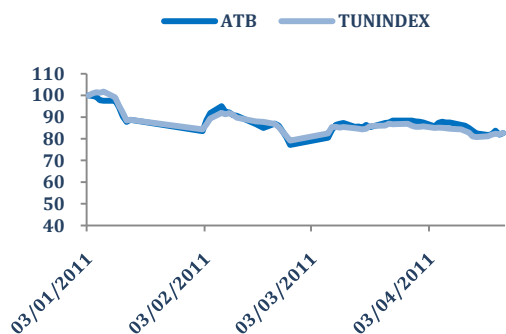


BANQUES

Réalizations de l'ATB au 31/03/2011

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	100 000
Cours au 25/04/2011 (DT)	6,650
Capitalisation Boursière (MDT)	665 000



Actionnariat

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

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010E	0,567	11,74	-	1,60	13,66%	1,41%	-
2009	0,573	14,11	2,48%	2,09	14,81%	1,20%	34,92%
2008	0,568	9,43	3,17%	1,29	13,70%	1,19%	29,92%

L'année 2010 a été porteuse pour l'ATB, la banque a clôturée l'année avec un bénéfice net de 56,6MDT en amélioration de 23,6% par rapport à 2009 ainsi qu'avec des fondamentaux en nette amélioration.

Durant le premier trimestre de l'exercice 2011, l'ATB a généré un produit net bancaire en baisse de 4,67% par rapport à la même période de 2010, pour s'établir à 33,316MDT. Ce recul est tributaire en majeure partie à la hausse des charges d'exploitation bancaire, soit 4,83% contre un repli de 0,70% des produits d'exploitation bancaire. A cet égard, il y a lieu de noter que les marges nettes d'intérêts affichent une évolution de 55,70% devant un fléchissement respectifs des marges nettes sur commissions et des résultats des opérations de marché de 3,96% et de 27,59%. La structure du PNB considérée atypique, malgré le repli des revenus liés aux activités de marché, demeure marquée par une forte contribution de ceux-ci, soit une part de 44,7%.

En termes d'activité, les crédits à la clientèle se rapportant au premier trimestre 2011, se sont accrus au taux de 25,82%, soit une augmentation de 453,738MDT, passant ainsi de 1 757,404MDT au 31-03-2010 à 2 211,142MDT au 31-03-2011.

Cependant, comparativement au 31/12/2010, l'ATB affiche un fléchissement de l'encours des crédits de 4,80%, soit un montant au alentour de 111,239MDT.

Les dépôts de la clientèle ont connu une baisse de 121,392MDT, soit un recul de 4,24% par rapport au 31 Mars 2010, pour s'établir à 2 739,457MDT; en particulier les dépôts à vue ont évolué de 75,842MDT (+7,05%), les comptes d'épargne ont progressé de 72,150MDT (+17,52%).

Cependant, ces améliorations ont été contrebalancées par la baisse des dépôts à terme (-19,61%). Une stratégie adoptée par la banque s'inscrivant dans la recherche des dépôts moins coûteux. Conjointement, l'encours des dépôts affiche une baisse de 5,20% relativement au 31/12/2010.

Côté efficacité opérationnelle, les frais de personnel ont connu une hausse de 15,33% s'établissant à 9,270MDT à fin Mars 2011, quant aux charges générales d'exploitation, ils ont marqué une régression 1,68% pour atteindre un montant de l'ordre de 5,155MDT au 31/03/2011. L'augmentation des charges opératoires de 8,61% a affecté la productivité de la banque, ainsi, le coefficient d'exploitation s'est déprécié de 13,94 points de base pour se situer à 43,43% au 31/03/2011, contre 38,11% au 31/03/2010.

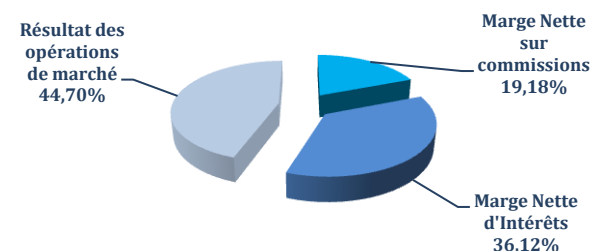
Les encours en emprunts et ressources spéciales ont marqué un accroissement de 5,55% à 168,625MDT par rapport au 31/03/2011 et une progression de 6,51% comparativement au 31/12/2010.

Concernant les capitaux propres, l'ATB affiche une forte hausse de 32,36% au titre du premier trimestre 2011 devant une hausse de 2,78% par rapport au 31/12/2010.

