

(mD)	1er trimestre			Année 2011
	2 012	2011	Var	
Dépôts	2 420 909	2 394 709	1,1%	2 401 451
Crédits	2 783 210	2 695 369	3,3%	2 860 432
PNB	34 555	33 798	2,2%	153 144
Marge d'intérêt	21 091	23 177	-9,0%	93 938
Marge sur commissions	8 179	6 928	18,1%	33 292
Revenus du portefeuille	5 285	3 693	43,1%	25 914
Coefficient d'exploitation*	31,7%	28,2%	-3,5 points	25,9%

*hors amortissements

Le premier trimestre de l'année en cours s'est caractérisé par une quasi stabilité des dépôts de la clientèle à 2 420MD. en revanche, les crédits accordés à la clientèle ont accusé un léger repli de 2,7% par rapport à fin décembre 2011 pour s'établir à 2 783MD. Le ratio de transformation des dépôts en crédits, bien qu'en amélioration par rapport à fin décembre 2011, il demeure inférieur à l'unité.

La baisse du taux directeur durant l'année écoulée a sensiblement affecté la marge d'intérêt de la banque qui s'est dépréciée de 9% à 21,1MD. en revanche, l'augmentation sensible de la marge sur commissions (+18,1%) ainsi que les revenus sur portefeuille (+43,1%) ont permis à la banque d'afficher une légère progression du PNB de 2,2% à 34,6MD.

La densification du réseau s'est accentuée durant le premier trimestre de cette année avec l'ouverture de 3 nouvelles agences portant ainsi le réseau à 103 points de vente.

L'augmentation sensible des charges opérationnelles (+14,8%) ont eu un impact significatif en matière de productivité de la banque, puisque le coefficient d'exploitation s'est déprécié de 3,5 points pour s'établir à 31,7%. Cependant, la banque demeure toujours la référence en matière de maîtrise des charges opératoires puisqu'elle affiche le coefficient d'exploitation le plus faible du secteur.



Depuis le début de l'année 2012, le titre BT a gagné plus de 6% de sa valeur. Actuellement, il se valorise à 19,4 fois ses bénéfices prévus pour 2011. Le titre BT a toujours été valorisé en surcote par rapport à l'ensemble du marché. Cette surcote se justifie par les bons fondamentaux de la banque et la qualité d'actifs très saine.

Pour les prochaines années, nous estimons que la nouvelle direction générale de la banque devrait adopter l'ancienne stratégie appliquée auparavant. Une stratégie très conservatrice en terme d'octroi de crédits et qui s'est reflétée au niveau de la qualité d'actifs de la banque avec un ratio de créances accrochées et un taux de couverture qui se comparent favorablement aux standards internationaux.

Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons de **conserver votre position** sur le titre considéré comme une valeur de fonds de portefeuille.