

## BANQUES

## Réalisations de la BIAT au 30/09/2011

Recommandation  
**Achat**

Nombre d'actions (Milliers)	17 000
Cours au 20/10/2011 (DT)	74,85
Capitalisation Boursière (MDT)	1 272

### Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing*	3,79	19,75	-	2,49	9,31%	0,77%	-
2010*	3,54	21,16	2,67%	1,93	11,52%	0,92%	44,62%
2010	2,79	26,79	2,67%	2,44	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%

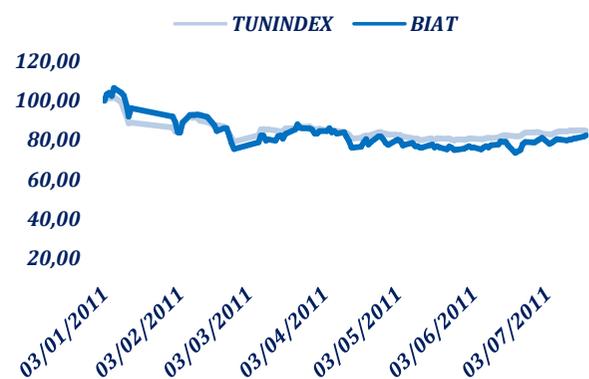
\*Excluant le risque relatif au redressement fiscal

Au cours de ces dernières années, la BIAT s'est dotée d'une forte notoriété sur le marché bancaire tunisien. Fruit de sa stratégie de développement, la banque s'est classée, en 2010, 1ère en termes de collecte de dépôts (5 601 MDT) ainsi qu'en terme de génération de PNB (303,9MDT).

S'agissant de l'exercice 2011, durant les neuf premiers mois, les indicateurs d'activité de la BIAT se révèlent très satisfaisants. En effet, à l'issue des neuf premiers mois de l'exercice 2011, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB en progression de 14,9% par rapport à la même période de 2010, pour s'établissant à 249,8MDT. Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution de la marge d'intérêts de plus de 21%, de la progression de la de la marge sur commissions de 16,9%, ainsi de la légère hausse des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 1,55%.

D'une part, le chiffre d'affaires de la BIAT s'est inscrit en progression soutenue de l'ordre de 12,9% comparativement à une année auparavant à 349MDT au 30/09/2011, quant aux charges d'exploitation bancaire, elles ont marqué un accroissement maîtrisé de 8,35%, pour s'établir à 99,2MDT à fin Septembre 2011.

En terme d'activité, les crédits à la clientèle ont marqué une évolution probante de 19,42%, soit une augmentation de 811,2MDT, passant ainsi de 4178MDT au 30-09-2010 à 4 989MDT au 30-09-2011. Comparativement à l'exercice clos 2010, l'encours des crédits a accusé une progression de 16,2% (+698MDT).



#### 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%

Quant à eux, les dépôts de la clientèle ont affiché un accroissement de près de 5,27% (+297,1MDT) par rapport au 30 Septembre 2010, s'inscrivant à 5 930,3MDT. En particulier, les dépôts les moins coûteux, en l'occurrence celles à vue et les comptes d'épargne ont évolué respectivement de 11,18% et de 10,57%, quant aux compte à terme, ils ont marqué un repli de 6,59% à l'issue du troisième trimestre 2011. L'abrègement des ressources les plus couteuses s'est inscrit dans la cadre de la stratégie de la banque afin de baisser le coût de ses ressources, ainsi, le coût des ressources de la BIAT s'établit à 1,64%, le plus faible du secteur au 30/09/2011.

A cet égard, il est important de souligner que la structure des dépôts de la BIAT s'est caractérisée par une prépondération des dépôts à vue à hauteur de 48,75% contre des parts respectives de 28,84% et de 22,41% pour les dépôts à terme et les dépôts d'épargnes.

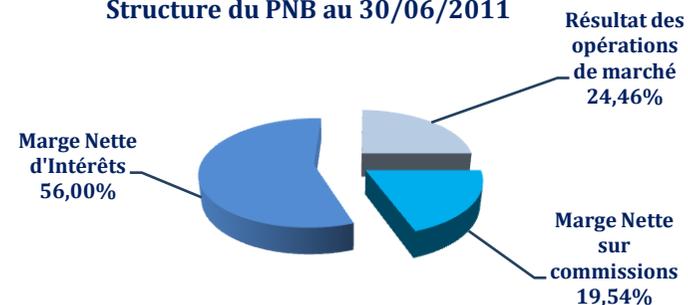
Côté efficacité opérationnelle, à l'issue des neuf premiers mois de l'exercice 2011, la BIAT a vu ses charges opératoires augmenter de 17%, les frais de personnel enregistrent une croissance de 17,7%, s'établissant à 97,4MDT, quant aux charges générales d'exploitation, elles ont marqué une hausse de 14,9% totalisant un montant de l'ordre 19MDT au 30/09/2011. Ainsi, la BIAT affiche un coefficient d'exploitation historiquement élevé se situant à 50,9% à l'issue du troisième trimestre 2011, un niveau qui demeure assez élevé comparativement à la moyenne sectorielle et qui continue de peser sur la capacité bénéficiaire de la banque.

