

Cours : 68,550D  
30 Mai 2014

### Ratios boursiers

	2012	2013	2014e
PE	12,4	10,8	10,1
P/BV	2,1	1,9	1,7
Div Yield	3,6%	3,6%	3,6%

### Données par action (D)

	2012	2013	2014e
Bénéfice	5,525	6,333	6,765
Dividende	2,500	2,500	2,500
Actif net	32,036	35,888	40,153

### Compte de résultat (MD)

	2012	2013	2014e
PNB	381,8	440,5	490,0
REX	127,9	153,5	170,8
Résultat net	93,9	107,7	115,0

### Données financières

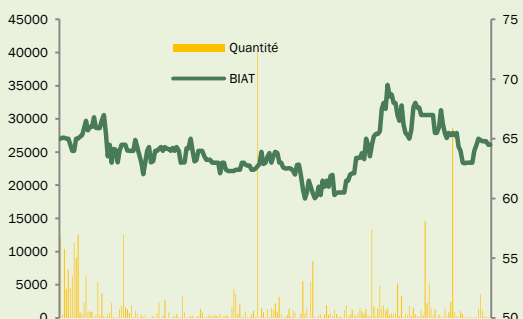
	2012	2013	2014e
Coef Exploit°	57,8%	52,8%	50,0%
CDL	8,5%	8,5%	8,0%
Couverture	65,0%	74,3%	74,0%

### Performance

	2012	2013	Début 2014
BIAT	-16,0%	-4,4%	13,8%
TUNINDEX	-3,0%	-4,3%	3,6%
TUNINDEX 20	-4,6%	-2,2%	5,9%

### Informations boursières

Capitalisation (MD)	1165,4
Nombre de titres	17 000 000
Groupe MABROUK	38,7%
Groupe Aziz MILAD	12,8%
Intesa Sanpaolo Spa	6,8%
Autres	41,7%



L'impact de la nouvelle circulaire de la BCT du 30/12/2013 s'est élevé à 35MD dont 35,6MD imputés sur les capitaux propres d'ouverture et une reprise sur provisions au titre de l'exercice 2013 de 554mD. la banque a clôturé l'année 2013 avec un bénéfice net après modifications comptables de 72MD en progression de 22% par rapport à 2012.

L'exercice 2013 a enregistré une croissance des crédits à la clientèle de 7,5% en passant de 5 165MD à 5 550MD, avec une prépondérance des engagements envers le secteur de l'industrie de 25,2% et ceux auprès particuliers de 22,8%. La BIAT se positionne à la 3<sup>ème</sup> place avec 13,5% de part de marché après les deux banques publiques.

Concernant les dépôts, la banque atteint un niveau très important avec 7 100MD contre 6 340MD en 2012, soit une croissance 12%. La structure des dépôts de la banque est dominée par les dépôts (considérés comme les moins coûteux) avec 49,2% de l'ensemble des dépôts. La BIAT occupe la 2<sup>ème</sup> place du secteur après la STB avec 16% de part de marché.

Le PNB affiche au terme de cet exercice 2013 une augmentation à deux chiffres (+15,4%) en passant de 381,8MD à 440,5MD. Cette appréciation est essentiellement réalisée par la progression de la marge d'intérêt de 20,6% atteignant 242,7MD contre 201,3MD une année auparavant. Par ailleurs, la marge sur commissions a progressé de 13,3% en atteignant 90,5MD.

Ces performances ont été réalisées, tout en maîtrisant les charges et en améliorant l'efficacité opérationnelle avec un coefficient d'exploitation de 52,8% en appréciation de 5 points par rapport à 2012.

La banque a clôturé l'année avec un bénéfice net (avant modifications comptables) de 107,7MD en progression de 14,6% par rapport à l'exercice 2012 (93,9MD).

Concernant la qualité du portefeuille de la BIAT, le taux de CDL est resté au même niveau que 2012 soit 8,5%. En revanche, la banque a nettement amélioré son taux de couverture des créances douteuses et litigieuses par les provisions pour atteindre au 31/12/2013, 74,7% contre 65% en 2012.

L'exercice 2014, observera une nette progression du PNB selon le management de la société, qui devrait s'établir à un peu moins de 500MD, pour dégager un résultat net de 115MD.

La banque compte augmenter son réseau d'agences par 15 nouveaux points de vente en 2014. Par ailleurs, sur l'horizon 2015, la banque devrait nettement améliorer son efficacité opérationnelle pour réduire son coefficient d'exploitation en dessous de la barre de 50% et utiliser d'importants moyens technologiques et logistiques afin de minimiser l'effort administratif des employés et leurs permettre de s'investir encore plus dans la prospection commerciale et la prestation de services à la clientèle.

D'un autre côté, le management a nié toute intension de se rapprocher d'un concurrent national ou international, mais a affirmé l'ouverture prochaine d'agences BIAT en France (l'Opera, Paris en 2015) et 3 ou 4 autres points sur le territoire Français par la suite, afin de collecter l'épargne et accompagner

*Un changement au niveau du management de la banque a été opéré suite à la démission de **M. Slaheddine LADJIMI** après 7 ans d'exercices aux services de la BIAT. Désormais, **M. Mohamed El AGREBI** a été nommé Directeur Général de la Banque assisté par deux DGA, **M. Hechmi EKRICH** et **M.Thameur DERBEL**.*

*Par ailleurs, l'AGO du 23/05/2014, a décidé la nomination de **M. Mohamed Afif CHELBI**, en tant qu'administrateur indépendant.*

nos ressortissants dans leurs projets en Tunisie.

L'objectif pour 2016 étant un ROE> 20%, ROA>1,6% et 700 000 clients.

Le titre BIAT présente une rentabilité satisfaisante par rapport au secteur et au marché, avec une P/E de 10,1x le bénéfice prévu pour 2014. Le titre est valorisé à 1,7x son actif net et offre un rendement en dividende de 3,6%.

Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons de conserver votre position sur le titre.

**Recommandation : Conserver**