

BIAT

Secteur : Bancaire
Code Reuters : BIAT.TN

1\$ = 1,3123 TND
1€ = 1,7208 TND

Date	27-02-2007	
Cours (TND)	40,66	
Capital social (TND) (dont non libéré 37 500 000)	170 000 000	
Nominal (DT)	10	
Capitalisation (TND)	691 220 000	
BNpA 06/07 (TND)	1,23	1,35
ANpA 06/07 (TND)	16,3	
DIV 05/06 (TND)	1,1	1,0
P/E j/07 _p (x)	32,9	30,1
P/B j/07 _p (x)	2,5	2,4
Div yield 06/07 (%)	3,3	2,2

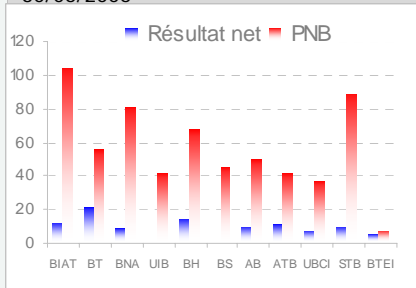
Forces :

- Bonne liquidité ;
- Un réseau d'agence bien établi avec une focalisation sur la banque de détail.

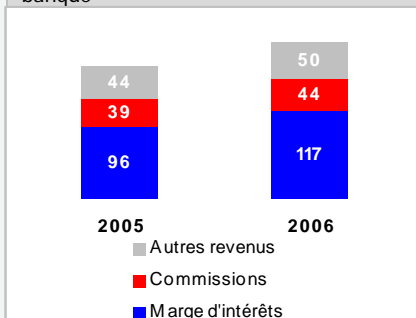
Faiblesses :

- Forte exposition au risque d'illiquidité ;
- Un niveau élevé de risque de contrepartie commun à la majorité des banques ;
- Des coûts élevés affectant la rentabilité.

Performance du secteur bancaire au 30/06/2006



Evolution et composition du PNB de la banque



En MD	S105	S106	S106/S105	2005	2006	06/05
Créances sur la clientèle	2 280 396	2 493 349	9,34%	2 414 325	2 849 244	18,0%
Dépôts et avoirs de la clientèle	2 674 038	3 238 858	21,12%	3 004 259	3 463 895	15,3%
Marge d'Intérêts	43 394	54 865	26,43%	95 505	117 011	22,5%
Dotations aux provisions	15 710	27 969	78,03%	36 755	-	-
Frais généraux	49 801	54 712	9,86%	103 150	126 233	22,4%
Produit net bancaire (PNB)	84 936	103 853	22,27%	178 509	210 270	18,0%
Résultat net de la période	9 841	10 773	9,48%	19 078	-	-

La BIAT est la troisième plus grande banque en Tunisie avec des parts de marché de 15,4% en dépôts et 11,7% en crédits en juin 2006. Elle est dotée d'un réseau de 104 agences et d'un effectif total de 2191 employés à fin 2005.

Pendant longtemps le capital de la BIAT a été fragmenté puisque seulement trois actionnaires locaux et trois étrangers dépassent les 3% du capital chacun. En décembre 2006, le groupe industriel MABROUK a franchi le seuil des 20% signalant ainsi un début de concentration du capital. A fin juin 2006, le taux de participation étrangère avoisine les 30%.

Par ailleurs, la scène financière a pris connaissance, ces derniers jours, de la démission du Président Directeur Général Chekib NOUIRA et de l'adoption de la forme duale de gouvernance (dissociation entre la fonction du Directeur général et du Président du conseil d'administration). A cette date, aucun nom officiel n'a été avancé pour remplacer l'ancien directeur général tandis que le poste de président du conseil d'administration a été confié à M.Tahar Sioud.

Performances du secteur bancaire

Au 30 juin 2006, le PNB dégagé par le secteur avoisinait les 608 MD (+19%), soit 55 MD par banque en moyenne. Près de 56% proviennent de la marge sur intérêt, le reste est partagé à parts égales entre la marge sur commissions et la marge sur portefeuille.

Parallèlement à cette évolution, la baisse du coefficient d'exploitation pour la majorité des institutions a contribué à l'accroissement des résultats nets de ces dernières qui a progressé en juin 2006 de 18% en moyenne.

Les indicateurs d'activité publiés par la majorité des établissements de crédits fin 2006 confirment cette tendance et font preuve d'un considérable rebondissement du produit net bancaire de près de 16% en moyenne.

