

ACHETER 60,8 DT

Banque Internationale Arabe de Tunisie « BIAT »

Actionnariat

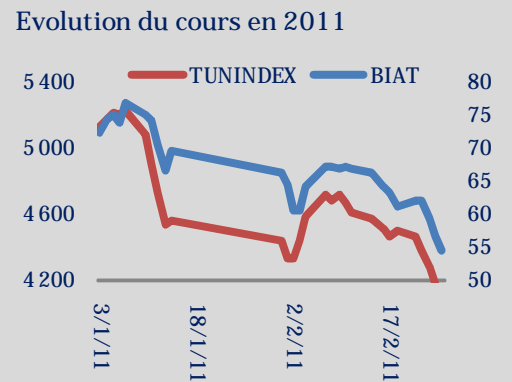
Groupe Mabrouk (le 13/05/10)	38,09%
Autres actionnaires	61,91%
dont étrangers (le 18/02/11)	7,45%

Données boursières 25-Feb-11

Cours	54,36
Nombre de titres	17 000 000
C.B (MDT)	924,12
P/E 2010 e	12,5
P/BV 2010 e	1,7
Div. Yield 2010 e	4,0%

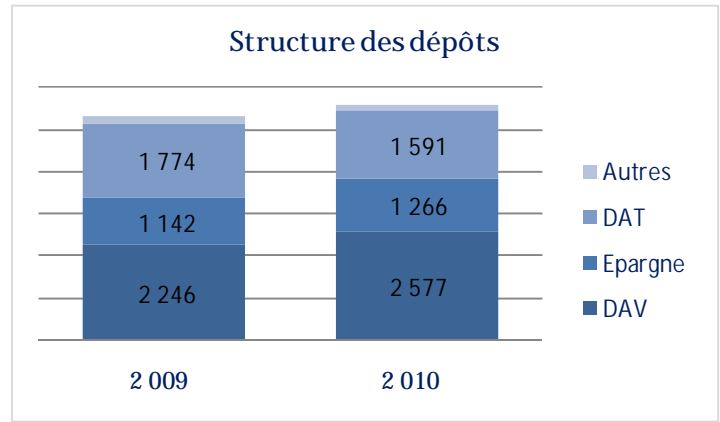
Performance du titre en 2011

Plus Haut (07/01/2011)	76,80
Plus Bas (25/02/2011)	54,36
Rendement	
BIAT	-24,6%
Tunindex	-20,6%



Réalisations en 2010

- En 2010, la BIAT a encore confirmé sa position de leader : la banque est classée première en termes de dépôts de clientèles avec 5 601,5 MDT, quatrième en termes de crédits à la clientèle avec 3 991 MDT (première parmi les banques privées).
- Les encours de dépôts ont été en faible croissance de 5,5% entre 2009 et 2010 suite notamment au choix stratégique de la banque de réduire les dépôts à terme qui constituent une ressource onéreuse pour la banque alors que les dépôts à vue et les dépôts d'épargne ont été en croissance à deux chiffres.
- En termes de risque, la BIAT affiche des ratios conformes aux orientations stratégiques. En 2010, le taux des créances douteuses est passé au-dessous de la barre des 9% pour s'établir à 8,2% avec un taux de couverture de plus de 70%, soit 71,3%. Quoiqu'en baisse, la BIAT affiche encore aussi un ratio de liquidité supérieur à la norme de 100% soit 106,41% et un ratio Cooke ou de couverture des risques de 10,7%.
- Pour ce qui est des investissements, la BIAT a procédé en 2010 à la refonte de son système d'information et les projets d'efficacité commerciale et opérationnelle. Elle a aussi commencé le projet de construction de la deuxième tranche du siège social et a ouvert 7 nouvelles agences. Elle a procédé aussi à la mise en place d'un dispositif de suivi de la qualité de service des distributeurs automatiques de billets «DAB».
- En termes d'exploitation, le PNB a nettement avancé en 2010 de 17,4% à 302,5 MDT, soit le PNB le plus élevé du secteur. Cette belle progression a été principalement générée par l'avancée de la marge d'intérêt de 23 MDT (+16%) entre 2009-2010 et une amélioration de 8,4 MDT de la marge sur commissions.



