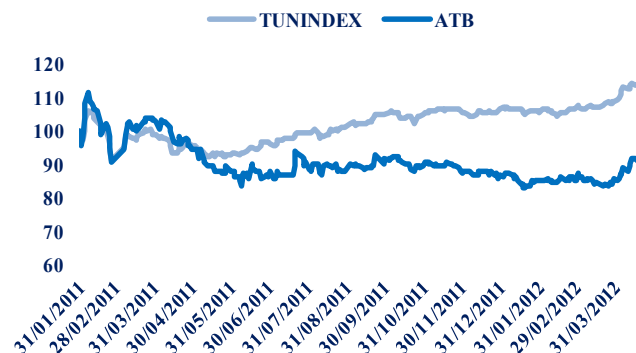


Bancaire

Recommandation

Achat

Nombre d'actions (Milliers)	100 000
Cours au 20/04/2012 (DT)	6,22
Capitalisation Boursière (MDT)	622 000



Actionnariat

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

ATB: Indicateur d'Activité au 31 Mars 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing	0,566	10,99	-	1,47	12,7%	1,4%	-
2010	0,535	11,62	3,	1,50	12,9%	1,3%	48,47%
2009	0,570	11,74	4,17%	2,01	14,8%	1,4%	49,15%

La banque a accusé au titre du premier trimestre 2012, un chiffre d'affaires de l'ordre de 61,2MDT, en évolution de 3% comparativement à une année auparavant. De surcroît, les charges d'exploitation bancaire s'est inscrivent à 26,6MDT à fin Mars 2012 en légère accroissement de 1,4%.

Ainsi, au titre des trois premiers mois de l'exercice 2012, l'activité de la banque s'est soldée avec un produit net bancaire en progression de 4,12% par rapport à la même période de 2011, s'établissant à 34,5MDT. Et ce en dépit de la baisse prononcée de la marge nette d'intérêts de 19,4% qui a été contrariée par l'accroissement des revenus des opérations de marché (+23,7%) et celui de la marge nette sur commissions (+3%).

La structure du PNB de l'ATB, s'est caractérisés auparavant par la forte contribution des revenus liés aux activités de marché tirant profit d'un stock de BTA détenu par la banque, toutefois, à présent elle s'aligne à ceux du marché pour afficher une prépondérance des revenus d'intermédiations de 53%.

Sur le volet de l'activité intermédiation, les crédits à la clientèle se rapportant au premier trimestre 2012, se sont accrus de 8,7%, soit une augmentation de 193,3MDT, passant ainsi à 2404,4MDT au 31/03/2012, soit en stagnation (+0,94%) comparativement à l'exercice clos 2011.

Quant aux dépôts de la clientèle, ils ont connu une évolution soutenue de 414MDT, soit une croissance de 14,7% sur une année glissante, pour s'établir à 3225,3MDT à fin Mars 2012. En particulier, les comptes d'épargne et les dépôts à terme ont progressé respectivement de 15,35% et de 26,8%, contre une augmentation de 3,5%, pour les dépôts à vue au 31 Mars 2012. En dépit de la hausse des ressources les plus coûteux, en l'occurrence les dépôts à terme, le coût des ressources ressort en appréciation de 11 points de base à 0,79% à fin Mars 2012.

Côté efficacité opérationnelle, durant le premier trimestre de 2012, les charges opératoires ont marqué une hausse de 14,18% ; les frais de personnel, accaparant 65% du total des charges, ont enregistré une augmentation de 15,8% s'établissant à 10,7MDT à fin Mars 2012. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont signalé un accroissement de 11%, pour atteindre un montant de 5,7MDT au 31 Mars 2012.

L'alourdissement des charges opératoires a affecté la productivité de la banque ainsi, le coefficient d'exploitation s'est déprécié de 4% pour se situer à 47,7% à fin Mars 2012 contre 43,5% une année auparavant.

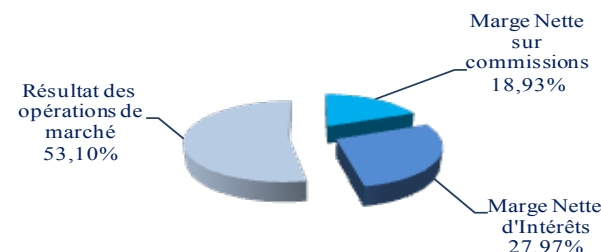
Recommandation

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.

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 10,9x son bénéfice net 2011 E comparativement à un PER sectoriel de 18,1x. De part sa valorisation attrayante, nous maintenons notre recommandons « ACHETER » sur le titre ATB.

Structure du PNB au 31/03/2012



Indicateurs	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2012	Var 2010-2012	Var 2011-2012
Encours Crédits	1 757 404	2 211 142	2 404 476	36,82%	8,74%
Portefeuille-titres commercial	958 991	852 638	1 053 026	9,81%	23,50%
Portefeuille d'investissement	172 042	201 107	289 418	68,23%	43,91%
Encours Dépôts	2 860 849	2 811 357	3 225 384	12,74%	14,73%
Emprunts et ressources spéciales	159 762	160 625	160 694	0,58%	0,04%
Capitaux propres	321 964	426 274	461 525	43,35%	8,27%
Intérêts et revenus assimilés	32 049	37 251	34 865	8,79%	-6,41%
Commissions (en produits)	7 373	7 411	8 026	8,86%	8,30%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	20 504	14 847	18 366	-10,43%	23,70%
Produits d'exploitation bancaire	59 926	59 509	61 257	2,22%	2,94%
Intérêts encourus et charges assimilés	24 343	25 253	25 193	3,49%	-0,24%
Commissions encourues	738	1 039	1 478	100,27%	42,25%
Charges d'exploitation bancaire	25 081	26 292	26 671	6,34%	1,44%
Autres produits d'exploitation	22	22	23	4,55%	4,55%
Produit Net Bancaire	34 845	33 217	34 586	-0,74%	4,12%
Frais de personnel	8 038	9 270	10 739	33,60%	15,85%
Charges générales d'exploitation	5 243	5 182	5 762	9,90%	11,19%

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.