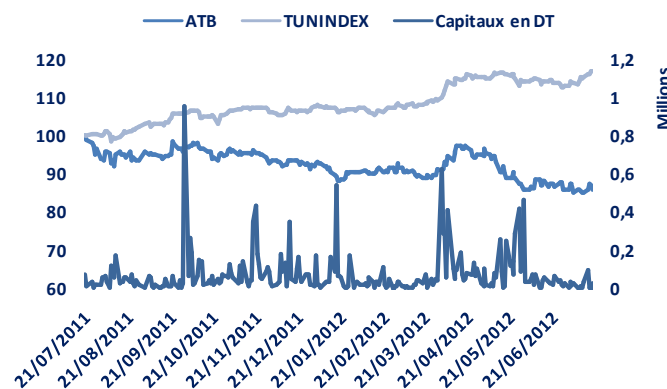


Bancaire

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	100 000
Cours au 20/07/2012 (DT)	5.5
Capitalisation Boursière (MDT)	550 000



Actionnariat

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

ATB: Indicateur d'Activité au 30 Juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011	0,332	16,58	3,64%	1,28	7,9%	0,8%	60,28%
2010	0,669	11,50	2,86%	1,48	14,8%	1,3%	32,89%
2009	0,570	11,68	2,99%	1,73	15,7%	1,2%	34,92%

Au titre du premier semestre de l'année 2012, le chiffre d'affaires de l'ATB s'est inscrit en hausse de 4.7% par rapport à la même période une année auparavant, pour s'établir à 131.962 MDT. Suivant la même tendance, les charges d'exploitation bancaires ont progressé de 5.5% à 54.229 MDT.

A cet égard, l'activité de la banque s'est soldée avec un Produit Net bancaire de 77.733 MDT, en hausse de 4.1% sur une année glissante. Ce résultat a été enregistré en dépit de la baisse considérable de plus de 25% de la marge nette d'intérêts, qui a été compensée par la hausse des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 26.5% et l'élargissement de la marge nette sur commissions de 12.72%.

La structure du PNB de l'ATB, s'est caractérisée par la forte contribution des revenus liés aux activités de marché tirant profit d'un stock de BTA détenu par la banque de 53.6%. En revanche, les revenus d'intermédiation n'ont contribué que de 27.5% du total des produits enregistrés par la banque.

Concernant son activité intermédiation, les crédits à la clientèle se rapportant au premier semestre 2012, ont évolué de 8.3% pour ressortir à 2 438 MDT à fin juin 2012. Comparativement à l'exercice clos de 2011, les encours de crédit ont uniquement progressé de 4.7%.

Du côté des dépôts de la clientèle de l'ATB, ils sont passés de 2 940 MDT à 3 088 MDT, soit une augmentation de 5% par rapport au premier semestre 2011. Cette hausse est tributaire de l'accroissement des dépôts à vue de plus de 27% à 1 449 MDT et des comptes d'épargne de 15% à 563.167 MDT.

L'encours des emprunts et ressources spéciales de l'ATB s'établissent à 146.317 MDT, en régression de 4.2% sur

une année glissante. Ainsi, le coût des ressources ressort à 1.68%, en stagnation par rapport à la même période en 2011.

Côté efficacité opérationnelle, durant le premier semestre de 2012, les charges opératoires ont marqué une hausse de 10.35% à 39.031 MDT, engendrée d'une part, par l'augmentation des frais de personnel de 12.57% à 21.698 MDT, accaparant plus de 55% du total des charges et d'autre part aux charges générales d'exploitation, ils ont signalé un accroissement de 8.4%, pour atteindre un montant de 12.006 MDT au 30 Juin 2012.

L'alourdissement des charges opératoires a affecté la productivité de la banque ainsi, le coefficient d'exploitation a passé de 47.4% à fin juin 2011 à 50.2% à fin juin 2012.

Recommandation

Détenue à hauteur de 64,24% par l'ARAB BANK, l'ATB a pu consolider sa position sur le marché bancaire Tunisien avec des fondamentaux en nette amélioration.

Toutefois, avec un portefeuille commercial dominé par des Bons de Trésor, la banque est fortement exposée au risque souverain de l'Etat Tunsien, surtout après la dégradation de la note de ce dernier par l'agence S&P, et auquel le management reste confiant quant à sa bonne gestion.

L'action ATB se transige à 16.58x son bénéfice net 2011, un niveau jugé attrayant comparativement à un PER sectoriel de 19.26x. Eu égard ces considération, nous maintenons notre recommandation de «Conserver» sur le titre ATB.

Structure du PNB au 30/06/2012



Indicateurs	30/06/2011	30/06/2012	Var (%)
Encours Crédits	2 250 527	2 437 635	8,31%
Portefeuille-titres commercial	885 456	907 195	2,46%
Portefeuille d'investissement	248 734	295 976	18,99%
Encours Dépôts	2 939 652	3 088 367	5,06%
Emprunts et ressources spéciales	152 797	146 317	-4,24%
Capitaux propres	421 867	436 552	3,48%
Intérêts et revenus assimilés	77 818	72 541	-6,78%
Commissions (en produits)	15 216	17 706	16,36%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	32 975	41 715	26,50%
Produits d'exploitation bancaire	126 009	131 962	4,72%
Intérêts encourus et charges assimilés	49 106	51 125	4,11%
Commissions encourues	2 262	3 104	37,22%
Charges d'exploitation bancaire	51 368	54 229	5,57%
Autres produits d'exploitation	47	47	0,00%
Produit Net Bancaire	74 641	77 733	4,14%
Frais de personnel	19 275	21 698	12,57%
Charges générales d'exploitation	11 076	12 006	8,40%

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.