volume d'activité de 47% à 120MD ;
- Des revenus nets de leasing en régression de 12% à 15,5MD ;
- Une diminution du bénéfice net de 22,7% à 5,8MD.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre ATL s'est déprécié de 20,6% depuis le début de l'année. Actuellement, il se valorise à 13,7 fois les bénéfices estimés pour l'année en cours, soit en ligne avec l'ensemble du secteur coté. de plus, il offre un rendement de 4,3%, soit plus que le marché dans son ensemble.
Compte tenu de ce qui précède et malgré les fondamentaux solides de la société, nous recommandons de conserver votre position sur le titre. Une recommandation qui pourrait être modifiée à la lumière des réalisations de la société durant le second semestre 2011.

BNA CAPITAUX
Yousr BEN SALAH OUERGHI : Responsable du Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Mahmoud BABAY - Zied CHENNOUFI : Analystes Financiers
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 860 189 E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn