

Dénomination sociale : BIAT  
 Date de constitution : 01/02/1976  
 Registre de Commerce : B 187 88 1996  
 Siège social : 70-72 Avenue Habib Bourguiba – 1000 Tunis  
 Tél : 71 340 733  
 Fax : 71 340 680  
 Mail / Web : webmaster@biat.com.tn / http://www.biat.com.tn  
 Cotation sur le marché : Principal

Secteur : BANCAIRE  
 Code ISIN : TN0001800457  
 Cours : 87,00 TND

Recommandation :  
**Acheter**

Créée en 1976, la Banque Internationale Arabe de Tunisie (BIAT) ne cesse de confirmer sa place de leader en termes de produit net bancaire. Avec 15 agences ouvertes en 2015 et 16 en 2014, la BIAT aura presque doublé son parc entre 2008 et 2015. La banque compte désormais 200 agences réparties sur l'ensemble du territoire. Le taux d'évolution annuel moyen de son PNB sur les cinq dernières années est de 11,9%.

Au 30/06/2015, le produit net bancaire s'est accru de 7,2% par rapport au 30/06/2014 à 251,6 MDT. La banque a ainsi amélioré son résultat net de 10,7% le faisant passer de 59,4 MDT à la fin du premier semestre 2014 à 65,8 MDT à la même période de 2015.

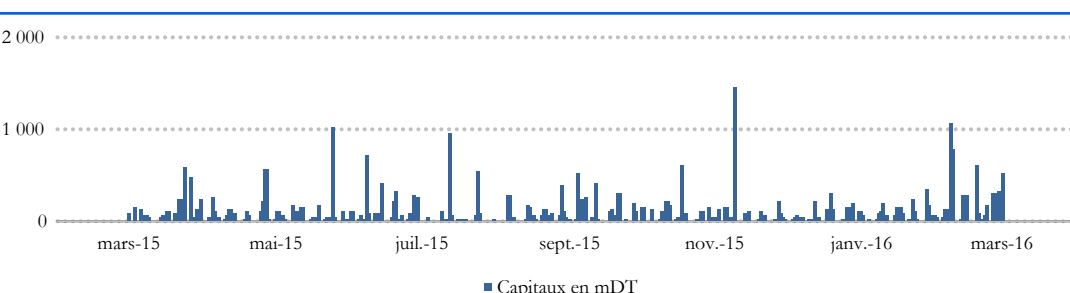
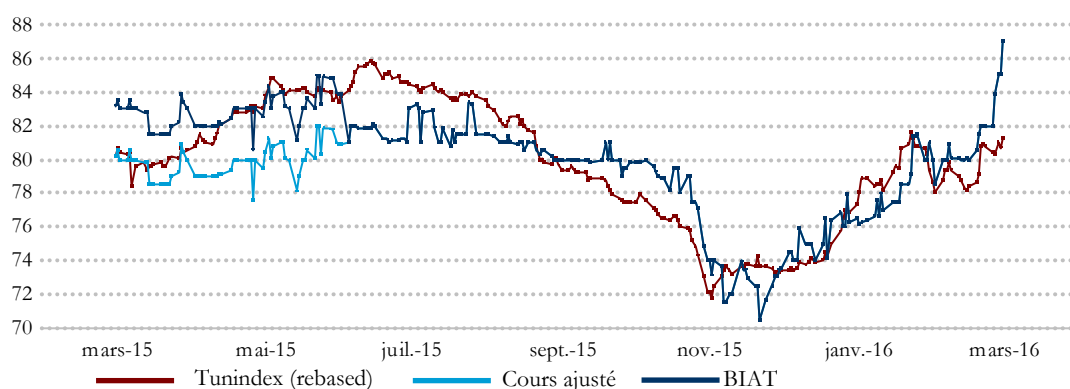
Au 31/12/2015, les créances sur la clientèle augmentent de 10,9% à 6,57 milliards de dinars et les dépôts et avoirs de la clientèle atteignent 8,09 milliards de dinars réalisant ainsi une progression de 7,7% par rapport à fin 2014. Les produits d'exploitation bancaire de la BIAT s'élèvent à 722,9 MDT en 2015 contre 679,9 MDT une année auparavant, soit une progression de 6,3%. Quant aux charges d'exploitation, elles totalisent 191,6 MDT à fin décembre 2015 contre 188,2 MDT une année auparavant, soit une hausse de 1,8%. Par conséquent, le produit net bancaire individuel de la BIAT a atteint 531,4 MDT au 31/12/2015 contre 491,759 MDT au terme de l'année 2014, soit une augmentation de 8,1%. Cette performance est due à la structure des ressources de la banque dominée par les dépôts à vue faiblement rémunérés. La structure de son PNB à fin 2015 se décompose comme suit: 53,2% de marge d'intermédiation, 24,6% de marge sur commissions et 22,2% de revenus nets des portefeuilles commercial et d'investissement. Par rapport à fin 2014, il est à noter que la marge sur les commissions a augmenté de 19,8% à 130,9 MDT alors que les revenus des portefeuilles ont stagné aux alentours de 117 MDT.

