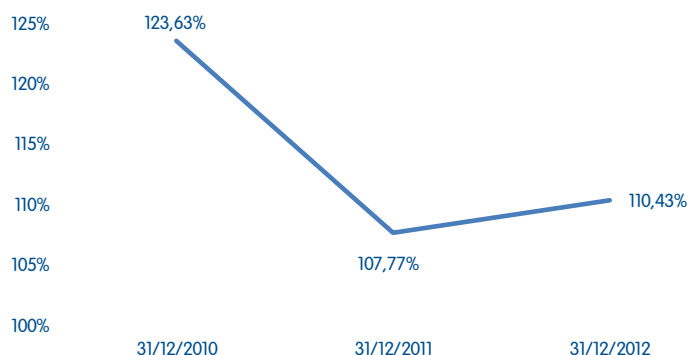
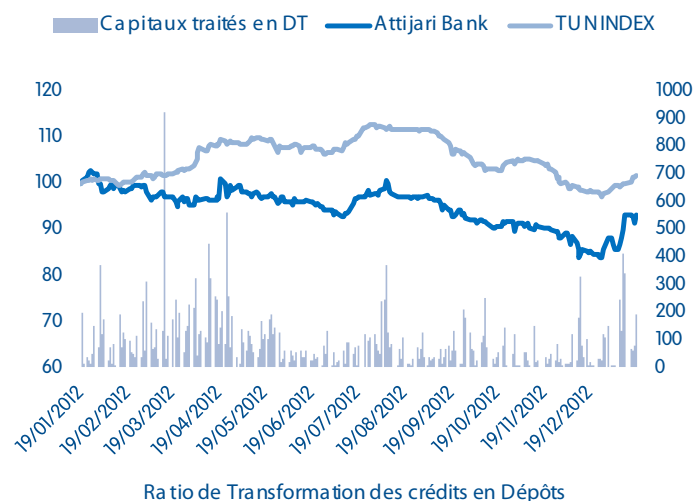


## Bancaire

### Recommandation

Conserver

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| Nombre d'actions (Milliers)    | 39 748,29 |
| Cours au 18/01/2013 (DT)       | 16,29     |
| Capitalisation Boursière (MDT) | 647 499,6 |



## Attijari Bank : Indicateurs d'Activité au 31/12/2012

|      | BPA (DT) | PER x | Div. Yield | PBK x | ROE    | ROA   | PAYOUT |
|------|----------|-------|------------|-------|--------|-------|--------|
| 2011 | 0,92     | 17,66 | 0,92%      | 1,51  | 11,34% | 0,80% | 16,26% |
| 2010 | 1,32     | 16,17 | -          | 2,16  | 13,36% | 1,10% | -      |
| 2009 | 0,86     | 17,99 | -          | 1,54  | 8,58%  | 0,72% | -      |

Ces indicateurs considèrent des états financiers consolidés

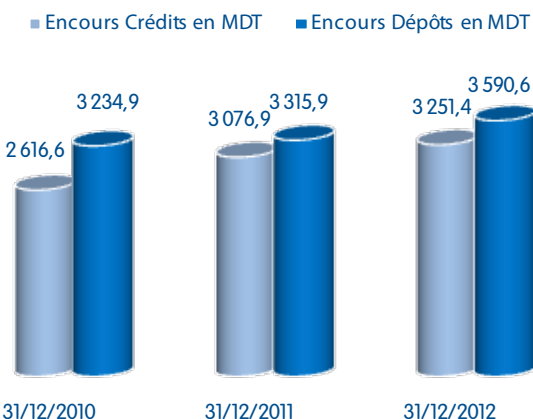
Attijari Bank reprend les rôles de la croissance et affiche au titre de l'exercice 2012 des indicateurs au beau fixe qui augurent d'une performance financière appréciable au terme de 2012.

Au terme de l'exercice 2012, l'encours net des crédits à la clientèle d'Attijari Bank a marqué une évolution de 5,6% sur une année glissante [contre une augmentation de 17,6% entre 2010-2011] pour s'établir à 3 251,4 MDT, soit une croissance annuelle moyenne de 11,5% sur la période 2010-2012.

Avec un réseau d'agence de 179 points de vente, Attijari Bank arrive à collecter des dépôts de sa clientèle totalisant un montant de 3 590,6 MDT à fin Décembre 2012 en augmentation 8,3% sur une année glissante.

