



BH

Secteur : Bancaire

Code ISIN : TN0001900604

ACHETER

28.40 TND

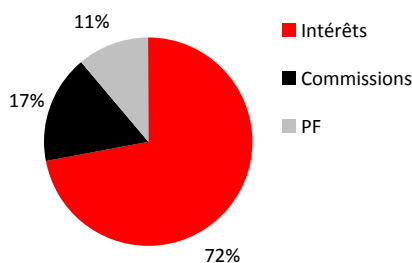
juillet 2009

Chiffres clés (1000 TND)

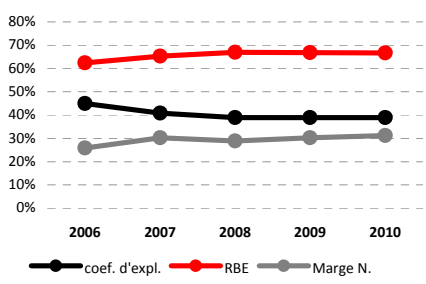
Cours	28.40 TND
Fonds propres	367 391
Capitalisation	511 200
Résultat net	53 990
Effectif	1 854
Nbr agences	82

	2008	2009	2010
BPA	3.00	3.35	3.67
Div.	0.60	0.60	0.60
P/E (x)	7.8	8.5	7.7
P/B (x)	1.1	1.2	1.1
Div. Yield	2.6%	2.1%	2.1%

Composition du PNB



Evolution des marges



En 1000 TND	2006	2007	2008	2009e	2010p
Créances	2 857 306	3 067 593	3 449 418	3 725 372	4 023 402
dont CDL	261 877	281 657	364 969	0	0
tx de couv. des CDL	71.2%	72.3%	63.5%	0.0%	0.0%
Dépôts	2 329 105	2 443 460	2 657 294	2 923 023	3 215 326
Fonds propres	248 414	322 671	367 391	416 865	472 101
PNB	145 261	168 932	187 187	198 990	211 220
RBE	90 720	110 318	125 328	132 861	140 743
D° provisions	43 364	45 688	58 259	57 000	57 500
RN	37 439	51 129	53 990	60 274	66 035

*Prévisions établies par Amen Invest

Dotée d'un réseau de 82 agences, la banque de l'habitat occupe la quatrième place par ses actifs et détient près de 9,5% des dépôts de la place. Elle est spécialisée dans le financement du logement social.

Activité et performance de la banque

Les ressources

Bénéficiant d'un bon comportement des ressources clientèle (+213,8 MD), d'une consolidation des ressources longues (+92,4 MD) et d'un renforcement des fonds propres (+44,7 MD), les ressources de la banque ont totalisé un montant de 3943,3 MD au 31/12/2008 contre 3566,3 MD une année auparavant (+10,6%).

- Au titre de l'année 2008, les dépôts de la banque ont dépassé les 2,6 milliards de dinars. Les dépôts d'épargne qui constituent certes des ressources à long terme servant à financer l'immobilier, mais qui coûtent cher à la banque, ne représentent que 44% de l'ensemble des dépôts contre 45,6% en 2007.

Les dépôts à vue, qui constituent une ressource gratuite, totalisent près de 598 MD, soit seulement 22,5% des dépôts. Le coût moyen des ressources de la banque renoue avec la hausse en 2008 avec plus de 4,1% après avoir baissé à 3,9% en 2006.

Par ailleurs, compte tenu de la baisse du taux directeur et pour mieux maîtriser le coût de ses ressources, la banque compte rembourser par anticipation un emprunt obligataire à taux fixe élevé contracté en 2008 et se financer de nouveau sur le marché à des conditions plus intéressantes; ce qui devrait lui permettre de consolider ses ressources longues et de préserver son équilibre en matière d'adéquation emplois-ressources.

