

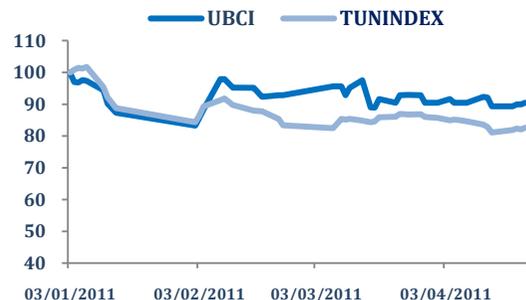
BANQUES

Feedback : AGO-AGE UBCI

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions (Milliers)*	15 151,806
Cours au 10/06/2011 (DT)	34,60
Capitalisation Boursière (MDT)	524 252

* Après augmentation de capital suite à la fusion par voie d'absorption de ses filiales



Actionnariat

Groupe BNP PARIBAS - BDDI PARTICIPATION	50,00%
Groupe TAMARZISTE	10,90%
Groupe BOURICHA	5,44%
Famille BEN SEDRINE	7,13%
Groupe SELLAMI CNT	6,73%
Groupe RIAHI MOHAMED	6,21%
AUTRES ACTIONNAIRES	13,58%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010*	1,75	19,72	2,50%	2,54	12,88%	1,21%	48,45%
2009	2,25	23,09	2,40%	2,77	12,02%	1,27%	55,50%
2008	2,41	19,46	2,26%	2,68	13,75%	1,43%	43,90%

L'Union Bancaire pour le Commerce et l'Industrie, a tenu, vendredi le 10/06/2011, à la Maison de l'Entreprise son assemblée générale pour présenter son rapport annuel de 2010, exposer les réalisations de la banque durant l'année écoulée, ainsi qu'approuver la modification des dispositions statutaires de la banque en optant notamment pour la dissociation entre les fonctions du président du conseil d'administration et celles de directeur général.

A la lumière des réalisations au titre de l'exercice 2010, l'UBCI est sur la bonne voie. La banque a affiché un bénéfice net en amélioration de plus de 18% et des progressions soutenues sur l'ensemble de ses indicateurs d'activité.

Le développement soutenu du réseau d'agence ressort, désormais, une priorité pour l'UBCI. Au cours de l'année 2010, la banque a poursuivi sa stratégie d'extension par l'ouverture de 3 nouvelles agences pour atteindre 111 agences fin 2010.

L'encours des dépôts s'établit à 1 661MDT en 2010 en progression de 18,85% par rapport à une année auparavant et évoluant avec une croissance annuelle moyenne de 18,48% durant la période 2005-2010. La ventilation des dépôts fait ressortir une pré pondération des dépôts à vue avec une part de plus de 42%, en l'occurrence les dépôts les moins rémunérés, contribuant à la maîtrise du coût des ressources qui s'est inscrit à 2,31% en 2010 contre 2,65% en 2009.

Depuis 2005, le portefeuille de crédits de la banque s'est accru à un taux de croissance annuel de 14,73%. Au titre de l'exercice 2010, le total de l'encours des crédits s'est apprécié de près de 37% par rapport à l'exercice 2009 pour atteindre 1 594MDT.

Ainsi, le ratio de couverture des crédits par les dépôts s'est établi à 95,97% fin décembre 2010 contre 83,29% une année

auparavant. Quant au ratio de liquidité, il a enregistré une légère progression de 60 points de base pour se situer à 107,1% en 2010 contre 106,5% une année auparavant.

En termes de risques, malgré un léger accroissement des créances douteuses de 2,12% s'établissant à 111,354MDT à fin décembre 2010, le taux des créances classées s'est apprécié de 150 points de base à 6,74% contre 8,24% en 2009. Ceci témoigne la gestion prudente adopté par la banque et le développement maîtrisé des encours de crédit.

