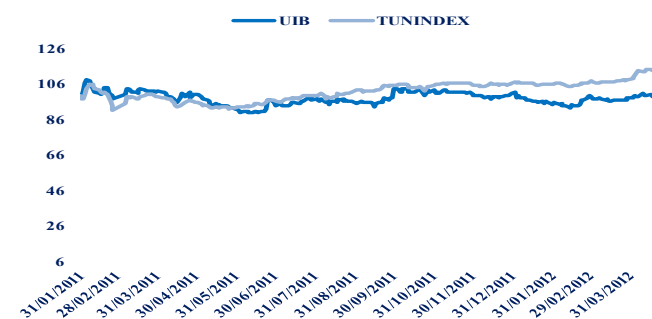


Bancaire

Recommandation

Achat

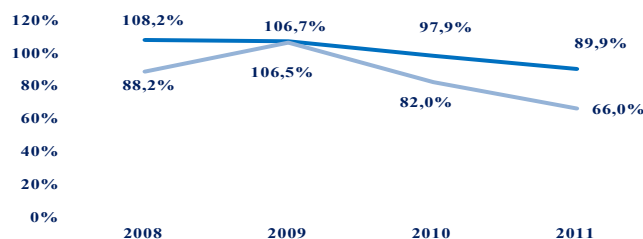
Nombre d'actions (Milliers)	19 600
Cours au 15/06/2012 (DT)	18,40
Capitalisation Boursière (MDT)	360 640



Actionnariat

SOCIETE GENERALE	52,34%
Autres actionnaires	47,66%

Taux de couverture des crédits par les dépôts



UIB: Publication des résultats annuels à fin 2011

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2012 P	1,78	10,4	-	2,26	21,61%	0,9%	-
2011	1,19	15,8	-	3,04	21,2%	0,8%	-
2010	0,94	47,8	-	3,69	18,9%	0,9%	-

Le plan de développement stratégique qui a été mis en place a permis à l'UIB de retrouver ses équilibres financiers, la banque a clôturé l'année 2011 sur une bonne tenue de son activité générant un bénéfice net de 23,3MDT en progression concluante de plus de 25%, malgré un environnement économique et sectoriel délicat.

Indicateurs de Bilan	2008	2009	2010	2011	Var 2010-2011	TCAM 2008-2011
Dépôts à la clientèle	1 775	2 006	2 251	2 452	8,9%	11,4%
Crédits à la clientèle	1 641	1 881	2 299	2 727	18,6%	18,5%
Total Actifs	2 114	2 414	2 837	2 978	4,9%	12,1%

Au fil des années, l'UIB a connu un dynamisme au niveau de **l'activité d'intermédiation**. Ainsi, sur la période 2008-2011, l'encours net des **crédits à la clientèle** s'accroît avec une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 11% pour s'inscrire en 2011 à 2 727MDT en progression soutenue de 18,6% sur une année glissante, occupant le 2ème rang en matière de croissance des crédits en 2011. A l'issue de l'exercice 2011, l'UIB accapare une part de marché en terme d'octroi des crédits de l'ordre de 7,14%.

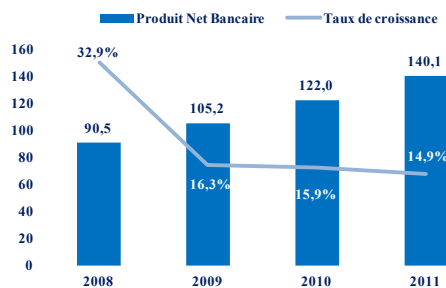
Sur le volet des ressources, **les dépôts de la clientèle**, pour leur part, ont évolué sur la même cadence soit une croissance annuelle moyenne de 11,4% sur la période 2008-2011. Au titre de l'exercice 2011, avec 119 agences l'UIB a marqué un accroissement de 9% la deuxième meilleure progression en 2011, se fixant à 2 452MDT qui lui procure une part de marché en dépôts de 6,78%. Cette performance est tributaire à la progression des comptes d'épargne de 13% couplée à la hausse des dépôts à terme de plus de 29%. A cet égard, il est important de noter que les comptes à vue ont marqué un fléchissement de 5% à fin Décembre 2011.

Dans ce sillage, la structure des ressources s'est marquée par une prépondérance des dépôts d'épargne avec une part de 33,5% contre une part de 28% des dépôts à vue de l'ensemble des dépôts.

