

Actionnariat

Groupe BNP PARIBAS (50%)

Actionnaires Tunisiens (50%)

Titres

Nominal	5
Nombre	15 151 806
Capitalisation boursière (MD)	712,3

Cours

Clôture	47,010
31/12/2011	44,000

Variation

Début 2012	6,84%
Année 2011	17,2%

Chiffres clés (MD)

Bénéfice 2010	24,5
Bénéfice 2011	22,9
Bénéfice 2012 ^e	24,7
Capitaux propres	214,6

Dividende

Montant	0,825
Div Yield	1,8%

Valorisation

PE 2010	29,1
PE 2011	31,1
PE 2012 ^e	28,8
P/BV	3,3

L'année 2011 :

L'année 2011, s'est soldée par une régression du résultat net de la banque de 6,6% à hauteur de 22,9MD. Cette baisse du résultat net est parvenue en dépit d'une progression importante du PNB de la banque ayant augmenté de 11,5%.

En effet, l'UBCI a enregistré au terme de cet exercice 2011, une nette augmentation de ses créances sur la clientèle de 18,1% qui se sont établies à 1 883MD contre 1 595MD une année auparavant. Par ailleurs, les dépôts de la banque se sont accrus au 31/12/2011 de 6,5% en comparaison avec le solde des dépôts à la même date en 2010.

La marge sur intérêt a atteint 71,1MD à la clôture de cet exercice soit une amélioration de 9%, par rapport à l'année précédente. Les commissions nettes se sont établies à 33,2% en accroissement 11,2% en comparaison avec 2010.

Les charges d'exploitation ont augmenté de 21,4% en se situant à 97,6MD contre 80,4MD au 31/12/2010. Cette augmentation est le résultat d'un accroissement de 16% des charges du personnel à 51MD, et de celle des frais généraux de 7,6% soit 24MD.

C'est ainsi, que le coefficient d'exploitation de la banque s'est établi à 69,1% en 2011, contre 68,9% en 2010, soit une légère détérioration (23pts de base). Ceci étant, la banque affiche toujours un des coefficients d'exploitation les plus élevés du secteur et un effort important en matière de maîtrise des charges opérationnelles doit être fourni pour s'aligner aux autres banques de la place.

Le taux des créances accrochées de l'UBCI au 31/12/2011 a atteint 6% contre 6,7% à la même date en 2010 soit une amélioration de 70pts de base. Ces créances sont couvertes à hauteur de 82,1% par les provisions, ce qui représente une très bonne qualité des engagements par rapport au secteur. Il est à signaler que la banque a constitué une provision collective de 4MD conformément à la circulaire de la BCT afin de couvrir les engagements des classes 0 et 1.

Le ratio de solvabilité s'est établi à 14%, en baisse de 50pts de base en comparaison avec 2010, mais qui reste largement en dessus des exigences conventionnelles de la sécurité financière.

L'année 2012 :

Le premier trimestre 2012 s'est soldé par un produit net bancaire de 29,9MD, en progression de 8,5% par rapport à la même période de 2011. Cette hausse est imputable essentiellement à l'évolution de la marge sur commissions qui est passée de 7,1MD au 31/03/2011 à 8,9MD au 31/03/2012. Par contre, la marge d'intérêt a atteint 17,2MD restant au même niveau que celui de la même période de l'année précédente.

Du côté des encours des crédits à la clientèle, ils ont légèrement augmenté de 3% (1 938MD au 31/03/2012). Quant aux encours des dépôts, ils ont stagné à 1 771MD à la fin du mois de mars 2012.

Pour l'année 2012 dans son ensemble, nous estimons que la banque serait en mesure de réaliser un bénéfice net de 24,7MD, en progression de 8%

(MD)	2008	2009	2010	2011
Dépôts	1 299	1 398	1 662	1 770
Crédits	1 248	1 165	1 595	1 883
PNB	93,2	92,6	108,9	121,4
Résultat net	24,1	22,5	24,5	22,9
Coefficient d'exploitation	64,4%	69,3%	68,9%	69,1%
CDL	9,4%	8,3%	6,7%	6,0%
Couverture	73,3%	74,7%	73,5%	82,1%

par rapport à 2011.

Par ailleurs, et dans le but de la consolidation de ses fonds propres, la dernière AGE a décidé d'augmenter le capital de la banque pour le porter de 75,8MD à 100MD et ce en deux tranches. La première par souscription en numéraire à réaliser au courant du dernier trimestre de cette année et portera sur une levée de fonds de 40MD. la deuxième tranche par incorporation de réserves et attribution d'actions gratuites et sera réalisée en 2013. L'AGE a délégué au conseil d'administration tous les pouvoirs nécessaires afin de fixer les conditions d'émission des deux augmentations de capital.

Cette consolidation des fonds propres devra améliorer le ratio cook de la banque qui s'établit à fin 2011 à 9,1% (en baisse de 1 point par rapport à 2010).

Aspect boursier :

Depuis le début de l'année, le cours de l'action a gagné 6,84%. Actuellement, le titre se traite toujours à des niveaux de valorisation élevés. En effet, il se transige à 31,2 fois les bénéfices estimés pour l'année en cours contre 17,6 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 satisfaisante, en plus d'un portefeuille engagements de très bonne qualité.

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