Cette performance est tributaire notamment à l'évolution simultanée des dépôts à vue et des comptes d'épargne de 19% à 1 300,2 MDT et de 18% à 1 414 MDT au 31/12/2012, respectivement. A cet égard, il y a lieu de noter que la structure des dépôts de Attijari Bank demeure marquée par la prépondérance des dépôts non rémunérées accaparant à elles seules une part de 75,6% de l'ensemble de dépôts de Attijari Bank à fin 2012 ( contre 69% en 2011).

Par ailleurs, le ratio de transformation des dépôts en crédits s'est établi à 110,4% à fin décembre 2012 contre 107,7% une année auparavant.



Pour leurs parts, les emprunts et ressources spéciales de Attijari Bank ont enregistré un fléchissement notoire de 12,18% sur une année glissante pour s'inscrire à 76,2 MDT au 31/12/2012 contre 86,7 MDT au 31/12/2011.

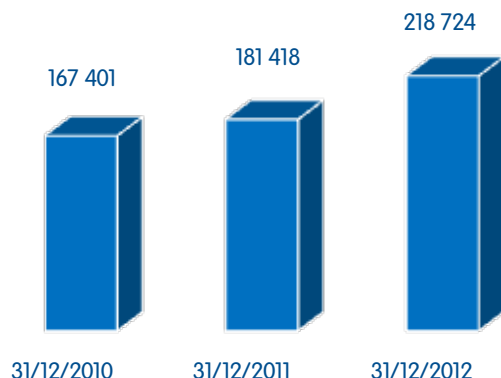
Le portefeuille Titres de la banques a enregistré une progression de 10,3% pour s'établir à 398,8 MDT au 31/12/2012 : En particulier, le portefeuille titres commercial a marqué une hausse de 9,6% sur une année glissante pour atteindre les 327,9 MDT à fin Décembre 2012. Quant au portefeuille titres d'investissement, il s'inscrit en évolution de 13,6% pour totaliser un montant de 70,9 MDT à fin Décembre 2012.

Au niveau des comptes des résultats, le chiffre d'Affaires de Attijari Bank s'est inscrit à 315,7MDT à fin Décembre 2012, en évolution de 9,14% sur une année glissante. De l'autre côté du spectre, la banque est parvenue à faire baisser ses charges d'exploitation de plus de 10% pour s'établir à 97 MDT à fin Décembre 2012.

| En mDT                            | 2010    | 2011    | 2012    | Var 10-11 | Var 11-12 |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|-----------|-----------|
| Produits d'exploitation bancaires | 264 552 | 289 345 | 315 798 | 9,37%     | 9,14%     |
| Charges d'exploitation bancaires  | 97 151  | 107 927 | 97 074  | 11,09%    | -10,06%   |

Dans ce sillage, Attijari Bank affiche un PNB en appréciation de 20,5% à 218,7 MDT ( soit une croissance annuelle moyenne de 14,3% sur la période 2010-2012. Cette évolution recouvre une amélioration appréciable de la marge d'intérêts de 43,6% à 118,6 MDT couplée, dans une moindre mesure, à une hausse de 32,6% à 60,8 MDT de la marge sur commissions reflétant l'élargissement de la base clientèle de la Banque. Toutefois, un accroissement mitigé de 0,68% des revenus des opérations de marché a été enregistré à 39,1 MDT au 31 Décembre 2012.

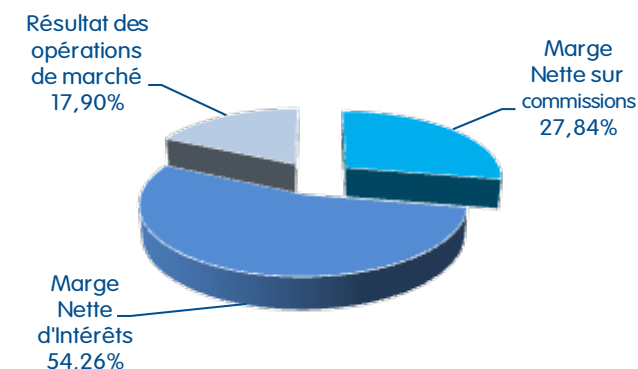
Evolution du Produit Net Bancaire en mDT



A l'image de l'ensemble du secteur, la structure du PNB de Attijari Bank demeure marquée par la dominance des revenus liés aux activités d'intermédiation accaparant une part de 54,2% contre une part de 27,8% de commissions nettes et 17,9% des revenus de portefeuille titres.

