

Compte de résultat

En MDt	2016	2017	2018	2019	2020	2021e
Créances sur la clientèle	3 654	4 086	4 155	4 823	5 121	5 275
<i>Progression</i>	-	12%	2%	16%	6%	3%
Dépôts clientèle	4 083	4 689	4 655	5 243	5 970	6 418
<i>Progression</i>	-	15%	-1%	13%	14%	8%
PNB	212	236	246	239	262	272
<i>Progression</i>	-	11%	4%	-3%	9%	4%
Dotations aux provisions sur les créances	33	53	57	43	60	65
<i>Coefficient d'exploitation</i>	57%	57%	67%	74%	70%	64%
Résultat net	46,2	30,1	7,3	6,3	8,2	21,6
<i>Progression</i>	-	-35%	-76%	-14%	30%	163%
Résultat net retraité*	49,6	30,0	7,4	6,4	11,4	22,1
<i>Progression</i>	-	-39%	-75%	-15%	79%	94%
Résultat net part du groupe	47,8	31,6	9,7	8,8	12,5	26,9
<i>Progression</i>	-	-34%	-69%	-9%	41%	116%
Résultat net part du groupe retraité*	51,4	31,9	9,8	9,1	16,4	27,4
<i>Progression</i>	-	-38%	-69%	-7%	81%	67%

* Retraité des éléments exceptionnels comme la contribution fiscale au budget de l'État et des dons au fonds 1818 pour la lutte contre le Coronavirus.

Source: Etats financiers et estimations de Tunisie Valeurs.

♦ **C'est la seule banque de la cote à avoir affiché une croissance bénéficiaire en 2020**. L'ATB a surpris le marché en réalisant une croissance à deux chiffres au niveau de son résultat net part du groupe. L'activité intrinsèque confirme son décollage malgré la conjoncture économique difficile. N'eût été le contexte pandémique et les surcoûts de la crise de la Covid-19, le bilan de l'année 2020 aurait été bien plus concluant.**

♦ **La filiale du Groupe Arab Bank entame aujourd'hui une nouvelle étape de son développement. La banque prend conscience de son potentiel et compte opérer une augmentation de capital de 70MDt dans les trois prochaines années. L'ATB s'arme, ainsi, pour devancer ses concurrents, regagner en solvabilité et redoubler en agressivité commerciale.**

♦ **Réputé pour sa capacité à déclencher les nouveaux départs, le nouveau management qui a pris les rênes de la banque depuis mai 2019 s'active sur tous les fronts pour insuffler une nouvelle dynamique à la banque et redorer son blason. Au sommet des priorités de la nouvelle équipe de direction, on trouve la refonte du système d'information; le nerf de la guerre dans l'industrie bancaire.**

♦ **L'ATB n'a pas profité de l'engouement général suscité depuis l'été 2017 pour la valeurs bancaires, malgré une activité de placement en bons du Trésor historiquement dynamique. Par ailleurs, l'effet du changement managérial de 2019 sur le cours boursier a été de courte durée. Sur le papier, la valorisation est basse en termes de P/B mais l'attentisme pèse sur le titre au vu de la conjoncture atone. Le potentiel de redressement est important sur le moyen terme pour restaurer le prestige de l'ATB.**

Prix : 2,690 Dt
Conserver (+)

Actionnariat

Groupe Arab Bank:	64,2%
Groupe ZERZERI:	5,5%
Flottant:	30,3%

Capitalisation boursière: 269MDt

Ratios boursiers*:

PER 2021e: 9,8x

P/B 2020: 0,5x

Yield 2020: 0%

Performance 2021: -5,9%

ROE 2020: 2%

* Données au 28 Avril 2021

Positionnement de l'ATB dans le secteur bancaire coté (2020)

