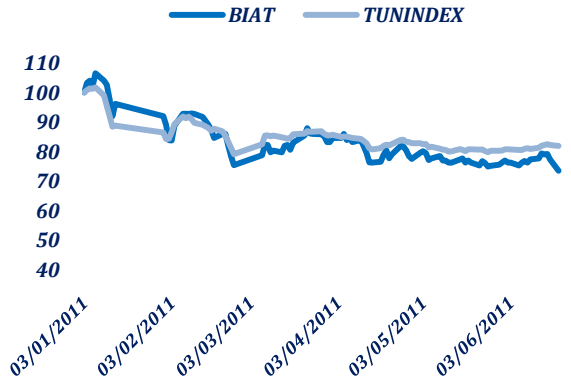
BANQUES Feedback: AGO BIAT

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	*17 000*
Cours au 20/06/2011 (DT)	*53,02*
Capitalisation Boursière (MDT)	*901 340*



Actionnariat

Maghreb Financière Holding	*21,00%*
Maghreb Finance Holding	*9,51%*
MENINX Holding	*8,05%*
Sté par action simplifiée SAS SIBP	*6,78%*
INTESA SANPAOLO S. p.A	*5,61%*
Autres actionnaires	*49,06%*

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010	*2,79*	*18,98*	*3,80%*	*1,73*	*9,10%*	*0,73%*	*71,58%*
2009	*3,53*	*18,13*	*3,12%*	*2,22*	*12,24%*	*0,97%*	*56,58%*
2008	*1,98*	*18,84*	*2,41%*	*1,43*	*7,57%*	*0,61%*	*45,39%*

Au cours de l'Assemblée Générale, le management de la BIAT a confirmé le rejet de son appel à la révision de la décision de taxation initial et doit donc payé la somme de 28,7 millions de dinars. A ce titre, la BIAT a été obligé de rajouter au bilan 2010, une rallonge de provision de 17,2 millions de dinars du fait qu'elle a provisionnée que 11,5MDT. La sentence a été lourde pour la BIAT, ce qui a fait ramener le bénéfice de l'exercice à 47,5 MDT au lieu de 64,7 MDT. Il est important de noter que la banque peut interjeter appel.

Toutefois, il ne faut pas négliger les belles performances réalisées par la BIAT au titre l'exercice 2010 et les progressions soutenues sur l'ensemble de ses indicateurs d'activité.

Durant l'exercice écoulé, la BIAT a encore confirmé sa position de leader en termes de dépôts collectés, le total des encours s'est chiffré à 5601,7MDTau 31/12/2010 en progression de 5,48% ; un choix stratégique de la banque de réduire les dépôts à terme qui constituent une ressource onéreuse pour la banque. La structure des dépôts est caractérisée par la prépondération des dépôts à vue, faiblement rémunérés, représentant 46,1% du total des dépôts, avec 28,4% pour les dépôts à termes et 22,6% pour les dépôts d'épargne.

Côté distribution des crédits, le portefeuille de crédits de la banque s'est accru, au titre de l'exercice 2010, de 12,8% par rapport à l'exercice 2009 pour atteindre 3 972,6MDT. Ainsi, la BIAT se place au quatrième rang en termes de crédits à la clientèle (première parmi les banques privées), avec une part de marché de l'ordre de 11%. La répartition des crédits par secteurs est dominée par l'industrie avec 26,6%, les crédits aux particuliers avec 18,8%, le commerce ave 16,7% et enfin 11,5% pour les services.

La banque affiche toujours le ratio de transformation des dépôts en crédits le plus faible du secteur, soit un taux au alentour

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH
Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI
Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

de 71%. Quoiqu'en baisse, la BIAT affiche encore un ratio de liquidité supérieur à la norme (100%), soit 106,41% contre 124,4% une année auparavant.
Quant au taux de ressources, il se chiffre à 5,2% à l'issue de l'exercice 2010, un taux jugé très élevé comparativement à la moyenne sectorielle.

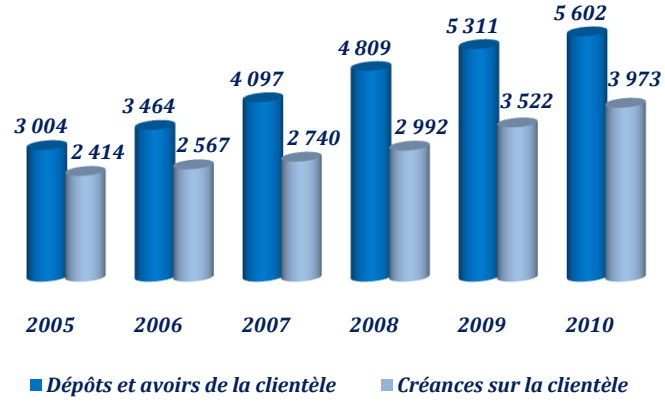
En termes d'exploitation, le PNB s'est nettement amélioré en 2010 de 15,6% à 304MDT, soit le PNB le plus élevé du secteur. Cette performance est tributaire en majeure partie à la progression de la marge d'intérêt (+13,2%) entre 2009-2010 et l'amélioration de la marge sur commissions de 17,5%.Toutefois, la structure du PNB demeure plombée par la forte contribution des revenus d'intermédiations représentant 65,9% du PNB contre 19,3% de la marge sur commissions et 14,8% provenant des revenus de portefeuilles.