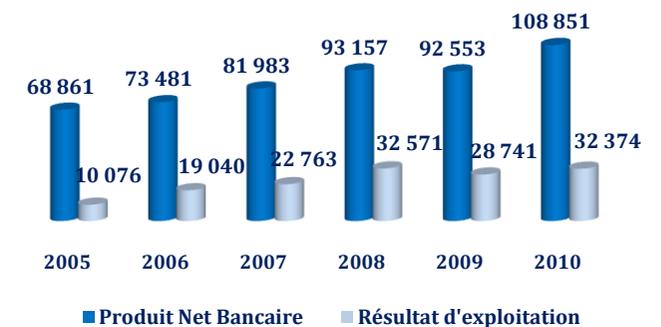
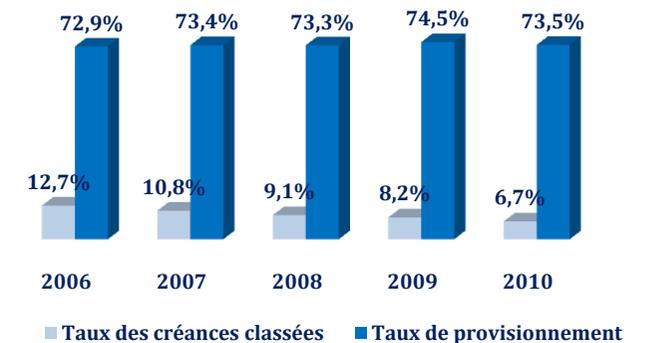
Dans la même lignée, l'UBCI est en passe de prendre les mesures nécessaires pour améliorer la visibilité des prêts octroyés notamment en matière de provisionnement, à cet égard, le taux de provisionnement à fin décembre 2010 s'établi à 73,49%.

Sur le volet de couverture des risques, l'UBCI veille à s'assurer un ratio de solvabilité satisfaisant s'établissant à 10,06% en 2010 respectant ainsi la norme escomptée par la BCT, soit un seuil minium de 8%.

Du côté des résultats d'exploitation, l'année 2010 a été charnière pour l'UBCI ; la banque a affiché un produit net bancaire franchissant les 100MDT, soit un montant au alentour de 108,851MDT en progression de 17,60% comparativement à l'année 2009 et enregistrant une croissance moyenne de 9,6% sur la période 2005-2010.

A l'instar de la majorité des banques de la place, la structure du PNB de l'UBCI en 2010 s'est caractérisée par une prépondération des revenus d'intermédiation, avec une part de 59,9% contre 27,4% pour les marges nettes sur commissions et 12,7% provenant des résultats des opérations de marché.

Sur le coté d'efficacité opérationnelle, l'UBCI souffre encore d'un maque de productivité : les charges opératoires se sont accrus de l'ordre de 10,41% comparativement à l'exercice clos 2009 pour atteindre 64,189MDT. A ce titre, il est important de souligner que la masse salariale constitue une lourde composante des charges de gestion de la banque (les frais de personnel constituent à hauteur de 65,36% des charges opératoires). L'effectif de l'UBCI a atteint fin décembre 2010, 1199 collaborateurs contre 1134 une année auparavant.



Quoiqu'en amélioration de 148 points de base, le coefficient d'exploitation demeure assez élevé comparativement à la moyenne sectorielle se situant à 59% en décembre 2010 contre 60,5% une année auparavant. Toutefois, cette situation est expliquée par l'investissement effectué par la banque en termes de contrôle interne, visant l'amélioration du risque. Ainsi, la banque est entrain de déployer des efforts afin de corriger ce paramètre.

En termes des résultats d'exploitation, l'UBCI a pu dégager un résultat en progression de 12,6% comparativement à l'année 2009, se situant à 32,374MDT à fin 2010. Ce résultat est également impacté par les investissements dans le réseau dont la rentabilité est différée dans le temps.

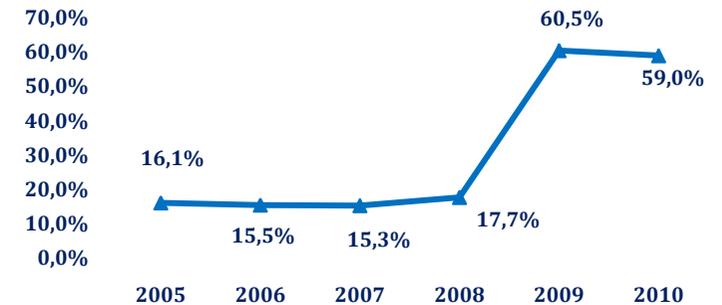
Durant la période 2005-2010, la banque a pu réaliser une croissance moyenne notable de son bénéfice net de 28,5% passant de 7,004MDT en 2005 à 24,548MDT en 2010 marquant une progression de 9% comparativement à l'exercice clos 2009.