- Au niveau des capitaux, grâce à la progression du résultat net et la consolidation des réserves (+41,8 MD), la banque a renforcé le niveau de ses fonds propres qui est de nature à élargir le montant de crédits à accorder et par conséquent son potentiel de croissance. En 2008 les fonds propres se sont élevés à 437,4 MD pour un portefeuille de créances de plus de 3.449 MD. Le ratio de solvabilité s'établit à cette date à 10,44%.

Les emplois

Les crédits se sont élevés à la clôture de l'exercice 2008 à 3.449 MD contre 3.067 MD en 2007 (+12,4%). Cette performance est essentiellement due à la hausse exceptionnelle de l'encours des crédits immobiliers. ces derniers ont été encouragés par les nouvelles mesures introduites au courant de l'année 2008 (baisse des taux d'intérêts et rallongement des durées de remboursement).

AMEN INVEST - Conseil

Tél. : (+216) 71 965 400 - Fax : (+216) 71 965 426

Analystes : Haifa BELGHITH - Karim BLANCO - Zahra BEN BRAHAM

Les informations que contient ce document ont été compilées par AMEN INVEST. En conséquence, aucune garantie quant à leur précision et leur exhaustivité ne peut être donnée.



BH

Secteur : Bancaire

Code ISIN : TN0001900604

ACHETER

28.40 TND

juillet 2009

Les crédits logement représentent 46.8% du total crédits, 25,6% étaient affectés aux crédits commerciaux et près de 11% aux crédits à la consommation. En effet, malgré la diversification des de ses sources de revenu, la part importante des crédits reste accaparée par le secteur du logement qui procure un faible revenu pour la banque mais, dont l'avantage est, qu'en cas de défaillance, de lui permettre de bénéficier d'une économie de provisions grâce aux garanties hypothécaires.

Les performances financières

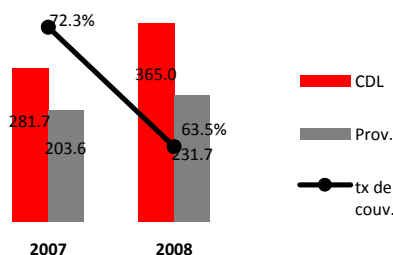
Au niveau des résultats, l'année 2008 a connu une amélioration du produit net bancaire de 10,8% traduisant le développement exceptionnel de l'activité des crédits.

La marge d'intérêt (+15,5%) demeure la principale source de revenu, avec une part de plus de 72% dans le PNB en 2008 contre 59% pour le secteur.

Du côté des charges, la BH a confirmé sa performance en matière de maîtrise des frais d'exploitation. En effet, le coefficient d'exploitation est passé de 39,38% à 37,57% soulignant ainsi l'excellente productivité de la banque.

Le gain de productivité combiné à l'amélioration des revenus a permis au résultat net d'afficher une croissance de 5,6% en dépit d'un effort plus important de provisionnement (+12,6 MD par rapport à 2007).

Couverture des CDL



Qualité des actifs

La part des crédits non performants dans le total des crédits à la clientèle s'est établie à 8,26% à fin 2008 contre 7,3% en 2007, enregistrant ainsi une hausse allant à l'encontre de la tendance baissière qu'a connu le portefeuille des créances classées de la banque sur les 5 dernières années.

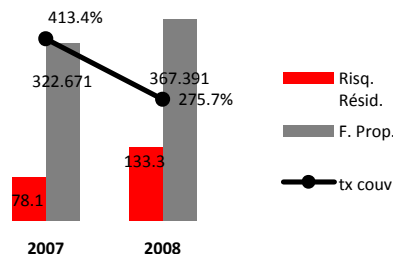
Cette évolution est essentiellement due à des retards de paiement de la part des clients opérant dans le secteur du tourisme.

Cette situation a obligé la banque à augmenter son effort de provisionnement et à allouer une somme importante aux provisions (58 MD) ce qui explique l'évolution "modeste" des bénéfices.

Malgré cet effort de provisionnement, le taux de couverture des créances classées par les provisions et les agios réservés a reculé à 63,5% contre 72,3% en 2007.

