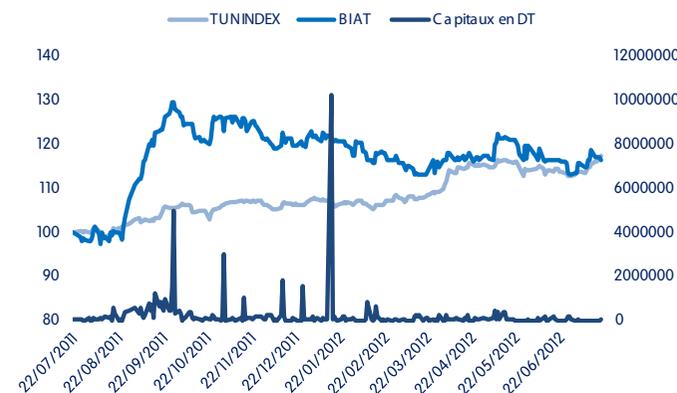


Bancaire

Recommandation

Achat

Nombre d'actions (Milliers)	17 000
Cours au 30/08/2012 (DT)	70,03
Capitalisation Boursière (MDT)	1 190 510



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%

BIAT : Publication des états financiers à fin Juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011	2,57	27,29	2,85%	2,20	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

A l'issue du premier semestre 2012, un effort accru de consolidation des assises financières a été mené par la BIAT. Continuant sur sa lancée la BIAT affiche à fin Juin 2012 des réalisations au beau fixe matérialisées par un Bénéfice net de 42,2MDT, le meilleur enregistré sur les dernières années.

En MDT	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12	31/12/2011
Créances sur la clientèle	3 727,4	4 516,3	5 111,5	37,1%	13,2%	4 818,80
Dépôts et avoirs de la clientèle	5 440,9	5 595,4	5 931,0	9,0%	6,0%	5 759,64
Emprunts et ressources spéciales	150,8	136,3	114,7	-23,9%	-15,8%	125,49
Total Bilan	6 325 940	6 745 535	7 740 779	22,4%	14,8%	7 089 242

Se rapportant à l'activité de la banque courant le premier semestre 2012, les crédits à la clientèle ont connu une croissance considérable de 13,2% par rapport au 30 Juin 2011 et de 37,1% par rapport au 30 Juin 2010, pour s'établir à 5 111,5 MDT à fin Juin 2012, soit un taux de réalisation de 87% de l'encours de crédits prévu pour l'exercice clos 2012 qui est de l'ordre de 5 860 MDT.

De leurs parts, les ressources à la clientèle ont signalé également une augmentation de 6% à l'issue du premier semestre 2012 (contre un taux de croissance de 9% comparativement à la même période de 2010), passant ainsi à 5 931,0 MDT au 30-06-2012, soit un taux de réalisation de 91% de l'encours de dépôts prévu pour l'exercice clos 2012 se fixant à 6 497 MDT. Cette performance est redevable à la hausse simultanée des dépôts à vue et celles d'épargne respectivement de 10,16% et de 14,16% sur une année glissante. Par ailleurs, le ratio de transformation des dépôts en crédits s'établit à 86,2% à fin Juin 2012 contre 80,7% sur une année glissante.

Pour ce qui est des emprunts et ressources spéciales, ils présentent au 30 juin 2012 un solde de 114,7 MDT contre 136,3 MDT au 30 juin 2011, marquant une diminution de 21,6 MDT (-15,8%).

Au niveau des comptes des résultats, la BIAT affiche, durant le premier semestre 2012, un chiffre d'affaires de l'ordre de 249,7 MDT en progression de 9,2% comparativement à une année auparavant. Conjointement, les charges d'exploitation bancaires ont enregistré un fléchissement de plus de 6,7% pour s'inscrire à 61,5MDT à fin Juin 2012.

Sous l'effet de la maîtrise des charges bancaires, l'activité de la banque s'est soldée, au 30 Juin 2012, par un PNB en progression notable de 15,6% sur une année glissante s'établissant à 188,1 MDT (soit un taux de réalisation de 52% du PNB prévu pour l'exercice clos 2012, qui est de l'ordre de 362,6 MDT). Cette performance est imputable en majeure partie à la progression de la marge sur commissions de 21,4% à 38,5 MDT corrélée à l'évolution des revenus du

En mDT	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Marge Nette d'intérêts	75 114	91 985	96 875	29,0%	5,3%
Marge Nette sur commissions	26 672	31 768	38 570	44,6%	21,4%
Revenus PF Commercial	32 861	31 811	46 989	43,0%	47,7%
Revenus PF d'Investissement	5 705	7 237	5 745	0,7%	-20,6%
Produit Net Bancaire (MDT)	140 352	162 801	188 179	34,1%	15,6%

portefeuille commercial et de la marge d'intérêts respectivement de 47,7% à 46,9 MDT et de 5,3% à 96,8 MDT à fin Juin 2012.