## Recommandation

**Très bien placée sur le marché bancaire Tunisien, la BIAT continue sur sa lancée et affiche des réalisations en ordre de marche. En outre, la BIAT dispose de forts atouts concurrentiels et des fondamentaux très solides en nette amélioration qui assurent sa pérennité.**

**Le titre se transige à 19,75x son bénéfice net 2011 Trailing comparativement à un PER sectoriel de 17,89x. En dépit d'une survalorisation par rapport au marché, nous recommandons d'accumuler le titre BIAT compte tenu la solidité et la qualité de ses assises financières.**

Structure du PNB au 30/06/2011



Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var (%)
Encours Crédits	4 178 008	4 989 248	19,42%
Portefeuille-titres commercial	582 912	6 261 233	974,13%
Portefeuille d'investissement	217 461	242 064	11,31%
Encours Dépôts	5 633 154	5 930 301	5,27%
Emprunts et ressources spéciales	152 829	136 663	-10,58%
Capitaux propres	457 138	470 942	3,02%
Intérêts et revenus assimilés	203 965	236 871	16,13%
Commissions (en produits)	44 892	51 099	13,83%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	60 175	61 106	1,55%
<b>Produits d'exploitation bancaire</b>	<b>309 034</b>	<b>349 077</b>	<b>12,96%</b>
Intérêts encourus et charges assimilés	88 473	96 981	9,62%
Commissions encourues	3 142	2 284	-27,31%
<b>Charges d'exploitation bancaire</b>	<b>91 616</b>	<b>99 266</b>	<b>8,35%</b>
Autres produits d'exploitation	2 273	2 733	20,24%
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>217 418</b>	<b>249 811</b>	<b>14,90%</b>
Frais de personnel	82 716	97 410	17,76%
Charges générales d'exploitation	25 873	29 740	14,95%

**Recommandation  
Conserver**

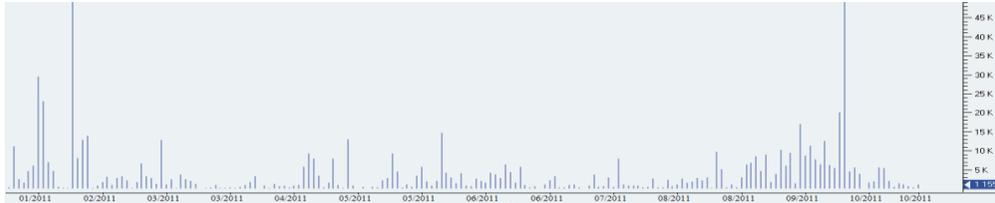
## Analyse Technique du titre « LA BIAT » au 20/10/2011



**RSI:**



**Volume :**



Le cours de la BIAT a connu une croissance de 2,53% contre une baisse de 9,31% du principal Benchmark le TUNINDEX. Toutefois, on constate le début d'un trend baissier qui s'est constitué le 29/09/2011 pour tester son support horizontal à savoir les 74DT. Dans ce cas un Pull Back vers la prochaine résistance à 78DT est à envisager. Il est, toutefois, important de souligner qu'un arrêt du Pull Back au niveau de la résistance oblique à savoir les 76DT nous ramènerait à percevoir un probable Bull Trend, en effet dans ce cas on serait devant un triangle descendant, cette configuration signale un possible début d'un trend baissier.

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

Le MACD est positif mais largement inférieure à sa ligne de signal, dans ce cas un franchissement de la ligne de 0 vers la baisse dégraderait sérieusement les perspectives futures du titre.

L'indicateur de puissance, RSI, vient de franchir la ligne 30 sortant ainsi de la zone de « sur-vente », ceci peut constituer un premier signal d'un possible Pull Back à court terme.

<b>Cours (DT)</b>	<b>74.850DT</b>
<b>Résistance (DT)</b>	<b>78.000DT</b>
<b>Support (DT)</b>	<b>74.000DT</b>