♦ **Dépôts:** 6^{ème} avec une part de marché de 8,2%

♦ **Crédits:** 8^{ème} avec une part de marché de 6,9%

♦ **PNB:** 9^{ème} avec une part de marché de 5,2%

** Sans tenir compte de la BNA qui n'a pas encore publié ses comptes de l'exercice 2020.

I- Faits & éléments saillants au 31 Décembre 2020

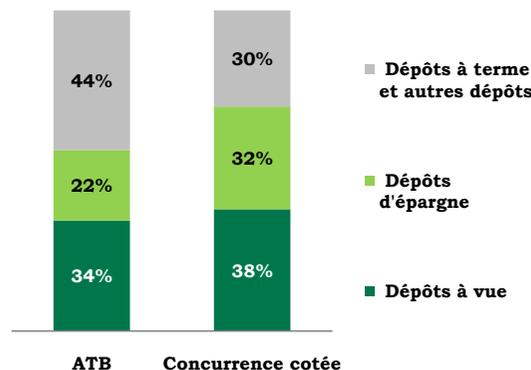
Malgré la conjoncture économique difficile et le resserrement des liquidités, l'activité de collecte confirme sa bonne orientation pour l'ATB, et ce pour la deuxième année de suite. L'encours des dépôts de la banque a cru de 13,9%, effleurant 6 milliards de dinars. La collecte de la banque a été substantiellement alimentée par les ressources bon marché; les dépôts à vue, qui se sont envolés de 23,6%, dépassant ainsi la barre de 2 milliards de dinars. Les autres catégories de ressources ont, également, été bien orientés avec une croissance de 13,5% à 1,3 milliard de dinars pour les dépôts d'épargne et une progression de 7,4% à 2,6 milliards de dinars pour les dépôts à terme.

Les dépôts à terme continuent de s'accaparer la part du lion dans les ressources de la banque (43,5%), contraignant la banque à afficher un coût des ressources parmi les plus élevés du secteur (un coût apparent des ressources de 5,3% à fin 2020, contre une moyenne sectorielle de 4,7%). Paradoxalement, en dépit de la baisse des taux qui a marqué l'année 2020, le coût apparent des ressources de l'ATB a été maintenu quasiment inchangé.

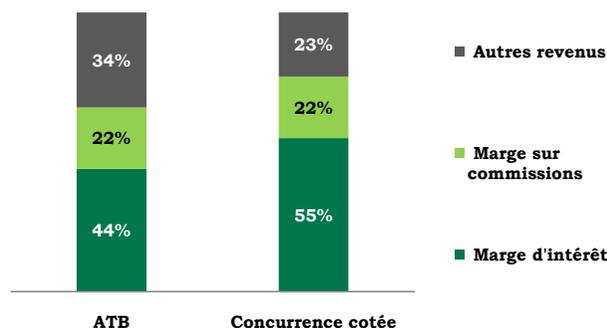
Du côté des crédits, l'ATB a décéléré la cadence comparativement à l'année 2019. Le volume des engagements de la banque s'est établi à 5,1 milliards de dinars, soit une croissance de 6,2% par rapport à l'année 2019. Grâce à une politique de collecte plus dynamique que celle du crédit, la banque est parvenue à améliorer son ratio de transformation réglementaire. Ce dernier est descendu en deçà de la limite de 120% fixée par la BCT, s'établissant à 108,9%. Ce ratio laisse une

marge de manœuvre considérable pour l'ATB pour revigorer sa politique de crédits dans les prochaines années.

Structure des dépôts de l'ATB Vs concurrence cotée (2020)



Structure du PNB de l'ATB Vs concurrence cotée (2020)



C'est au niveau du PNB que les bienfaits de la politique commerciale plus dynamique, entamée par la banque sur les dernières années, commencent à être perceptibles. Les revenus de l'ATB ont renoué avec la croissance, progressant de 9,4% à 262MDt et surperformant nettement la concurrence cotée (une croissance du PNB de 0,8% , en 2020, pour la concurrence cotée).

