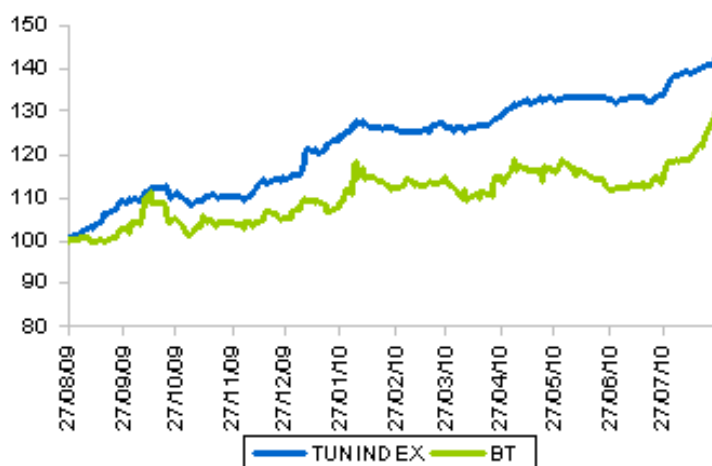


Réalizations de la BT au 30/06/2010

Recommandation	Acheter
Cours au 26-08-2010	11,85 DT
Capital Social	112 500 000 DT
ROE Trailing	15,9 %
BPA Trailing	0,629DT
RN prévisionnel 2010 (*)	69 385DT
PER trailing	18,83 x
PER prévisionnel 2010 (*)	16,67 x
PBK Trailing	2,99 x
Dividende 2009	2,9 DT
Yield	24,47%

*(Annoncée par le management de la banque)



	30/06/2009	30/06/2010	Evolution (%)	Evolution (mDT)
Encours crédits	1 920 095	2 327 200	21,2 %	407 105
Portefeuille-titres commercial	36 210	31 932	11,8 %	-4 278
Portefeuille d'investissement	141 445	173 142	22,4 %	31 697
Encours Dépôts	1 827 555	2 159 111	18,1 %	331 556
Total Actifs	2 528 502	2 872 806	13,6%	344 304
Emprunts et ressources spéciales	142 195	116 783	17,8 %	-25 412
Capitaux propres	378 591	412 048	8,8 %	33 457
Intérêts et revenus assimilés	72 647	74 472	2,5 %	1 825
Commissions (en produits)	13 969	16 398	17,3 %	2 429
Revenus du portefeuille Commercial et d'investissement	12 103	14 824	22,4 %	2 721
Produits d'exploitation bancaire	98 719	105 693	7,1%	6 974
Intérêts encourus et charges assimilés	31 793	29 741	-6,4 %	-2 052
Commissions encourues	384	490	27,6 %	106
Charges d'exploitation bancaire	32 176	30 231	-6 %	-1 945
Produit Net Bancaire	66 542	75 462	13,4 %	8 920
Frais de personnel	12 204	12 443	2 %	239
Charges générales d'exploitation	4 496	4 861	8,1 %	365
Résultat d'exploitation	37 851	45 648	20,6%	7 797
Résultat net	30 866	35 555	15,1%	4 689

La BT : back to growth

- La Banque de la Tunisie rapporte, dans un communiqué de ses états financiers intermédiaires, arrêtés au 30 Juin 2010, un total bilan de 2 872,806 MDT et un bénéfice net de 35,555 MDT contre 30,866 MDT au 30 Juin 2009, soit une évolution de 4,689 MDT.
- Se rapportant à l'activité de la banque courant le premier semestre 2010, les dépôts de la clientèle ont progressé de 18,1% pour passer de 1827,555MDT en Juin 2009 à 2159,111MDT en Juin 2010: les dépôts à vue se sont accrus de 9,4% pour passer de 608,294MDT au 30/06/2009 à 665,784MDT au 30/06/2010 ; les dépôts d'épargne ont augmenté de 16,1% passant de 432,015MDT au 30/06/2009 à 501,742 MDT au 30/06/2010 : on remarque une amélioration de la structure des dépôts de la BT en renforçant sa position sur les comptes les mieux rémunérés, permettant ainsi à la BT une meilleure maîtrise du coût de ses ressources.
- En outre, les crédits à la clientèle se sont accrus au taux de 21,2%, soit une augmentation de 407,105MDT pour atteindre 2327,200MDT au 30 Juin 2009 : Cette importante évolution est expliquée par la nouvelle politique de la banque en matière de grignotage de part de marché et d'utilisation optimale de ses fonds propres. Particulièrement, les crédits aux particuliers ont progressé de 36,5% par rapport à Juin 2009 pour atteindre une enveloppe de 693MDT, et les crédits aux entreprises ont évolué de 14,8% par rapport à la même période de 2009.

- A l'issue du premier semestre 2010, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB en progression de 13,4% par rapport à la même période de 2009, s'établissant à 75,462MDT : D'une part, les produits d'exploitation bancaire ont progressé de 7,1%, passant de 98,719MDT au 30/06/2009 à 105,693MDT au 30/06/2010. Cette croissance provient essentiellement de l'augmentation des commissions de 17,3% ainsi qu'à l'évolution des intérêts et revenus assimilés de 2,5%. D'autre part, les charges d'exploitation bancaire ont baissée de 6%, (-1,945MDT) suite à la réduction des intérêts encourus sur les dépôts rémunérés qui traduit une nette amélioration de la structure des dépôts de la clientèle. Il y a lieu de noter, que le résultat d'exploitation s'est amélioré de 20,6% pour atteindre 45,648MDT en Juin 2010.
- En outre, Le résultat net s'est accru à un taux de 15.19% pour se situer à 35MDT, en dépit d'un taux d'imposition de 22,22% en 2010 comparativement à un taux de 18,48% en 2009.
- Côté efficacité opérationnelle, la BT demeure un modèle à suivre en matière de maîtrise des charges : les frais de personnel ont connu une croissance maîtrisée de 1,6%, s'établissant à 7,081MDT, alors que les charges générales d'exploitation se sont accrus de 6,3% pour s'établir à 2,120MDT. Ainsi le coefficient d'exploitation s'établit à 22,9% en Juin 2010 contre 25,1% en Juin 2009.
- Sur la base « Trailing », le bénéfice net s'est amélioré de 7,1% pour atteindre 70,770MDT contre 66,081MDT au 31/12/2009. Le produit net bancaire s'est inscrit en progression de 6,7% pour atteindre 141,824MDT contre 132,904MDT en décembre 2009 ; cette amélioration est dû essentiellement, d'une part à la hausse du produit d'exploitation bancaire de 3,6% et d'autre part à la baisse des charges d'exploitation bancaire de 3,1%.
- Au niveau des charges opératoires, les frais de personnel s'établissent à 24,824MDT, soit en stagnation par rapport au 31/12/2009 (+1%) et les charges générales de gestion sont inscrites en progression de 3,8% passant à 10,135MDT. Ce qui conduit à un coefficient d'exploitation de 24,18%.
- La rentabilité financière de la BT s'est améliorée, elle est passée de 14,86% au 31/12/2009 à 15,9% sur la base « trailing ».
- La BT se transige à 18,83 ses bénéfices trailing, soit une valorisation nettement en dessus de la moyenne sectorielle de 20,75.
- In fine et en vue de l'amélioration des principaux indicateurs de la banque, les bénéfices nets 2010 serait en ligne avec l'objectif prévu voir même dépassé. En effet, nous prévoyons un résultat net de 75 MDT pour l'exercice 2010 alors que le management de la BT table sur des bénéfices aux alentours de 70MDT.