| En mDT                   | 2010        | 2011        | 2012         |
|--------------------------|-------------|-------------|--------------|
| Produit Net bancaire mDT | 167 401     | 181 418     | 218 724      |
| <b>Progression (%)</b>   | <b>12,5</b> | <b>8,37</b> | <b>20,56</b> |

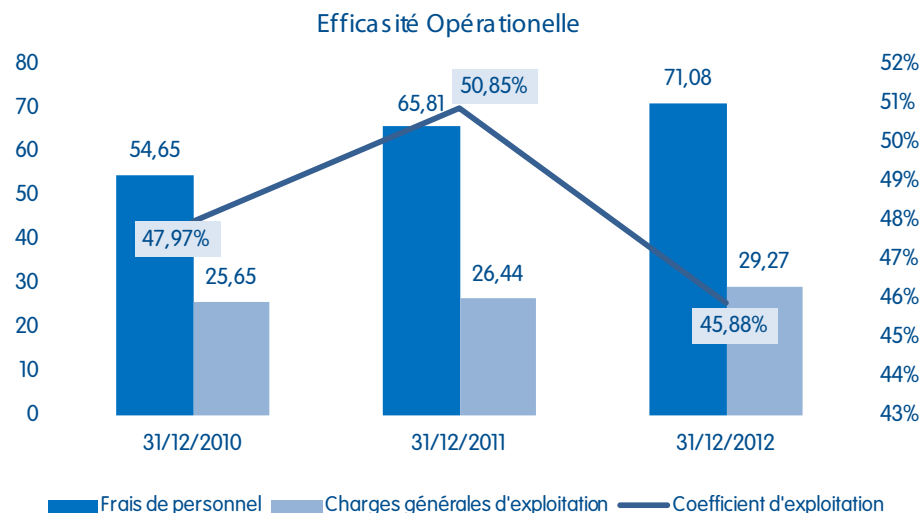
Structure du PNB au 31/12/2012



En termes d'efficacité opérationnelle, les charges opératoires de la banque ont marqué un accroissement de 8,7% comparativement à l'exercice clos 2011 s'établissant à 100,3 MDT à fin Décembre 2012. Cette augmentation est tributaire principalement par la hausse probante de la masse salariale de 20,4% sur une année glissante, constituant à hauteur de 70,8% des charges opératoires, atteignant les 71,0 MDT au 31 Décembre 2011.

Pour leur part, les charges générales d'exploitation ont signalé, désormais, une légère augmentation de 3,08% pour se fixer à 29,3 MDT à fin Décembre 2012.

A cet égard, l'effet cumulé de l'accroissement du Produit Net Bancaire et de la maîtrise des charges a permis de réaliser une amélioration du ratio de productivité de 4,9% s'inscrivant à 45,8% à fin Décembre 2012 contre 50,8% une année glissante [contre une moyenne sectorielle au alentour de 49,8%].



## Recommandation

Aujourd'hui, Attijari Bank bénéficie d'une notoriété établie et un fort soutien de son actionnaire de référence Attijariwafa Bank. De par ses réalisations à fin Décembre 2012, la banque va bon train et est en mesure de respecter voir même dépasser de loin ses prévisions ( 48,2 MDT), compte tenu d'une charge de provisions égale à celle de l'année écoulée.

En décembre 2012, l'agence de notation Capital Intelligence a élevé les notes de Attijari Bank : La note à long terme de devises étrangères a été élevée de «B» à "BB-" tandis que celle à court terme a été maintenue à «B». En outre, la note de solidité financière a été élevée de 'B' à 'BB-'. Les deux notes reflètent l'amélioration du profil financier global de la Banque, en particulier l'adéquation des fonds propres et la qualité des actifs de prêts, de concert avec une liquidité légèrement meilleure que la moyenne.

Sur un autre volet, il y a lieu de noter que le groupe Attijari Bank a choisi de se lancer dans l'assurance-vie et créer sa compagnie baptisée ATTIJARI Assurance. Constituée à hauteur de 55% d'ATTIJARI Bank et de 45% de Wafa Assurance avec un capital de 10 millions de dinars, ATTIJARI Assurance ciblera une clientèle optant pour un placement à long terme qui permet de répondre aux différents objectifs patrimoniaux dans un cadre fiscal particulièrement avantageux.

En termes de valorisation, le titre Attijari Bank se transige à 16,8x son bénéfice 2011 comparativement à un PER sectoriel de l'ordre de 19,6x. Compte tenu de ce qui précède et de l'appui de son actionnaire de référence Attijariwafa Bank, nous maintenons notre recommandation « CONSERVER » sur le titre Attijari Bank.

*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.*