En MDTN	2008	2009	2010	Var 09/10
Marge d'intérêt	147,3	142,9	165,9	16,0%
Marge sur commissions	48,0	50,0	58,4	16,8%
Produit Net Bancaire	260,5	257,6	302,5	17,4%
Charges opératoires	124,7	140,6	145,1	3,2%
Revenu Brut d'Exploitation	138,5	120,4	160,2	33,1%
Résultat d'exploitation	47,5	66,5	98,9	48,7%
Résultat net	33,7	60,1	74,2	23,5%

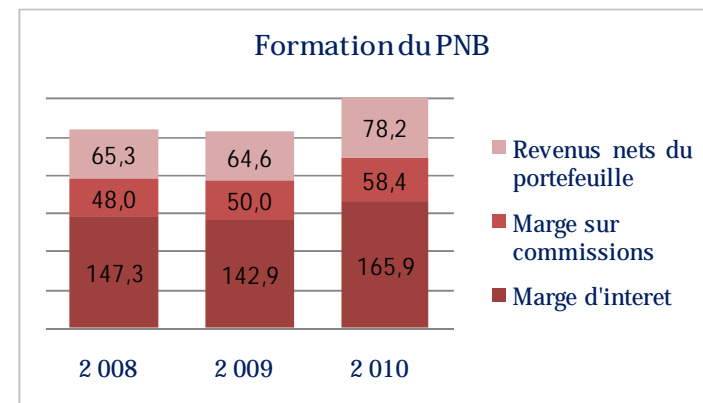
En MDTN	2008	2009	2010	Var 09/10
Encours des crédits	2 991,7	3 522,0	3 991,1	13,3%
Portefeuille Titres	612,5	808,8	777,6	-3,9%
Encours des dépôts	4 809,2	5 310,6	5 601,5	5,5%
Emprunts et Ressources Spéciales	156,4	143,2	144,0	0,5%
Capitaux propres	445,5	492,8	529,6	7,5%

	2008	2009	2010	Var 09/10
Coefficient d'exploitation	47,9%	54,6%	48,0%	+6,6 pts
Commissions nettes / frais de perso	50,0%	45,8%	53,5%	+7,7 pts
ROE	8,2%	13,9%	16,3%	+3,5pts
ROA	0,6%	1,0%	1,1%	+0,2 pts
Résultat Net /PNB	13,0%	23,3%	24,5%	+2,8 pts
Taux de créances classées	10,8%	9,4%	8,2%	+1,2 pts
Taux de couverture	61,3%	70,3%	71,3%	+1,0 pts

* : selon les données provisoires et non auditées communiquées par la BIAT et estimations du résultat de MAC SA.

Réalisations en 2010

- L'amélioration de la marge d'intérêts de la BIAT en 2010 s'explique par la progression de plus de 9% des intérêts reçus vue la progression des encours de crédits de 12% en 2010 et d'autre part ? par la quasi stabilité des intérêts encourus (+0,8%) suite notamment à la baisse des dépôts à termes qui coutent chers à la banque.



- Malgré l'extension du réseau d'agence de la BIAT par 7 nouveaux points de vente en 2010, les charges opératoires (hors amortissements) ont été contenues à 145,1 MDT en légère progression de 3,2% par rapport à 2009. Ainsi, l'évolution plus accélérée du PNB (+17,4%) par rapport aux charges opératoires (3,1%) a entraîné une amélioration du coefficient d'exploitation de 54,6% en 2009 à 48% en 2010, restant tout de même à un niveau assez élevé.
- En dépit de la charge de provisions additionnelle de 28,7 MDT relative au redressement fiscal et de 2,3MDT relative aux créances douteuses octroyées à la famille de l'ex-président, le résultat d'exploitation de la BIAT en 2010 serait en nette hausse de 48,7%. Selon nos propres estimations, le résultat net provisoire de la BIAT au titre de l'exercice 2010 serait de 74,2 MDT en hausse de 23,5% par rapport à 2009.

Evénements récents et perspectives de développement

Continuation de l'exploitation malgré les sinistres

- Comme ses pairs, le réseau de la BIAT a été aussi altéré par les événements qui ont eu lieu courant le mois de janvier. Trois agences ont été endommagées leur activité a été transférée aux agences les plus proches. La banque a aussi subi des pertes au niveau de ses distributeurs automatiques de billets avec 32 distributeurs endommagés dont 23 ont été réparés et actuellement opérationnels. Malgré ces désagréments, la banque a continué son exploitation grâce à son plan de continuité de l'activité.

