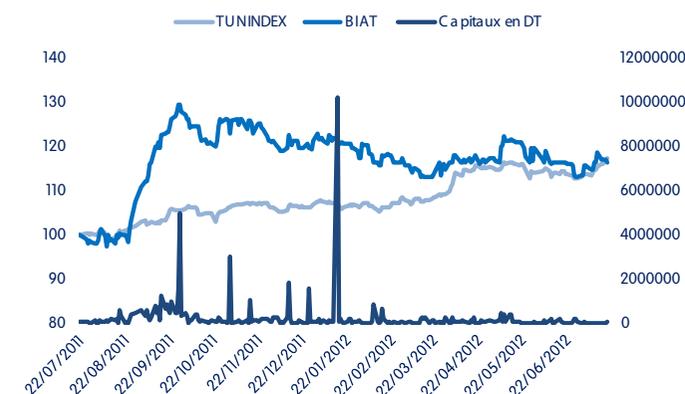


Bancaire

Recommandation

Achat

Nombre d'actions (Milliers)	17 000
Cours au 20/07/2012 (DT)	72,0
Capitalisation Boursière (MDT)	1 224 000



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%

BIAI: Indicateur d'Activité au 30 Juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011	2,57	28,06	2,78%	2,26	8,20%	0,54%	70,54%
2010	2,46	28,63	2,74%	2,29	8,07%	0,57%	71,58%
2009	3,75	16,11	3,31%	2,00	13,06%	0,92%	56,66%

Ces indicateurs considèrent des états financiers consolidés

Continuant sur sa lancée la BIAI affiche à l'issue du premier semestre 2012 des réalisations au beau fixe matérialisées par un PNB en amélioration à deux chiffres (+15,8%) sur une année glissante à 188,6MDT, marquant un taux de réalisation de 52% du PNB estimé par le management pour l'année clos 2012 qui est de l'ordre de 362,6MDT.

Au niveau d'activité d'intermédiation, les crédits à la clientèle ont marqué une évolution probante de 13,28%, soit une augmentation de 644,7MDT, passant ainsi à 5 497,6MDT au 30-06-2012. Comparativement à l'exercice clos 2011, l'encours des crédits a augmenté de 315,3MDT (6,09%).

En termes des ressources de la clientèle, les dépôts de la BIAI ont enregistré un bond de 6,11% (+341,8MDT) durant les six mois de l'exercice 2012, pour atteindre les 5937,2MDT à fin Juin 2012.

En outre, les dépôts les moins coûteux, en l'occurrence celles à vue et les comptes d'épargne ont évolué respectivement de 10,4% à 2 873,4MDT et de 14,2% à 1 465,3MDT, quant aux compte à terme, ils ont marqué un fléchissement de 6,5% à l'issue du premier semestre 2012.

A cet égard, il est important de souligner que la structure des dépôts de la BIAI à fin Juin 2012 s'est caractérisée, désormais, par une prépondérance des dépôts les moins coûteux, accaparant une part de 48,4% contre des parts respectives de 24,6% et de 26,9% pour les dépôts à terme et les dépôts d'épargnes.

Ainsi, le coût des ressources de la BIAI demeure bien maîtrisé s'établissant aux alentours de 1% à fin Juin 2012.

Sur le volet d'exploitation, au terme de premier semestre 2012, le chiffre d'affaires de la BIAI s'est inscrit en progression de 9% sur une année glissante atteignant les 249,3MDT au 30/06/2012. Par ailleurs, la BIAI est

parvenue à faire baisser ses charges d'exploitation bancaire de 7,8%, soit une régression de 5,1MDT pour s'établir à 60,7MDT à fin Juin 2012.

A cet effet, l'activité de la banque s'est soldée, au 30 Juin 2012, par un PNB en progression considérable de 15,8% par rapport à la même période de 2011, à 188,6MDT. Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution prononcée des revenus des opérations de marché (+34,3%) couplée à la progression de la marge sur commissions de 21,4%, et le léger accroissement de la marge d'intérêts de 6% au titre du premier semestre 2012.

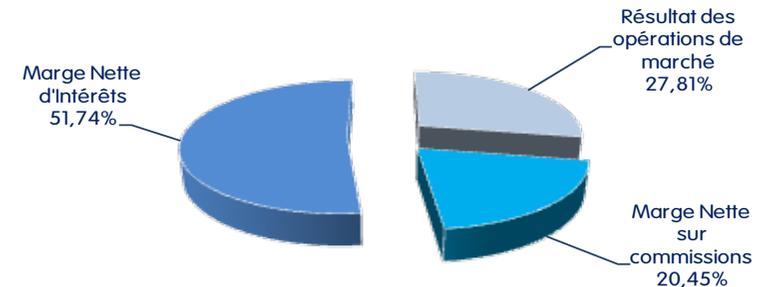
Côté efficacité opérationnelle, à fin Juin 2012, la BIAT a vu ses charges opératoires augmenter de 14,7%. En particulier, les frais de personnel enregistrent une croissance de 13,9%, s'établissant à 73,6MDT, également les charges générales d'exploitation s'alourdissent de 17,3% totalisant un montant de 22,4MDT au 30/06/2012. En termes de productivité, la BIAT affiche une amélioration de son coefficient d'exploitation se situant à 50,9% à fin Juin 2012 contre 51,4% une année auparavant.

Recommandation

La BIAT continue sur sa lancée et affiche des réalisations en ordre de marche à l'issue du premier semestre 2012. En outre, la BIAT dispose de forts atouts concurrentiels et des fondamentaux très solides qui assurent sa pérennité.

Bénéficiant d'une baisse relative du niveau de provisionnement grâce à l'amélioration continue de la qualité des risques, la banque devrait retrouver son rythme de croissance à partir de l'année 2012. Le management de la banque table sur un bénéfice net de 80MDT. En termes de valorisation, le titre se transige à 28x son bénéfice net 2011 et à 15x son bénéfice net 2012P comparativement à un PER sectoriel de 19,4x. En dépit d'une survalorisation par rapport au marché, nous réitérons notre recommandation « ACHAT » sur le titre BIAT compte tenu la solidité et la qualité de ses assises financières.

Structure du PNB au 30/06/2012



Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Encours Crédits	4 045 910	4 852 900	5 497 602	35,88%	13,28%
Portefeuille-titres commercial	594 991	569 464	695 201	16,84%	22,08%
Portefeuille d'investissement	218 771	244 184	259 028	18,40%	6,08%
Encours Dépôts	5 440 881	5 595 404	5 937 285	9,18%	6,11%
Emprunts et ressources spéciales	150 805	136 267	114 702	-23,94%	-15,83%
Capitaux propres	457 022	470 855	485 369	6,20%	3,08%
Intérêts et revenus assimilés	134 146	156 630	156 571	16,72%	-0,04%
Commissions (en produits)	28 475	33 049	40 334	41,65%	22,04%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	38 565	39 047	52 442	35,98%	34,30%
Produits d'exploitation bancaire	201 187	228 726	249 347	23,94%	9,02%
Intérêts encourus et charges assimilés	59 031	64 644	58 986	-0,08%	-8,75%
Commissions encourues	1 802	1 280	1 765	-2,05%	37,89%
Charges d'exploitation bancaire	60 834	65 924	60 751	-0,14%	-7,85%
Autres produits d'exploitation	1 547	1 818	1 748	12,99%	-3,85%
Produit Net Bancaire	140 353	162 802	188 596	34,37%	15,84%
Frais de personnel	55 258	64 663	73 698	33,37%	13,97%
Charges générales d'exploitation	16 578	19 099	22 416	35,22%	17,37%

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.