Excepté les autres revenus (qui comprennent les produits de placement et les gains de change) qui ont fléchi de 10% à 89MDt, les autres sources de PNB ont affiché des évolutions positives, opposant la meilleure résistance au contexte baissier des taux, au ralentissement de l'activité économique et aux mesures de tarification édictés par l'autorité monétaire, en 2020, pour soulager les entreprises et les ménages des effets de la pandémie de la Covid-19 (selon la circulaire BCT n°2020-05). La marge d'intérêt s'est envolée de 29,4% à 114,8MDt et les commissions ont inscrit une augmentation de 12,3% à 58,2MDt.

Au terme de l'exercice 2020, les autres revenus, autrefois principal générateur de PNB pour l'ATB ont perdu du terrain au profit de la marge d'intérêt. Leur contribution dans le PNB a baissé de 7,3 points de pourcentage à 34% contre une augmentation de la part de la marge d'intérêt dans le PNB de 6,8 points de taux à 43,8%. Cependant, la part de la marge d'intérêt dans le PNB comparativement à la moyenne sectorielle reste faible (54,5% pour le secteur), ce qui implique une moindre sensibilité à la baisse des taux pour l'ATB.

Malgré le contexte inflationniste, l'ATB a réussi tant bien que mal à maîtriser ses frais généraux (+3% à 182,5MDt). Ces efforts conjugués à la bonne tenue du PNB se sont matérialisés par une amélioration de la productivité. En effet, le coefficient d'exploitation de l'ATB a reculé de 4,4 points de pourcentage à 69,7%. Avec une moyenne sectorielle de 45,1% pour le coefficient d'exploitation, en 2020, il reste un long chemin pour l'ATB pour optimiser l'allocation de ses ressources, rationaliser ses dépenses et converger vers la norme sectorielle en matière de productivité.

- En raison de la hausse des risques d'impayés en 2020 et de la modification des règles de calcul des provisions collectives selon la circulaire BCT n° 2021-01, l'ATB a essuyé une hausse de son coût du risque. Ce dernier s'est envolé de 41,4% à 60,2MDt, dont une dotation de 25,1MDt au titre des provisions collectives.

- Reflet de la conjoncture économique morose et de la hausse des risques d'impayés, la banque a accusé une légère dégradation de sa qualité du portefeuille en 2020. Le taux des créances classées a cru de 0,9 points de pourcentage à 11,3% et le taux de couverture s'est détérioré de 2 points de pourcentage à 67,8%.

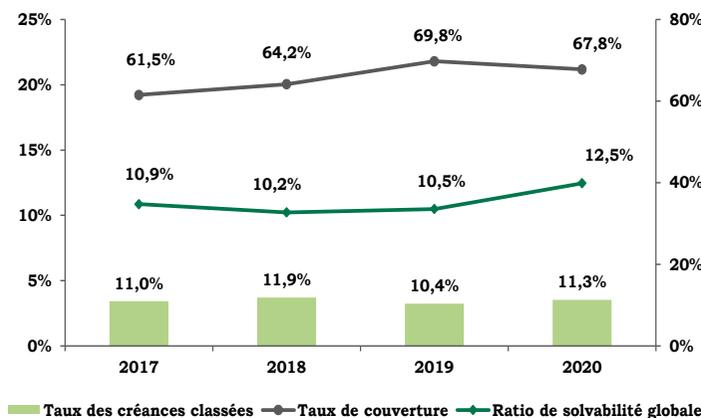
- L'ATB a été jusqu'à présent la seule banque de la cote à avoir affiché une croissance bénéficiaire en 2020. Nonobstant la hausse substantielle du coût du risque, son résultat net (avant éléments exceptionnels*) s'est apprécié de 79,4% à 11,4MDt.

- Au niveau consolidé, les réalisations de la banque ont été tout aussi satisfaisantes. L'ATB a bouclé 2020 avec une envolée de son résultat net part du groupe (avant éléments exceptionnels) de 80,7% à 16,4MDt. Les résultats consolidés ont notamment profité de la bonne performance de la filiale du leasing, l'ATL (un résultat net de 2,6MDt en 2020 contre des bénéfices de 1,6MDt en 2019).

