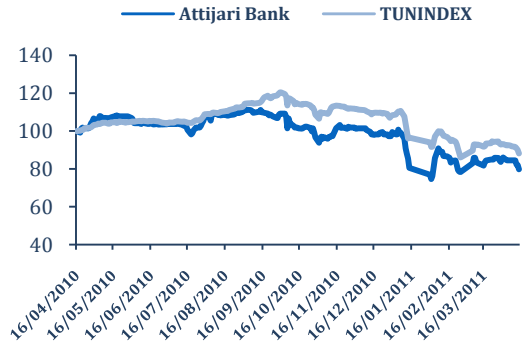
BANQUES Réalisations d'Attijari Bank au 31/03/2011

Recommandation
Achat

Nombre d'actions (Milliers)	33 750
Cours au 14/04/2011 (DT)	17,46
Capitalisation Boursières (MDT)	589 275



Actionnariat

Andalu carthage	54,60%
Divres	19,70%
Ennakl	11,70%
Groupe Mzabi	9,60%
Groupe Driss	2,30%
Hedi Daoud	2,10%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010 E	1,75	9,99	-	2,43	24,28%	1,53%	-
2009	1,56	13,78	-	2,68	19,44%	1,35%	-
2008	1,36	10,09	-	3,00	29,77%	1,44%	-

Au cours de l'année 2010, Attijari Bank a pu poursuivre sa stratégie de développement et a réussi à réaliser des taux de croissance à deux chiffres aussi bien pour les indicateurs d'activité que ceux relatifs à la rentabilité. Ainsi, l'exercice 2010 s'achève avec un résultat net record de 59MDT en progression de 24%.

En dépit d'une situation économique assez critique, la banque a poursuivi sa croissance, durant le premier trimestre de l'exercice 2011, affichant ainsi une progression de 15% de son PNB par rapport à la même période de 2010, pour s'inscrire à 43,489MDT. D'un côté, les produits d'exploitation bancaire ont évolué de (+21%) pour atteindre 71,909MDT, cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution de la marge d'intérêts de 37,55%, des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement (+1,8%) ce qui a permis de compenser la légère baisse de la marge sur commissions (4,44%).D'un autre côté, les charges d'exploitation bancaire ont marqué un accroissement de 5,405MDT, soit (+8,25%) pour s'établir à 6,950MDT en Mars 2011.

Les dépôts de la clientèle ont connu une augmentation de 434,172MDT, soit une croissance de 15%, par rapport au 31 Mars 2010, pour s'établir à 3 337,378MDT ; en particulier les dépôts à vue ont évolué de 163,425MDT (+19%) et les comptes d'épargne ont progressé de 131,867MDT, soit une croissance de 14%.

Les crédits à la clientèle se rapportant au première trimestre 2010, se sont accrus au taux de 19,16%, soit une augmentation de 119,951MDT, passant ainsi de 2 348,090MDT au 31-03-2010 à 2 798,041MDT au 31-03-2011.

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH

Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI

Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

Côté efficacité opérationnelle, les frais de personnel ont connu une croissance de 19%, s'établissant à 15,649MDT, quant aux charges générales d'exploitation, elles se sont accrues de 25% totalisant un montant de 6,207MDT au 31/03/2011. Ainsi, le coefficient d'exploitation s'est détérioré de 4,62% pour se situer à 50,26% au 31/03/2011 contre 48,04% une année auparavant.

Les encours en emprunts et ressources spéciales ont progréssé de 113% à 186,199MDT suite à l'émission d'un emprunt obligataire fin 2010 d'un montant de 50MDT.