Recommandation

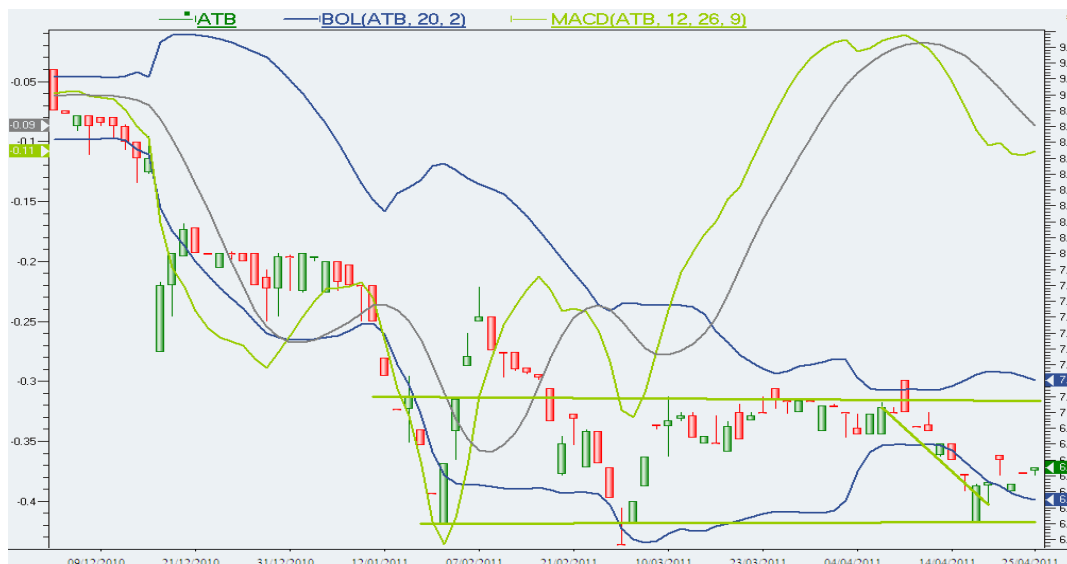
A la lumière de la tendance générale de la bourse depuis le début de l'année, le titre a perdu 17,37% contre une dépréciation de 17,41% de l'indice Tunindex.. L'ATB est une banque à fondamentaux solides sans oublier le soutien que pourrait lui porter son actionnaire stratégique l'Arab Bank PLc. Il est important de rappeler que la banque compte à son actif un important portefeuille en bons de trésor, (part de 30% en 2010) qui lui permet d'être faiblement sensible à une fluctuation des taux d'intérêt et lui offre une opportunité d'être plus agressive sur le marché. Néanmoins, le marché des BTA est un marché intermittent et illiquide, ainsi l'ATB ne pourra pas s'y concentrer d'avantage. Le titre se transige à 11,74x son bénéfice net 2010E et à 10,58 son bénéfice net 2011E comparativement à un PER sectoriel (Hors UIB) de 13,95%. Nous recommandons de **conserver le Titre ATB**.

Structure du PNB au 31/03/2011



Indicateurs	31/03/2010	31/03/2011	Var (%)
Encours Crédits	1 757 404	2 211 142	25,82%
Portefeuille-titres commercial	958 991	852 638	-11,09%
Portefeuille d'investissement	172 042	201 107	16,89%
Encours Dépôts	2 860 849	2 739 457	-4,24%
Emprunts et ressources spéciales	159 762	168 625	5,55%
Capitaux propres	321 964	426 153	32,36%
Intérêts et revenus assimilés	32 049	37 251	16,23%
Commissions (en produits)	7 373	7 411	0,52%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	20 504	14 846	-27,59%
Produits d'exploitation bancaire	59 926	59 508	-0,70%
Intérêts encourus et charges assimilés	24 343	25 253	3,74%
Commissions encourues	738	1 039	40,79%
Charges d'exploitation bancaire	25 081	26 292	4,83%
Autres produits d'exploitation	22	21	-4,55%
Produit Net Bancaire	34 845	33 216	-4,67%
Frais de personnel	8 038	9 270	15,33%
Charges générales d'exploitation	5 243	5 155	-1,68%

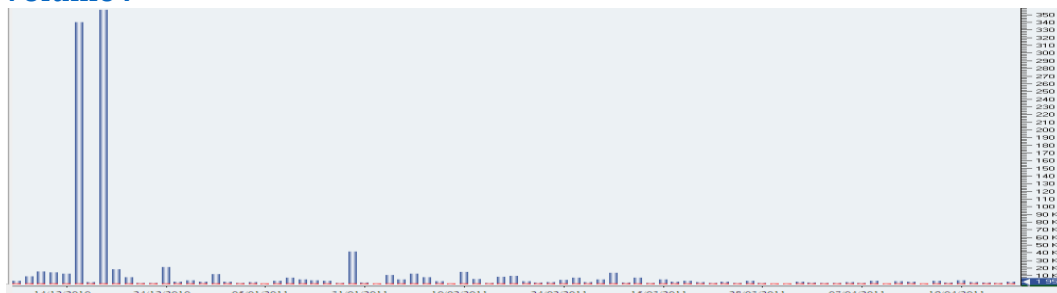
Analyse Technique



Momentum :



Volume :



En ce qui concerne le MACD, on constate qu'il se positionne au dessous mais très proche de 0. Si cet indicateur croise sa ligne de signal, on pourra annoncer une divergence haussière, traduisant un changement de l'équilibre des forces entre acheteurs et vendeurs, et représente un signe de changement de tendance très probable.

Après avoir connu une tendance court terme baissière, le cours a testé le support à 6.3DT, pour ensuite connaître un rebond. Dans cette situation, la tendance future reste indécise. Cependant, on constate une divergence haussière entre le cours de l'ATB avec celui de son momentum, quoiqu'il reste encore négatif, ceci annonce un probable retournement des cours.

Toutefois, il est important d'attendre un croisement à la hausse de la ligne 0 pour confirmer l'entrée dans une zone d'achat. Notons qu'une croissance soutenue des volumes fait durer la tendance haussière.

Il faut signaler que les volumes échangés ne sont pas significatifs, et inférieurs à la moyenne des volumes par rapport à l'année précédente.

Cours (DT)	6,65
Résistance (DT)	7,10
Support (DT)	6,30