

Actionnariat

Groupe BNP PARIBAS (50%)

Actionnaires Tunisiens (50%)

Titres

Nominal	5
Nombre	15 151 806
Capitalisation boursière (MD)	539

Cours

Clôture	35,600
31/12/2010	40,800

Variation

Début 2011	-12,7%
Année 2010	21,3%

Chiffres clés (MD)

Bénéfice 2009	22,5
Bénéfice 2010	26,6

Dividende

Montant	0,825
Div Yield	2,3%

Valorisation

PE 2009	23,9
PE 2010	20,3
P/BV	2,8

L'année 2010 :

L'exercice 2010 s'est soldé par une progression importante des principaux indicateurs de performance de l'UBCI.

En effet, au terme de cette année écoulée, les crédits ont atteint 1 595MD en progression de 37% par rapport à 2009. En matière de dépôts, ils ont cru de 18,8% à 1 662MD. Une légère amélioration au niveau de la structure des dépôts a été enregistrée puisque les dépôts les moins chers, en l'occurrence les dépôts à vue, ont pris plus de poids. Désormais, ils représentent 42,2% du total des ressources, ce qui a permis à la banque d'améliorer son coût des ressources à 2,2% contre 2,5% une année auparavant.

Cette performance de l'activité a permis au PNB de s'accroître de 17,6% à 108,8MD au 31/12/2010 (contre 92,6MD en 2009). Le PNB a essentiellement été soutenu par l'évolution de la marge sur intérêts +24% à 65,2MD et celle sur commissions de +13,3% à 29,8MD.

En termes de productivité, les charges opérationnelles de la banque se ont progressé de 13,6% à 73MD. La masse salariale représente à elle seule 58% de ces charges. En effet, l'extension rapide du réseau commercial (111 agences) a amené la banque à une politique massive de recrutement du personnel. Le coefficient d'exploitation de la banque, bien qu'il soit en appréciation de 2,3 points à 67% demeure à un niveau très élevé par rapport aux banques concurrentes.

En ce qui concerne la qualité d'actifs, la banque a réussi à améliorer son taux de créances accrochées de 1,5 point à 6,7% grâce à une gestion de risque appliquée et maîtrisée. De plus, un effort soutenu de provisionnement a été fourni pour ramener le taux de couverture de ces créances à 73,5%. L'enveloppe allouée aux provisions a augmenté de 36% à 8,5MD. La banque a dû constater une provision supplémentaire relative à BRICORAMA, un projet appartenant à la famille de l'Ex-Président.

Au terme de 2010, la banque a affiché un bénéfice net de 26,6MD, soit une augmentation de 18% par rapport à 2009. Un bénéfice qui a dopé d'un boni de fusion de 2MD. Rappelons que durant l'année 2010, la banque a procédé à une augmentation de capital suite à la fusion par absorption de ses filiales.

En matière de solvabilité, la banque affiche un ratio de 10,1% contre un minimum exigé par la Banque Centrale de Tunisie de 8%.

Les réalisations du premier trimestre 2011 :

Durant les trois premiers mois de l'année en cours et en dépit de la situation très difficile qui prévaut actuellement dans le pays, le PNB de la banque s'est accru de 20% à 27,6MD. Une progression alimentée essentiellement par la marge d'intérêt qui a augmenté de 29,3% à 17,3MD. L'encours de crédits de la banque a évolué de 3% par rapport à fin décembre 2010 à 1 643MD. Les dépôts de la clientèle quant à eux, ont progressé à un rythme plus élevé de 10,2% à 1 832MD.

Les charges opérationnelles de la banque ont affiché une progression de 16,6% à 17,2MD, mais n'a pas empêché la banque à d'améliorer son coefficient d'exploitation de 190 points de base à 62,3% contre 64,2% à la même période de 2010.

(MD)	2007	2008	2009	2010
Dépôts	1 073	1 299	1 398	1 662
Crédits	1 051	1 248	1 165	1 595
PNB	82	93,2	92,6	108,9
Résultat net	17,4	24,1	22,5	26,6
Coefficient d'exploitation	69,7%	64,4%	69,3%	67,0%
CDL	11,0%	9,4%	8,3%	6,7%
Couverture	73,4%	73,3%	74,7%	73,5%

Concernant les dégâts enregistrés lors des dernières émeutes qui ont suivi la révolution du 14 janvier 2011, la banque a subi l'endommagement de 32 agences et 6 DAB. Le coût de remplacement a été estimé à 2MD qui sera entièrement couvert par les compagnies d'assurances.

A partir du mois de juin 2011, la banque a opté pour un nouveau mode de gouvernance, à savoir un Président du Conseil d'administration et un Directeur Général. Ce dernier poste est assuré actuellement par M. Alain BISCAÏE en attendant la nomination officielle d'un nouveau Directeur Général.

Aspect boursier :

Depuis le début de l'année, le cours de l'action a fortement baissé (-12,7%). Malgré cette baisse, le titre se traite toujours à des niveaux de valorisation élevés. En effet, il se transige à 20,3 fois les bénéfices de 2010 contre 12,2 pour le secteur seulement.

Le programme de densification du réseau et la réorganisation de la banque durant ces dernières années ont commencé à donner leurs fruits. La banque dispose d'une assise financière très solide avec une rentabilité financière de l'ordre de 14,8%.

Cependant et compte tenu d'une valorisation chère par rapport à ses pairs, nous recommandons de conserver votre position sur le titre.

