UIB : Réalisations de la banque en 2010 et durant le premier trimestre 2011

29/06/2011

Actionnariat	
Société Générale (52,34%)	
Divers Groupes tunisiens (16,9%)	
Titres	
Nominal	10
Nombre	19 600 000
Capitalisation boursière (MD)	354
Cours	
Clôture	18,070
31/12/2010	20,800
Variation	
Début 2011	-13,13%
Année 2010	13,7%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	7,4
Bénéfice 2010	18,6
Dividende	
Montant	0
Div Yield	0%
Valorisation	
PE 2009	47,9
PE 2010	19,1
P/BV	3,6

(MD)	2 007	2 008	2 009	2 010
Crédits	1 309	1 641	1 884	2 250
Evolution	*-7,4%*	*25,4%*	*14,8%*	*19,4%*
Dépôts	1 617	1 775	2 006	2 250
Evolution	*8,7%*	*9,8%*	*13,0%*	*12,2%*
PNB	68,4	90,5	105,2	122,0
Evolution	*-8,1%*	*32,3%*	*16,2%*	*16,0%*
Bénéfice net	-180,0	0,9	7,4	18,6
Evolution		*-100,5%*	*722,2%*	*151,4%*
Coefficient d'exploitation	103,9%	77,9%	67,8%	60,4%
CDL	45,00%	35,60%	26,60%	18,60%
Couverture	85,20%	72,80%	63,60%	56,30%

MD	2011e	2012e	2013e	2014e
Dépôts	2 590,0	2 925,0	3 295,0	3 700,0
Crédits	2 468,0	2 750,0	3 050,0	3 414,0
PNB	192,7	211,6	227,4	239,6
RBE	51,0	60,0	72,0	85,0
Bénéfice net	26,0	35,0	47,0	48,0

L'année 2010 :

Le programme d'assainissement et de restructuration entamé depuis plusieurs années commence à porter ses fruits. La banque a réussi à assurer un développement important de ses activités durant l'année 2009 et l'année 2010 en est la continuité.

En effet, l'encours des crédits est passé à 2 299MD affichant une progression de 22,3% par rapport à 2009. Les dépôts ont eux aussi augmenté, mais à un rythme moins soutenu puisqu'ils n'ont progressé que de 12,2%. La structure des dépôts est restée quasiment stable avec une répartition équitable entre les différents types de dépôts.

Compte tenu de cet accroissement de l'activité, le PNB de la banque s'établit à 122MD affichant une progression de 15,9%. Cette progression a été boostée par une nette amélioration de la marge d'intérêt de 14,4% et celle sur commissions de 17,2%.

D'un autre côté, un grand effort a été réalisé au niveau de la maîtrise des charges opératoires puisque ces dernières ont pratiquement stagné malgré l'accroissement de l'activité : les frais de personnel ont baissé de 1,3% par rapport à 2009. Ainsi, le coefficient d'exploitation s'est apprécié de 740p.b à 60,4%. Ce niveau demeure largement supérieur à la moyenne du secteur.

Les ratios de risque continuent de s'améliorer. Désormais, 18,6% du total des engagements de la banque est constitué de créances douteuses et litigieuses : un niveau qui s'est amélioré de 8 points par rapport à fin 2009, mais qui demeure tout de même largement supérieur à la moyenne des banques tunisiennes. Ces créances sont couvertes à hauteur de 51,8% par les provisions. La banque devrait améliorer davantage sa qualité d'actifs et fournir de plus amples efforts en matière de couverture afin de se conformer aux taux exigés par l'autorité de tutelle (15% de CDL et 70% en matière de couverture).

La banque a clôturé l'année 2010 avec un bénéfice de 18,6MD, soit 2,5 fois de plus que celui réalisé en 2009.

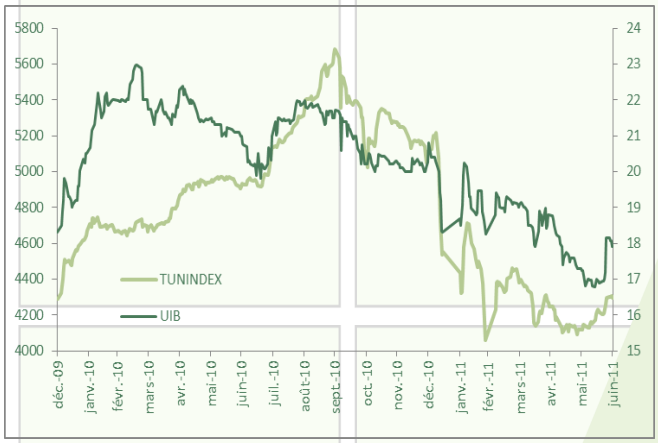
L'année 2011 :

Les réalisations de la banque durant le premier trimestre de cette année font état d'une amélioration du PNB de 14,3% à 31,5MD. Une progression rendue possible grâce à la hausse de la marge d'intérêt de 21,8%. La productivité de la banque s'est améliorée avec une appréciation du coefficient d'exploitation de 440p.b. La banque a affiché un RBE de 12,8MD à fin mars 2011 (+28% par rapport à la même période de 2010).

Pour l'année 2011 dans son ensemble et malgré le contexte économique très difficile, le management de la banque demeure très confiant et prévoit un PNB de 133 (+9%) et un résultat net de 26MD (+39,7%). Nous estimons que ces projections sont trop ambitieuses surtout avec la conjoncture économique très difficile qui prévaut actuellement dans le pays.

La banque renouera avec la distribution des dividendes à partir de

BNA CAPITAUX
Yousr BEN SALAH OUERGHI : Responsable du Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Mahmoud BABAY - Zied CHENNOUFI : Analystes Financiers
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 860 189 E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn



2015 (au titre de l'exercice 2014). Rappelons que le dernier dividende distribué datait de juillet 2003.

Aspect boursier :

Le titre UIB a perdu 13,13% de sa valeur en 2011 après en avoir gagné 13,7% en 2010. Il se valorise à 19 fois ses bénéfices de 2010 et 13,5 fois ceux estimés pour l'année en cours.

En dépit d'une croissance soutenue ces dernières années, nous recommandons d'alléger votre position sur le titre du fait de la qualité d'actifs très médiocre.

Yousr BEN SALAH OUERGHI : Responsable du Département « Analyse & Ingénierie Financières »
Mahmoud BABAY - Zied CHENNOUFI : Analystes Financiers
Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 860 189 E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn