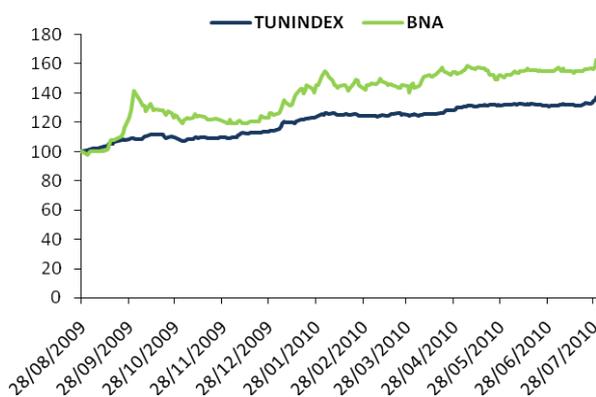


## Réalizations de la BNA au 30/06/2010

Recommandation	ACHETER
Cours au 26-08-2010	15,19DT
Capital Social	160 000 000 DT
ROE trailing	14,1%
BPA trailing	1,58DT
PER trailing	9,61x
PBK trailing	1,35 x
Dividende 2009	0,45 DT
Yield	2,96 %



	30/06/2009	30/06/2010	Evolution (%)	Evolution (mDT)
<b>Encours crédits</b>	<b>4 276 694</b>	<b>4 786 026</b>	<b>11,9 %</b>	<b>509 332</b>
Portefeuille-titres commercial	307 414	298 132	-2,8 %	-9 282
Portefeuille d'investissement	327 813	351 485	7,2 %	23 672
<b>Total Actifs</b>	<b>5 435 008</b>	<b>5 974 407</b>	<b>9,92%</b>	<b>539 399</b>
<b>Encours Dépôts</b>	<b>4 240 629</b>	<b>4 498 095</b>	<b>6,1 %</b>	<b>257 466</b>
Emprunts et ressources spéciales	587 903	537 146	-8,6 %	-50 757
<b>Capitaux propres</b>	<b>424 384</b>	<b>534 875</b>	<b>26 %</b>	<b>110 491</b>
Intérêts et revenus assimilés	147 228	144 814	-1,6%	-2 414
Commissions (en produits)	21 275	21 656	1,8%	381
Revenus du portefeuille titres- commercial	13 500	14 329	6,1 %	829
Revenus du portefeuille d'investissement	8 906	10 801	21,3 %	1895
<b>Produits d'exploitation bancaire</b>	<b>190 909</b>	<b>191 600</b>	<b>0,3%</b>	<b>691</b>
Intérêts encourus et charges assimilés	79 636	67 178	-15,6%	-12 458
Commissions encourues	479	594	24,0 %	115
<b>Charges d'exploitation bancaire</b>	<b>80 115</b>	<b>67 772</b>	<b>-15,4 %</b>	<b>-12 343</b>
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>276</b>	<b>306</b>	<b>10,9 %</b>	<b>30</b>
<b>Produit Net Bancaire</b>	<b>110 794</b>	<b>123 828</b>	<b>11,6 %</b>	<b>13 034</b>
Frais de personnel	44 526	46 524	4,5 %	1 998
<b>Charges générales d'exploitation</b>	<b>11 586</b>	<b>12 429</b>	<b>7,2 %</b>	<b>843</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>22 383</b>	<b>37 277</b>	<b>66,54%</b>	<b>14 894</b>
<b>Résultat Net</b>	<b>18 392</b>	<b>28 731</b>	<b>56,2%</b>	<b>10 339</b>

S'étant engagée dans des efforts soutenus en matière de provisionnement et de restructuration, la banque commence à récolter les fruits de ces efforts en voyant sa rentabilité hisser à de très hauts paliers. En effet, les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 Juin 2010 annonce une année 2010 très prometteuse. Ainsi, tous les indicateurs de la Banque Nationale Agricole sont en progression soutenue, un total Bilan de 5974,407MDT en amélioration de 9,92% et un bénéfice net de 28,731MDT en progression de 56,2%.

