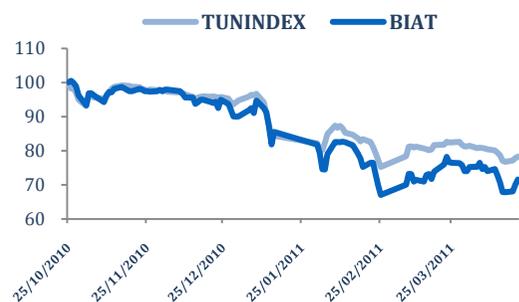


BANQUES

Réalisations de la BIAT au 31/03/2011

Recommandation
Achat

Nombre d'actions (Milliers)	17 000
Cours au 21/04/2011 (DT)	56,04
Capitalisation Boursière (MDT)	952 680



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	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010E	4,38	12,79	-	-	1,94	15,18%	1,14%	-
2009	3,53	18,13	2,00	3,12%	2,22	12,24%	0,97%	56,58%
2008	1,98	18,84	0,90	2,41%	1,43	7,57%	0,61%	45,34%

Au titre de l'exercice 2010, les principaux indicateurs de la BIAT sont au beau fixe. L'effort supplémentaire fourni par la banque pour provisionner les engagements classés de la famille du président déchu et le redressement fiscal de 28,7MDT n'ont pas empêché la banque de dégager un bénéfice positif pour l'année 2010 en amélioration par rapport à l'exercice 2009.

Durant le premier trimestre de l'exercice 2011, le PNB de la banque a enregistré une bonne progression de 15,57% par rapport à la même période de 2010, pour s'établir à 77,757MDT. D'un côté, les produits d'exploitation bancaire ont évolué de 13,57% pour atteindre 110,546MDT, et ce en raison de la progression des intérêts et revenus assimilés de 18,98%, de l'évolution des commissions de 16,07% malgré le fléchissement des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 6,45%. D'un autre côté, les charges d'exploitation bancaire ont marqué un accroissement maîtrisé de 2,730MDT, soit 9,08% pour s'établir à 32,788MDT en Mars 2011.

Les dépôts de la clientèle ont connu une augmentation de 272,495MDT, soit une croissance de 5,27% par rapport au 31 Mars 2010, pour s'établir à 5 445,636MDT; en particulier les dépôts à vue ont évolué de 249,959MDT (+11,27%), les comptes d'épargne ont progressé de 115,712MDT (+10,02%). Cependant, l'encours des dépôts affiche une baisse de 2,79% relativement au 31/12/2010.

Les crédits à la clientèle se rapportant au premier trimestre 2011, se sont accrus au taux de 18,91%, soit une augmentation de 734,377MDT, passant ainsi de 3 882,869MDT au 31-03-2010 à 4 617,246MDT au 31-03-2011.

Comparativement au 31/12/2010, la BIAT affiche un accroissement de l'encours des crédits de 7,60%, soit un montant au alentour de 326,124MDT.

Côté efficacité opérationnelle, les frais de personnel ont connu une hausse de 15,44% s'établissant à 30,839MDT à fin Mars 2011, quant aux charges générales d'exploitation, ils ont marqué une progression de 8,31% pour atteindre un montant de l'ordre de 8,912MDT au 31/03/2011. 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.

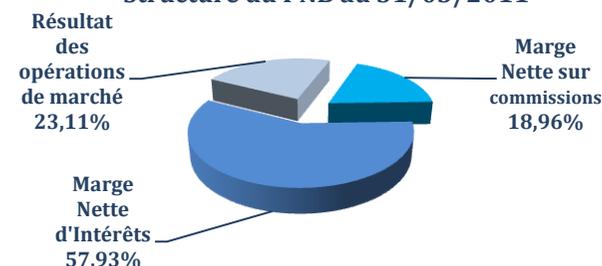
Les encours en emprunts et ressources spéciales ont marqué un repli de 7,17% à 144,345MDT néanmoins, cette enveloppe a enregistré un léger accroissement de 0,29% comparativement au 31/12/2010.