Par ailleurs, **le ratio dépôts/crédits** s'inscrit en baisse à 90% au 31/12/2011 contre 98% une année auparavant, en raison de la progression des dépôts à la clientèle à un rythme moins soutenu que celui des crédits. En dépit

des tensions sur la liquidité apparues en 2011, l'UIB arrive à maintenir son ratio de transformation des crédits en dépôts en deçà des 100%. Après avoir atteint **un ratio de liquidité** conforme aux exigences de la BCT (un minimum de 100%) en 2009, l'UIB a affiché, à fin Décembre 2011, un ratio de liquidité en baisse à 66% contre 82% une année auparavant.

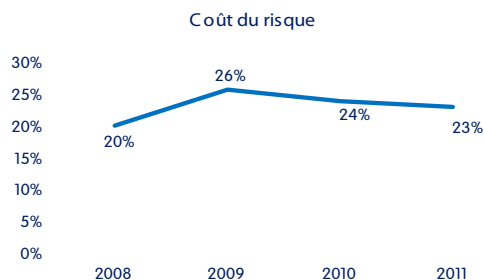
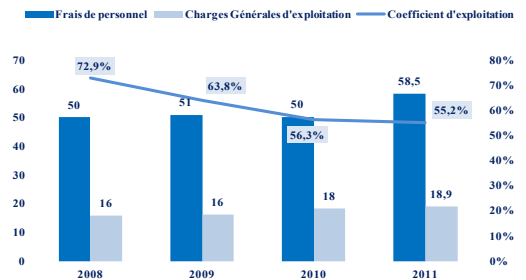
De surcroît, l'encours d'emprunts et ressources spéciales de l'UIB a atteint 279,1MDT au 31/12/2011 en augmentation de 17% sur une année glissante. Cette variation s'explique par l'émission d'un premier emprunt obligataire en 2011, d'un montant de 50MDT et par le remboursement des échéances des emprunts contractés auparavant. Dans ce contexte, **le coût des ressources** de la banque ressort à 2,6% au 31/12/2011 comparativement à 2,4% une année auparavant.



Au niveau des comptes des résultats, l'activité de la banque s'est soldée par un **PNB** en progression remarquable de 15%, le meilleur taux de croissance du PNB réalisé en 2011, s'établissant à 140,1MDT. Cette performance est tributaire à l'évolution de la marge d'intérêts de plus de 16,5%, de la progression de la marge sur commissions de 11 %, ainsi que celles des revenus du portefeuille titres d'investissement de 15%.

Pour ce qui est de la composition du PNB, elle demeure, à l'instar de celle des banque de la place, marquée par la dominance des revenus liés aux activités d'intermédiation, soit une part de 63,9% contre 26,% pour les marges nettes sur commissions et 9,2% provenant des résultats des opérations de marché.

En termes **d'efficacité opérationnelle**, l'UIB demeure à la traîne en termes de maîtrise de ses charges opérationnelles affichant un coefficient d'exploitation de 55% au 31/12/2011, un niveau qui demeure assez élevé malgré son appréciation de 1,4% en glissement annuel: En outre, les charges opératoires ont marqué une hausse de 12,5% comparativement à l'exercice clos 2010 s'établissant à 77,3MDT. A ce titre, il est important de souligner que la masse salariale constituant à hauteur de 75% des charges opératoires, s'est accrue de 16% en 2011, pour leur part, les charges générales d'exploitation ont enregistré un accroissement maîtrisé de 2,8% pour se fixer à 18,9MDT à fin Décembre 2011.



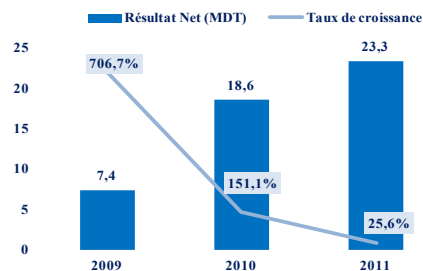
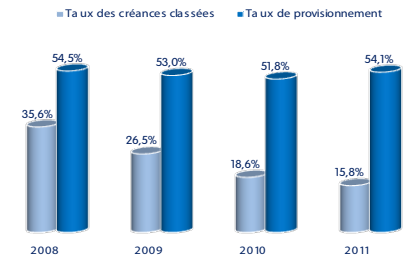
Le coût du risque défini comme étant le rapport des provisions constituées par le PNB, s'établit à 23% en 2011 contre 25% une année auparavant. Au niveau des comptes, les dotations nettes de provisions augmentent de 10% à 32,6MDT au 31/12/2011 contre 29,5MDT une année auparavant.

