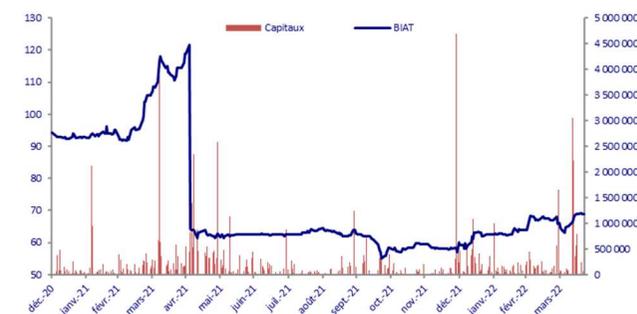


Cours au 21/04/2022	69,30
Capitalisation boursière (MD)	2 474
<b>Actionnariat</b>	
Groupe MABROUK	38,6%
Groupe Aziz MILED	13,0%
Groupe Béchir TAMARZISTE	9,3%
Groupe HORCHANI	7,0%
Autres	32,1%

Indicateurs de marché	2020	2021	2022e
Performance boursière	-13,0%	30,8%	17,1%
PE	8,8	9,3	8,8
P/BV	1,4	1,3	1,3
Div Yield	-	7,2%	7,5%
Bénéfice par action	7,89	7,47	7,85
Dividende par action	-	5	5,2
Actif net par action	49,13	51,62	54,27

Renseignements financiers (MD)	2020	2021	2022e
PNB	940,8	1015,5	1096,7
Bénéfice net	281,8	266,8	280,2
Coefficient d'exploitation	43,4%	44,3%	42,0%
Taux de CDL	5,60%	5,5%	105,7%
Taux de couverture	65,20%	69,4%	-
Ratio de liquidité	193,0%	417,0%	-
Tier 1	10,3%	10,6%	-



La **BIAT** demeure incontestablement le leader du secteur bancaire, avec un bénéfice net de 266,8MD, certes en repli de 5,3% sous l'effet de l'augmentation du coût du risque. La banque demeure toujours en 1<sup>ère</sup> place en termes de collecte de dépôts avec une part de marché de 20,7%. En 2021, les dépôts se sont élevés se sont élevés à 16 220MD en progression de 9,7% par rapport à 2020.

La structure des dépôts de la banque demeure parmi les plus favorables du secteur. La part des dépôts non ou faiblement rémunérés, représente 49,1% du total des dépôts, ce qui lui a permis d'afficher un coût de ressources de l'ordre de 3,2% en appréciation de 20pb par rapport à 2020. En ce qui concerne la distribution des crédits, la **BIAT** maintient sa 2<sup>ème</sup> position sur le secteur avec une part de marché de 15,8% et une enveloppe de 12 138MD.

Côté exploitation, la banque a effleuré, en 2021, la barre des 1 000MD avec un PNB de 1015,5MD en progression de 7,9% par rapport à 2020. Cette performance est due essentiellement à l'envolée des revenus sur portefeuille de 34,6%. En effet et suite à l'émission très active des BTA en 2021, le portefeuille d'investissement de la banque a cru de 28,3% à 3 416MD en 2021. La part des revenus dans la structure du PNB s'établit désormais à 32% au détriment de la marge d'intérêt, principale source de revenu pour les banques, qui s'élève à 46,5% en dépréciation de 5,4% par rapport à 2020.

La banque a accusé une dégradation de sa productivité. Les frais généraux ont bondi de 10,2% à 450MD portant le coefficient d'exploitation à 44,3%, soit une dépréciation de 90pb par rapport à 2020. Cette dépréciation est expliquée essentiellement par les augmentations salariales décidées au courant de juillet 2021 : les charges de personnel ont bond de 9,8%.

En 2021, la **BIAT** a subi une importante augmentation du coût du risque de 42,6% à 190,8MD. Ceci se justifie avec la constatation d'une provision pour 30MD suite au relèvement des indemnités de départ à la retraite pour le personnel de la banque de 6 mois à 12 mois (décidée en juillet 2021).

D'un point de vue qualité d'actifs, la **BIAT** affiche un taux de créance classés de 5,5% en appréciation de 10pb suite à l'important effort fourni en matière de recouvrement des créances douteuses. Ces dernières sont couvertes par les provisions à hauteur de 69,4%. De plus, la banque affiche un ratio de solvabilité de 10,6%, et un ratio de liquidité de 417%.

En 2022 et dans un contexte macroéconomique marqué par la poursuite de l'inflation en lien avec la flambée du prix des matières premières et de l'énergie ainsi que l'impact de la crise russo-ukrainienne, la banque veillera à un suivi plus rapproché de l'équilibre de la liquidité et une surveillance accrue du risque et ce dans le cadre du respect scrupuleux des ratios et normes réglementaires. Les efforts de la **BIAT** seront également axés sur : - le développement de la digitalisation répondant aux besoins spécifiques de la clientèle - la consolidation de son positionnement de leadership au niveau du secteur - l'amélioration de la productivité grâce à la maîtrise des charges et l'optimisation de l'allocation des dépenses.

Sur la bourse, le titre **BIAT** a gagné 30,8% de sa valeur en 2021 suite à la rémunération généreuse des actionnaires ainsi que le split effectué (de 10D à 5D) qui a fortement boosté l'attractivité du titre. Depuis le début de l'année en cours, cette évolution s'est poursuivie avec un gain de +17,1% suite aux bonnes performances réalisées par la banque. Actuellement, il se traite 8,8x les bénéfices estimés pour 2022, 1,3x les fonds propres et offre un rendement en dividende de 7,5% : une valorisation que nous jugeons pas chère du tout eu égard aux fondamentaux solides et la qualité d'actif irréprochable. Le titre offre un rendement attractif. Nous réitérons notre **recommandation positive sur le titre**.

