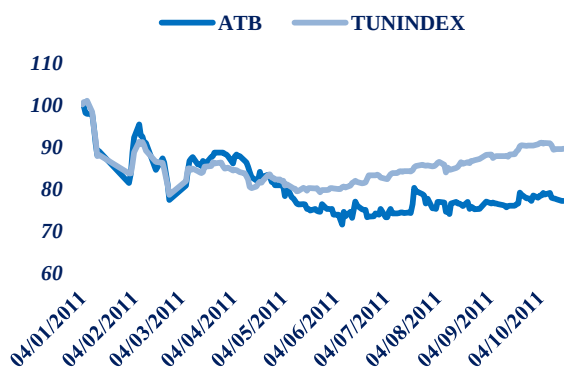


BANQUES

Réalisations de l'ATB au 31/12/2011

Recommandation
Achat

Nombre d'actions (Milliers)	100 000
Cours au 19/01/2012 (DT)	5,65
Capitalisation Boursière (MDT)	565 000



Actionnariat

ARAB BANK PLC	64,24%
BEN SEDRINE MOHAMED	2,52%
LOUKIL MONGI	2,00%
Autres actionnaires	31,24%

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing	0,63	9,99	-	1,34	13,61%	1,33%	-
2010	0,54	10,56	3,89%	1,36	12,91%	1,33%	41,11%
2009	0,57	11,74	2,99%	1,83	14,81%	1,20%	35,09%

Détenue à hauteur de 64,24% par l'ARAB BANK, l'ATB a pu consolider sa position sur le marché bancaire Tunisien et a affiché à l'issue du quatrième trimestre 2011, des réalisations acceptables dans un contexte économique assez délicat.

La banque a accusé au titre du quatrième trimestre 2011, un chiffre d'affaires de l'ordre de 259,9MDT, en évolution de près de 6,4% comparativement à une année auparavant.

Durant les douze mois de l'exercice 2011, l'activité de la banque s'est soldée avec un produit net bancaire en progression de 7,28% par rapport à la même période de 2010, s'établissant à 154,4MDT. Cette performance est tirée principalement à la hausse de la marge nette d'intérêts de 6,35% couplée à celle de la marge nette sur commissions de 2,45%, en dépit d'un recul des résultats des opérations de marché de 4,5%. La structure du PNB de l'ATB, s'est caractérisés depuis un beau temps par la forte contribution des revenus liés aux activités de marché, toutefois, pour s'aligne à ceux du marché pour afficher une prépondérance des revenus d'intermédiations de 61%.

Sur le volet de l'activité intermédiation, les crédits à la clientèle se rapportant au quatrième trimestre 2011, se sont accrus au taux de 5,7%, soit une augmentation de 129,7MDT, passant ainsi à 2 382,1MDT au 31/12/2011.

Quant aux dépôts de la clientèle, ils ont connu une évolution de 321,4MDT, soit une croissance de 11,1% sur une année glissante, pour s'établir à 3 214,9MDT à fin décembre 2011. En particulier, les comptes d'épargne et les dépôts à terme ont progressé respectivement de 13,3% et de 17,7%, contre une augmentation de 3,8%, pour les dépôts à vue au 31/12/2011.

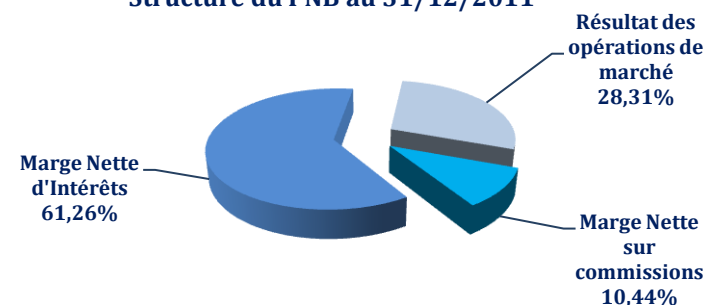
Côté efficacité opérationnelle, durant les douze mois de l'exercice 2011, les charges opératoires ont marqué une hausse maîtrisée de 8% et ce en dépit de la forte hausse marquée des frais de personnel (+18%) s'établissant à 43MDT à fin décembre 2011. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont enregistré un repli de 3%, pour atteindre un montant de l'ordre de 23,3MDT au 31/12/2011. Le coefficient de productivité de la banque s'est déprécié légèrement pour se situer à 43,3% au 30/09/2011, contre 40,2% au 30/09/2010.

Le portefeuille-titres commercial de la banque a accusé une progression notoire de plus de 30% au quatrième trimestre 2011. Par ailleurs, il est important de noter que l'encours des BTA détenu par l'ATB a accusé durant le premier semestre 2011, une hausse de 7,3% sur une année glissante contre une augmentation de 10,5% comparativement à l'exercice clos 2010, pour s'établir à 866,5MDT au 30/06/2011. Un stock assez important a permis à la banque d'être faiblement sensible à la baisse des taux d'intérêt et lui a offert une opportunité d'être plus agressive sur le marché.

Recommandation

L'ATB est une banque à fondamentaux solides et en nette amélioration, sans oublier le soutien que pourrait lui porter son actionnaire stratégique l'Arab Bank Plc. La maîtrise des créances douteuses, dans un contexte de ralentissement, constituera un des défis de la banque en 2011, toutefois des marges de manœuvres existent pour l'ATB du fait de la bonne qualité d'actifs (un taux des créances classées de 8% et un taux de provisionnement de 71% à fin décembre 2010). De surcroît, l'ATB se caractérise par un portefeuille important de bons de trésor, ainsi avec la baisse des taux, la banque continue à s'y concentrer d'avantage. L'action ATB se transige à 9,9x son bénéfice net Trailing 2011 comparativement à un PER sectoriel de 16,9x. De part sa valorisation attrayante, nous révisons notre recommandons de « CONSERVER » à « ACHETER ».

Structure du PNB au 31/12/2011



Indicateurs	31/12/2010	31/12/2011	Var (%)
Encours Crédits	2 252 413	2 382 169	5,76%
Portefeuille-titres commercial	801 636	1 057 104	31,87%
Portefeuille d'investissement	197 748	265 451	34,24%
Encours Dépôts	2 893 491	3 214 942	11,11%
Emprunts et ressources spéciales	158 231	158 372	0,09%
Capitaux propres	414 396	449 642	8,51%
Intérêts et revenus assimilés	244 246	259 941	6,43%
Commissions (en produits)	32 780	32 484	-0,90%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	77 303	73 821	-4,50%
Produits d'exploitation bancaire	244 246	259 941	6,43%
Intérêts encourus et charges assimilés	94 034	100 195	6,55%
Commissions encourues	6 214	5 267	-15,24%
Charges d'exploitation bancaire	100 248	105 462	5,20%
Autres produits d'exploitation	105	92	-12,38%
Produit Net Bancaire	143 998	154 479	7,28%
Frais de personnel	36 505	43 079	18,01%
Charges générales d'exploitation	24 042	23 329	-2,97%