

BANQUES

Réalizations de l'UIB au 30/09/2011

Recommandation
Achat

Au bout des neuf premiers mois, l'UIB a quasiment atteint ses prévisions pour l'exercice clos 2011

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011p	1,33	14,54	-	2,98	20,47%	0,81%	
2010	0,95	20,36	-	3,85	18,89%	0,65%	-
2009	0,38	48,49	-	4,51	9,30%	0,31%	-
2008	0,05	272,52	-	3,47	1,27%	0,04%	-

L'année 2010 a été l'année de délivrance pour l'UIB qui a affiché un bénéfice net record depuis sa privatisation, se bonifiant de 188% à 18,6MDT. S'agissant de l'exercice 2011, l'UIB continue sur sa lancée et affiche des indicateurs en progression soutenue à deux chiffres.

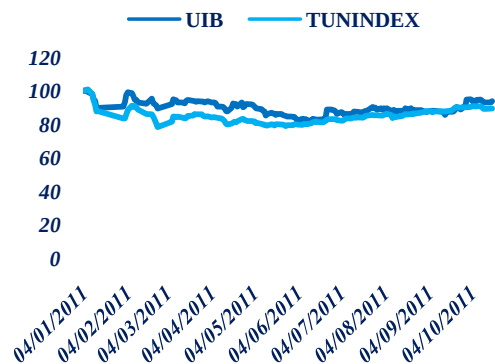
A cet égard, l'activité de la banque s'est soldée, durant les neuf mois de l'exercice 2011, par un PNB en progression remarquable de 16,7%, s'établissant à 104,4MDT. Cette performance est tributaire à l'évolution de la marge d'intérêts de plus de 19,4%, de la progression de la marge sur commissions de 11,29%, ainsi que celles des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 14,77%.

Sur le volet de l'activité intermédiation, les crédits à la clientèle se rapportant au troisième trimestre 2011, se sont accrus au taux de 17,29%, soit une augmentation de 378,1MDT (contre une évolution de 266,6MDT (+11,6%) comparativement à l'exercice clos 2010), passant ainsi de 2187,5MDT au 30-09-2010 à 2 565,7MDT au 30-09-2011.

Quant aux dépôts de la clientèle, ils ont marqué une augmentation de 155,1MDT (+7,16%) par rapport au 30 septembre 2010, pour s'établir à 2322,5MDT. En particulier les dépôts à vue ont évolué de 3,42% et les comptes d'épargne ont progressé de 10,74%. Quant aux comptes à terme, ils ont marqué une croissance de 7,36% ; ce qui a fait augmenter le coût des ressources à 2,18% au 30/09/2011 contre 1,84% une année auparavant. Par ailleurs, la structure des dépôts de l'UIB reste équilibrée, avec des parts égales de l'ordre de 33% pour les différents types de dépôts. Notons que l'encours de dépôts a enregistré une amélioration de 71,7MDT, soit une croissance de 3,19% relativement au 31/12/2010.

Côté efficacité opérationnelle, le fardeau des charges opératoires, et plus particulièrement des frais de personnel, bien qu'en repli par rapport à 2010, continuent à peser sur la capacité bénéficiaire de l'UIB. En outre, durant les neuf mois de l'exercice 2011, la banque a vu ses

Nombre d'actions (Milliers)	19 600
Cours au 20/10/2011 (DT)	19,29
Capitalisation Boursière (MDT)	378 084



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

charges opératoires évolué de près de 12,23% : Les frais de personnel ont connu une progression de 15,07%, s'établissant à 42,5MDT, quant aux charges générales d'exploitation, elles ont connu une croissance maîtrisée de 4,36% totalisant un montant de 13,9MDT au 30/09/2011. Ainsi, le coefficient d'exploitation s'est apprécié de 2 points de base se situant à 54,11% au 31/09/2011 contre 56,2% une année auparavant.

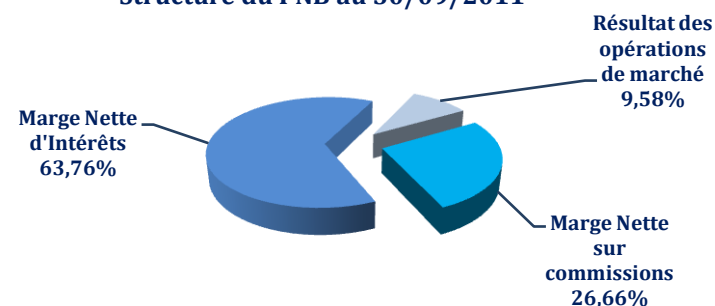
En corollaire, l'UIB est en mesure de récolter les fruits de son plan d'assainissement mis en place depuis juin 2008. A cet égard, il est important d'annoncer que l'UIB a pu réaliser à l'issue du neuf mois de l'exercice 2011, un bénéfice net au alentour de 24,3MDT très proche à celui estimé pour l'exercice clos 2011, à savoir les 26MDT. Ainsi, nous estimons que l'UIB poursuivra son renouveau sur la trajectoire d'une compétitivité et pourrait même dépasser son résultat attendu de 26MDT en 2011.