Compte tenue de l'extension du réseau d'agence de la BIAT par 7 nouveaux points de vente à 138 en 2010 ainsi que la hausse des charges relatives au départ à la retraite, les charges opératoires (hors amortissements) ont été contenues à 156,4MDT en progression de 11,3% par rapport à 2009. Ainsi, l'évolution plus accélérée du PNB (+15,6%) par rapport aux charges opératoires a entrainé une amélioration du coefficient d'exploitation de 53,5% en 2009 à 51,5% en 2010, restant tout de même à un niveau assez élevé.

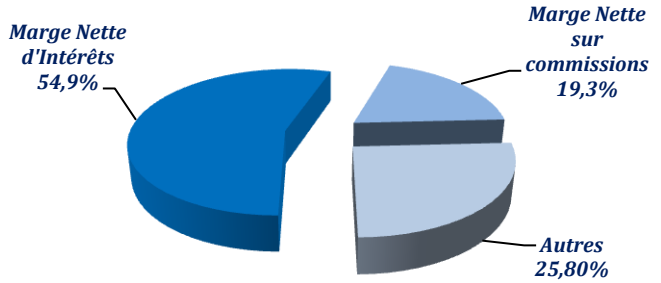
En termes de risque, en dépit de cet effort additionnel en termes de provisions, la BIAT affiche des ratios conformes aux orientations stratégiques. En 2010, le taux des créances douteuses est passé au-dessous de la barre des 9% avec un taux de couverture de plus de 70%.

En dépit de la charge de provisions additionnelle relative au redressement fiscal et relative aux créances douteuses octroyées à la famille de l'ex-président, le résultat d'exploitation de la BIAT en 2010 est en nette amélioration de plus de 7% pour se situer au alentour de 76MDT.

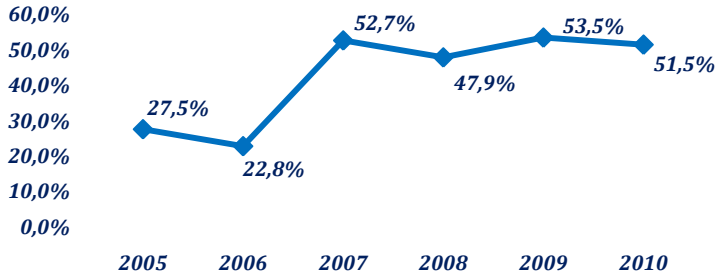
Il est important de souligner que les dégâts subis par les agences de la BIAT suite aux mouvements populaires, ont coûté à la banque 450mDT dont 270mDT ont été remboursé par la compagnie d'assurance.



Structure de PNB de la BIAT au 31/12/2010



Coefficient d'exploitation



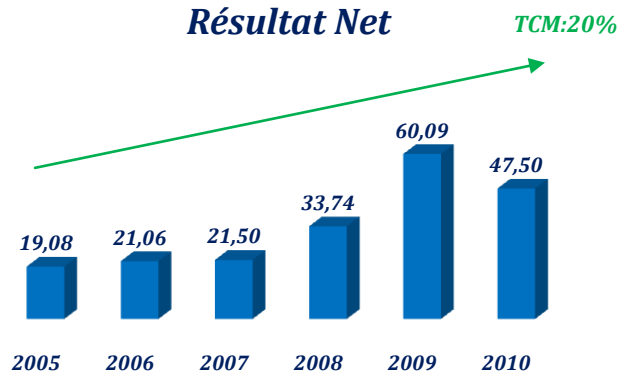
Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH
Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI
Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

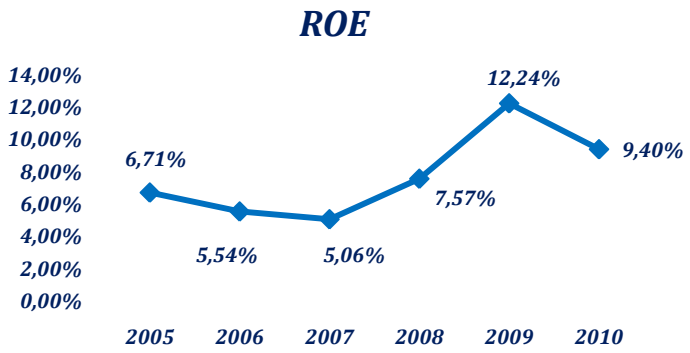
Se rapportant au premier trimestre 2011, la BIAT a généré un produit net bancaire en nette progression de 15 ,57% par rapport à la même période de 2010, pour s'établir à 77,757MDT.