- Sur le plan de la responsabilité sociale, l'ATB a poursuivi, en 2020, ses efforts de financement et d'accompagnement de plusieurs événements culturels, tels que le Festival d'Hammamet, le Festival de Djerba pour la musique, la 11ème session du Prix Mustapha AZZOUZ pour la littérature d'enfance et le Festival du rire.

* Il s'agit des dons au fonds 1818 pour la lutte contre le Coronavirus pour une enveloppe de 3,2MDt.

Evolution des principaux ratios prudentiels



- La banque a, également, poursuivi ses efforts dans la découverte et dans l'accompagnement de jeunes talents dans les domaines de la culture, de la technologie et des affaires à travers le concours « ATB Challenge ».
- Enfin, la banque a continué, en 2020, à soutenir l'effort national de digitalisation de l'éducation en équipant les salles informatique de huit écoles publiques dans les régions intérieures du pays.

II- Perspectives d'avenir & prévisions

- Depuis le début du deuxième semestre 2019, la banque a entamé une évaluation complète de sa situation financière, opérationnelle et concurrentielle. Cette évaluation a été suivie par une révision fondamentale de la stratégie à adopter sur les cinq prochaines années. Cette stratégie s'articule autour de six grands axes qui concernent différents secteurs d'activité et fonctions supports.

1) Segment des entreprises

- Création de 3 centres d'affaires dédiés aux entreprises dans le Grand Tunis,

- Fournir des services et des produits qui permettent une plus grande flexibilité dans la gestion des dépôts des entreprises afin d'augmenter la part des dépôts non rémunérés,

- Développer les synergies intragroupe afin d'offrir aux clients un package de produits complémentaires et intégrés,

- Développer une stratégie de ciblage sectoriel qui prend en compte les perspectives de croissance des secteurs économiques et les plafonds d'engagement que la banque est autorisée à atteindre.

2) Segment retail

- Revoir la répartition géographique du réseau commercial en fonction de l'évaluation de la productivité des agences et en se concentrant sur les régions aux perspectives les plus prometteuses,

- Modifier l'affectation commerciale du segment des petites entreprises du segment corporate au segment retail et la fixation d'objectifs commerciaux et de stratégies marketing spécifiques,

- Renforcement des produits de la banque à distance et fourniture de services d'assistance aux petites entreprises,

- Mise en place d'un mécanisme d'évaluation et de motivation exhaustif ciblant la force de vente qui est lié aux réalisations.

3) Axe de la trésorerie

- Fixer des objectifs de croissance ambitieux pour les résultats des opérations de change en fonction des projections de croissance du financement du commerce extérieur et l'élargissement de la base de clientèle des entreprises,

- Sécuriser les ressources nécessaires pour financer le gap entre les ressources et les emplois de la banque au moindre coût,
- Mettre en place un système de gestion ALM en temps réel pour piloter le risque de liquidité.

4) Axe des risques

- Développer des mécanismes de gestion et de contrôle des différents risques opérationnels, informationnels, de liquidité, de crédit et de marché,
- Développer des scénarii extrêmes (stress tests) et privilégier des solutions proactives pour les contrer,
- Diffuser une culture de prévention des risques parmi les différentes unités et collaborateurs de la banque,
- Renforcer le système du contrôle interne et élargir son périmètre,
- Renforcer le système de conformité et en faire un vecteur de croissance pérenne pour la banque.

5) Axe des ressources humaines

- Révision complète de la structure organisationnelle de l'ATB afin de transformer la banque en une institution «orientée client»,
- Mettre en place des politiques de gestion de la carrière, et rajeunir l'effectif de la banque par des recrutements ciblés,
- Activer la politique d'évaluation selon le système BSC (tableau de bord prospectif),
- Améliorer le climat social de la banque en instaurant de nouvelles traditions de communication basées sur le respect et la transparence,

- Améliorer l'environnement de travail du personnel.