Activités et performances de la banque

Les ressources

- Représentant 90% des ressources hors fonds propres, les dépôts de la BIAT ont atteint 3.464 MD à fin 2006, en progression de 15% par rapport au volume réalisé en 2005. Les dépôts à vue constituent la principale ressource de la banque dans la mesure où ils représentent près de 43% du passif. Une telle structure exige de la banque une rotation plus rapide des crédits en vue d'éviter tout problème de liquidité.
- Le coût de financement estimé de la banque est d'environ 2,8% grâce à des dépôts à vue représentant près de 50% des ressources.
- Les capitaux propres estimés pour 2006 avoisineront les 390 MD. Rappelons qu'au cours du deuxième semestre, la banque a procédé à une augmentation de capital de 50 MD (plus 75 MD de prime d'émission) dont 87,5 MD ont été déjà versés. Les 37,5 MD restants seront versés au cours de 2007.

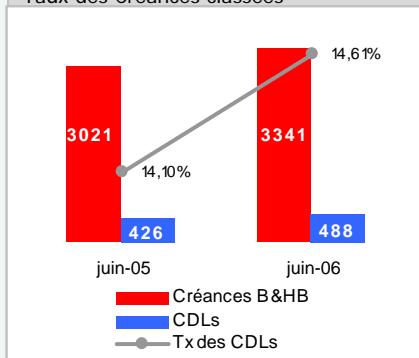
Les emplois

- Les crédits à la clientèle ont atteint 2.849 MD à fin 2006, en hausse annuelle de 18%. Rappelons par ailleurs que la répartition sectorielle des crédits favorise le secteur des services avec 50% contre 29% pour l'industrie et seulement 8,9% pour le tourisme. Face à cette évolution, la part des comptes débiteurs semble être en baisse (de 7% en juin 2006). Ce qui est de nature à atténuer l'exposition au risque d'illiquidité.

Performances financières et ratios (%)

	S1-05	S1-06
ROE	3,58	3,82
FP / Actifs	8,01	7,28
Coef. d'exploit.	67,29	59,64
D°provi /PNB	18,50	26,93

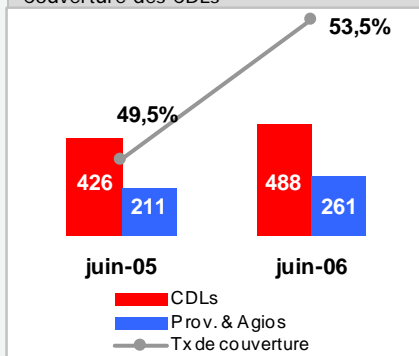
Taux des Créances classées



Qualité d'actifs

	S1-05	S1-06
Total créances	3.021	3.341
Prov. & agios	211	262
Créan. classées	14,1%	14,6%
Couverture CDL	49,6%	53,6%

Couverture des CDLs



- La rémunération globale des crédits en 2006 a atteint les 218 MD portant ainsi le rendement des crédits à 7,7% et le spread d'intérêt à 4,9% gagnant ainsi 50 points de base par rapport à 2005.

Performances financières

La banque vient de clôturer l'exercice 2006 sur un produit net bancaire avoisinant les 210 MD en progression de 18% par rapport à 2005. Obéissant aux normes du secteur, le PNB de la banque est composé à raison de 53% de marge d'intérêts, le reste est partagé entre marge sur commissions et marge sur portefeuille respectivement de 20% et 27%.

Côté charges, le coefficient d'exploitation demeure l'un des plus élevés du secteur atteignant près de 60% et a tendance à se détériorer davantage à cause de la stratégie de la banque d'étendre son réseau d'agences, de réaménager les anciennes agences et d'améliorer son système d'information d'ici 2009. Quant aux dotations aux provisions (22,4 MD au 30/06/2006), elles absorbent plus de 27% du PNB (26% pour le secteur), marquant ainsi la volonté des banques de consolider leur assise financière. Avec un résultat semestriel 2006 de 10,7 MD, le résultat net devrait avoisiner les 21MD.

Au niveau de la rentabilité et à l'instar de tout le secteur, la BIAT dégage une faible rentabilité financière qui ne dépasse pas 6,7%. Cette faiblesse est attribuée essentiellement à l'importance du volume des charges opératoires et à l'effort de provisionnement.

Evolution du profil de banque

Liquidité de la banque

Malgré une politique de crédits agressive, la liquidité continue de s'améliorer : la banque affiche toujours le ratio Crédits /dépôts le plus faible du secteur (77% au 30 juin 2006). Cette aisance de liquidité s'est renforcée surtout avec le lancement de la titrisation de 50 millions de dinars de créances hypothécaires en juin 2006.

Qualité d'actifs et couverture de risque

Malgré les essais de standardisation des décisions de crédits et d'amélioration du processus de recouvrement, la banque présente toujours une faible qualité d'actifs.

En effet, le taux des créances douteuses et litigieuses ne cesse d'augmenter pour atteindre 14,6% en juin 2006 (13,1% à fin 2005). Le volume des provisions constituées jusqu'en juin 2006 a atteint 262 MD et couvre près de 53,6% des créances classées, encore loin des 70% visés par le secteur bancaire.