Recommandation

Les réalisations de l'UIB restent en ordre de marche reflétant des fondamentaux en nette amélioration et des indicateurs bien orientés. Continuant sur sa lancée, l'UIB pourrait dépasser son bénéfice prévisionnel à savoir 26MDT. La banque est entrain de se rattraper et de compresser les écarts par rapport à ses confrères de la place. Néanmoins, en terme d'assainissement, il reste encore de chemin à parcourir. Les efforts d'épurent pourraient épuiser la capacité de la banque à développer l'activité commerciale et les métiers à forte valeur ajoutée.

Le titre se transige à 20,36x son bénéfice Net 2010 et à 14,54x son bénéfice net 2011E comparativement à un PER sectoriel de 17,8x. Ainsi, nous recommandons d'accumuler le Titre UIB.

Structure du PNB au 30/09/2011



Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var (%)
Encours Crédits	2 187 599	2 565 772	17,29%
Portefeuille-titres commercial	3 114	0	-100,00%
Portefeuille d'investissement	64 410	57 325	-11,00%
Encours Dépôts	2 167 400	2 322 521	7,16%
Emprunts et ressources spéciales	240 352	277 696	15,54%
Capitaux propres	95 946	122 683	27,87%
Intérêts et revenus assimilés	97 587	121 228	24,23%
Commissions (en produits)	27 400	29 878	9,04%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	8 721	10 009	14,77%
Produits d'exploitation bancaire	133 708	161 115	20,50%
Intérêts encourus et charges assimilés	41 832	54 618	30,57%
Commissions encourues	2 369	2 020	-14,73%
Charges d'exploitation bancaire	44 201	56 639	28,14%
Autres produits d'exploitation	63	26	-58,73%
Produit Net Bancaire	89 507	104 476	16,72%
Frais de personnel	37 020	42 599	15,07%
Charges générales d'exploitation	13 353	13 935	4,36%

**Recommandation
Conserver+**

Analyse technique du titre UIB au 30/10/2011



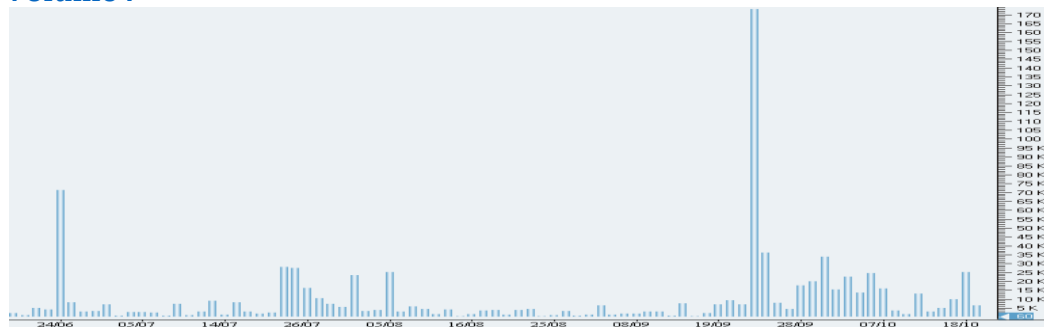
Le cours de l'UIB a évolué dans un canal haussier après le franchissement de la ligne de résistance de 18,30DT pour tester la prochaine résistance oblique à savoir les 19,30DT. Toutefois, il y'a lieu de noter que suite à une petite consolidation des cours testant la moyenne mobile de 10, nous distinguons une précipitation à l'achat des retardataires, relançant ainsi la dynamique haussière. Toutefois, cette configuration dévoile un triangle symétrique, dans ce cas un franchissement des cours de la résistance oblique à savoir 19,300DT confirmerais la continuation d'un trend haussier.

Concernant les bandes de bollinger, le cours se situe à un niveau assez proche de la bande supérieure de ce dernier. De plus, le MACD est positif, mais, il croise son signal à la baisse, il lance, ainsi, son principal signal de fléchissement. Dans ce contexte, on est un peu loin d'une tendance baissière vue que le MACD est positif.

A cet égard, on peut anticiper avec prudence une reprise de la hausse des cours, avec un premier objectif situé à 20,40DT.

Il y a lieu de noter que les volumes échangés ces derniers jours sont supérieurs à la moyenne des volumes de l'année précédente.

Volume :



Cours (DT)	19,200
Résistance (DT)	20,300
Résistance Oblique (DT)	19.300
Support (DT)	18,300
Support Oblique (DT)	18.900