Du côté des ratios bancaires calculés sur la base de l'exercice 2014, le ratio de liquidité ressort à 99,75% contre 94,99% une année auparavant. Le taux de créances classées s'établit à fin 2014 à 7,4% du total des engagements de la banque et son taux de couverture des créances classées demeure assez juste à 70,8% répondant néanmoins aux normes prudentielles exigées par la BCT. Le résultat net part du groupe estimé serait de 138 MDT pour l'année 2015. Son PNB consolidé devrait avoisiner les 610 MDT à fin 2016 avec un résultat net consolidé de 153,4 MDT.

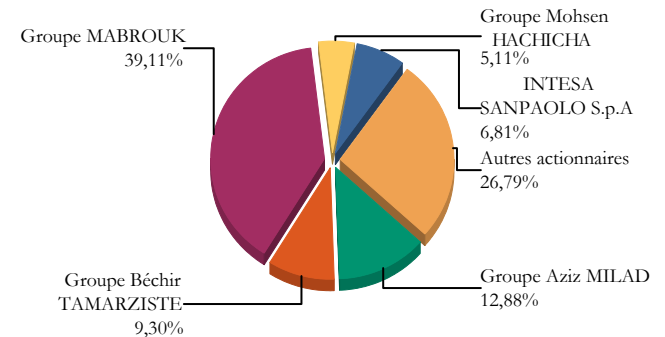
Le nouveau système d'informations de la banque mis en place depuis 2013 lui accorde un avantage concurrentiel de taille qui permet une simplicité et une sécurisation au quotidien, à travers des transactions informatisées et disponibles en temps réel dans n'importe quelle agence BIAT. La banque poursuit le déploiement de sa stratégie et de ses différents projets de transformation lui permettant d'être toujours dans une dynamique de développement et d'amélioration afin de maintenir sa place de leader sur le marché tunisien.

Côté boursier, l'action BIAT a progressé de 1,8% durant l'année 2015, ramenant son cours de clôture à 76,39 DT. La valorisation du titre reste attractive puisqu'il se traite à 10,7 fois ses bénéfices 2015 estimés. Le PER 2016 prévisionnel serait de 9,6x sous valorisé par rapport au PER prévisionnel du secteur qui est de 12,1x. Le rendement du titre est de l'ordre de 3,7%.

Nous maintenons notre recommandation Acheter sur le titre.



**Actionnariat**



Indicateurs historiques	au 31/12/2014	au 31/12/2015	au 11/03/2016
Capital social (MDT)	170,000	170,000	170,000
Nominal (DT)	10	10	10
Nombre d'actions (Millions)	17,000	17,000	17,000
Volume échangé (MDT)	65,0	29,5	7,7
Quantité échangée (Millions)	0,9	0,4	0,1
Cours plus haut (DT)	78,50	85,40	87,00
Cours plus bas (DT)	60,30	70,50	75,99
Clôture (DT)	78,00	76,39	87,00
Cap. boursière (MDT)	1 326,0	1 298,6	1 479,0
DPA (en DT)	3,000	3,200	3,200
Date de distribution	15/06/2015	-	-

Indicateurs financiers (consolidés en MDT)	2014	2015	2016
Fonds propres	684,4	753,7	759,7
Total bilan	9 479,7	9 953,7	10 451,4
TCCC	70,8%	-	-
TCC	7,4%	-	-
R. solvabilité	10,6%	-	-
PNB	535,6	571,8	610,0
EBIT	168,0	229,3	253,6
Résultat net	116,6	138,6	153,4
Coef. d'exp	50,6%	50,7%	49,9%
ROE	17,0%	18,4%	20,2%