En termes d'activité, les crédits à la clientèle se rapportant au premier trimestre 2011, se sont accrus au taux de 18,9% à 4 617,24MDT au 31-03-2011. Quant aux dépôts de la clientèle, ils ont connu également une hausse mais moins prononcée, soit 5,27% pour s'établir à 5 445,636MDT. Côté efficacité opérationnelle, en dépit de l'augmentation des charges opératoires de 13,76%, le coefficient d'exploitation s'est apprécié de 1,57% pour se situer à 51,12% au 31/03/2011, un niveau qui demeure assez élevé par rapport à la moyenne du secteur bancaire.

Sur le volet des perspectives, le scenario de développement de la BIAT retenu par l'année 2011 sera orienté vers un développement de la production, soit une augmentation des dépôts de l'ordre de 6,2% contre un taux de croissance des crédits au alentour de 13,2%. De ce fait, la banque va miser d'avantage sur l'amélioration de l'effort commercial via l'extension du réseau bancaire par l'ouverture de 15 nouvelles agences avec un focus particulier sur les zones intérieures. En termes d'exploitation, à l'issue de l'exercice 2011, la banque vise la réalisation d'un PNB de l'ordre de 333MDT en amélioration de 9,5% comparativement à 2010. Dans la même lignée, le management de la BIAT se porte optimiste pour l'année 2011et table sur un bénéfice net au alentour de 70MDT.

Le montant du dividende à distribuer à été maintenu à 2 dinars par action, soit 20% du nominal. Ces dividendes seront mis en paiement à partir du 4 juillet 2011.





Recommandation

L'année 2010 a été une année atypique pour la BIAT qui a été pénalisée sous l'effet d'un effort additionnel de provisions. De ce fait, la banque a marqué un fléchissement de son résultat net de près de 21% et par conséquent un repli de sa rentabilité. Cependant, il est important de souligner que la BIAT est très bien placée sur le marché ; elle est classée première en termes de PNB ainsi qu'en terme de collecte de dépôts en 2010. Ainsi, la banque dispose de bons fondamentaux en nette amélioration qui assurent sa pérennité et de forts atouts concurrentiels.

Le titre se transige à 18,98x son bénéfice net 2010 comparativement à un PER sectoriel (Hors UIB) de 14,87x. Malgré la situation actuelle nous restons confiants face à la solidité de la banque. Nous recommandons de conserver le titre BIAT.

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH

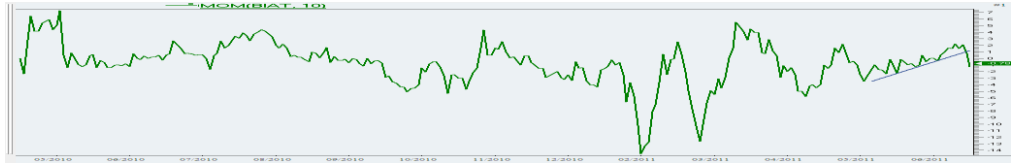
Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI

Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

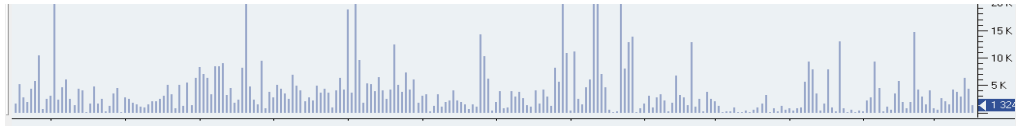
Recommandation
Conserver -

Analyse Technique du titre « BIAT» au 20/06/2011

Momentum



Volume



Le cours de la BIAT a connu une baisse de -24.60% du début de l'année jusqu'au mois de Mars, pour ensuite évoluer dans un triangle descendant. Le 20/06/2011, le cours a franchit le support oblique à savoir 54DT pour toucher les 52.60DT. Une confirmation de ce franchissement détériorait les perspectives futures du titre.

Au niveau des bandes de Bollinger, le cours vient de franchir sa bande inferieure, amenant une ouverture des bandes vers la baisse. Cette configuration nous pousse à déduire un probable Bear trend.

Le MACD est négatif et dans le point de franchir sa ligne de signal vers la baisse. Dans le cas d'une confirmation de cette intersection, une tendance baissière devient probable.

L'indicateur de puissance, Momentum vient de franchir son support oblique pour continuer sa baisse jusqu'à franchir la ligne de 0, traduisant ainsi un possible début d'une tendance baissière.

Cours (DT)	**53.02**
Résistance (DT)	**59.00**
Résistance oblique (DT)	**55.00**
Support oblique	**54.00**

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH **Analystes: Haithem BEN NASR Amina HOSNI Mehdi KOUKI**

Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR