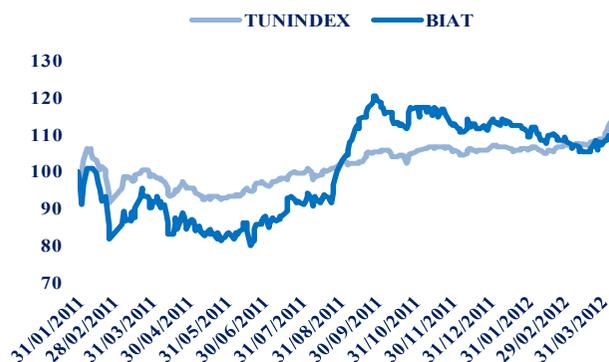


Bancaire

Recommandation

Achat

Nombre d'actions (Milliers)	17 000
Cours au 20/04/2012 (DT)	73
Capitalisation Boursière (MDT)	1 241 000



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%

BIA T: Indicateur d'Activité au 31 Mars 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing	3,79	19,26	-	2,43	9,3%	1,0%	-
2010	2,79	26,13	2,74%	2,38	9,1%	0,7%	71,58%
2009	3,53	17,10	3,31%	2,53	12,2%	0,8%	56,66%

S'agissant du premier trimestre de l'exercice 2012, les indicateurs d'activité de la BIAT se révèlent satisfaisants.

A l'issue des trois mois de l'exercice 2012, le chiffre d'affaires de la BIAT s'est inscrit en progression de 8,19% comparativement à une année auparavant s'établissant à 119,5MDT au 31/03/2012, quant aux charges d'exploitation bancaire, elles ont marqué une régression de 8,05%, pour s'établir à 30,1MDT à fin Mars 2012.

L'activité de la banque s'est soldée par un PNB en progression de 15% par rapport à la même période de 2011, pour s'établir à 89,4MDT. Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution prononcée des revenus des opérations de marché (+33,7%) couplée à la progression de la marge sur commissions de 26,7%, et ce en dépit de la baisse de la marge d'intérêts de 62,7% au titre du premier trimestre 2012.

Sur le volet de l'intermédiation bancaire, les crédits à la clientèle ont marqué une évolution probante de 16%, soit une augmentation de 743,7MDT, passant ainsi à 5361MDT au 31-03-2012. Comparativement à l'exercice clos 2011, l'encours des crédits a augmenté de 178,7MDT (3,45%).

En termes des ressources, les dépôts de la clientèle ont enregistré un bond de 7,68% (+417,9MDT) sur une année glissante, pour atteindre à 5863,6MDT à fin Mars 2012.

En outre, les dépôts les moins coûteux, en l'occurrence celles à vue et les comptes d'épargne ont évolué respectivement de 9% et de 13,15%, quant aux compte à terme, ils ont marqué un accroissement de 1,66% à l'issue du premier trimestre 2012.

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 45,9% contre des parts respectives de

29,6% et de 24,5% pour les dépôts à terme et les dépôts d'épargne. Ainsi, le coût des ressources de la BIAT ressort en stagnation en glissement annuel à 0,5%.

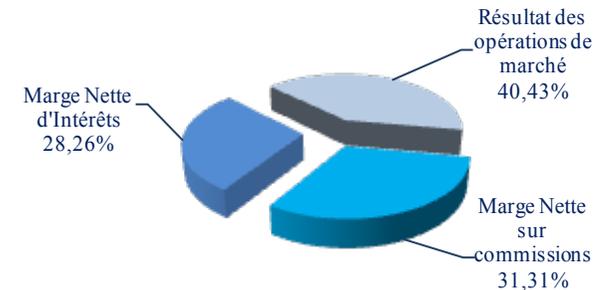
Côté efficacité opérationnelle, à fin Mars 2011, la BIAT a vu ses charges opératoires augmenter de 17,5%. En particulier, les frais de personnel enregistrent une croissance de 17,5%, s'établissant à 36,2MDT, quant aux charges générales d'exploitation, elles ont marqué une progression de 17,4% totalisant un montant de 10,4MDT au 31 Mars 2012. En termes de productivité, la BIAT affiche un coefficient d'exploitation se situant à 52,2% à fin Mars 2012 contre 51,1% une année auparavant.

Recommandation

La BIAT continue sur sa lancée et affiche des réalisations en ordre de marche à l'issue du premier trimestre 2012. 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 19,2x son bénéfice net 2011 Trailing comparativement à un PER sectoriel de 18x. 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 31/03/2012



Indicateurs	31/03/2010	31/03/2011	31/03/2012	Var 2010-2012	Var 2011-2012
Encours Crédits	3 882 869	4 617 246	5 361 029	38,07%	16,11%
Portefeuille-titres commercial	668 254	505 294	657 641	-1,59%	30,15%
Portefeuille d'investissement	216 869	236 038	256 560	18,30%	8,69%
Encours Dépôts	5 173 141	5 445 636	5 863 617	13,35%	7,68%
Emprunts et ressources spéciales	155 500	144 345	127 054	-18,29%	-11,98%
Capitaux propres	496 197	522 017	519 279	4,65%	-0,52%
Intérêts et revenus assimilés	65 018	77 356	46 182	-28,97%	-40,30%
Commissions (en produits)	13 113	15 220	19 377	47,77%	27,31%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	19 207	17 969	24 038	25,15%	33,77%
Produits d'exploitation bancaire	97 338	110 545	119 598	22,87%	8,19%
Intérêts encourus et charges assimilés	29 387	32 308	29 383	-0,01%	-9,05%
Commissions encourues	670	479	764	14,03%	59,50%
Charges d'exploitation bancaire	30 057	32 787	30 147	0,30%	-8,05%
Autres produits d'exploitation	761	880	838	10,12%	-4,77%
Produit Net Bancaire	67 281	77 758	89 451	32,95%	15,04%
Frais de personnel	26 715	30 839	36 247	35,68%	17,54%
Charges générales d'exploitation	8 228	8 912	10 466	27,20%	17,44%

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.