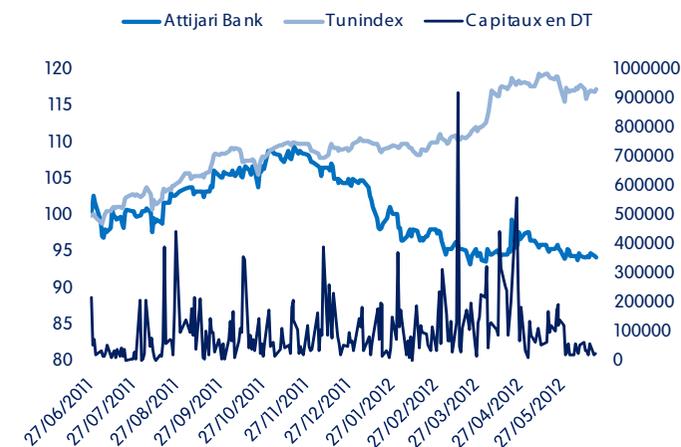


Bancaire

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	39 748,29
Cours au 30/07/2012 (DT)	17,12
Capitalisation Boursière (MDT)	680 490,7



Actionnariat

Andalu carthage	54,60%
Divres	19,70%
Ennakl	11,70%
Autres actionnaires	47,66%
Groupe Mzabi	9,60%
Hedi Daoud	2,10%

Attijari Bank : Indicateur d'Activité au 30 Juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011	0,92	18,55	0,88%	1,59	11,34%	0,80%	16,26%
2010	1,32	16,17	-	2,16	13,36%	1,10%	-
2009	0,86	17,99	-	1,54	8,58%	0,72%	-

Ces indicateurs considèrent des états financiers consolidés

Attijari Bank booste ses indicateurs d'activité au terme du premier semestre 2012 et affiche des performances rassurantes en croissance à deux chiffres.

Se rapportant à l'activité de la banque courant le premier semestre 2012, les crédits à la clientèle ont connu une augmentation de 329,7MDT, soit une croissance de 11,17%, par rapport au 30 Juin 2011, pour s'établir à 3 280,4MDT à fin Juin 2012. Comparativement à l'exercice clos 2011, l'encours des crédits a marqué une évolution de 6,61%, soit un montant de 203,4MDT.

Quant aux ressources de la clientèle, ils se sont accrus de 7,85%, soit une augmentation de 258,2MDT, passant ainsi à 3 547,7MDT au 30-06-2012. Cette performance est redevable à la hausse simultanée des dépôts à vue et celles d'épargne respectivement de 21,9% et de 18,15% sur une année glissante. La structure des dépôts fait apparaître une prépondérance des dépôts les moins coûteux soit une part de 36,9% pour les dépôts d'épargne et une part de 36,2% pour les dépôts à vue à fin Juin 2012.

Attijari Bank affiche, durant le deuxième trimestre 2012, un chiffre d'affaires de l'ordre de 153,4MDT en progression de 5% comparativement à une année auparavant. Dans la même lignée, les charges d'exploitation bancaires ont enregistré un fléchissement prononcé de plus de 17,6% pour s'inscrire à 46,7MDT en Juin 2012.

A cet égard, l'activité de la banque s'est soldée, au 30 Juin 2012, par un PNB en progression notable de 19,2% sur une année glissante s'établissant à 106,7MDT (soit un taux de réalisation de 50% du PNB prévu pour l'exercice clos 2012, qui est de l'ordre de 213MDT). Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution de la marge d'intérêts de 17,3% à 53,7MDT corrélée à la progression de la marge sur commissions de 33,9% à 31,8MDT à fin Juin 2012.

Côté efficacité opérationnelle, Attijari Bank vu ses charges opératoires augmenter de 9,5% à 48MDT à fin

Juin 2012; les frais de personnel s'alourdissent de 8,9%, atteignant les 34,6MDT à l'issue du deuxième trimestre 2012, quant aux charges générales d'exploitation, elles ont connu une hausse de 11% totalisant un montant de 13,3MDT à fin Juin 2012.