Courant le premier trimestre de 2009, la banque a pu récupérer une partie de ces créances. Par conséquent, l'exercice 2009 devrait enregistrer des reprises sur provisions qui devraient consolider ses bénéfices.

Couverture du risque résiduel



Les perspectives

Pour les années 2009-2012, la banque compte adopter une stratégie visant essentiellement la poursuite de l'amélioration de la productivité et de la rentabilité.

Afin d'atteindre ces objectifs, la banque a arrêté les orientations générales et les politiques à mener qui visent notamment la consolidation des parts de marché, la fidélisation de la clientèle, l'amélioration de la gestion des risques et la conformité aux normes prudentielles.

Bien que le management n'ait pas avancé de prévisions chiffrées pour l'exercice 2009, il s'avère confiant quant aux perspectives d'avenir. Sur la base d'hypothèses prudentes, nous tablons sur un résultat net 2009 de 60,27 MD en progression de 11.6% par rapport à 2008.

AMEN INVEST - Conseil

Tél. : (+216) 71 965 400 - Fax : (+216) 71 965 426

Analystes : Haifa BELGHITH - Karim BLANCO - Zahra BEN BRAHAM

Les informations que contient ce document ont été compilées par AMEN INVEST. En conséquence, aucune garantie quant à leur précision et leur exhaustivité ne peut être donnée.



BH

Secteur : Bancaire

Code ISIN : TN0001900604

ACHETER

28.40 TND

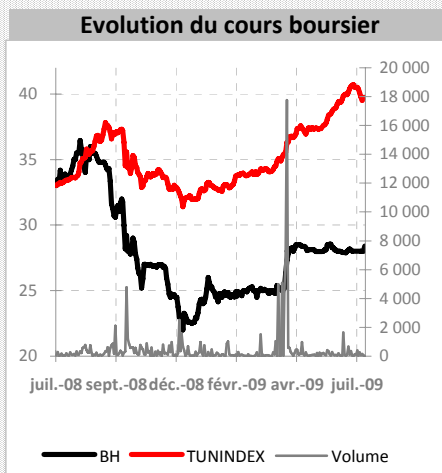
juillet 2009

De point de vue boursier

En 2008, le titre a enregistré une perte de 4% suite à la vente massive de la part des investisseurs étrangers; ce courant vendeur s'est poursuivi sur les quatre premiers mois de 2009. En effet, la part des actionnaires étrangers est passée de 16,81% en janvier 2009 à 8,16% vers la fin du mois d'avril. Cette tendance s'est ensuite renversée pour repartir à la hausse et atteindre 8,73% à la date du 03 juillet 2009.

Pour 2009, le titre a enregistré une bonne performance (+22,84%) depuis le début de l'année. Il se négocie actuellement à un P/E09e de 8.50x, un niveau en dessous de la moyenne du secteur bancaire (14.71x).

Ainsi pour ce niveau de valorisation attrayant nous pensons que le titre BH présente une bonne opportunité de placement sur le moyen terme.



Synthèse et recommandation

Le développement exceptionnel de l'activité de crédit (grâce aux nouvelles mesures relatives aux conditions d'octroi des crédits immobiliers) soutenu par le renforcement des ressources longues et stables, laisse présager de bonnes perspectives pour la banque d'autant plus que cette dernière présente une situation financière saine et équilibrée (aisance des fonds propres, un portefeuille d'actifs des plus assainis, une ROE effleurant les 15% contre 11,77% pour le secteur coté).

compte tenu des ratios de valorisation intéressants, nous jugeons que le titre est sous évalué, ce qui le place à des niveaux d'achat.

AMEN INVEST - Conseil

Tél. : (+216) 71 965 400 - Fax : (+216) 71 965 426

Analystes : Haifa BELGHITH - Karim BLANCO - Zahra BEN BRAHAM

Les informations que contient ce document ont été compilées par AMEN INVEST. En conséquence, aucune garantie quant à leur précision et leur exhaustivité ne peut être donnée.