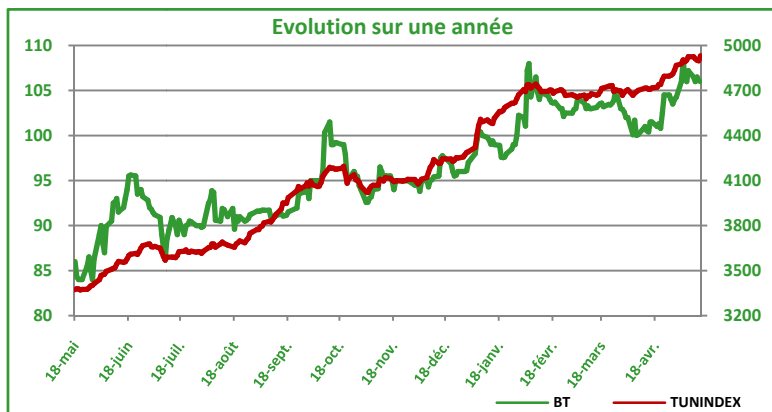


Cours au 17/05/2009 =	106
Nombre d'actions =	11 250 000
Capitalisation boursière =	1 192 500 000
Principaux actionnaires:	
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	20,00%
CORPORATION AND INVESTMENT	11,31%

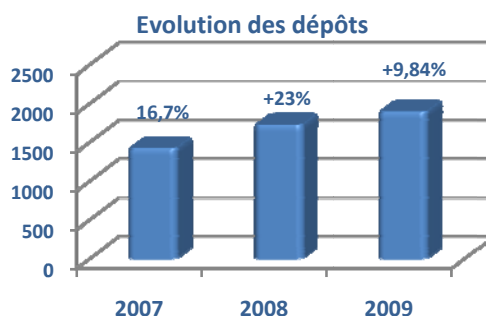
Chiffres clés (MD)	2008	2009	2010p
PNB	125,8	132,9	144,2
RBE	74,1	82,1	87,0
Résultat net	62,79	66,08	71,57
ROA	2,6%	2,5%	2,7%
ROE	15,7%	14,9%	14,0%



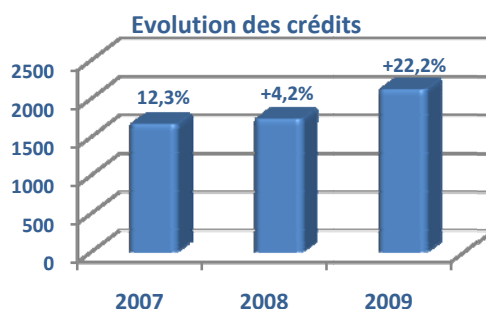
Indicateurs boursiers	2007	2008	2010p
PE	20	19	18
P/BV	3,31	2,97	2,68
Div yield	2,7%	2,8%	2,7%

Performance boursière	
1 mois	4,43%
6 mois	10,99%
1 an	23,26%

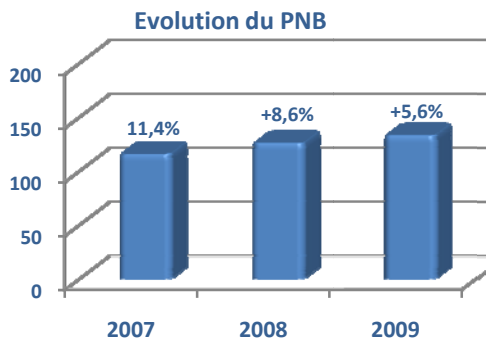
La banque a enregistré une nette progression de ses dépôts, accompagnée d'une amélioration de la structure globale de ces derniers. En effet, les dépôts ont augmenté de 9,8%, (1891MD) suite à la progression des dépôts non rémunérés de 16,36% pour passer à 681MD au 31/12/2009, au lieu de 603MD. Cette évolution, bien qu'en ralentissement par rapport à l'exercice précédent (23%), vient confirmer la volonté de la BT, de renforcer sa position sur le marché.



