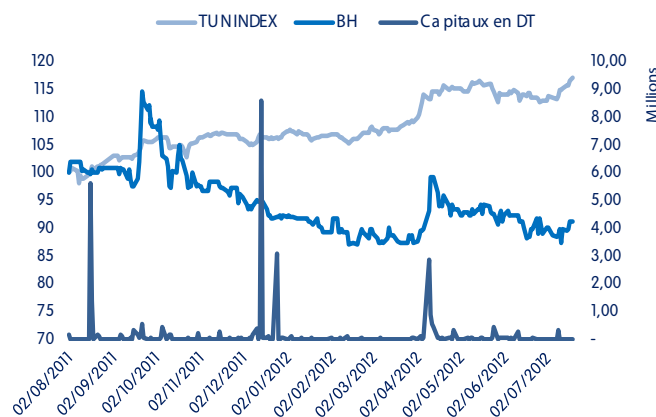


Bancaire

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	18 000
Cours au 02/08/2012 (DT)	17,79
Capitalisation Boursière (MDT)	320 220



Actionnariat

ETAT TUNISIEN	32,62%
ETAP	16,57%
Groupe HORCHANI	7,01%
Autres actionnaires	43,80%

BH: Indicateur d'Activité au 30 Juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing	1,30	14,37	-	0,76	7,32%	0,44%	-
2010	1,81	10,33	-	0,78	7,57%	0,62%	-
2009	3,00	9,00	2,41%	0,82	12,95%	1,03%	21,67%

La BH vient de rendre public ses principaux indicateurs d'activité au titre du premier semestre 2012.

Sur le volet de l'activité d'intermédiation, les crédits octroyés par la BH ont marqué un accroissement de 3,5%, soit une croissance de 147,4MDT passant à 4 323MDT à fin Juin 2012. Comparativement à l'exercice clos 2011, la BH a vu cet encours augmenter de 63,8MDT (+1,5%).

En termes des ressources, les dépôts de la clientèle ont enregistré une évolution de 333,1MDT (+10,2%) sur une année glissante pour s'établir à 3 580,2MDT à fin Juin 2012. En outre, favorisant les dépôts les moins coûteux, les dépôts à vue et les comptes d'épargne ont signalé une hausse respective de 13,5% à 973,5MDT et de 5,5% à 1 374,5MDT à fin Juin 2012.

Par ailleurs, au titre du premier semestre 2012 et comparativement à l'exercice clos 2011, les ressources de la clientèles ont marqué une augmentation de 7,44%, soit un montant de 247,9MDT.

Quant au taux de couverture des crédits par les dépôts, il se situe à 82,8% au 30/06/2012 contre 77,8% une année avant et un taux de 78,2% enregistré au 31/12/2011.

L'encours d'emprunts et ressources spéciales de la BH a enregistré à fin Juin 2012, un fléchissement de 8,9% pour s'inscrire à 518,4MDT. Une baisse tributaire notamment au remboursement des échéances de l'emprunt subordonné pour un montant de 14MDT, de l'emprunt BAD pour un montant de 8MDT et de la BEI pour 8MDT. Et aussi suite à la baisse des ressources budgétaires de 21MDT conjuguée à une augmentation du fonds FNAH de 8MDT.

En termes d'exploitation, au terme du premier semestre 2012, la BH a vu son chiffre d'affaires baisser de 5,09% comparativement à une année auparavant, pour s'établir à 151,3MDT à fin Juin 2012. Ce recul est tributaire au fléchissement prononcé des revenus de portefeuille titres commerciales et d'investissement (21,2%) couplée à une baisse des intérêts et revenus assimilés (5,09%).

Dans la même lignée, les charges d'exploitation bancaire ressort en régression de 10,3% à 59,7MDT à fin Juin 2012, engendrée par une maîtrise des intérêts encourus qui ont diminué de 10% au 31/03/2012.