Cette augmentation est engendrée par l'application de la circulaire n° 2012-02 ayant pour objectif la couverture des risques latents sur les engagements courants et ceux nécessitant un suivi particulier (classe 1) qui a eu pour effet de prélever sur le résultat de l'exercice 2011 de l'UIB, des provisions dites « collectives » de 6,7MDT.

En outre, l'UIB a enregistré une nette amélioration de **la qualité de ses actifs**, ainsi, l'encours des créances saines s'en trouve, par ailleurs, élargi de 20% à 2 701MDT au 31 Décembre 2011 contre 2 251MDT sur une année glissante. Toutefois, les créances douteuses de l'UIB s'établissent à 506MDT à fin Décembre 2011, en léger fléchissement de 1,4% redevable à un effort assez soutenu de recouvrement.

En MDT	2008	2009	2010	2011	Var %
Créances saines	1 447	1 801	2 251	2 701	20,0%
Créances classées	805	652	513	506	-1,4%
Total Engagement Brut	2 252	2 543	2 764	3 207	16,0%
Total Engagement Contentieux	596	477	386	361	-6,5%

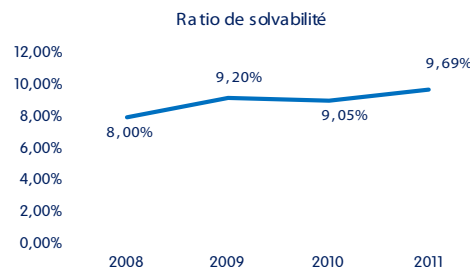
Aujourd'hui, en dépit des efforts d'assainissement déployés par la banque, **les ratios de risque** restent encore loin des ratios réglementaires ; le taux de créances classées ressort à 15,8% en 2011 vs 18,6% une année auparavant. De surcroît, l'UIB est en passe de prendre les mesures nécessaires pour améliorer la visibilité des prêts octroyés notamment en matière de provisionnement. A cet égard, le taux de couverture des créances classées par les provisions s'établit à 54,1% à fin Décembre 2011, comparativement à 51,5% à l'exercice clos 2010. Dans le même sillage, l'UIB a marqué une hausse appréciable de son résultat d'exploitation qui s'est affiché en progression de près de 31% sur une année glissante, à 32,6MDT à fin 2011 contre 29,5MDT une année auparavant.



Continuant sur sa lancée, le **Résultat Net** de l'UIB se bonifie de plus de 25% sur une année glissante pour s'inscrire à 23,3MDT à fin 2011, en légère baisse par rapport aux estimations du management, soit 26MDT. Ainsi, la marge nette de la banque s'est inscrite à 16,6% en 2011 en progression comparativement à une marge nette de 15,2% enregistrée en 2010.

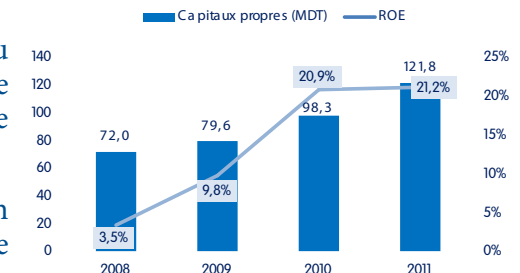
Au titre de l'exercice 2011, la banque a poursuivie le renforcement de ses **fonds propres** à 121,7MDT, soit une amélioration de 23,8% sur une année glissante. Dans ce contexte, il est important de mentionner que les comptes de l'UIB comportent un résultat reporté de 111,1MDT, bien qu'en baisse, il continue à peser sur ses capacités à développer son activité.

Fruit de son plan d'assainissement, l'UIB a vu, ces dernières années, sa **rentabilité financière** améliorée considérablement. Au titre de l'exercice 2011, le taux de rentabilité des fonds propres de la banque (ROE) ressort en 2011 à 21,2% contre 20,8% une année auparavant. Dans la même lignée, de point de vue rentabilité de l'actif, l'UIB a affiché un ROA de 0,8% au 31/12/211 contre 0,7% au 31/12/2010.



Conjointement, l'UIB est parvenue à améliorer sensiblement son **ratio de solvabilité**, en passant à 9,69% au titre de l'exercice 2011 contre un taux de 9,05 % à fin 2010. Un ratio de solvabilité (Cooke) qui se situe au delà du minimum réglementaire (soit 8%).

Avec le retour à la profitabilité, accompagné d'un net renforcement des fonds propres de la Banque, les fondamentaux de l'UIB se sont consolidés grâce à une stratégie d'assainissement adéquate qui a assuré une nette amélioration de la structure des engagements de l'UIB.