Les crédits à la clientèle ont totalisé 2 509MD au 31/12/2009 contre 2053MD à la même date en 2008, soit une progression de 22%. Le total des engagements a été essentiellement boosté par la progression de 42% du portefeuille escompte à court terme qui a atteint 836MD au terme de cet exercice et les crédits sur ressources ordinaires qui ont progressé de 34% pour atteindre 829MD à la même date. Les créances sur la clientèle ont accéléré la cadence en 2009, pour un meilleur équilibre des emplois/ressources, avec une augmentation de l'ordre de 22% en 2009 en comparaison avec les 4% de l'année précédente.



Le portefeuille des titres participations de la banque a enregistré une hausse de 43%, contre une baisse des emplois sûres en raison du remboursement du principal de certaines obligations (-23%) et la cession d'une partie des bons de trésors à la clientèle (-16%).



Le PNB de la BT a atteint 139MD soit une progression de 5,6% par rapport à 2008. Cette progression est essentiellement due à la baisse du coût des ressources de 7,5% (-5MD) et à l'augmentation des commissions bancaires de 12% (+3MD). Malgré cette baisse de régime, le PNB de la banque suit une tendance ascendante et sûre, sur les trois dernières années.

Le coefficient d'exploitation de la banque s'est apprécié de 1/2point au terme de cet exercice 2009, pour se stabiliser à 29,5%. Le résultat net de l'exercice, n'a néanmoins progressé que de 5,2% (66MD), en raison d'une importante augmentation de l'impôt sur les bénéfices (+46%), et qui a atteint 17MD. Bien qu'inférieure à l'année précédente, cette progression confirme la tendance positive sur ces trois dernières années

En ce qui concerne les ratios règlementaires, de sécurité financière, la BT a vu son ratio de solvabilité baisser à 21,8% au lieu de 22% et son ratio de liquidité baisser pour atteindre 137% au lieu de 165%. Néanmoins le taux de créances classées s'est amélioré en passant de 6,8% à 5,5%. Les créances classées de la banque sont couvertes à hauteur de 83% par les provisions au 31/12/2009.

Le groupe Banque de Tunisie, a vu son résultat net augmenter de 8,3% au terme de cet exercice 2009, en passant de 75MD au 31/12/2008 à 77,9MD à la même date en 2009.

Le volet stratégique de la BT, s'est caractérisé par la poursuite de la réorganisation interne de la banque. En effet, la banque continue de redéployer son personnel pour une meilleure efficacité, et leur a proposé un plan de formation très riche qui a concerné 78% de son personnel.

Le réseau de la BT, s'est enrichi au cours de l'année 2009, par l'ouverture de 5 nouvelles agences :

- ✓ Sfax sakiet Ezzit ;
- ✓ Sfax Bab Bhar ;
- ✓ Sousse Khzema ;
- ✓ Ariana El Ghazela.

Ces agences, fonctionnent selon un concept novateur (le guichet unique), pour améliorer les prestations données à la clientèle en termes de célérité et d'efficacité.

Pour l'exercice 2010, la banque prévoit réaliser des PEB en progression de 6% par rapport à 2009, ce qui devrait générer un PNB en augmentation de 8,5%. La poursuite de l'effort de maîtrise des charges, devrait produire à la BT, un RBE en augmentation de 9,6% par rapport à l'exercice précédent et un résultat net en amélioration de 5%.

Recommandation boursière :

Le PE du titre BT, est à 18 fois le résultat prévu pour 2010, contre 15 pour le secteur. Le P/BV est de 2,7 et son Div yield est de 2,7%. La banque a réalisé au cours de ces dernières années, des performances considérables. Les fondamentaux de la BT constituent un matelas de sécurité et un élan confortable pour l'augmentation du niveau d'activité. Un énorme effort de réorganisation interne est entrain de donner à la banque une meilleure structure pour plus d'efficacité et un gain de parts de marchés. Ces éléments nous incitent à vous recommander de renforcer votre position.