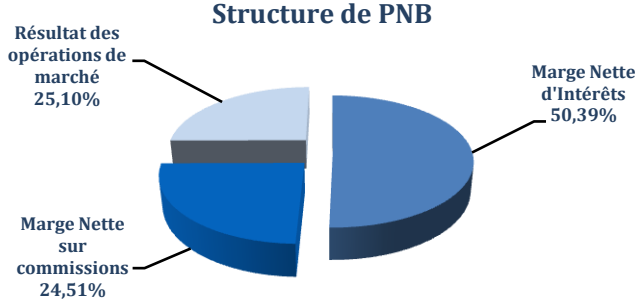
Au cours du premier trimestre 2011, Attijari Bank a poursuivi le plan d'extension de son réseau visant la proximité de sa clientèle par l'ouverture de 3 nouvelles agences durant le premier trimestre 2011.

In fine, il ya lieu de noter que la banque entend jouer pleinement son rôle de banque citoyenne. A cet effet, elle participe dans le processus de reprise de l'activité économique du pays en soutenant les petites et moyennes entreprises affectées par les derniers évènements via le programme « MOUSSANADA » .

Recommandation

D'un point de vue boursier, le titre s'est apprécié en 2010 de 0,37% mais depuis le début de l'année 2011 le titre a affiché une régression de 18,79%, et ce à la lumière du contexte politico-économique qui prévaut dans le pays. Le titre se transige à 9,99 fois son bénéfice Net 2010E et à 2,43 fois son actif net comptable comparativement à un PER sectoriel (Hors UIB) de 13,45 fois et un PBR sectoriel (Hors UIB) de 2,17. Compte tenu de la solidité de ses assises financières, l'apui de son actionnaire de référence AttijariWafa Bank ainsi que la valorisation attrayante du titre, nous recommandons l'**Achat** du titre **Attijari Bank**.

Structure de PNB



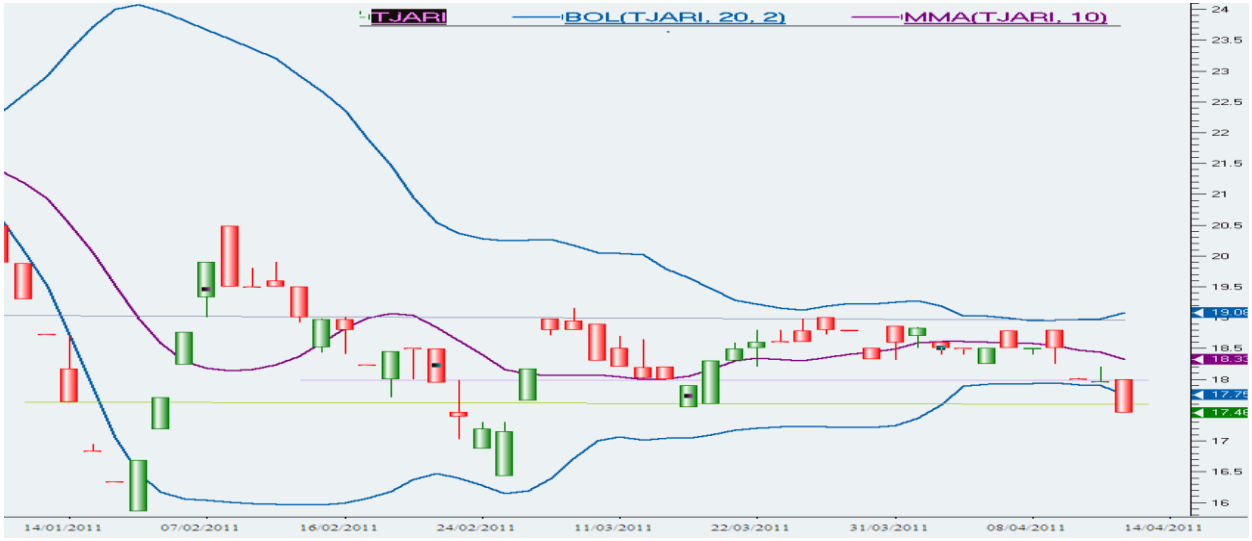
Indicateurs	31/03/2010	31/03/2011	Var (%)
Encours Crédits	2 348 090	2 798 041	19,16
Portefeuille-titres commercial	326 450	305 388	-6,45%
Portefeuille d'investissement	62 049	59 776	-3,66%
Encours Dépôts	2 903 206	3 337 378	14,95%
Emprunts et ressources spéciales	40 454	86 199	113,08%
Capitaux propres	237 943	304 245	27,86%
Intérêts et revenus assimilés	36 964	49 730	34,54%
Commissions (en produits)	11 594	11 265	-2,84%
Revenus du portefeuille titres commercial	8 056	7 244	-10,08%
Revenus du portefeuille d'investissement	2 665	3 670	37,71%
Produits d'exploitation bancaire	**59 279**	**71 909**	21,31%
Intérêts encourus et charges assimilés	21 032	27 816	32,26%
Commissions encourues	438	604	37,90%
Charges d'exploitation bancaire	**21 470**	**28 420**	32,37%
Autres produits d'exploitation	1	628	62700,00%
Produit Net Bancaire	**37 809**	**43 489**	15,02%
Frais de personnel	13 196	15 649	18,59%
Charges générales d'exploitation	4 967	6 207	24,96%