En termes de productivité, le coefficient d'exploitation de la banque s'est apprécié de 4% pour se situer à 45% au 30/06/2012, un niveau qui reste tout de même élevé comparativement à la moyenne sectorielle.

De surcroît, Attijari bank a poursuivi sa stratégie d'expansion de réseau, avec l'ouverture de 8 nouveaux points de vente portant, ainsi, le nombre total des agences à 183 à fin juin 2012 contre 175 au 30 juin 2011.

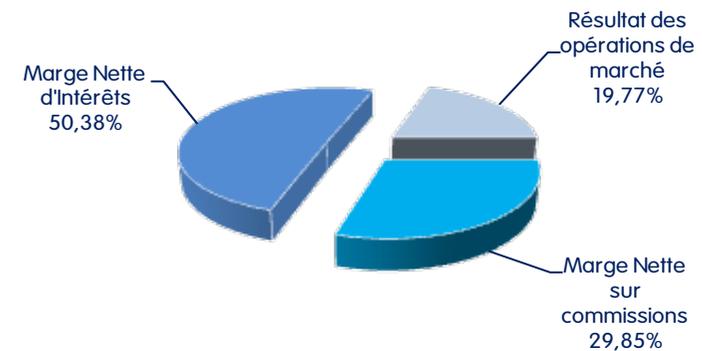
Recommandation

Au fil des années, Attijari Bank n'a cessé de consolider ses assises financières et de conquérir des parts de marché grâce à un plan de développement stratégique mis en place, elle a réussi, désormais à retrouver ses équilibres fondamentaux et une assise financière acceptable.

Au vu de ses réalisations semestrielles à fin Juin 2012, Attijari Bank va bon train. Pour l'exercice clos 2012, la banque table sur un bénéfice net de l'ordre de 48MDT en amélioration de près de 55% par rapport à 2011.

En termes de valorisation, le titre se transige à 18,5x son bénéfice 2011 et à 14,1x son bénéfice net 2012 P comparativement à un PER sectoriel de l'ordre de 19,4x. Compte tenu de ce qui précède et de l'appui de son actionnaire de référence Attijariwafa Bank, nous maintenons notre recommandation « CONSERVER » sur le titre Attijari Bank.

Structure du PNB au 30/06/2012



Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Encours Crédits	2 512 729	2 950 737	3 280 456	30,55%	11,17%
Portefeuille-titres commercial	308 652	303 873	290 513	-5,88%	-4,40%
Portefeuille d'investissement	61 742	69 408	69 341	12,31%	-0,10%
Encours Dépôts	3 120 539	3 289 529	3 547 785	13,69%	7,85%
Emprunts et ressources spéciales	37 223	86 255	76 461	105,41%	-11,35%
Capitaux propres	238 938	301 402	345 957	44,79%	14,78%
Intérêts et revenus assimilés	79 919	101 157	98 909	23,76%	-2,22%
Commissions (en produits)	24 347	25 149	33 433	37,32%	32,94%
Revenus du portefeuille titres commercial	22475	19 883	21 102	-6,11%	6,13%
Produits d'exploitation bancaire	126 741	146 189	153 444	21,07%	4,96%
Intérêts encourus et charges assimilés	44 037	55 337	45 137	2,50%	-18,43%
Commissions encourues	1031	1 361	1 573	52,57%	15,58%
Charges d'exploitation bancaire	45 068	56 698	46 710	3,64%	-17,62%
Autres produits d'exploitation	932	1 290	1 358	45,71%	5,27%
Produit Net Bancaire	81 673	89 491	106 734	30,68%	19,27%
Frais de personnel	27 026	31 814	34 671	28,29%	8,98%
Charges générales d'exploitation	11392	12 056	13 388	17,52%	11,05%

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.