- Les crédits accordés à la clientèle ont augmenté de 12 %, pour s'établir à 4786,026MDT. D'autre part, les dépôts de la clientèle ont enregistré, entre Juin 2009 et Juin 2010, une augmentation de 6,1% pour s'établir à 4 498,095MDT : Les dépôts à vue ont progressé de 18,3%, passant de 977,248MDT au 30/06/2010 à 1 156,272MDT à fin Juin 2010. Quand aux dépôts d'épargne, ils ont progressé de 8,7% sur la même période.
- Le portefeuille titre commercial de la BNA a enregistré une légère baisse de 2,8% durant le premier semestre de l'exercice 2010, passant de 307,589MDT en Juin 2009 à 299,061MDT en Juin 2010. De son côté, le portefeuille d'investissement s'est accru de 7,2%, pour s'établir à 351,079 MDT au 30/06/2010, contre 327,638MDT pendant la même période de 2009.

- A l'issue du premier semestre 2010, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB en évolution de 11,6% par rapport à la même période de l'année 2009, s'établissant à 123,828MDT. Les produits d'exploitation bancaire ont presque stagné, pour s'établir à 191,600MDT, enregistrant une augmentation de 0,691MDT, soit 0,3%, par rapport à la même période de l'année précédente. En outre, la BNA a subi un effet cumulatif de la hausse, à la fois de la marge d'intérêts (de 67,592MDT au 30/06/2009 à 77,636MDT au 30/06/2010) et la marge sur commissions (de 20,796MDT à 21,062MDT sur la même période).  
Durant les six premiers mois de l'exercice 2010, la BNA est parvenue à faire baisser considérablement ses charges d'exploitation bancaire, pour les faire passer de 80,115MDT en Juin 2009 à 67,772MDT en Juin 2010, soit une baisse de 15,4%.
- Avec un bénéfice net de 28,731MDT, en progression de plus de 56% par rapport au premier semestre 2009, la BNA confirme sa bonne santé en dépit d'un taux d'imposition de 22,98% en 2010 comparativement à un taux de 16,86 % en 2009.
- Coté maîtrise des charges, les frais de personnel se sont inscrits en progression de 4,5% pour s'établir à 46,424MDT à fin Juin 2010, contre 44,526MDT à fin Juin 2009. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont évolué de 9,2% s'élevant à 12,648MDT contre 11,586MDT en Juin 2009. Ainsi le coefficient d'exploitation de la banque a été ramené à 47,6% contre 50,6% en 2010, gagnant trois points de pourcentage, ce qui dénote d'une gestion plus rigoureuse.
- Sur la base « trailing », le bénéfice net s'est amélioré de 25,7% pour atteindre 50,638 MDT contre 40,299MDT au 31 Décembre 2009. En outre, le produit net bancaire s'est inscrit en progression de 5,4% pour atteindre 254,583MDT contre 241,549 MDT sur la même période ; cette évolution est du essentiellement d'une part, à une légère hausse du produit d'exploitation bancaire de 0,2% et d'autre part à une baisse des charges d'exploitation bancaire de 8%.
- Au niveau des charges opératoires, les frais de personnel enregistrent une progression de 2,1% pour atteindre 47,463MDT et les charges générales de gestion sont inscrites en évolution de 3,4% passant à 25,570MDT. Ce qui conduit à un coefficient d'exploitation de 48,32% contre 49,8% au 31/12/2009.
- La rentabilité financière de la BNA s'est nettement améliorée. Elle est passée de 11,2% en 2009 à 14,6% sur la base « trailing », gagnant plus de 3 points de pourcentage.
- La BNA se transige à 9,61x ses bénéfices trailing, soit une valorisation nettement en dessus de la moyenne sectorielle de 20,35%.
- La politique adoptée par la banque lui a permis d'améliorer l'intégralité de ses indicateurs d'activité et de performance. A cet égard nous estimons que la BNA « **DEPASSERA LARGEMENT** » ses propres projections pour l'année et nous prévoyons un résultat net de 55MDT pour l'exercice 2010.