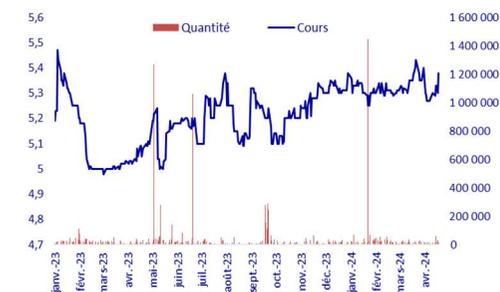


Cours au 22/04/2024	5,500
Capitalisation boursière (MD)	1 485
<b>Actionariat</b>	
Banque Fédérative du Crédit Mutuel	35,3%
Héritiers Feu Abdellatif EL FEKIH	10,0%
Groupe M. Habib KAMMOUN	9,0%
Etrangers	1,3%
Flottant	44,4%

Indicateurs de marché	2022	2023	2024e
Performance boursière	17,1%	9,3%	2,2%
PE	8,9	8,7	8,1
P/BV	1,2	1,1	1,1
Div Yield	5,1%	5,3%	5,5%
Bénéfice par action	0,616	0,631	0,681
Dividende par action	0,280	0,290	0,300
Actif net par action	4,469	4,820	5,211

Renseignements financiers (MD)	2022	2023	2024e
PNB	423,9	478,0	516,2
Bénéfice net	166,3	170,3	184,0
Coefficient d'exploitation	34,2%	32,1%	31,0%
CDL	8,2%	7,4%	
Couverture	73,2%	81,2%	
Solvabilité	16,9%	17,0%	
Crédits / Dépôts (LTD)	104,5%	109,4%	
Liquidité (LCR)	194,0%	158,7%	



L'année 2023, a été une année assez timide pour la **BT** qui n'a vu ses bénéfices évoluer que de 2,4% par rapport à 2022, pour s'élever à 170,3MD largement loin de la super performance réalisée en 2021 par rapport à 2020 (+57,8%). La performance réalisée en 2023, au niveau du PNB (+12,8% à 478MD) a été atténuée par :

- Une augmentation du coût du risque, avec une dotation sur les créances de 59MD et sur les participations de 11MD ;
- Les contributions conjoncturelles que ce soit au profit du budget de l'Etat que le fonds national relatif à la réforme de l'éducation avec un montant total de 8,6MD.

L'évolution du PNB de la banque a été essentiellement soutenue aussi bien par la marge d'intérêt qui s'est appréciée de 19,3% que par la marge sur commission avec une croissance de 10,6%. La marge d'intérêt demeure toujours la principale source de revenus avec une contribution de 57,5% au PNB.

Les dépôts de la banque ont cru de 9,4% pour s'établir à 5 803MD en 2023 avec une évolution de toutes les catégories de ressources. La banque maintient toujours une structure des dépôts équilibrée avec une représentation de 34,1% pour les dépôts à vue, 35,4% pour les dépôts d'épargne et 30,5% pour les dépôts à terme. En revanche et suite à la hausse des taux survenue au début de janvier 2023, le coût des ressources apparent s'est déprécié de 70pb à 5,4%. Du côté de la production, la **BT** a vu ses crédits évoluer de 10% franchissant la barre des 5 800MD. La croissance des crédits a été alimentée par les crédits à court terme (+18,5%) alors que les crédits à moyen et long terme n'ont cru que de 2,4% : conséquence du climat d'investissement morose qui sévit sur le pays. La **BT** affiche un ratio de transformation (Crédits / Dépôts) de 109,4% largement en dessous du maximum réglementaire de 120%.

Concernant l'efficacité opérationnelle, la **BT** préserve, et améliore même, son profil avec un coefficient d'exploitation de 32,1% au terme de l'exercice 2023, en amélioration de 210pb par rapport à 2022.

La **BT** continue d'afficher une qualité d'actifs très confortable, signe d'une forte résilience et d'une maîtrise du risque, avec un taux de CDL de 7,4% en appréciation de 80pb par rapport à 2022 couverts à hauteur de 81,2% par les provisions contre 73,2% en 2021.

Dans le même répertoire, les ratios de Liquidité et de Solvabilité de la banque affichent des niveaux en conformité avec les exigences réglementaires, avec respectivement 158,7% et 17,0%.

Sur la Bourse, le titre **BT** a évolué de 9,3% en 2023. Le titre présente actuellement un Div Yield de 5,3% et un PE de 8,7x les bénéfices de 2023, ainsi qu'un P/BV de 1,1x. Avec une rentabilité en milieu de tableau de ses pairs côtés, le titre **BT** affiche une solidité et une stabilité réconfortante sur le marché, ce qui nous mène à maintenir une recommandation conservatrice sur le titre : le titre est considéré comme une valeur de fonds de portefeuille eu égard le respect de tous les ratios prudentiels réglementés, une efficacité opérationnelle ainsi qu'une politique de crédit sélective.

*Il est à noter que la dernière AGO de la banque qui s'est tenue le 15/04/2024 a décidé de distribuer un dividende de 0,290D par action au titre de l'exercice de 2023 à compter du 07/05/2024.*