Concernant les capitaux propres, la BIAT affiche une hausse de 5,20% au titre du premier trimestre 2011 devant une hausse de 0,02% par rapport au 31/12/2010.

Recommandation

Le cours du titre BIAT a grimpé de 12,18% en 2010, mais depuis le début de l'année 2011, le titre a perdu 28,66% contre une dépréciation de 17,66% de l'indice Tunindex. Très bien placée sur le marché, première banque en termes de PNB ainsi qu'en terme de dépôts en 2010, la BIAT compte parmi les banques les plus solides de la place avec des fondamentaux en amélioration et une qualité d'actif respectable. Le titre se transige à 12,79x son bénéfice net 2010E comparativement à un PER sectoriel (Hors UIB) de 14,28%. Nous recommandons l'achat du Titre BIAT.

Structure du PNB au 31/03/2011



Indicateurs	31/03/2010	31/03/2011	Var (%)
Encours Crédits	3 882 869	4 617 246	18,91%
Portefeuille-titres commercial	668 254	505 294	-24,39%
Portefeuille d'investissement	216 869	236 038	8,84%
Encours Dépôts	5 173 141	5 445 636	5,27%
Emprunts et ressources spéciales	155 500	144 345	-7,17%
Capitaux propres	496 197	522 017	5,20%
Intérêts et revenus assimilés	65 018	77 356	18,98%
Commissions (en produits)	13 113	15 220	16,07%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	19 207	17 969	-6,45%
Produits d'exploitation bancaire	97 338	110 546	13,57%
Intérêts encourus et charges assimilés	29 387	32 308	9,94%
Commissions encourues	670	479	-28,51%
Charges d'exploitation bancaire	30 058	32 788	9,08%
Autres produits d'exploitation	761	880	15,64%
Produit Net Bancaire	67 280	77 757	15,57%
Frais de personnel	26 715	30 839	15,44%
Charges générales d'exploitation	8 228	8 912	8,31%

Analyse Technique



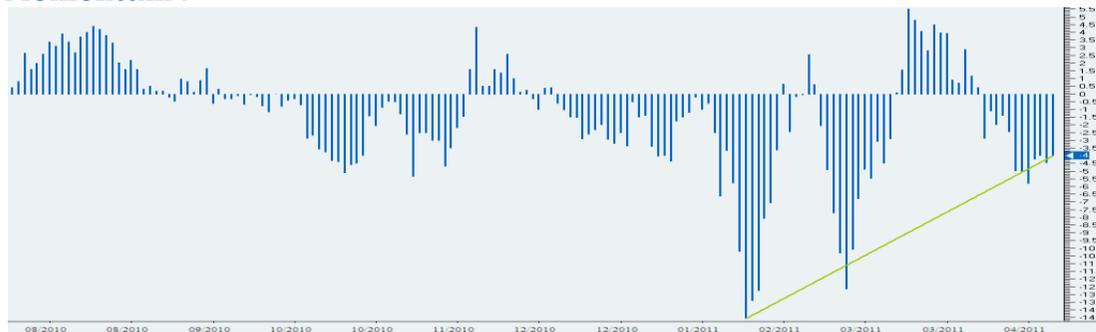
Le MACD est négatif et se situe au-dessous de sa ligne de signal.

Le titre a testé une deuxième fois son support à 54,37DT. Un potentiel d'un double creux est en formation, un probable zone d'accumulation est en train de se former.

Au niveau du momentum, cet indicateur de puissance suit une tendance haussière même si ce dernier reste négatif, si le momentum franchit le point 0 suivit d'un volume significatif ça serait un fort signal d'un changement de tendance du titre.

Notons que les volumes échangés ne sont pas significatifs et inférieurs à la moyenne des volumes par rapport à l'année précédente.

Momentum :



Cours (DT)	56,04
Résistance (DT)	63,00
Support (DT)	54,50