Indicateurs boursiers comparé	2014	2015	2016	
P/E	<b>Titre</b>	<b>12,7x</b>	<b>10,7x</b>	<b>9,6x</b>
	Secteur	14,0x	13,4x	12,1x
	Marché	17,5x	15,7x	14,5x
Div Yield	<b>Titre</b>	<b>3,4 %</b>	<b>3,7 %</b>	<b>3,7 %</b>
	Secteur	3,9%	3,9%	4,0%
	Marché	3,8%	3,7%	3,8%
P/B	<b>Titre</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,9x</b>
	Secteur	2,0x	1,4x	1,4x
	Marché	2,4x	2,0x	1,9x
Pay out	<b>Titre</b>	<b>49,8%</b>	<b>44,1%</b>	<b>39,9%</b>
	Secteur	47,4%	45,7%	42,6%
	Marché	58,2%	57,2%	53,0%
Performance	<b>Titre</b>	<b>33,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>13,9%</b>
	Secteur	20,8%	4,8%	10,9%
	Tunindex	16,2%	-0,9%	8,2%

**Férid Ben Brahim** Directeur Général

**Mehdi Dhifallah** Responsable études et recherches

**Jihen Ellouze Khelif** Analyste financier

**Boubaker Rekik** Analyste financier

## Définition des recommandations

### RECOMMANDATION

<b>Acheter</b>	Passer à l'achat.
<b>Consolider</b>	Il existe un potentiel d'appréciation de la valeur.
<b>Conserver</b>	Les investisseurs qui en possèdent n'ont pas intérêt à la vendre.
<b>Alléger</b>	Prendre ses bénéfices pour ceux qui possèdent le titre.
<b>Vendre</b>	Passer à la vente

## Syllabus

### RATIOS BOURSIERS

<b>Div Yield</b>	Dividend yield (le rendement en dividende), est le dividende par action rapporté au prix de l'action, exprimé en pourcentage.
<b>P/E</b>	Le Price Earning Ratio (PER, ou P/E), est le cours de l'action rapporté à son bénéfice par action, exprimé en nombre de fois (x).
<b>P/B</b>	Le Price to Book Ratio (PBR, ou P/B), est le cours de l'action rapporté aux fonds propres par action, exprimé en nombre de fois (x).

### INDICATEURS RISQUE

<b>Bêta</b>	Le Beta ( $\beta$ ) est un coefficient de corrélation entre un titre et un indice. Il mesure la sensibilité de ce titre par rapport à cet indice.
<b>Volatilité</b>	La volatilité mesure les amplitudes des variations du cours d'un actif financier.

### INDICATEURS FINANCIERS

<b>BPA</b>	Le Bénéfice par action, est le bénéfice divisé par le nombre d'actions en circulation.
<b>BFR</b>	Le besoin en fonds de roulement (BFR) désigne le besoin en trésorerie rendu nécessaire du fait de l'activité d'une entreprise.
<b>CA</b>	Le chiffre d'affaires, représente le total des ventes de biens ou de services facturées sur un exercice.
<b>Coef. d'Exp.</b>	Le coefficient d'exploitation, est le rapport entre les charges d'exploitations (frais de personnel, dotations aux amortissements et frais généraux) et le PNB le produit net bancaire.
<b>DPA</b>	Le dividende par action.
<b>EBIT</b>	Earnings before interest and taxes, est le résultat avant intérêts et impôts. (Résultat d'exploitation)
<b>EBITDA</b>	Earnings before interest and taxes dépréciation and amortization, est le résultat avant intérêts, impôts, provisions et amortissements. (Excédent brut d'exploitation)
<b>GEARING</b>	Le gearing (le levier financier), désigne le ratio d'endettement d'une société. C'est le rapport des dettes nettes rapportées aux capitaux propres.
<b>Pay Out</b>	Le pay out ratio, est le taux de distribution des bénéfices. Il est calculé en divisant le montant des dividendes distribués par les bénéfices nets.
<b>PNB</b>	Le produit net bancaire. désigne la valeur ajoutée créée par l'activité de la banque.
<b>ROE</b>	Le return on equity (ROE), est le rapport entre le résultat net et les fonds propres.
<b>TCC</b>	Le taux des créances classées, est le rapport entre les créances douteuses et litigieuses et le total des engagements de l'établissement de crédit.
<b>TCCC</b>	Le taux de couverture des créances classées, est le rapport entre le montant total des provisions pour créances douteuses et le portefeuille risqué.

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l'AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n'est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenues.