



UIB

DES PROGRES, IL FAUDRA CONFIRMER SUR LA COUVERTURE DES RISQUES (CONSERVER +)

P&L (KDT)	2009	2008	var
Revenus			
Intérêts	116 404	104 639	11,24%
Commissions	31 698	30 207	4,94%
Opérations financières	6 024	7 158	-15,84%
Revenus du portefeuille	3 024	3 213	-5,88%
Charges			
Intérêts	49 200	52 540	-6,36%
Commissions	2 717	2 170	25,21%
PNB			
Marge d'intérêt	67 204	52 099	28,99%
Marge s/commission	28 981	28 037	3,37%
Revenus non bancaires	9 048	10 371	-12,76%
Dotations nettes aux provisions sur créances douteuses	27 403	17 656	55,21%
Dotations nettes aux provisions sur portefeuille	-26	729	--
Autres produits d'exploitation	174	25	596,00%
Charges d'exploitation	71 320	70 485	1,18%
Frais de personnel	50 987	50 187	1,59%
Charges générales d'exploitation	16 192	15 801	2,47%
Dotations aux amortissements sur immobilisations	4 141	4 497	-7,92%
RESULTAT D'EXPLOITATION	6 710	1 662	++
RESULTAT NET	7 397	917	++
B-S (KDT)			
Total bilan	2 414 460	2 114 079	14,21%
Crédits	1 884 088	1 640 591	14,84%
Dépôts	2 006 152	1 774 892	13,03%
Emprunts & Ressources spéciales	247 546	109 134	126,83%
Capitaux propres	79 561	71 989	10,52%

L'exercice 2009 a connu des progrès remarquables à plusieurs niveaux après une période d'assainissement et de nettoyage des comptes (une perte de l'ordre de 185MDT a été passée au titre de l'exercice 2007).

1/ Une croissance à deux chiffres:

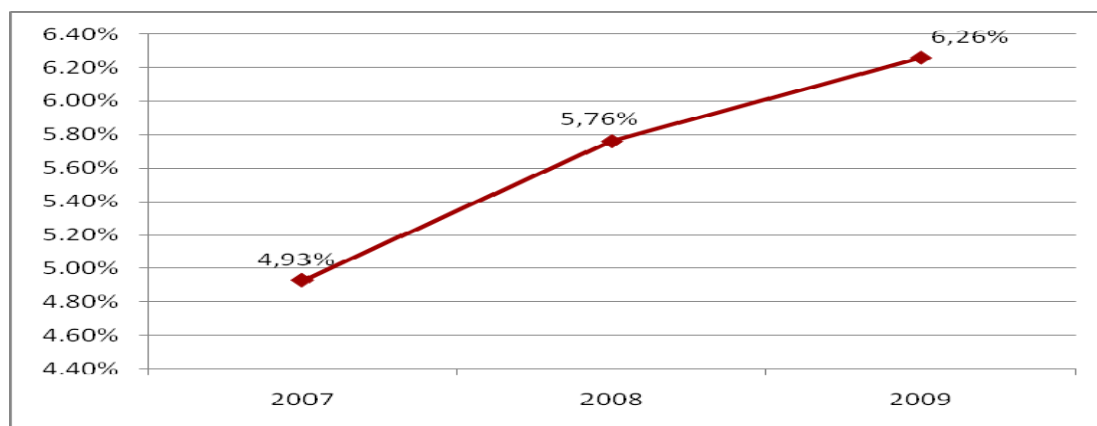
Le fait notable est la croissance à deux chiffres des activités de la banque malgré un contexte difficile marqué par la baisse des taux ainsi que par une conjoncture internationale défavorable : la banque a réussi à assurer un développement important de ses activités bancaires au 31-12-2009 : les crédits à la clientèle ont connu une progression soutenue de 15% passant à 1884MDT à fin 2009 ; les ressources de la banque ont également augmenté de 13% pour s'établir à 2006MDT. Il faut signaler que cette augmentation a été générée principalement par l'accroissement du niveau des dépôts à vue et d'épargne. La structure des dépôts de l'UIB s'est ainsi améliorée, avec des dépôts à vue et d'épargne qui représentent désormais 71% du total des ressources de la banque.

Compte tenu de cet accroissement de l'activité, le PNB de l'UIB à 105,2MDT, a bondi de 16% au 31-12-2009, dépassant la barre des 100MDT. Cette croissance a été boostée par une nette amélioration de la marge d'intérêt qui, à 67,2MDT, progresse de 29%. Le poids de cette composante dans le PNB de l'UIB passe à 64% contre 58% un an plus tôt.

La progression de la marge sur commissions a été beaucoup moins importante que celle de la marge d'intérêts (+3% à 29MDT).

Signalons que cette croissance du PNB de l'UIB a été la plus forte au niveau du secteur bancaire en 2009 (croissance moyenne du PNB à l'échelle de tout le secteur de 6,35% entre 2008 & 2009). L'UIB a donc gagné des parts de marché à ce niveau : 6,26% en 2009 vs 4,93% en 2007.