A cet égard, l'activité de la BH s'est soldée à fin Juin 2012 par un PNB en recul de 1,3% s'établissant à 91,5MDT. Ceci est dû essentiellement à la baisse des revenus des opérations de marché de 21,7%, amortie par la hausse de la marge sur commissions de 6,2%.

Côté efficacité opérationnelle, à l'issue des six premiers mois de 2012, la BH a enregistré un alourdissement de ses charges opératoires de 7,6% à 46,8MDT, résultant principalement de la hausse des frais de personnel de 9,2%, s'établissant à 37,2MDT, devant l'augmentation des charges générales d'exploitation de 1,9% à 9,6MDT, à fin Juin 2012.

En termes de productivité, le coefficient d'exploitation se situe à 51,2% au 30/06/2012 contre 46,9% sur une année glissante, soit une dépréciation de 4,3 points de pourcentage.

Recommandation

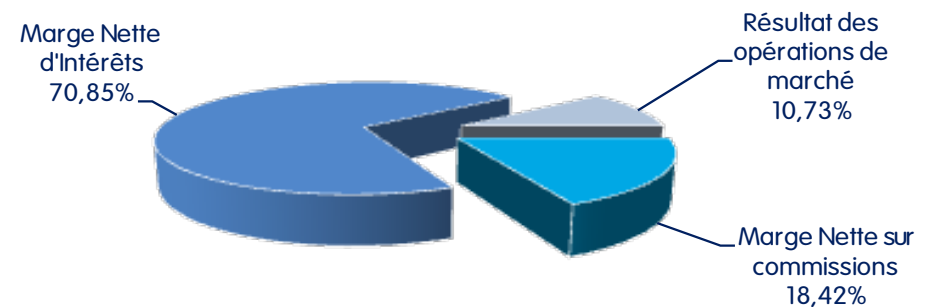
On s'attend toujours à ce que la banque publie ses états financiers annuels pour l'exercice clos 2011.

Les réalisations semestrielles de la BH à fin Juin 2012, révèlent d'une légère amélioration de l'intermédiation bancaire et d'un crouppissement au niveau de l'exploitation en glissement annuel.

Le titre se transige à 14,3x son bénéfice net 2011 Trailing comparativement à un PER sectoriel de 19,9x.

Malgré la situation actuelle nous restons confiants face à la solidité de la banque et nous maintenons notre recommandation « CONSEREVER » sur le titre BH, compte tenu de ses perspectives de croissance à long terme.

Structure du PNB au 30/06/2012



Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Encours Crédits	3 844 208	4 175 567	4 323 027	12,46%	3,53%
Portefeuille-titres commercial	136 726	198 296	142 264	4,05%	-28,26%
Portefeuille d'investissement	261 283	249 887	251 018	-3,93%	0,45%
Encours Dépôts	3 058 814	3 247 114	3 580 284	17,05%	10,26%
Emprunts et ressources spéciales	634 557	569 032	518 402	-18,30%	-8,90%
Capitaux propres	423 846	445 509	452 996	6,88%	1,68%
Intérêts et revenus assimilés	118 851	129 048	122 484	3,06%	-5,09%
Commissions (en produits)	19 536	17 924	19 008	-2,70%	6,05%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	14 448	12 464	9 825	-32,00%	-21,17%
Produits d'exploitation bancaire	152 836	159 436	151 317	-0,99%	-5,09%
Intérêts encourus et charges assimilés	58 607	64 593	57 611	-1,70%	-10,81%
Commissions encourues	2 122	2 052	2 147	1,18%	4,63%
Charges d'exploitation bancaire	60 727	66 645	59 758	-1,60%	-10,33%
Autres produits d'exploitation	7 328	5 855	6 217	-15,16%	6,18%
Produit Net Bancaire	92 106	92 791	91 559	-0,59%	-1,33%
Frais de personnel	30 521	34 110	37 248	22,04%	9,20%
Charges générales d'exploitation	9 813	9 446	9 626	-1,91%	1,91%

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.