

Capitalisation Boursière : 1 412MDT

Prix : 83.040 DT

BIAT / Secteur bancaire		
PER ₂₀₁₄	12.1x	12x
PER _{2015e}	10.5x	10.7x
P/B ₂₀₁₄	2.1x	1.7x
P/B _{2015e}	1.8x	1.5x
Yield _{2015e}	3.6%	3.2%
ROE ₂₀₁₄	20%	15%
Performance YTD	+6.5%	+28.4%

en MDT	2012	2013	2014	2015e	2016e
Créances sur la clientèle	5 201	5 550	5 921	6 335	6 779
Progression		6,7%	6,7%	7%	7%
Dépôts clientèle	6 340	7 100	7 514	7 965	8 442
Progression		12,0%	5,8%	6%	6%
PNB	381,8	440,5	487,4	536,5	589,3
Progression		15,4%	10,7%	10,1%	9,8%
Dotations aux provisions/créances	43,8	50,8	81,0	88,5	91,3
Charges générales d'exploitation	220,7	232,7	246,4	270,9	297,6
Coefficient d'exploitation	57,8%	52,8%	50,6%	50,5%	50,5%
Résultat net	94,7	72,0	102,4	117,5	134,4
Progression		-23,9%	42,1%	15%	14%
Résultat net part du groupe	87,9	79,8	116,6	133,8	153,1
Progression		-9,2%	46,1%	15%	14%

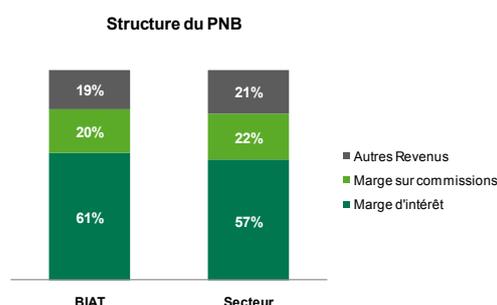
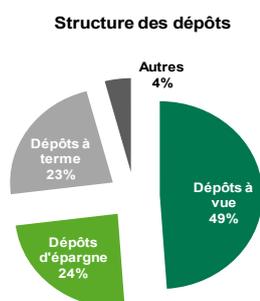
Estimations de Tunisie Valeurs

Fortement attendus, les résultats 2014 de la BIAT nous réconforte une nouvelle fois sur la solidité de la première banque de la place.

- Avec un total dépôt de 7 514MDt, la banque réaffirme sa position de leader sur le marché, avec une part de marché de 16.5%. La hausse de la collecte s'est accompagnée par une politique dynamique d'extension du réseau. Avec 16 nouvelles ouvertures en 2014, la banque porte son réseau à 185 agences.

- Au niveau des crédits, la BIAT a cédé sa place de première banque privée à Amen Bank, privilégiant, dans ce contexte, la prudence au volume. Ainsi, et conjugué à un effort plus important en termes de recouvrement, les créances classées ont enregistré une amélioration en 2014, passant de 602MDt à 552MDt.

- La stratégie mise en place semble ainsi porter ses fruits (une collecte peu onéreuse, des niveaux de commissions parmi les plus élevés de la place, une activité de placement dynamique), et se reflète aisément au niveau de son PNB qui avoisine les 490MDt (+10.7%), largement supérieur aux résultats de la place.



Après 4 années « test » pour l'ensemble du secteur bancaire (contexte économique post révolution, renforcement de l'arsenal réglementaire,...), l'heure est au premier bilan. Pour la BIAT, cette première phase nous rassure sur la capacité de la banque à maîtriser son risque, sans pénaliser sa capacité bénéficiaire (un taux de créances classées de 7.4% et un taux de couverture de 71%). La banque clôture l'année sur un bénéfice de 102.4MDt et un bénéfice part du groupe de 117MDt, lui permettant d'augmenter ses dividendes à 3Dt par action (contre 2.500Dt en 2013), soit un yield de 3.6%.

Pour ce qui est des prévisions, la banque a de belles années en perspective et devrait enregistrer selon nos estimations un résultat net part du groupe de 133.8MDt en 2015 (+15%), représentant un P/E_{2015e} de 10.5x.

Nous réitérons notre recommandation à l'achat sur le titre BIAT.

Département Recherches & Etudes

Rym GARGOURI BEN HAMADOU
Lilia KAMOUN TURKI
Aicha MOKADDEM
Hamza BEN TAARIT

Tel : 71 189 600 - 71 189 630

www.tunisievaleurs.com