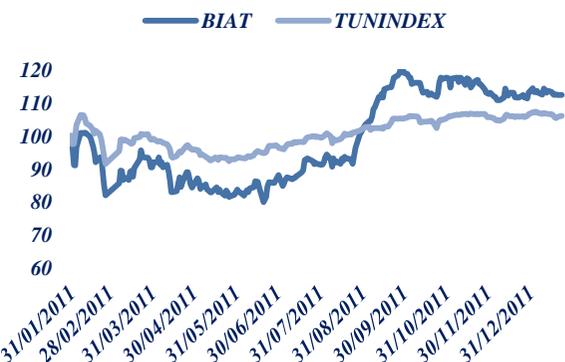


## BANQUES

## Réalisations de la BIAT au 31/12/2011

Recommandation  
**Achat**

Nombre d'actions (Milliers)	17 000
Cours au 23/01/2012 (DT)	74,51
Capitalisation Boursière (MDT)	1 266



### Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing*	3,79	19,66	-	2,48	9,31%	0,77%	-
2010*	3,54	21,16	2,68%	2,43	11,52%	0,92%	71,58%
2010	2,79	26,79	2,68%	2,44	9,10%	0,73%	71,58%
2009	3,53	18,13	3,12%	2,22	12,24%	0,97%	56,58%

\*Excluant le risque relatif au redressement fiscal

S'agissant de l'exercice 2011, les indicateurs d'activité de la BIAT se révèlent satisfaisants. En effet, à l'issue des douze mois de l'exercice 2011, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB en progression de 11,45% par rapport à la même période de 2010, pour s'établir à 338,7MDT. Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution de la marge d'intérêts de 12,7%, de la progression de la marge sur commissions de 15,5%, ainsi de la légère hausse des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 5,73%.

En outre, le chiffre d'affaires de la BIAT s'est inscrit en progression soutenue de l'ordre de 9,86% comparativement à une année auparavant s'inscrivant à 469,4MDT au 31/12/2011, quant aux charges d'exploitation bancaire, elles ont marqué un accroissement maîtrisé de 5,94%, pour s'établir à 130,6MDT à fin Décembre 2011.

Sur le volet de l'intermédiation bancaire, les crédits à la clientèle ont marqué une évolution probante de 20,8%, soit une augmentation de 893,8MDT, passant ainsi à 5 185MDT au 31-12-2011. Quant à eux, les dépôts de la clientèle ont enregistré un bond de 2,88% (+161,2MDT) sur une année glissante, s'inscrivant à 5 763MDT à fin Décembre 2011.

En outre, les dépôts les moins coûteux, en l'occurrence celles à vue et les comptes d'épargne ont évolué respectivement de 5,34% et de 10%, quant aux compte à terme, ils ont marqué un repli de 6% à l'issue du quatrième trimestre 2011.

#### 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%

L'abrégement 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 2,22% au 31/12/2011, le plus faible du secteur.

A cet égard, il est important de souligner que la structure des dépôts de la BIAT s'est caractérisée par une prépondérance des dépôts les moins coûteux, accaparant une part de 47,2% contre des parts respectives de 28,7% et de 24,2% pour les dépôts à terme et les dépôts d'épargnes.

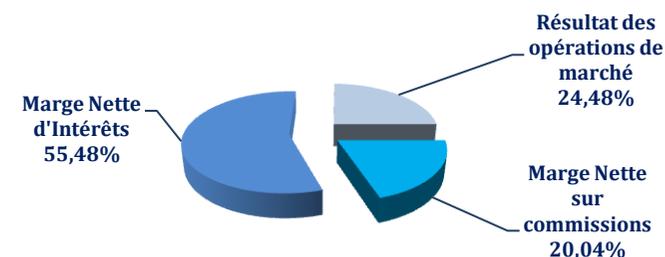
Côté efficacité opérationnelle, à fin Décembre 2011, la BIAT a vu ses charges opératoires augmenter de 12,2%. En outre, les frais de personnel enregistrent une croissance maîtrisée de 11,7%, s'établissant à 134,4MDT, quant aux charges générales d'exploitation, elles ont marqué une progression de 13,7% totalisant un montant de 41MDT au 31/12/2011. Sur le volet productivité, la BIAT affiche un coefficient d'exploitation historiquement élevé se situant à 51,8% à fin décembre 2011 comparativement à la moyenne sectorielle.

## Recommandation

Au cours de ces dernières années, la BIAT s'est dotée d'une forte notoriété sur le marché bancaire tunisien. La BIAT continue sur sa lancée et affiche des réalisations en ordre de marche compte tenu d'un contexte économique incertain. 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 19,6x son bénéfice net 2011 Trailing comparativement à un PER sectoriel de 17x. En dépit d'une survalorisation par rapport au marché, nous maintenons notre recommandation « ACHAT » sur le titre BIAT compte tenu la solidité et la qualité de ses assises financières.

### Structure du PNB au 31/12/2011



Indicateurs	31/12/2010	31/12/2011	Var (%)
Encours Crédits	4 291 123	5 185 000	20,83%
Portefeuille-titres commercial	543 577	614 061	12,97%
Portefeuille d'investissement	234 595	240 525	2,53%
Encours Dépôts	5 601 795	5 763 001	2,88%
Emprunts et ressources spéciales	143 981	125 492	-12,84%
Capitaux propres	470 689	470 951	0,06%
Intérêts et revenus assimilés	285 947	315 471	10,32%
Commissions (en produits)	62 947	71 052	12,88%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	78 417	82 910	5,73%
<b>Produits d'exploitation bancaire</b>	<b>427 311</b>	<b>469 432</b>	<b>9,86%</b>
Intérêts encourus et charges assimilés	119 201	127 532	6,99%
Commissions encourues	4 154	3 153	-24,10%
<b>Charges d'exploitation bancaire</b>	<b>123 355</b>	<b>130 684</b>	<b>5,94%</b>
Autres produits d'exploitation	3 319	3 778	13,83%
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>303 956</b>	<b>338 748</b>	<b>11,45%</b>
Frais de personnel	120 235	134 404	11,78%
Charges générales d'exploitation	36 206	41 171	13,71%