Les **états financiers consolidés** du Groupe UIB pour l'exercice clos le 31 Décembre 2011, font apparaître l'évolution des principaux indicateurs d'activité : Le total du bilan s'est inscrit à 3010MDT en 2011 contre 2883,7MDT une année auparavant, soit une augmentation de 4% en glissement annuel. Le PNB du groupe a enregistré une hausse de 14,9% à 141,1MDT à fin 2011. In fine, le résultat net consolidé, passe de 4,6MDT(2010) à 14,5MDT (2011), en progression considérable de plus de 200%.

Il est important de noter que l'UIB a changé le périmètre de consolidation du groupe, pour l'arrêté des états financiers consolidés afin décembre 2011, suite à la cession de sa participation dans le capital de l'AIL à la BTK (cession concrétisée début 2012) et l'achat de la participation de la BTE dans le capital de l'INI ce qui a augmenté la participation de l'UIB de 60,34% à 99,84%.

Des réalisations appréciables à l'issue des cinq premiers mois de 2012... et des perspectives prometteuses à l'horizon 2015

A l'issue des cinq premiers mois de 2012, la banque est parvenue à afficher un CA en progression de plus de 26% sur une année glissante, ainsi le PNB de l'UIB a atteint les 68,625MDT au 31 Mai 2012. Cette performance est redevable essentiellement par la forte progression de la marge d'intérêt de plus de 27,5% couplée à la hausse de la marge des commissions de 27,9% et celle des opérations de marché de 25%. Egalement, le résultat d'exploitation a marqué une croissance très favorable durant la même période atteignant les 20,9MDT au 31/05/2012, soit une progression de 26,4% comparativement à la même période de 2011.

La proximité auprès de sa clientèle ressort, désormais, une priorité pour l'UIB qui compte un développement de son réseau d'agence par l'ouverture de 12 nouvelles agences en 2012 portant le réseau à 131 à fin 2012 (la banque espère porter le nombre d'agence à 150 à l'horizon 2015). Ceci va impacter assurément l'activité d'intermédiation aussi bien en termes de collecte de dépôts qu'en matière de développement de l'activité crédits.

Du côté des prévisions, la banque compte intensifier ses concours à la clientèle et ses encours des dépôts en vue d'accaparer davantage des parts de marché conséquentes qui vont évoluer respectivement avec des taux de croissance annuels moyens de 11,7% et de 12% sur la période 2012-2015.

Le PNB, pour sa part devait atteindre les 148MDT pour l'exercice 2012 et évoluer avec un taux de croissance annuel moyen de 11,7% sur la période 2012-2015 pour se situer à 206MDT en 2015.

En MDT	2 011	2 012	2 013	2 014	2015	TCAM 12-15
Réseau	119	131	137	144	150	-
Dépôts	2 452	2 925	3 295	3 700	4 110	12,0%
Crédits	2 727	2 750	3 050	3 414	3 833	11,7%
PNB	140	148	166	184	206	11,7%
REB	57	60	72	85	100	18,6%
Resultat net	23	35	46	48	61	20,3%
Taux actifs classés	16%	14,00%	12,10%	8,40%	7,20%	-
Taux de couverture	54,10%	66,10%	76,20%	82,10%	95,10%	-

En termes de résultats, la banque table sur un bénéfice net de l'ordre de 35MDT, pour l'exercice clos 2012 et un résultat net aux alentours de 61MDT pour l'exercice 2015.

L'UIB dispose de réels atouts notamment l'assainissement achevé de son portefeuille d'engagements. Pour 2012, la banque devrait améliorer davantage le taux de ses créances classées à 14% (contre 7% estimé à l'horizon 2015) avec un taux de couverture de ses créances de 66,1% (contre 95,1 % estimé à l'horizon 2015).

Il est important de rappeler que l'exercice 2015, sera la première année de distribution de dividende pour l'UIB.

Recommandation

L'UIB tend à se redresser grâce à son partenaire de référence, la Société Générale. L'année 2011 a été encore une année de délivrance pour l'UIB reflétant des fondamentaux en nette amélioration et des indicateurs bien orientés. La banque est entrain de se rattraper et de compresser les écarts par rapport à ses confrères de la place. L'UIB avance certes, toutefois des efforts d'assainissement demeurent nécessaires. La banque table sur un bénéfice net prévisionnel 2012 de l'ordre de 35MDT. En termes de valorisation, le titre se transige à 15,8x son bénéfice net 2011 et à 10,4x son bénéfice net 2012p comparativement à un PER sectoriel de 18,1x. De ce qui précède, nous maintenons notre recommandons « ACHAT » sur le Titre UIB.

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.