Près de 350 MDT avec les membres de la famille de l'ex-président mais les montants à classer restent faibles

- Les engagements de la BIAT avec les membres de la famille de l'ex-président déchu, s'élève à 350 MDT, soit 14% des crédits alloués par l'ensemble du système bancaire à ces membres là et 6,5% de l'ensemble des engagements de la BIAT. Malgré l'importance du montant des engagements, seulement 5,9 MDT sont à classer et à provisionner à hauteur de 2,3 MDT au titre de l'exercice 2010.
- Il est à noter aussi que sur les 350 MDT, 14,2 MDT ont été déjà classés et totalement provisionnés courant les exercices antérieurs à 2010 pour certains et à l'arrêté provisoire de l'exercice 2010 avant même les événements du 14/01/2011.
- L'essentiel de ces engagements (92%) a été accordé aux sociétés de téléphonie mobile Orange Tunisie et Tunisiana (soit 220 MDT), aux concessionnaires automobiles STAFIM Peugeot et Ennakl (65 MDT sous forme d'engagements par signature) et aux gros projets Carthage Cement et Tunisie Sucre (35 MDT).

Maintien du programme de développement malgré la morosité économique

- Comme pour toutes les banques, l'année 2011 sera difficile avec la morosité économique nationale. Ceci étant, la BIAT continuera son plan de développement et notamment d'extension de son réseau avec 15 nouveaux points de vente prévus en 2011. La stratégie de la banque est aussi axée sur un développement du segment PME tout en continuant à travailler avec les grandes entreprises en instaurant une nouvelle structure dédiée aux PME.

Recommandations

- Le titre BIAT a connu un rendement annuel de 17% en 2010 pour clôturer à 73 DT. Mais depuis le début de 2011 ce rendement a été totalement effacé et le titre a perdu 24,6% pour revenir à son niveau de cours de fin 2009. Actuellement, le titre s'échange à un P/E 2010E de 12,5x et un multiple des capitaux propres de 1,7.
- Certes la banque dispose de bons fondamentaux qui assurent sa pérennité et de forts atouts concurrentiels, mais dans le contexte sociopolitique actuel la banque fait face à l'incertitude quant au sort de la participation du Groupe Mabrouk, noyau dur de l'actionnariat.
- Malgré la situation actuelle nous restons confiants face à la solidité de la banque et nous estimons que le titre BIAT s'échange à des niveaux de valorisation attrayants. Nous recommandons le titre à l'Achat.

Informations importantes

Ce document n'est pas une offre, sollicitation ou recommandation à l'achat ou à la vente du titre mentionné.

Les jugements et estimations constituent notre réflexion personnelle et sont sous réserve de modifications sans préavis préalable. Elles reflètent les opinions de l'analyste et peuvent coïncider ou pas avec les réalisations de la société. Les informations contenues dans le présent document sont obtenues de sources considérées fiables mais ne peuvent pas être garanties quant à leur précision.

MAC.SA se désengage de toute responsabilité quant à l'inexactitude ou omission de ce ou tout autre document préparé par MAC.SA au profit ou envoyé par MAC.SA à toute personne. Toute personne susceptible d'utiliser ce présent document est appelée à mener sa propre enquête et analyse de l'information contenue dans ce document et d'évaluer les bien-fondés et les risques liés au titre qui constitue le sujet de ce ou autre tel document.

MAC.SA se dégage de toute responsabilité d'une perte directe ou conséquente survenant suite à l'utilisation de ce document.

MAC.SA n'a pas perçu et ne percevra aucune compensation de la part des sociétés mentionnées ou autre tiers pour la préparation du présent document.

Ce document vous est fourni uniquement pour votre information et ne devrait en aucun cas être reproduit ou redistribué à toute autre personne.

En acceptant ce rapport vous êtes tenus par les limitations précitées.

MAC SA – Intermédiaire en Bourse

Green Center Bloc C, 2^{ème} étage - Rue du Lac Constance 1053 Les Berges du Lac – Tunisie

Tél : + 216 71 964 102

Fax : + 216 71 950 235

Email : macsa@macsa.com.tn

www.macsa.com.tn