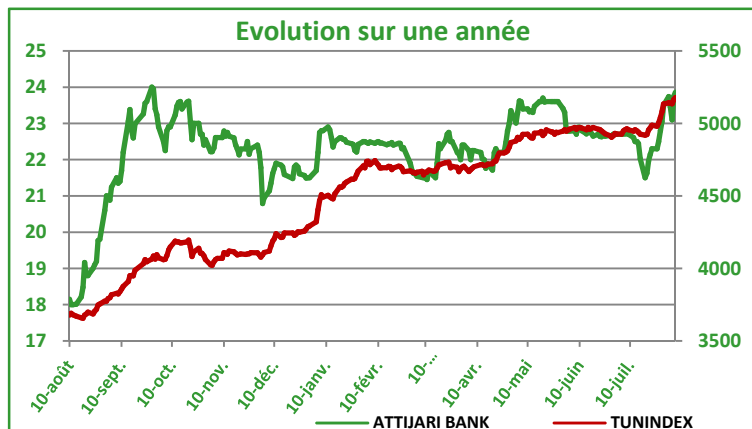


Cours au 06/08/2010 =	23,9 D
Nombre d'actions =	33 750 000 Actions
Capitalisation boursière =	805 275 000 D
Principaux actionnaires:	ANDALUCARTHEGE HOLDING 54,57%

Chiffres clés (MD)	2008	2009	2010
PEB	150,5	154,6	177,8
PNB	128,5	147,9	167,2
Crédits	1963	2232	2500
Dépôts	2410	2799	3079
Résultat	40,8	46,8	55,1



Indicateurs boursiers	2008	2009	2010
PE	20	17	15
P/BV	5,88	4,41	3,51

Performance boursière	
1 mois	5,11%
6 mois	6,09%
1 an	31,46%

La banque a clôturé l'exercice avec un bénéfice net de 46,8MD contre 40,8MD une année auparavant, soit une hausse de 14,7%.

Les dépôts de la clientèle, ont enregistré une progression notable de 16,1% atteignant 2799MD grâce à l'évolution des dépôts à vue et des dépôts d'épargne respectivement de 27,2% et 17%. De même pour les encours de crédits, ont atteint 2232MD, soit un accroissement de 14%.

Quant au PNB de la banque, il a enregistré une amélioration de 15% pour s'établir à 147,9MD en 2009. Cette augmentation est due essentiellement à la progression de l'activité du marché, de la marge d'intérêt de +6,3MD et celle sur commissions de +5,7MD. Les capitaux propres de la banque ont aussi augmenté de 76% et ce suite à l'opération d'augmentation de capital, d'une part et l'accroissement du résultat net d'autre part.

Pour ce qui est des performances de gestion, le coefficient d'exploitation s'est amélioré de 0,3 points passant à 53,3% en 2009, le résultat brut d'exploitation a augmenté de 9,5MD pour s'établir à 69,5MD au 31/12/2009, et ce malgré la hausse des frais généraux de 14% suite à l'effort de recrutement et les frais nécessaires pour l'accompagnement de l'extension du réseau commercial.

Ainsi la banque détient le 1er réseau bancaire privé en Tunisie avec 149 agences réparties sur tout le territoire tunisien. Le management espère que les années à venir seront prometteuses par une amélioration de ses principaux indicateurs d'activité ainsi que la rentabilité de la banque.

Les chiffres arrêtés au 30/06/2009 affichent une progression du PNB de 18% qui a atteint 81,7MD. Cette progression est due à l'amélioration de la marge sur commissions de 14,5% et celle sur intérêts de 9% contre une quasi stabilité des charges d'exploitations autour de 45MD. Les crédits et les dépôts quant à eux, ils ont augmenté respectivement de 16% (2512,7MD) et 15% (3120,5MD) par rapport au 30 juin 2009.

Recommandation boursière :

Actuellement, le titre se valorise à 15 fois les bénéfices estimés de 2010 (contre un PE 14,5 pour l'ensemble du secteur bancaire) et ce malgré la progression notable du cours de plus de 31,46% sur une année. Compte tenu des bonnes performances de la banque et de son plan de développement futur, nous recommandons de renforcer votre position.