

Actionnariat	
Société Générale (52,34%)	
Divers Groupes tunisiens (16,9%)	
Titres	
Nominal	10
Nombre	19 600 000
Capitalisation boursière (MD)	361
Cours	
Clôture	18,400
31/12/2011	18,890
Variation	
Début 2012	-2,59%
Année 2011	-11,1%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	18,6
Bénéfice 2011	23,3
Bénéfice 2012 <sup>e</sup>	35
Capitaux propres	121,8
Dividende	
Montant	0
Div Yield	0%
Valorisation	
PE 2010	19,4
PE 2011	15,5
PE 2012e	10,3
P/BV	3,0

(MD)	2 008	2 009	2 010	2 011
Crédits	1 641	1 884	2 299	2 727
Dépôts	1 775	2 006	2 251	2 452
PNB	90,5	105,2	122	140
Bénéfice net	0,9	7,4	18,6	23,32
Coefficient d'exploitation	77,90%	67,80%	60,40%	59,87%
CDL	35,6%	26,6%	18,6%	15,8%
Couverture	54,5%	53%	51,8%	54,1%

(MD)	2 012	2 013	2 014	2 015
Dépôts	2 925	3 295	3 700	4 110
Crédits	2 750	3 050	3 414	3 833
PNB	148	166	184	206
Bénéfice net	35	47	48	61

### L'année 2011 :

L'année 2011, s'est bien présentée pour l'UIB qui enregistre une bonne progression de ses principaux indicateurs de gestion. La banque a réalisé au terme de cet exercice 2011, un résultat net de 23,3MD en progression de 25,4% par rapport à l'année 2010.

En effet, les crédits à la clientèle ont atteint 2 727MD en augmentation de 18,6% par rapport à 2010. Par ailleurs, les dépôts de la banque se sont élevés à 2 452MD en progression de 9% sur la même période.

La marge sur intérêt, s'est élevée en 2011 à 90MD en augmentation de 16,2% par rapport à 2010. La marge sur commissions a atteint les 40,7MD en augmentation de 8,7%.

Le PNB s'est établi à 140MD au 31/12/2011, contre 122MD à la même date en 2010, soit une progression significative de presque 15%. En effet, la banque a réalisé la meilleure progression du secteur, suivie par l'UBCI avec +12%.

Les chiffres définitifs de 2011, font ressortir un coefficient d'exploitation de l'ordre de 60% en amélioration de 0,5points par rapport à l'année précédente malgré une augmentation de 13% des charges du personnel qui se sont établis à 59,4MD.

En termes de qualité d'actifs la banque a réussi en 2011, à réduire son taux de CDL à 15,8% en baisse de 0,8points comparé à 2010, et a réussi à atteindre un taux de couverture de ces créances par les provisions de 54,1%. Il est à signaler qu'en application de la nouvelle directive de la BCT, la banque a constitué une provision collective de 6,7MD pour couvrir les engagements de la classe 0 et 1.

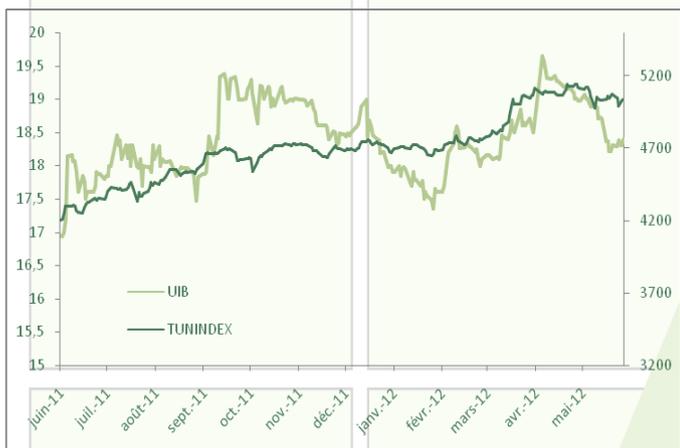
### L'année 2012 :

Durant le premier trimestre de 2012, la banque a enregistré une progression de ses dépôts de 2,8% par rapport à fin décembre 2011 pour s'établir à 2 522MD. Quant aux crédits, ils se sont appréciés de 3,1% à 2 811MD. Le PNB de la banque s'est établi au terme des trois premiers mois à 41,1MD, soit +30,7% par rapport à la même période de 2010 suite à la bonne tenue des différentes composantes du PNB (Marge d'intérêt +16,6%, Marge sur commissions +29% et Revenus sur portefeuille +133%).

Pour l'année 2012 dans son ensemble, le management prévoit un PNB de 148MD (+5,7%) et un bénéfice net de 35MD. des chiffres que nous estimons très accessibles.

Pour les quatre prochaines années, le business plan de la banque est ambitieux mais réalisable. En effet, les prévisions tablent sur une importante extension du réseau en portant le nombre d'agences de 119 en 2011 à 150 en 2015. Le management prévoit d'atteindre un niveau de 4 110MD de dépôts et de 3 833MD de crédits à la clientèle à la même échéance.

Le PNB estimé à fin 2015, serait de l'ordre de 206MD ce qui permettrait à l'UIB de dégager un résultat net de 61MD pour



l'exercice 2015.

La banque prévoit aussi de réduire son taux de créances accrochées à 7,2% en 2015 et de les couvrir à hauteur de 95,1% par les provisions.

**Aspect boursier :**

Le titre UIB a perdu 2,6% de sa valeur en 2012. Il se valorise à 10,3 fois ses bénéfices estimés pour 2012 : une valorisation que nous jugeons très attrayante.

Compte tenu de la tendance stable et positive de l'activité de la société et de ses perspectives radieuses, nous recommandons de **renforcer votre position** sur le titre.