A l'issue de l'année 2010, les capitaux propres de la banque se sont établis à 206,447MDT en amélioration de 10,14% par rapport à l'année 2009. Cette évolution est tributaire en majeure partie à l'augmentation de capital suite à la fusion par voie d'absorption de ses filiales. Quoiqu'avec un niveau des fonds propres le plus faible du secteur, l'UBCI se considère en suffisance jusqu'à l'horizon 2014.

L'UBCI s'est caractérisée à l'issue de l'exercice 2010 par une capacité bénéficiaire nettement améliorée et une rentabilité encore faible relativement à ses concurrents de la place. La rentabilité des fonds propres de la banque au titre de l'exercice 2010 se chiffre à 11,9% en léger repli de 130 point de base par rapport à 2009.

De point de vue rentabilité de l'actif, et au titre de l'exercice 2010, l'UBCI a affiché un ROA de 1,1% contre 1,3% une année auparavant. Le léger fléchissement est expliqué par la hausse plus prononcée du volume d'activité comparativement à celui du résultat net.

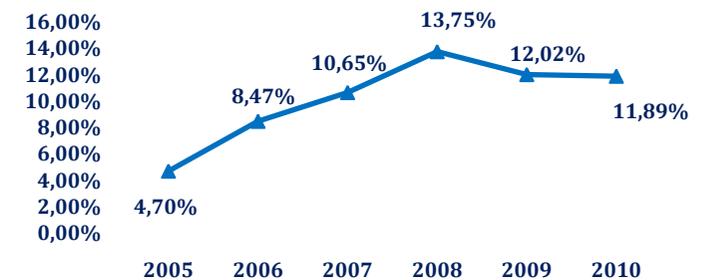
Coefficient d'exploitation



Résultat Net



ROE



Le management a mis l'accent sur l'affaire de BRICORAMA qui a été totalement provisionnée sur les comptes de la banque au titre de l'exercice clos 2010.

Vers un nouveau mode de gouvernance, plusieurs actions sont menées et des changements sont en train de s'opérer au niveau du management. Désormais, l'UBCI à l'instar de BNP et de la majorité des banques privées de la place, aura droit à un président du conseil d'administration et à un Directeur Général.

Quant au poste de DG, il est actuellement tenu par Alain Biscaye, dont le titre provisoire est administrateur délégué, en attendant la nomination d'un nouveau DG dans les jours qui viennent.

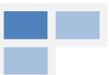
Se rapportant au premier trimestre 2011, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB de 27,580MDT marquant une progression concluante de 20,28% par rapport à la même période de 2010. En termes d'activité, les crédits à la clientèle se rapportant au premier trimestre 2011, se sont accrus au taux de 31,46%, soit une augmentation de 393,065MDT, passant ainsi à 1 642,590MDT au 31-03-2011. Dans la même lignée, les dépôts de la clientèle ont connu une hausse de 364,954MDT, soit 24,88% par rapport au 31 Mars 2010, pour s'établir à 1 831,637MDT. Côté efficacité opérationnelle, malgré la hausse des charges opératoires de 16,59%, la banque est parvenue à faire améliorer son coefficient d'exploitation, de 3 points de base à 62,26% au 31/03/2011; un niveau qui demeure assez élevé comparativement à la moyenne du secteur.

A l'issue de l'exercice 2011 et par vigilance, la banque va constituer un montant additionnel en termes de provisionnement de l'ordre de 6,5MDT suite au doublement des impayés.

L'assemblée générale ordinaire a approuvé la distribution d'un dividende de 0,825 dinar par action, soit un total de 12,5 millions de dinars. Ainsi, le titre offre un rendement en dividende de l'ordre 2,5%.

Recommandation

L'UBCI est caractérisée par des fondamentaux en nette amélioration et un fort soutien que peut lui apporter son investisseur stratégique 'BNP PARIBAS' qui bénéficie d'un positionnement privilégié au sein du secteur bancaire mondiale. Le profil financier de l'UBCI est raisonnable, nonobstant les défis existents, notamment en ce qui concerne le manque d'efficacité opérationnelle et d'être une banque relativement chère sur le marché. Le titre se transige à 19,72x son bénéfice net 2010 comparativement à un PER sectoriel de 14,11x. Compte tenu de ce qui précède, nous recommandons de conserver le Titre UBCI.



Analyse Technique du titre «UBCI» 10/06/2011

En quasi-absence des volumes et de la volatilité du titre UBCI, l'analyse technique ne donne pas des signaux clairs.

