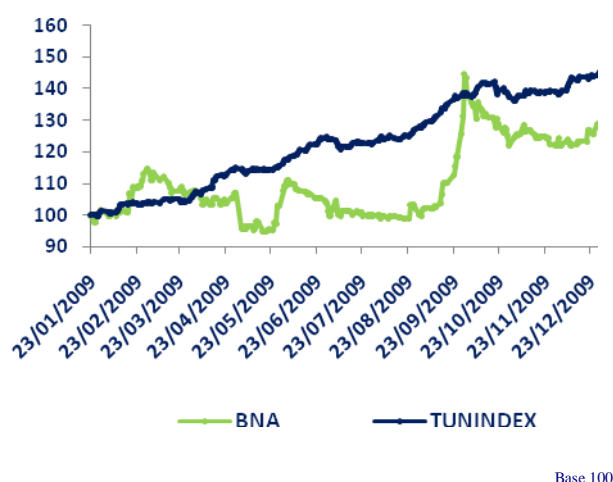


Réalizations de la BNA au 31/12/2009

Recommandation	ACHETER
BNA Valeur TOP PICK du secteur bancaire	
Cours au 21-01-2010	13,100DT
Capital Social	160 000 000 DT
ROE Trailing 2009	11,97%
BPA Trailing 2009 (avant augmentation)	1,280DT
BPA Trailing 2009 (après augmentation)	1,100DT
PER Trailing 2009 (avant augmentation)	9,21x
PER Trailing 2009 (après augmentation)	12,02x
PER prévisionnel 2009	12,32x
PER estimé 2009	10,74x
PBK 2008	0,63x
Dividende 2008	0,400DT
Yield	3,40%
RN estimé 2009	39MDT



	31/12/2008	31/12/2009	Evolution	2009 prévisionnel	Taux de réalisation
Encours crédits	4 543 386	4 350 749	-4,2%	4 590 000	94,8%
Portefeuille-titres commercial	349 918	312 634	-10,7%	376 000	83,1%
Portefeuille d'investissement	319 665	314 298	-1,7%	322 000	97,6%
Encours Dépôts	4 191 625	4 389 460	4,7%	4 520 000	97,1%
Emprunts et ressources spéciales	576 471	566 849	-1,7%	557 000	101,8%
Capitaux propres	379 485	452 624	19,3%	480 000	94,3%
Intérêts et revenus assimilés	306 775	311 615	1,6%	340 000	91,7%
Commissions (en produits)	44 697	44 914	0,5%	52 300	85,9%
Revenus du portefeuille titres- commercial	30 573	27 341	-10,6%	26 100	104,8%
Revenus du portefeuille d'investissement	9 694	10 504	8,4%	9 200	114,2%
Produits d'exploitation bancaire	391 739	394 374	0,7%	427 600	92,2%
Intérêts encourus et charges assimilés	173 045	153 907	-11,1%	191 600	80,3%
Commissions encourues	1 044	1 055	1,1%	1 300	81,2%
Charges d'exploitation bancaire	174 089	154 962	-11,0%	192 900	80,3%
Autres produits d'exploitation	444	471	6,1%	-	-
Produit Net Bancaire	217 650	239 412	10,0%	234 700	102,0%
Frais de personnel	80 942	93 050	15,0%	91 600	101,6%
Charges générales d'exploitation	21 812	23 479	7,6%	23 200	101,2%

- Avec le renforcement des actions de démarchage commercial, principalement, auprès des clients particuliers et professionnels, les dépôts de la clientèle ont connu une augmentation de 194,835MDT, soit une croissance de 4,7%, entre Décembre 2008 et Décembre 2009, pour s'établir à 4 398,46 MDT, soit un taux de réalisation de 97,1% pour des prévisions qui tablent sur un encours Dépôts de 4 520MDT. D'autre part, les crédits accordés à la clientèle ont baissé de 4,2%, pour s'établir à 4 350,749MDT, pour des prévisions 2009 tablant sur un niveau de crédit de 4 590MDT. Cette baisse s'explique par le remboursement d'une grande part de l'endettement de l'Office des Céréales.
- A l'issue de l'exercice 2009, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB en progression de 10% par rapport à la même période de 2008, s'établissant à 239,4MDT, soit un taux de réalisation de 102% par rapport aux prévisions de 2009. Notons que le PNB de la BNA a connu une accélération importante, passant de 13,1% durant les trois premiers mois de l'année 2009, puis 11,8% les six premiers mois, puis 14,1% courant les neuf premiers mois de 2009, et enfin 10% courant les quatre trimestres de 2009, par rapport à la même période de 2008.
- L'amélioration de l'efficacité opérationnelle s'est traduite par une nouvelle baisse au niveau du coefficient d'exploitation et par la mise en place de nombreuses initiatives internes destinées à assurer un meilleur service à la clientèle et un fonctionnement toujours plus efficace de la banque. Cette bonne performance s'explique par une croissance maîtrisée des frais de personnel et des charges générales d'exploitation (respectivement +15% et +7,6%).
- Conformément au business plan de la banque, le résultat net prévisionnel est de 34MDT. Ce résultat prévisionnel serait certainement dépassé au vu des réalisations de la BNA au 31/12/2009, le bénéfice net estimé par Maxula Bourse serait aux alentours des 39MDT, d'ailleurs le résultat net trailing de la BNA est de l'ordre de 34 874 mDT. De plus, le remboursement d'une grande part de l'endettement de l'Office des Céréales pourrait avoir un impact positif sur le coût du risque et sur le résultat net se rapportant à l'exercice 2009 de la BNA.