Le risque résiduel non couvert (les CDLs nettes des provisions et des agios réservés) représentent plus de 80% des fonds propres en juin 2006, ce qui met à risque la solvabilité de la banque ainsi que sa solidité financière. Ce chiffre devra être revu à la baisse après l'injection de 87,5 MD de fonds propres, et pourrait baisser en dessous des 75%.

Avec un ratio Tier 1 qui passe à 11,7% contre 9% en 2005, la solvabilité de la banque, selon Fitch North Africa, demeure faible compte tenu de la qualité de ses actifs et de son plan d'expansion.

Si les banques de la place ont privilégié une politique d'amélioration d'actifs, la BIAT a favorisé le développement de son réseau d'agences et l'amélioration de son système d'information, une opération qui s'étalera jusqu'en 2009. Il ne faut pas s'attendre donc à une amélioration de la qualité de son actif, du moins les deux prochaines années.

Perspectives d'avenir

Veillant à prendre de l'envergure internationale, la banque espère créer en 2007 une banque filiale à 100% en Algérie, dotée de son propre réseau d'agences et servira au financement des entreprises tunisiennes implantées dans le pays. Cette filiale démarrera son activité avec un capital de 50 MD.

De même et après s'être désengagée de la CIL, la banque compte renouer avec l'activité de leasing via la création de sa propre filiale d'ici fin 2007.

Pour combler le souci de se situer au niveau des meilleures références nationales et internationales, la banque entreprendra une série d'actions telles que :

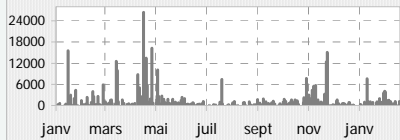
BIAT

Secteur : Bancaire
Code Reuters : BIAT.TN

Performances financières et ratios (%)

	BIAT	TunINDEX
1 semaine	-2,0%	0,0%
1 mois	-3,2%	0,5%
1 an	+11,7%	43,8%

Evolution du cours de la BIAT



- Le développement du réseau des agences à un rythme plus soutenu à travers l'ouverture de 5 unités par an ;
- La poursuite du réaménagement des anciennes agences ;
- La refonte du système d'information qui nécessite un investissement estimé à 40 MD ;
- La construction de la deuxième phase du siège social de la banque.

Le business plan prévisionnel de la période 2006-2010 est fondé sur des hypothèses assez ambitieuses aussi bien au niveau de la performance que de la maîtrise des risques :

- Une croissance supérieure à la moyenne du secteur (10% en moyenne par an pour les dépôts et 7% pour les crédits) ;
- Une couverture des CDL's par les provisions de 70% d'ici 2007 et jusqu'à 100% au-delà ;
- Un résultat net en forte progression qui doublera d'ici 2009 provenant essentiellement d'une croissance prévisionnelle du PNB supérieure à 10% par an.

Indicateurs prévisionnels

Rubriques	2006	2007	2008	2009	2010
Total bilan	4042,8	4405,8	4750,4	5107,6	5482,8
Capital social	120,0	132,5	170,0	170,0	170,0
Dépôts de la clientèle	3284,0	3610,0	3934,0	4287,0	4672,0
Créances sur la clientèle	2656,0	2845,0	3019,0	3213,0	3430,0
Produit net bancaire (PNB)	200,0	223,4	241,5	261,6	281,9
Frais d'exploitation	127,3	141,3	148,4	160,3	173,1
Résultat net	22,4	28,0	33,7	41,4	50,3

*Source : Prospectus d'augmentation de capital de la BIAT

Pour atteindre ces objectifs, surtout dans un environnement plus concurrentiel que par le passé, la banque devra faire preuve d'une grande agressivité commerciale qui nécessite des ressources importantes. C'est d'ailleurs dans ce cadre qu'elle a déjà opté pour le renforcement de ses fonds propres par une augmentation de capital en numéraire (injection de 12,5 MD+75 MD ; le reliquat, soit 37,5 MD, sera versé en 2007).

Du point de vue boursier

Le cours de la BIAT a grimpé depuis le début de l'année 2006 de 11,7% contre 43,8% pour l'indice Tunindex. Ainsi, après avoir intégré toute l'information relative au programme de développement de la banque le cours a touché la barre des 46,5 dinars (4 Avril 2006) pour se stabiliser autour de 42 dinars à la fin du mois de janvier 2007. Le titre s'échangeant actuellement à 2,5x son actif net pour un P/E de 33x nous semble avoir intégré la majeure partie des retombées futures du programme de développement.

Synthèse et recommandation

L'examen du rythme de l'activité et de l'évolution des parts de marché de la banque la place dans la cour des banques les plus agressives et les plus dynamiques du secteur.

Avec la faiblesse de la qualité de ses actifs, phénomène qui a touché d'ailleurs la majorité des banques tunisiennes, la réalisation de ce programme de développement paraît un défi.

Nous recommandons cependant de **CONSERVER** le titre BIAT compte tenu de ses niveaux de valorisation que nous jugeons élevées par rapport à ceux du secteur.