

BIAT : Renforcé

Actionnariat	
Groupe Mabrouk (38,26%)	
Groupe MILED (13,02%)	
Groupe TAMARZIS (9,3%)	
Titres	
Nominal	10
Nombre	17 000 00
Capitalisation boursière (MD)	1 229
Cours	
Clôture 31/12/2011	72,290
	74,990
Variation	
Début 2012	-0,9%
Année 2011	1,8%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	47,5
Bénéfice 2011	48,2
Bénéfice 2012e	80
Capitaux propres	519,2
Dividende	
Montant	2,000
Div Yield	2,8%
Valorisation	
PE 2010	25,9
PE 2011	25,5
PE 2012e	15,4
P/BV	2,4

L'année 2011 :

L'année 2011 a été une année exceptionnelle pour la BIAT, sauf en termes de bénéfice net. En effet, les crédits à la clientèle ont progressé de 21,3% pour atteindre 4 819MD contre 3 973MD en 2010. La répartition sectorielle des crédits demeure largement dominée par le secteur industriel avec 26,1%. Le tourisme quant à lui ne représente que 6,6% du total des crédits accordés à la clientèle.

Les dépôts de la banque n'ont augmenté que de 2,81% en s'établissant à 5 760MD. une baisse volontaire de la part du management de la banque visant une diminution conséquente des dépôts à terme afin de mieux maîtriser le coût des ressources. Les dépôts à terme représentent 25,4% du total des dépôts contre 28,4% en 2010. Malgré cette faible progression des dépôts, la banque occupe toujours la première place en terme de dépôts collectés.

En matière d'exploitation, la banque a affiché au terme de l'exercice 2011 un PNB de 339,1MD en progression de 11,6% par rapport à 2010. Une performance qui a été alimentée par l'ensemble des composantes du PNB, à savoir : Marge d'intérêt +12%, Marge sur commissions +16,4% et Revenus sur portefeuille +7,1%.

Cependant, l'augmentation des charges opératoires de 15,6% a sensiblement affecté le coefficient d'exploitation de la banque qui s'est déprécié de 210pb à 58,6%. La progression considérable de la masse salariale de 18,4% en est la principale cause.

De plus et en application de la nouvelle circulaire de la BCT visant la constitution de provisions collectives pour couvrir les engagements des classes 0 et 1 qui auparavant n'était pas obligatoire, la banque a alloué un montant de 24,7MD au titre des dites provisions.

Tous ces éléments ont freiné la progression du résultat net de la banque à +1,5% seulement. Le bénéfice net de 2011 s'établit désormais à 48,2MD.

En termes de qualité d'actif, les créances classées représentent 7,5% du total des engagements de la banque contre 8,2% en 2010, soit une appréciation de 70pb. Ces engagements douteux sont couverts à hauteur de 74,7% par les provisions.

Le resserrement de la liquidité qui a touché le système bancaire durant l'année écoulée a affecté le ratio de liquidité de la banque qui s'établit à 88,3%, soit moins que le minimum requis par les autorités de tutelle (100%).

Le ratio cook lui aussi est en constante dégradation d'une année à une autre. Il s'établit à 9,5% à fin 2011 alors qu'il était à 13,7% à fin 2008. Pour remédier à cette situation, le management a déclaré que la banque devra procéder à une augmentation de capital d'ici fin 2013. En attendant, la

(MD)	2 007	2 008	2 009	2 010	2 011
Crédits	2 740	2 992	3 522	3 973	4 819
<i>Evolution</i>	6,7%	9,2%	17,7%	12,8%	21,3%
Dépôts	4 097	4 809	5 311	5 602	5 760
<i>Evolution</i>	18,3%	17,4%	10,4%	5,5%	2,8%
PNB	228,6	260,5	262,9	304,0	339,1
<i>Evolution</i>	7,8%	14,0%	0,9%	15,6%	11,6%
Bénéfice net	21,5	33,7	60,1	47,5	48,2
<i>Evolution</i>	1,9%	56,7%	78,3%	-21,0%	1,5%
CDL	13,2%	10,8%	9,4%	8,2%	7,5%
Couverture	62,8%	61,3%	70,3%	75,6%	74,7%

banque bénéficie du mécanisme de la titrisation qui lui permet d'éviter de déroger aux normes prudentielles imposées par la BCT.

L'année 2012 :

Durant les trois premiers mois de l'année en cours, les crédits et les dépôts ont augmenté respectivement de 3,4% et 1,8% par rapport à fin décembre 2011.

Le PNB de la banque a affiché une progression de 15% à 89,5MD grâce à l'amélioration de la marge sur commissions (+26,3%) ainsi que les revenus sur portefeuille (+34%).

Pour l'année 2012 dans son ensemble, le management de la banque prévoit :

- Des dépôts de 6 497MD (+12,8%) ;
- Des crédits de 5 860MD (+21,6%) ;
- Un PNB de 362,6MD (+6,9%);
- Un résultat net de 80MD, soit +66% par rapport à 2011 bénéficiant d'une baisse relative du niveau de provisionnement grâce à l'amélioration continue de la qualité des risques de la banque.

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier le titre BIAT a perdu 1% de sa valeur par rapport à fin 2011. Actuellement, le titre se valorise à 15,4 fois ses bénéfices estimés pour l'année en cours : une valorisation que nous jugeons pas chère par rapport à l'ensemble du secteur coté et au marché en général.

Le titre offre un rendement de 2,8%, un niveau en ligne avec l'ensemble du marché.

Tenant compte de cette valorisation attrayante, des fondamentaux solides et des perspectives satisfaisantes pour la banque, nous recommandons de **renforcer** votre position sur le titre.

