ATB : Réalisations durant le premier trimestre 2012

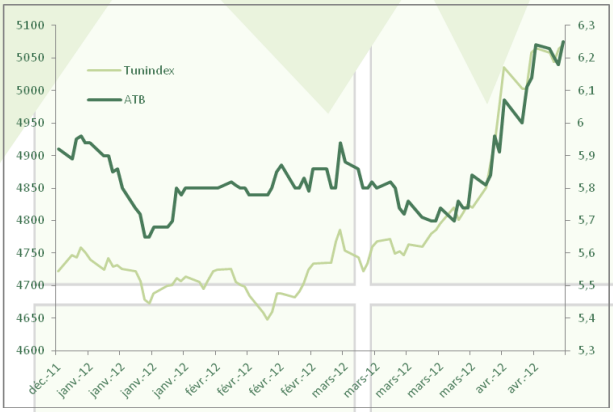
19/04/2012

(mD)	1er trimestre			Année 2011
	2 012	2011	Var	
Dépôts	3 225 384	2 811 357	14,7%	3 214 942
Crédits	2 404 476	2 211 142	8,7%	2 382 169
PNB	**34 586**	**33 217**	**4,1%**	**154 479**
Marge d'intérêt	*9 672*	*11 998*	-19,4%	*53 441*
Marge sur commissions	*6 548*	*6 372*	2,8%	*27 217*
Revenus du portefeuille	*18 366*	*14 847*	23,7%	*73 821*
Coefficient d'exploitation	55,0%	50,6%	-4,4 points	49,4%

Le premier trimestre de l'année 2012 s'est caractérisé pour l'ATB par une quasi stabilité de l'encours des dépôts à 3 225MD. Les crédits accordés à la clientèle ont affiché quant à eux une progression de 1% par rapport à fin décembre 2011 pour s'établir à 2 404MD. Le ratio de transformation demeure largement supérieur à l'unité.

L'ATB a clôturé les trois premiers mois de l'année en cours avec un PNB de 34,6MD, soit +4,1% par rapport à la même période de 2011. Cette progression a été alimentée essentiellement à travers les revenus sur portefeuille qui se sont appréciés de 23,7% à 18,4MD. En revanche, la marge d'intérêt de la banque a accusé un repli de 19,4% pour s'établir à 9,7MD. La structure du PNB demeure toujours atypique puisqu'elle dominée par les revenus sur portefeuille représentant 53,1% du PNB de la banque.

Au niveau des charges opérationnelles, elles ont augmenté de 13,2% suite à la progression de la masse salariale de 15,8% à 10,7MD. ceci s'est répercuté sur la productivité de la banque qui a vu son coefficient d'exploitation se déprécier de 4,4 points à 55%.



Sur le plan boursier, le titre ATB a affiché une performance boursière de 5,6% depuis le début de l'année en cours.

Actuellement, le titre se valorise à 11,8 fois les bénéfices prévus pour 2011 : une valorisation que nous jugeons attrayante par rapport à l'ensemble du secteur qui se traite à 15,9x. En matière de rémunération et à ce stade de la rédaction, il nous est difficile d'estimer le niveau de dividende qui devrait être servi au titre de l'exercice écoulé. En effet, la BCT pourrait obliger les banques à limiter le niveau de distribution de dividendes en cette période de crise économique comme c'était le cas lors du déclenchement de la crise financière internationale.

La banque dispose de fondamentaux très solides. Elle bénéfice du soutien de son actionnaire de référence Arab Bank Plc (détenant
64,2% du capital de la banque). La qualité d'actifs de la banque est très saine avec un ratio CDL de 8% couvertes à hauteur de 71% par les provisions à fin décembre 2010. Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons de **conserver votre position sur le titre**.

Contact : Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 860 189
E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn