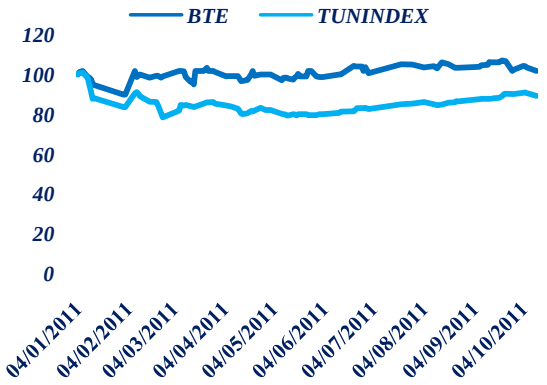
BANQUES Réalisations de la BTE au 30/09/2011

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	4 500
Cours au 25/10/2011 (DT)	29,3
Capitalisation Boursière (MDT)	131 850



Actionnariat	
Etat tunisien	38,89%
Abou Dhabi Investment Authority	38,89%
Actionnaires titulaires des actions -ADP	22,22%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010 p*	2,14	13,69	-	0,58	6,21%	1,58%	-
2010	1,78	16,46	6,10%	0,92	5,57%	1,63%	101,09%
2009	1,66	18,65	5,81%	1,00	5,35%	1,43%	108,27%
2008	1,57	19,81	5,80%	1,04	5,26%	1,65%	114,84%

***Document de référence « BTE 2010 »**

A l'issue du troisième trimestre 2011, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB de 16,5MDT marquant un repli de 3,7%, par rapport à la même période de 2010. Ceci est dû essentiellement à la baisse respective des marges nettes d'intérêts et des revenus du portefeuille commerciale et d'investissement de 10,68% et de 2,35% et ce en dépit de la progression remarquable des marges nettes sur commissions de plus de 21%.

En effet, les produits d'exploitation ont affiché une hausse de 5,1% s'établissant à 29 ,6MMDT au 30/09/2011, toutefois, cette performance a été contrebalancée par la forte hausse des charges d'exploitation bancaire de 18,7%, atteignant les 13,1MDT à fin septembre 2011.

En termes d'activité, les crédits à la clientèle se rapportant au troisième trimestre 2011, se sont accrus au taux de 15,8%, soit une augmentation de 70,1MDT, passant à 513,7MDT au 30-09-2011. Par ailleurs, comparativement à l'exercice clos 2010, la BTE affiche une progression de l'encours des crédits de 17,7%, soit un montant au alentour de 77,4MDT.

Dans la même lignée, les dépôts de la clientèle ont marqué une augmentation probante de 90,8MDT (67,4%) par rapport au 30 Septembre 2010 (contre une hausse de 44% par rapport au 31/12/2010), pour s'inscrire à 245,5MDTau 30/09/2011. Cette performance est tributaire de l'augmentation des dépôts à terme de plus de 76% conjuguée à l'évolution des dépôts à vue de 68,4%.

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH Analystes : Amina HOSNI Mehdi KOUKI Meriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU
Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

En revanche, l'accroissement des ressources les plus couteux, celles à terme, a pesé sur le coût des ressources de la BTE qui se chiffre à 3,5% au 30/09/2011, un niveau assez élevé comparativement à la moyenne sectorielle.

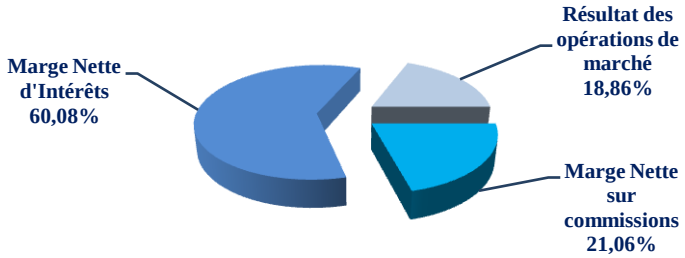
Il est important de noter que le ratio de couverture des crédits par les dépôts s'est inscrit au 30/09/2011 à 209%, un ratio assez élevé qui pourrait affecter encore la liquidité de la BTE qui s'est affiché en déficit de l'odore de 30,7MDT 31/12/2010.

Côté efficacité opérationnelle, les frais de personnel ont connu une hausse de 14,9% s'établissant à 6MDT à fin septembre 2011. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont marqué une progression plus prononcée de 24,2%, pour atteindre un montant de l'ordre de 2MDT au 30/09/2011. L'augmentation des charges opératoires de 17,22% a affecté la productivité de la banque, ainsi, le coefficient d'exploitation s'est inscrit en dépréciation de 8 points de pourcentage à 48,97% au 30/09/2011 contre un taux de 40,22% une année auparavant.

Recommandation

Depuis sa transformation en banque universelle, la BTE n'a cessé d'accroître son volume d'affaire et d'améliorer ses ratios prudentiels : Un taux des créances classées de 8%, un taux de couverture par les provisions de 64,6% et un ratio de solvabilité assez confortable de 21% au titre de l'exercice 2010 et c'est là un gage pour une expansion saine. Le titre se transige à 16,46x son bénéfice net 2010 et à 13,69x son bénéfice net prévisionnel 2011 comparativement à un PER sectoriel de 17,8%. Compte tenu de ce qui précède, et qu'elle constitue une valeur de rendement, nous recommandons de conserver le titre BTE.

Structure du PNB au 30/09/2011



Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var (%)
Encours Crédits	443 552	513 713	15,82%
Portefeuille-titres commercial	3 115	7 076	127,16%
Portefeuille d'investissement	39 583	43 816	10,69%
Encours Dépôts	146 685	245 541	67,39%
Emprunts et ressources spéciales	151 929	128 160	-15,64%
Capitaux propres	145 594	146 664	0,73%
Intérêts et revenus assimilés	22 032	22 897	3,93%
Commissions (en produits)	2 968	3 606	21,50%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	3 187	3 112	-2,35%
Produits d'exploitation bancaire	28 187	29 615	5,07%
Intérêts encourus et charges assimilés	10 933	12 983	18,75%
Commissions encourues	115	131	13,91%
Charges d'exploitation bancaire	11 048	13 114	18,70%
Autres produits d'exploitation	38	24	-36,84%
Produit Net Bancaire	17 139	16 501	-3,72%
Frais de personnel	5 225	6 007	14,97%
Charges générales d'exploitation	1 669	2 074	24,27%

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH Analystes : Amina HOSNI Mehdi KOUKI Meriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU
Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR