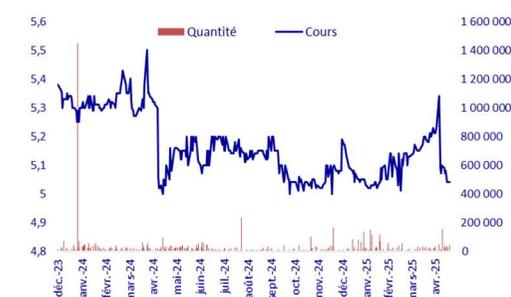


| | |
|------------------------------------|-------|
| Cours au 19/05/2025 | 5,040 |
| Capitalisation boursière (MD) | 1 361 |
| Actionnariat | |
| Banque Fédérative du Crédit Mutuel | 35,3% |
| Héritiers Feu Abdellatif EL FEKIH | 10,0% |
| Groupe M. Habib KAMMOUN | 9,4% |
| Etrangers | 0,5% |
| Flottant | 44,8% |

| Indicateurs de marché | 2023 | 2024 | 2025e |
|-----------------------|-------|-------|-------|
| Performance boursière | 9,3% | 1,9% | 3,9% |
| PE | 8,0 | 7,2 | 6,7 |
| P/BV | 1,0 | 1,0 | 0,9 |
| Div Yield | 5,6% | 5,8% | 6,9% |
| Bénéfice par action | 0,631 | 0,698 | 0,754 |
| Dividende par action | 0,280 | 0,290 | 0,350 |
| Actif net par action | 4,820 | 5,228 | 5,631 |

| Renseignements financiers (MD) | 2023 | 2024 | 2025e |
|--------------------------------|--------|--------|-------|
| PNB | 478,0 | 510,0 | 550,8 |
| Bénéfice net | 170,3 | 188,4 | 203,5 |
| Coefficient d'exploitation | 32,1% | 32,3% | 31,0% |
| CDL | 7,4% | 6,9% | |
| Couverture | 81,2% | 82,8% | |
| Solvabilité | 17,0% | 17,1% | |
| Crédits / Dépôts (LTD) | 109,4% | 102,8% | |
| Liquidité (LCR) | 158,7% | 299,9% | |



L'année 2024, a été une année assez satisfaisante pour la **BT** qui a vu ses bénéfices évoluer que de 10,6% par rapport à 2023, pour s'élever à 188,4MD grâce à :

- Un PNB de 510MD en évolution de 6,7% ;
- Une diminution du coût du risque à 7,8% contre 14,6% en 2023 ;
- Une charge d'impôt et des contributions conjoncturelles au profit du budget de l'Etat pour un montant total de 118,4MD, soit +34,8% par rapport à 2023.

L'évolution du PNB de la banque a été essentiellement soutenue par la marge d'intérêt qui s'est appréciée de 11,3% qui demeure toujours la principale source de revenus avec une contribution de 60% au PNB.

Les dépôts de la banque ont cru de 15,4% pour s'établir à 6 695MD en 2024 avec une évolution de toutes les catégories de ressources. La banque maintient toujours une structure des dépôts équilibrée avec une représentation de 33% pour les dépôts à vue, 35,4% pour les dépôts d'épargne et 34,3% pour les dépôts à terme. Ceci étant, la BT a pu maintenir son coût des ressources apparent à 5,5%. Du côté de la production, la **BT** a vu ses crédits évoluer de 4,1% franchissant la barre des 6 000MD. La croissance des crédits a été alimentée par les crédits à court terme (+11,4%) alors que les crédits à moyen et long terme ont affiché un repli de 1,1% : conséquence du climat d'investissement morose qui sévit sur le pays. La **BT** affiche un ratio de transformation (Crédits / Dépôts) de 102,8% largement en dessous du maximum réglementaire de 120%.

Concernant l'efficacité opérationnelle, la **BT** continue de maîtriser sa productivité avec un coefficient d'exploitation de 32,3% au terme de l'exercice 2024, soit au même niveau une année auparavant.

L'impact de l'application de l'article 412 (ter) de la loi 2024-41 relatif à la réduction de 50% des intérêts à taux fixe pour les crédits immobiliers a été de 315mD en 2024.

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 6,9% en appréciation de 50pb par rapport à 2023 couverts à hauteur de 82,8% par les provisions.

Dans le même répertoire, les ratios de Liquidité et de Solvabilité de la banque affichent des niveaux en conformité avec les exigences règlementaires, avec respectivement 300% et 17,1%.

Côté consolidé et grâce aux bonnes performances des filiales, le groupe BT a affiché un résultat net de 199,4MD, soit +9,4%.

Pour 2025, la BT poursuivra activement la mise en place de son plan d'action stratégique afin de renforcer sa compétitivité, améliorer sa résilience et accompagner les évolutions du secteur. Ainsi, plusieurs initiatives seront mises en place :

1- Gouvernance et pilotage stratégique :

- La **BT** poursuivra les travaux engagés par le Comité de réflexion stratégique en vue d'affiner et d'optimiser son plan stratégique. L'objectif étant de renforcer la résilience de la banque et son adaptabilité face aux mutations du secteur bancaire et aux nouveaux défis économiques
- La banque continuera à capitaliser sur les synergies avec ses filiales afin d'optimiser la coordination des opérations, améliorer la mutualisation des ressources et favoriser le développement des solutions bancaires intégrées. Cette initiative vise à renforcer la complémentarité entre les entités du groupe et à maximiser la création de valeur.
- La **BT** poursuivra ses travaux pour assurer une adoption efficace des normes IFRS garantissant une transparence accrue et une meilleure comparabilité des états financiers

2- Développement des ressources humaines et Renforcement des compétences : La banque prévoit le recrutement de 80 collaborateurs pour assurer la relève générationnelle et renforcer son expertise métier. De nouvelles approches de formation et de développement des compétences seront mises en place pour accompagner l'évolution des métiers bancaires et garantir une montée en compétence continue des équipes.

3- Optimisation du réseau et Transition énergétique :

- La banque poursuivra son programme de modernisation de ses agences (13 en 2025) ainsi que l'optimisation de son réseau et la digitalisation des agences pour offrir une meilleure expérience à ses clients.
- Dans le cadre de son programme énergétique et de sa politique RSE, la BT construira un centre photovoltaïque : Ce projet vise à réduire l'empreinte carbone, optimiser et les coûts énergétiques, et ce dans une dynamique de développement durable.

4- Performance financière & Innovation technologique :

- La **BT** continuera à optimiser ses performances financières afin de consolider sa part de marché, tout en maintenant une politique rigoureuse de gestion des risques et de maîtrise des coûts.
- La banque explorera de nouvelles offres adaptées aux besoins du marché, notamment en matière de financement des PME, des solutions de paiements électroniques et de services bancaires en ligne, afin de répondre aux attentes croissantes des clients et des entreprises.

Sur la Bourse, le titre **BT** a évolué timidement en 2024 avec un gain de 1,9%. Actuellement, il affiche un Div Yield de 6,9% et un PE de 7,2x les bénéfices de 2024, ainsi qu'un P/BV de 1x. Le titre est considéré comme une valeur de fonds de portefeuille eu égard au respect de tous les ratios prudentiels réglementaires, une efficacité opérationnelle inégalée ainsi qu'une politique de crédit sélective.

Nous recommandons l'achat du titre