

Actionnariat	
Maghreb Financière Holding (38,1%)	
Groupe MILDE (9,7%)	
Groupe TAMARZIS (9,3%)	
Titres	
Nominal	10
Nombre	17 000 00
Capitalisation boursière (MD)	901
Cours	
Clôture	53,02
31/12/2010	73,000
Variation	
Début 2011	-27,4%
Année 2010	17,0%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	60,1
Bénéfice 2010	47,5
Capitaux propres	470,7
Dividende	
Montant	2,000
Div Yield	3,8%
Valorisation	
PE 2009	15,0
PE 2010	19,0
P/BV	1,9

L'année 2010 :

Durant l'année 2010, l'encours des crédits de la BIAT a affiché une progression de 12,8% à 3 973MD. Par contre, les dépôts ont progressé à un rythme moins soutenu : +5,5% seulement à 5 602MD. Cette faible hausse résulte de la stratégie volontaire prise par le management de la banque de privilégier les dépôts moins coûteux (dépôts à vue et dépôts d'épargne) au détriment de ceux plus coûteux (dépôts à terme). C'est ainsi que les dépôts à terme ont régressé de 10,3% alors que les dépôts à vue ont augmenté de 14,8% et les dépôts d'épargne +10,8%. Ceci s'est répercuté sur le coût des ressources de la banque qui a baissé de 10 points de base à 2,2%. Malgré cette faible progression des dépôts par rapport à l'ensemble du secteur (+12,1%), ceci n'a pas empêché la banque à maintenir sa première place en termes de dépôts.

Le dynamisme de la banque a permis au PNB d'afficher une progression de 15,6% par rapport à 2009 à 304MD. Une progression qui a été alimentée par l'évolution de la marge d'intérêt (+16,7%), la marge sur commissions (+17,5%) et les revenus sur portefeuille (+12,1%).

D'un point de vue productivité, le coefficient d'exploitation de la banque s'est apprécié de 2,6 points à 56,5% grâce à une meilleure maîtrise des charges opératoires, mais à un niveau qui demeure élevé par rapport à la moyenne du secteur bancaire. Notons en plus que la couverture des frais personnel par les commissions nettes demeure assez faible, puisqu'elles ne représentent que 49% seulement de la masse salariale alors que d'autres banques de la place ont déjà dépassé les 100%.

En ce qui concerne les engagements de la banque envers la famille de l'Ex-Président, ils totalisent 350MD représentant 6,5% du total des engagements de la banque. Sur le total de ces engagements, seulement 6MD sont considérés en tant que créances accrochées et ont nécessité des dotations aux provisions de l'ordre de 2,2MD.

C'est ainsi qu'en matière de qualité d'actifs, la banque est arrivée à afficher un taux CDL de 8,2% et un ratio de provisionnement de 75,6% en légère amélioration par rapport à 2009.

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

La densification du réseau a été à l'ordre du jour en 2010 puisque 7 nouvelles agences ont été ouvertes portant ainsi le réseau à 138 points de vente.

L'année 2010 a été marquée aussi par le redressement fiscal qu'a subi la banque au titre des exercices 2004 à 2008 pour un montant de 28,7MD. Lors de l'arrêté des comptes, la banque en collaboration avec ses commissaires aux comptes a estimé la charge relative à ce redressement à 11,4MD seulement. A la veille de la tenue de l'AGO qui a statué sur les comptes de l'exercice 2010, le tribunal de première instance a émis son jugement final à l'encontre de la banque et le management a vu nécessaire de constater une provision supplémentaire de 17,2MD. Ceci s'est répercuté négativement sur le bénéfice net de 2010 qui est passé de 64,7MD publié avant la tenue de l'AGO à 47,5MD. Désormais, la banque a affiché au titre l'année 2010 un bénéfice net en régression de 21%.

L'année 2011 :

Les trois premiers mois de l'année en cours se sont caractérisés par un accroissement du PNB de 15,6% pour atteindre 77,8MD. Les crédits ont progressé de 16,2% à 4 617MD, alors que les dépôts ont baissé de 2,8% à 5 446MD par rapport à fin décembre 2010.

Les dernières émeutes survenues au mois de janvier suite à la révolution ont causé à la banque de faibles dégâts comparativement aux autres banques de la place. Le coût estimatif de ces dégâts est de l'ordre de 450mD couvert à hauteur de 270mD par les assurances.

Pour l'année 2011 dans son ensemble et malgré la situation économique très difficile qui prévaut dans le pays, le management demeure confiant et prévoit :

- L'ouverture de 15 nouvelles agences avec un focus sur les zones intérieures ;
- Une augmentation des dépôts de 6,2% et celle des crédits de 13,6% ;
- Un PNB de 332,8MD (+9,5%) et un résultat net de 52,2MD (+9,8%).

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier et depuis le début de l'année 2011, le titre BIAT a affiché une performance boursière négative de 27,4%. La participation étrangère dans le capital de la banque, elle aussi s'est dépréciée de 0,52%. En effet, plus de 85 000 ont été cédés par les étrangers depuis le début de cette année 2011.

Actuellement, le titre se valorise à 19 fois ses bénéfices de 2010 et 1,7 fois ses capitaux propres : une valorisation que nous jugeons chère par rapport à l'ensemble du secteur coté (13,5).

Le titre offre un rendement de 3,8%, un niveau plus élevé que l'ensemble du marché.

Tenant compte d'une valorisation chère et malgré les fondamentaux solides de la banque, nous recommandons de conserver votre position sur le titre.