Evolution de la part de marché de la banque en termes de PNB



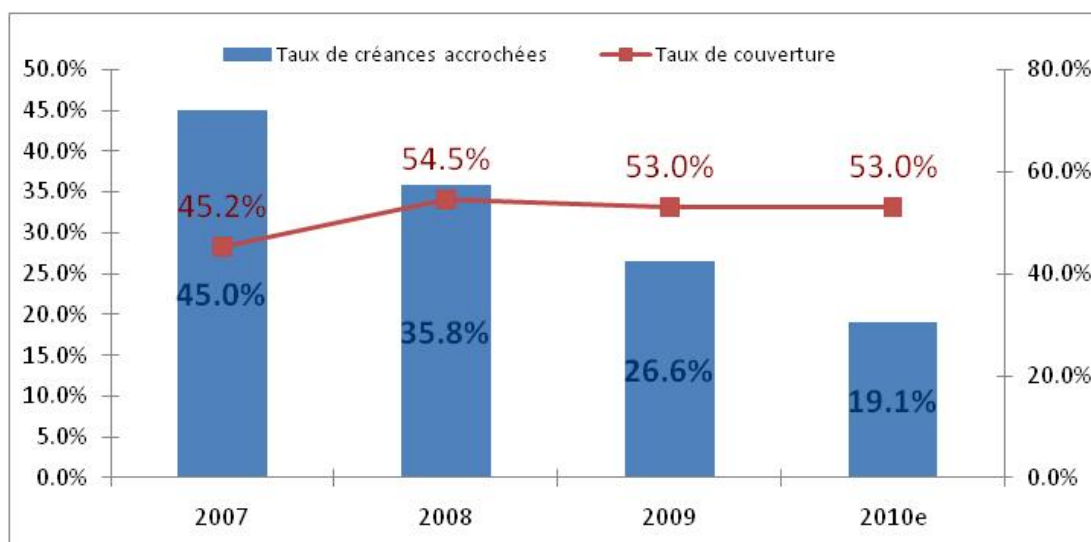
Malgré cette appréciation du PNB, le coefficient d'exploitation de l'UIB (hors amortissement) se situe toujours à un niveau élevé soit 64% à fin 2009 (contre 85% en 2007). Il faut signaler que l'UIB a continué son effort de rénovation de ses agences (à fin 2009 plus des 2/3 de ses agences ont été modernisées) et d'extension de son réseau (19 nouvelles agences en 2008-2009).

2/ Une meilleure qualité d'actifs :

Les ratios de risque continuent de s'améliorer : 26,6% du portefeuille de la banque est constitué par des créances douteuses ou litigieuses, niveau en forte baisse par rapport à celui de 2007 (45%), mais qui reste supérieur à la moyenne des banques tunisiennes et à l'objectif fixé par la BCT (15% à l'horizon 2009).

Ces créances classées sont couvertes par des provisions à hauteur de 53%, en décà de l'objectif de seuil de couverture minimum fixé par la Banque Centrale (70% à fin 2009).

Pour 2010, l'UIB compte réduire ce taux de NPL à 19,1% ; alors que leur taux de couverture par les provisions se stabiliserait. L'UIB part de loin, et le rattrapage est prévu par le management à l'horizon 2014.



3/ Les bénéfices sont de retour:

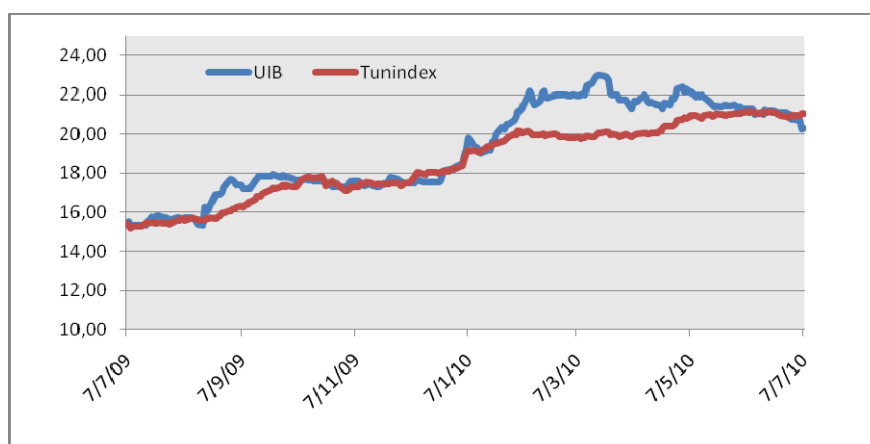
L'année 2009 s'est soldée par un bénéfice en forte progression à 7,4MDT à fin 2009. La société a choisi de consolider davantage ses fonds propres plutôt que de renforcer davantage son stock de provisions et se rapprocher du minimum réglementaire en matière de taux de couverture des NPL. Son ratio cooke s'est élevé par conséquent à 9,22% à fin 2009 (le minimum réglementaire est de 8%).

Pour l'année 2010, le management table sur un bénéfice en forte progression, de l'ordre de 17MDT. Les bénéfices devraient rester sur une courbe ascendante, pour atteindre 25MDT en 2011, l'objectif étant d'atteindre les 57MDT à l'horizon 2015.

Quant à la politique de distribution de dividende de la banque, le management a annoncé que compte tenu du retour aux bénéfices et des prévisions du business plan, une première distribution aura lieu au titre de l'exercice 2014.

Parcours boursiers :

EVOLUTION DU COURS SUR 1 AN



L'UIB est une valeur qui se classe parmi les valeurs les plus liquides de la cote.

En termes de performance depuis le début de l'année 2010, le titre UIB sous-performe le Tunindex avec une performance de +11% vs 15.5% pour le marché. Notons cependant que jusqu'à la fin juin le titre faisait 1% de mieux que le Tunindex.

La valorisation du titre demeure relativement élevée, P/E 2009 53.8X/ et P/E 2010^e 21X, mais se justifie dans la perspective d'amélioration forte des bénéfices.

Nous maintenons notre recommandation « Conserver + » avec des perspectives positives compte tenu du redressement constaté de la situation financière de la banque et de l'amélioration de sa qualité d'actifs.