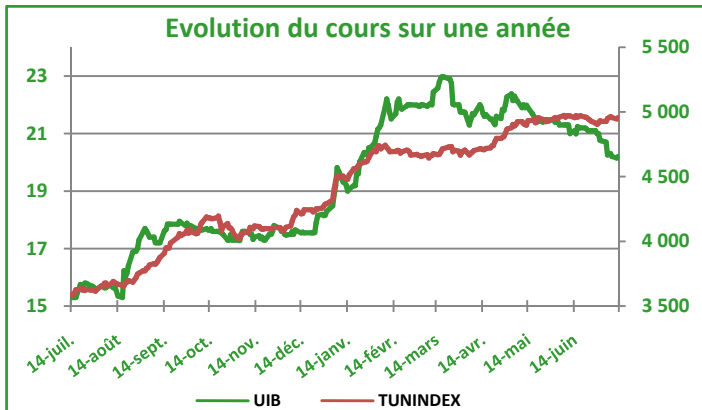


Cours au 13/07/2010 =	20,2	D
Nombre d'actions =	19 600 000	Actions
Capitalisation boursière =	395920000	Titres
Principaux actionnaires:	SOCIETE GENERALE	52,30%
	TUNISAIR	13%

Chiffres clés (MD)	2008	2009	2010
PNB	90,5	105,2	126
Résultat net	0,9	7,4	17,0
Dépôts clientèle	1775	2006	2147
Crédit	1641	1884	2035



Indicateurs boursiers	2008	2009	2010
PE	NS	NS	23
P/BV	NS	4,98	4,10

Performance boursière	
1 mois	-4,27%
6 mois	6,32%
1 an	32,03%

#### L'année 2009 :

L'exercice 2009 s'est soldé par une augmentation de 15% des créances sur la clientèle qui ont atteint 1 884MD au 31/12/2009 et 2014MD à fin Mars 2010. Cette nette amélioration du volume des crédits s'est accompagnée par une amélioration du taux des créances accrochées qui a baissé de 50% à 40% entre 2008 et 2009 et qui sera porté à 19,1% au terme de l'exercice en cours. La banque a vu son ratio de solvabilité (ratio Cooke) passer de -1,4% à 9,22% entre 2007 et 2009. La banque a pu récupérer 42,8MD de créances impayées en 2009.

Les dépôts de la banque ont enregistré une importante progression de 13% au 31/12/2009, par rapport à la même date en 2008 et ce, en gardant une part de 70% en tant que dépôts à vue.

Le coefficient d'exploitation de l'UIB a sensiblement baissé entre 2007 et 2009, en se stabilisant à 59,4% au lieu des 85,2%. Ceci s'est réalisé grâce à une meilleure optimisation des charges d'exploitation.

Il est important de souligner que la banque, a nettement gagné en rentabilité au cours de ces deux dernières années, par rapport à ses paires avec une part de marché qui a atteint 6,7% en termes de PNB et la meilleure progression au cours de ces deux dernières années. Même chose en termes de RBE et un gain d'une place en passant du 10ème au 9ème rang. Ces éléments ont permis à la banque de dégager un résultat net bénéficiaire de 7,4MD au 31/12/2009 et qui décollera au cours des deux prochaines années ;

	2008	2009	2010	2011
<b>Bénéfice net</b>	<b>0,9</b>	<b>7,4</b>	<b>17</b>	<b>25</b>

Ce résultat net a été dégagé suite à une importante amélioration des marges sur intérêts qui ont performé de 29% en atteignant 67MD et une moins importante mais en évolution de la marge sur commissions qui a progressé de 3% pour se stabiliser à 28,9MD.

L'année 2009, a vu la réalisation d'un important acquis, avec l'ouverture en avril 2009, de l'académie de l'UIB et la croissance soutenue du nombre d'heures présentées.

Le groupe UIB a été au rendez vous avec les performances, au terme de cet exercice. En effet, les différentes filiales on enregistré une nette amélioration de leurs résultats, qui se résume comme suit.

	2008	2009	Part de la capital
<b>International SICAR</b>	<b>369</b>	<b>394</b>	<b>34,0%</b>
<b>Intermédiaire International</b>	<b>-432</b>	<b>-21</b>	<b>52,4%</b>
<b>Internationale de Recouvrement de créances</b>	<b>-204</b>	<b>668</b>	<b>100,0%</b>
<b>Arab International Leasing</b>	<b>65484</b>	<b>88461</b>	<b>20,0%</b>

#### **Résultats arrêtés au 30/03/2010 :**

Les résultats arrêtés au premier trimestre de cette année, montrent une surperformance de 'UIB par rapport au secteur avec +21,1% de crédits à la fin du premier trimestre 2010 par rapport à 2009 et +8,1% des dépôts contre respectivement 12,8% et 4,2% pour le secteur. La marge sur intérêt de l'UIB s'est appréciée de 7,7% sur la dite période contre seulement 4,1% pour le secteur, et respectivement 19,5% et 9,6% pour la marge sur commissions. En termes de PNB, l'UIB a performé de 14% (27,5MD) sur cette même période contre +8,6% pour le secteur. Ces éléments ont permis de réaliser un RBE en progression de 70% à fin Mars 2010 (10MD) par rapport à 2009 (5,9MD).

#### **Perspectives d'avenir :**

Les perspectives de la banque pour les prochaines années se résument dans un plan instauré par l'actionnaire de référence (Société Générale) qui l'a baptisé, « Ambition 2015 » :

- ✓ Atteindre un résultat net de 57MD au terme de l'exercice 2015, soit 8 fois celui réalisé en 2009 ;
- ✓ La rénovation des agences, (réalisée à 2/3) et l'élargissement du réseau de points de vente ;
- ✓ La valorisation du capital humain et l'instauration d'un système efficace de gestion des compétences ;
- ✓ L'instauration effective d'un système électronique de suivi et de gestion des risques ;
- ✓ L'ouverture de 28 nouvelles agences en 2010 ;
- ✓ Se confirmer comme plateforme de passage entre l'Europe et l'Afrique subsaharienne, avec l'appui de Société Générale.

Le management a annoncé que la banque distribuera son prochain dividende 2015, au titre de l'exercice 2014 et qui sera de 1,500D.

#### **Recommandations :**

Les indicateurs boursiers de la banque sont hors normes pour 2009 et 2010, avec un PE de 23 fois le bénéfice net prévu pour 2010, et P/BV de 4,1. Le premier dividende à recevoir en 2015 est de 1,5D soit un Div/yield de 7,4% sur la base du cours actuel. La banque avance à grands pas, mais l'effet de synergie avec son actionnaire de référence laisse encore à désirer. En achetant l'action UIB, on achète le potentiel qui n'est pas encore des plus prometteurs. En effet, il reste beaucoup à faire en matière de qualité d'actif de la banque et de provisionnement. Sur la base des éléments précités, nous recommandons de conserver votre position sur le titre.