A l'image de l'ensemble du secteur, au terme du premier semestre 2012, la structure du PNB de la BIAT demeure marquée par une forte contribution des revenus liés aux activités d'intermédiation avec une part de 51,5% contre une part de 20,5% de commissions nettes et 28% des revenus de portefeuille titres.

Compte tenu de la constitution d'un montant de 22,4 MDT au titre du premier semestre 2012, le volume des provisions et agios réservés constitués pour la couverture des créances sur la clientèle totalisent un montant de 346,3 MDT,

	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Dotations aux provisions Constituées (MDT)	16 870	18 371	22 476	33%	22%
Coût du risque	12,02%	11,28%	11,94%	-0,08%	0,66%

fixant le taux de couverture des crédits par les provisions à 70,4% contre un taux de 74,7% enregistré au terme de l'exercice clos 2011. A cet égard, le coût du risque définie comme étant le rapport des provisions constituées par le PNB, s'établie à 11,9% à fin Juin 2012 contre un taux de 11,3% enregistré une année auparavant.

Pour ce qui est de la qualité d'actif, les créances classées de la BIAT ont marqué un alourdissement de 13,7% sur une année glissante et de 15,3% comparativement à l'exercice clos 2011 pour s'établir à 529,7 MDT à fin Juin 2012, portant le taux de créances classées à 8,09% à fin Juin 2012 contre un taux de 7,5% à fin 2011.

Côté efficacité opérationnelle, la BIAT a vu ses charges opératoires augmenter de 14,4% à 95,5 MDT à fin Juin 2012 ; les frais de personnel, constituant à hauteur de 77% des charges opératoires s'alourdissent de 14%, atteignant les 73,6 MDT à l'issue du premier semestre 2012, quant aux charges générales d'exploitation pareillement, elles ont connu une hausse de 14,4% totalisant un montant de 21,8 MDT à fin Juin 2012.

En MDT	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Frais de personnel	55 258	64 663	73 698	33,4%	14,0%
Charges Générales d'exploitation	16 579	19 099	21 855	31,8%	14,4%
Charge Opératoires	71 837	83 762	95 553	33,0%	14,1%
Coefficient d'exploitation	47,0%	49,6%	45,0%	-4,3%	-9,3%

En termes de productivité, le coefficient d'exploitation de la banque s'est apprécié de 9,3% pour se situer à 45% au 30/06/2012 (contre un coefficient de 49,6% sur une année glissante), un effort assez soutenue déployé par la banque qui prouve incontestablement l'intérêt que gratifie la BIAT pour améliorer son efficacité opérationnelle.

Résultats (MDT)	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Résultat Brut d'Exploitation	45 940	55 407	60 948	32,7%	10,0%
Résultat Net	35 037	39 348	42 213	20,5%	7,3%
Marge Nette	25,0%	24,2%	22,4%	-2,5%	-1,7%

Au niveau des résultats, à l'issue du premier semestre 2012, le résultat d'exploitation de la BIAT s'est inscrit à 60,9 MDT en amélioration de 10% sur une année glissante et de plus de 32% comparativement à la même période de 2010.

Dans la même lignée, le Résultat Net de la banque s'est affiché en amélioration de 7,3% à 42,2 MDT à fin Juin 2012, un niveau jamais atteint au niveau des états financiers intermédiaire de la BIAT se première. De par cette performance, la BIAT est en mesure de réaliser son bénéfice net prévu pour l'exercice clos 2012, à savoir les 80 MDT. Ainsi la marge nette de la banque s'est inscrite à 22,4% à fin Juin 2012; quoiqu'elle s'est affichée en légère baisse sur une année glissante, elle reste désormais à un niveau appréciable.

Au titre du premier semestre 2012, la banque a poursuivi le renforcement de ses fonds propres à 527,5 MDT, soit une amélioration de 3,4% sur une année glissante (contre une évolution de 1,6% comparativement à l'exercice clos 2011).

Recommandation

La BIAT continue sur sa lancée et affiche des réalisations en ordre de marche à l'issue du premier semestre 2012. De par d'un bénéfice net de l'ordre de 42,2 MDT à fin Juin 2012, la BIAT pourrait atteindre, voir même dépasser, son objectif clos de 2012 à savoir un résultat net de 80 MDT.

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.

En termes de valorisation, le titre se transige à 27x son bénéfice net 2011 et à 14,8x son bénéfice net 2012P comparativement à un PER sectoriel de 19,9x. 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.

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.