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH

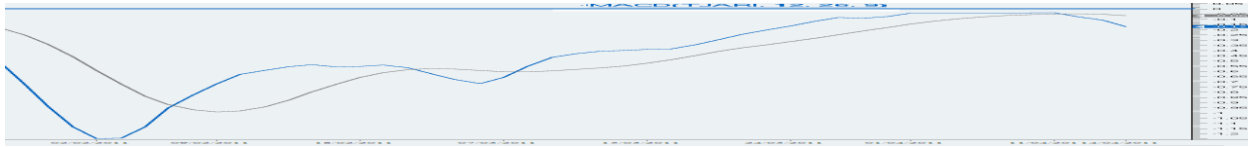
Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI

Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

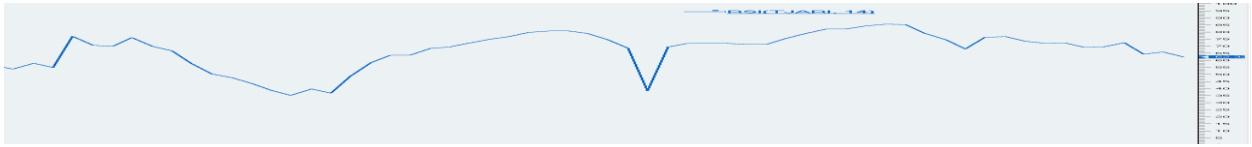
Analyse Technique



MACD



RSI



Volume

Le MACD est négatif et inférieur à sa ligne de tendance ce qui qui nous permet présager l'hypothèse d'une tendance baissière.

En ce qui concerne les bandes de bollinger, on constate la sortie des cours du canal de resserrement par la bande inférieure le 14/04/2011 ce qui renforce la possibilité de tendance baissière.

RSI n'indique pas encore l'entrée dans une zone de survente donc la possibilité de la continuité de la baisse est techniquement possible.

Franchissement du premier support à court terme à 18DT le 13/04/2011 pour tester le prochain à 17,65DT, permettant ainsi une continuation du comportement baissier. Cette confirmation dégrade les perspectives sur les titres.

Cependant, il est à signaler que la clôture à l'extérieur de la bande inférieure de Bollinger pourra annoncer un retournement de tendance à la hausse, et confirmera ainsi la prévision Elliotiste de début d'une correction majeure. Aussi, le support pourrait déclencher un rebond.

Il y a lieu de noter que les volumes échangés sont inférieurs à la moyenne des volumes depuis le début de l'année.

Cours (DT)	17,46
Support 1 (DT)	17,64
Support 2 (DT)	16,42
Résistance (DT)	19,00

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH

Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI

Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR