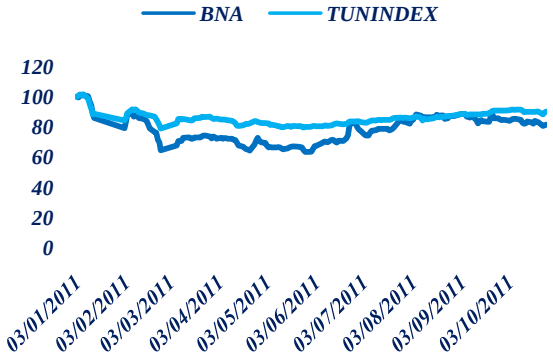
BANQUES Réalisations de la BNA au 30/09/2011

Recommandation
Achat

Nombre d'actions (Milliers)	32 000
Cours au 26/10/2011 (DT)	12,4
Capitalisation Boursière (MDT)	396 800



Actionnariat	
Etat Tunisien	23,49%
Entreprises publiques & para-publiques	38,55%
Autres Actionnaires	37,96%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010	1,35	9,19	-	0,72	7,86%	0,69%	-
2009	1,26	9,12	3,92%	1,02	10,32%	0,71%	35,73%
2008	1,59	5,66	4,45%	0,65	11,42%	0,57%	25,19%

A l'issue du troisième trimestre 2011, le chiffre d'affaires de la BNA a marqué un bond de 12,6% à 334,4MDT à fin Septembre 2011, soit un accroissement de 37,4MDT. En outre, la BNA a vu ses charges d'exploitation bancaire augmenter considérablement de 24,5% pour les faire passer de 131,1MDT en Septembre 2011. De ce fait, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB de 203,2MDT dévoilant un taux de réalisation de l'ordre de 77,7% de celui réalisé en 2010 et marquant une progression de 6,06% durant le troisième trimestre 2011 comparativement à celui de 2010. Cette performance est tirée principalement de l'amélioration des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 13,77% et la marge sur commissions de 7,78%.

Se rapportant à l'activité de la banque à l'issue des neuf premiers mois de 2011, les crédits à la clientèle ont marqué une hausse concluante de 20,29%, soit une augmentation de 1013MDT, portant l'encours à 6009MDT au 30-09-2011. Comparativement au 31/12/2010, l'encours de crédits s'est amélioré de 15,54%, soit un montant de l'ordre de 782,7MDT.

Les dépôts de la clientèle, quant à eux, ils ont connu une progression de 304,6MDT (+6,89%) par rapport à fin Septembre 2010, se chiffrant à 4727,4MDT. En particulier durant les neuf premiers mois de 2011, les dépôts à vue ont évolué de 9,27%, les comptes d'épargne ont progressé de 7,49%, quant aux dépôts à terme, ils ont affiché un accroissement de 4,51%. La structure des dépôts demeure plombée par les dépôts les plus coûteux, en l'occurrence celle à terme, avec une part de 36,8% contre 28,9% et 34,8% de part respectivement pour les dépôts à vue et les comptes d'épargne.
Nonobstant, l'encoure des dépôts a enregistré un léger fléchissement de 1% comparativement à l'exercice clos, soit un montant de 47,2MDT.

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH Analystes : Amina HOSNI Mehdi KOUKI Meriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU
Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

L'encours en emprunts et ressources spéciales a enregistré un recul de 9,9% à 475,1MDT par rapport au 30/09/2011 et de 9,09% comparativement au 31/12/2010.
Pour ce qui est du coût des ressources, il s'est inscrit à 2,52% à fin Septembre 2011 contre 2,13% une année auparavant.

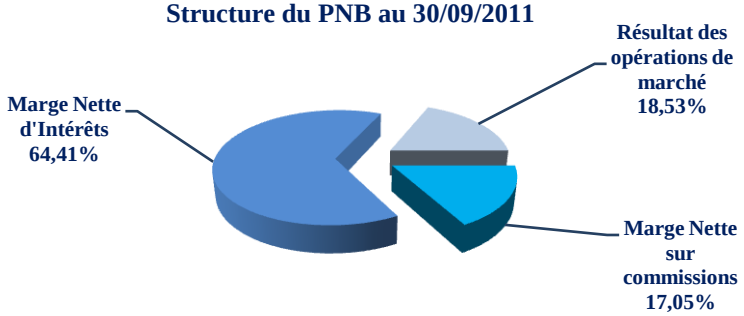
Côté efficacité opérationnelle, les charges opératoires affichent une évolution de 11% à 99,4MDT au 30/09/2011. D'une part, les frais de personnel ont enregistré une hausse de 10,8%, s'établissant à 78,9MDT, quant aux charges générales d'exploitation, elles ont marqué un accroissement de l'ordre de 11,7% totalisant un montant de 20,4MDT au 30/09/2011.
Ainsi, le ratio de productivité se situe à 48,9% au 30/09/2011 contre 46,75% une année auparavant.

Recommandation

En dépit d'une conjoncture économique moins favorable, la BNA parvient à enregistrer des réalisations financières en nette appréciation. Compte tenu de l'évolution favorable de l'activité, l'exercice 2011 s'annonce porteur pour la banque.

L'action BNA se transige à 9,19x son bénéfice net 2010 comparativement à un PER sectoriel de 18,15x et à 0,72x son actif net comptable 2010 contre un PBR sectoriel de 2,25x. De par la solidité de la banque et de la valorisation attrayante du titre, nous recommandons l'Achat du Titre BNA.

