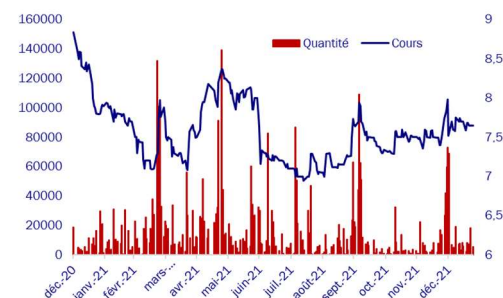


|                               |       |
|-------------------------------|-------|
| Cours au 07/02/2022           | 7,70  |
| Capitalisation boursière (MD) | 492,8 |
| <b>Actionnariat</b>           |       |
| Etat Tunisien                 | 50,2% |
| Assurances CTAMA              | 3,1%  |
| BTE                           | 2,1%  |
| STAR                          | 1,2%  |
| Etrangers                     | 6,3%  |
| Flottant                      | 37,1% |

| Indicateurs de marché | 2019   | 2020   | 2021e  |
|-----------------------|--------|--------|--------|
| Performance boursière | -12,1% | -25,7% | -9,3%  |
| PE                    | 4,0    | 4,8    | 3,3    |
| P/BV                  | 0,3    | 0,3    | 0,3    |
| Div Yield             | 0,0%   | 6,5%   | 6,5%   |
| Bénéfice par action   | 1,929  | 1,598  | 2,344  |
| Dividende par action  | 0,000  | 0,500  | 0,500  |
| Actif net par action  | 23,796 | 25,409 | 27,253 |

| Renseignements financiers (MD) | 2019  | 2020  | 2021e |
|--------------------------------|-------|-------|-------|
| PNB                            | 654,3 | 689,9 | 828,6 |
| Bénéfice net                   | 123,4 | 102,3 | 150,0 |
| CDL (HFB)                      | 15,4% | 15,8% | -     |
| Couverture (HFB)               | 63,6% | 66,1% | -     |
| Solvabilité                    | 18,2% | 19,8% | -     |
| Tier One                       | 14,4% | 15,4% | -     |



En 2021, la **BNA** a continué à consolider ses acquis notamment en matière de collecte de dépôts et distribution de crédits, compression de charges ainsi qu'une politique de recouvrement agressive. En effet et au terme de l'exercice écoulé, la **BNA** a affiché une accélération de son activité de crédit avec une croissance des engagements de 6,7%, lui permettant de franchir la barre des 12,7 milliards de dinars, et maintenir ainsi sa première place en tant que première banque distributrice de crédits.

Par ailleurs et en dépit d'une liquidité tendue et de plus en plus réglementée, l'encours des dépôts s'est élevé à 9 859MD en progression de 12,3% par rapport à 2020 alors que les intérêts encourus n'ont progressé que de 1%. L'évolution des dépôts a été alimentée par les dépôts à terme (+27,6% à 3 745MD) ainsi que les dépôts d'épargne (+7,4% à 3 340MD). Ceci étant, la **BNA** demeure toujours le 2<sup>ème</sup> collecteur de la place. De plus et afin de consolider davantage ses ressources, la banque a émis en 2021 un emprunt obligataire sans recours à l'appel public à l'épargne pour un montant de 70MD.

Côté exploitation, le PNB de la banque a affiché un accroissement de 20,1% à 828,6MD.

Les performances enregistrées au niveau de l'exploitation bancaire se sont nettement répercutées sur la productivité de la banque avec une appréciation du coefficient d'exploitation de 67pb pour s'établir à 41,2% en 2021. L'appréciation de la productivité de la banque tient compte de l'augmentation salariale et des Indemnités de Départ à la retraite décidée en Juillet 2021, ayant fortement impacté la masse salariale de la banque (+24,4%).

En dépit d'un contexte économique morose frappé de plein fouet par les retombées de la pandémie COVID-19, le titre **BNA** a pu maintenir son cap en matière de performances d'exploitation.

Le redressement de l'activité intrinsèque de la **BNA** n'est plus à démontrer et les avancées réalisées durant les dernières années au niveau de la restructuration financière, organisationnelle et opérationnelle lui ont valu d'atteindre un nouveau palier de résultat et de fonds propres. Nous réitérons notre recommandation de **renforcer votre position** sur le titre.