6) Axe du système d'information

- La stratégie 2020-2025 repose sur un pilier majeur, qui est la digitalisation complète de toutes les opérations de la banque, et ce en vue de:
 - Améliorer l'expérience client et attirer de nouvelles catégories de clients non servies par le système bancaire,
 - Utiliser les technologies modernes dans les process afin d'assurer des niveaux maximaux d'efficacité opérationnelle.
- Rappelons que depuis l'année 2019, la banque a commencé les travaux et les études pour l'implémentation d'une nouvelle solution Global Banking dont les contrats d'acquisition ont été signés.
- L'ATB a décidé d'adopter le logiciel Temenos T24 afin de conduire sa transformation numérique. Grâce à ce logiciel, la banque bénéficiera d'une plate-forme bancaire complètement numérique qui lui permettra d'augmenter son horizon d'affaires et de se connecter au secteur de la fintech. Le management espère que cette nouvelle solution ERP sera en mesure d'améliorer l'offre de produits et la qualité de service de la banque.
- Afin de se donner les moyens de ses ambitions, la banque a décidé d'opérer une augmentation de son capital social de 70MDt, adoptée par l'Assemblée Générale Extraordinaire qui a suivi l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 Avril 2021. Cette injection de fonds propres sera réalisée dans les trois prochaines années.
- L'augmentation de capital nous semble un « point de passage » nécessaire pour permettre à la banque

de:

- Financer son programme de restructuration organisationnelle et commerciale,
- Regagner en solvabilité et restaurer ses ratios prudentiels,
- Redoubler en agressivité commerciale pour reconquérir des parts de marché et atteindre des paliers de rentabilité plus élevés.

« La prochaine augmentation de capital est un point de passage nécessaire pour l'ATB pour restaurer ses ratios prudentiels et retrouver sa place dans un marché métamorphosé par la concurrence »

- En 2021, malgré une conjoncture économique morne très vraisemblablement similaire à celle de 2020 en raison de la persistance de la pandémie de la Covid-19, nous pensons que l'ATB est bien outillée pour garder le cap sur la croissance.
- Côté chiffres, nous tablons sur une croissance du PNB de 3,8% à 271,9MDt et sur une reprise du résultat net part du groupe, avant éléments exceptionnels, de 66,8% à 27,4MDt. Nos prévisions sont construites sur la base d'hypothèses conservatrices qui tiennent compte du contexte baissier des taux et d'un coût du risque en ligne avec l'année 2020.

III- Parcours boursier & opinion de Tunisie Valeurs

▪ L'ATB a connu sur les dernières années un parcours boursier volatil. Le ralliement boursier insufflé par le changement managérial intervenu courant l'année 2019 (une performance de 12,8%) a été de courte durée pour l'ATB. Les pressions vendeuses suivant l'éclatement de la crise de la Covid-19 en 2020 ont malmené l'action (une contreperformance de -29,6% en 2020).

▪ N'ayant pas recouvert sa capacité à distribuer des dividendes, l'ATB n'a pas profité de l'effet d'entraînement suscité par la levée de l'interdiction des banques de distribuer des dividendes par la BCT en 2020 et au titre des bénéfices cumulés des exercices 2019 et 2020. Le titre affiche une correction de -5,9% depuis le début de l'année en cours.

▪ Sur le papier la valorisation de la banque est intéressante, surtout en terme de P/B (P/B 2021e de 0,5x) mais elle reflète convenablement les fondamentaux actuels de la banque en termes de productivité, de qualité du portefeuille et du coût des ressources.

▪ **Nous recommandons de « conserver » le titre. Les perspectives restent positives en raison de la croissance potentielle sur le moyen terme en relation avec le programme de restructuration commerciale et organisationnelle envisagée par le management et la prochaine augmentation de capital.**

▪ **La réussite de la prochaine recapitalisation enverra un signal fort au marché sur l'appétit des investisseurs pour le titre. Valeur à suivre**

donc.

Performances boursières de l'action ATB sur les dernières années