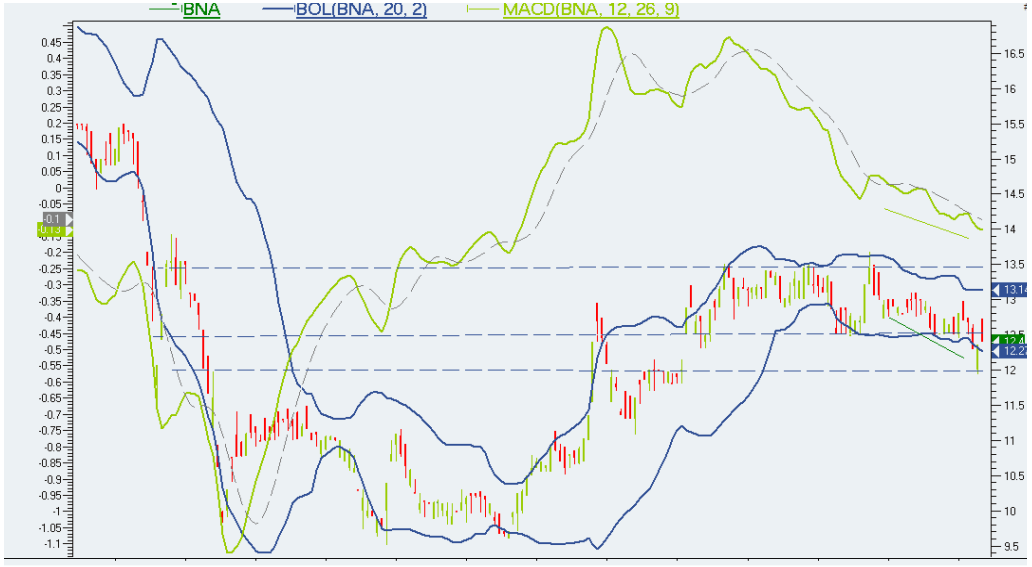
Structure du PNB au 30/09/2011



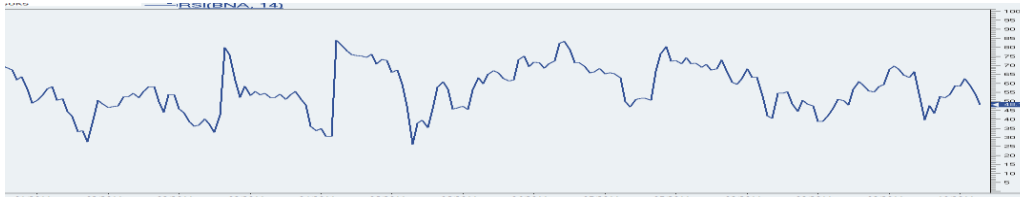
Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var (%)
Encours Crédits	4 995 529	6 009 340	20,29%
Portefeuille-titres commercial	297 693	379 722	27,55%
Portefeuille d'investissement	345 657	375 571	8,65%
Encours Dépôts	4 422 769	4 727 462	6,89%
Emprunts et ressources spéciales	527 467	475 178	-9,91%
Capitaux propres	506 348	536 812	6,02%
Intérêts et revenus assimilés	230 835	260 956	13,05%
Commissions (en produits)	33 062	35 796	8,27%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	33 119	37 678	13,77%
Produits d'exploitation bancaire	297 016	334 430	12,60%
Intérêts encourus et charges assimilés	104 445	130 011	24,48%
Commissions encourues	895	1 127	25,92%
Charges d'exploitation bancaire	105 340	131 138	24,49%
Autres produits d'exploitation	405	315	-22,22%
Produit Net Bancaire	191 676	203 292	6,06%
Frais de personnel	71 260	78 987	10,84%
Charges générales d'exploitation	18 350	20 496	11,69%

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH Analystes : Amina HOSNI Mehdi KOUKI Meriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU
Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR

Analyse Technique du Titre « BNA » au 26/10/2011



RSI:



Volume :

Après avoir connu une baisse de 35,2% depuis le début de l'année jusqu'au mois de mars, le cours a évolué dans un « Bull trend » pour entrée, ensuite, dans une zone de consolidation latérale entre 12,500DT et 13.500DT. A partir du 25/10/2011, nous constatons un franchissement de ce support pour toucher les 12DT. Dans ce cas une confirmation de ce franchissement pourrait signaler un début d'un « Bear trend » vers les 12.00DT, toutefois l'hypothèse d'un « Pull back » vers les 13.500DT reste toujours possible.

Au niveau des bandes de bollinger, nous enregistrons le début d'un franchissement de la bande inferieure de cet indicateur, une confirmation de ce début de signal dégradera l'évolution future du titre.

Le MACD est négatif, et inferieur de sa ligne de signal, cette configuration confirme la mauvaise orientation du titre.

Le principal indicateur de puissance, RSI, se dirige vers la zone de « sur vente » à un niveau de 48, dans ce cas la tendance baissière ne s'est pas encore essouffler.

In fine, il faut signaler que le volume de ces derniers jours reste en deçà de la moyenne du volume de l'année précédente.

Cours (DT)	**12.400**
Résistance (DT)	**13.500**
Support (DT)	**12.000**

Directeur du Département Recherches et Analyses : NABIL DOUIHECH **Analystes : Amina HOSNI Mehdi KOUKI Meriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU**
Analystes chartistes : Nacir TRIKI Haithem BEN NASR