

UIB

Recommandation

Conserver

Au terme du premier semestre de l'année en cours, l'Union Internationale des Banques affiche des indicateurs d'activité bien orientés en amélioration respectable.

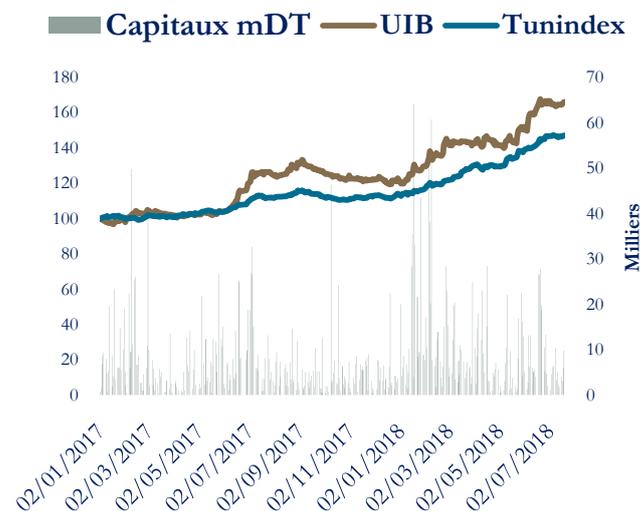
Données Boursières

Nombre d'actions	32 560 000
Cours au 18/07 /2018 (DT)	30,41
Capitalisation Boursière (MDT)	990,15
+ Haut /+ Bas 2018	31,00 / 21,89
Performance Boursière (YTD) 2018	37,83%
Flottant	47,7%
Nominal (DT)	5
PER _x	11,0 _x
PBK _x	2,2 _x
Div Uni / Div Yield	0,650 / 2,1%

Chiffres Clés

	2016	2017	Var 16-17 (%, pbs)
Résultat Net	90,07	75,8	18,8%
ROE	20,4%	20,4%	3
ROA	1,7%	1,6%	3

Performance Boursière



Actionnariat

Actionnaires	%
Société Générale	52,3%
Public	47,7%

Se rapportant à l'activité de la banque au 30/06/2018, les dépôts collectés auprès de la clientèle ont attesté d'une crue de 12,0% pour s'établir à 4 281,23 MDT infine. Cet accroissement est essentiellement porté par l'augmentation importante des dépôts à vue de 13,6% à 1 307,1 MDT au 30/06/2018, couplée à la montée des dépôts à terme de 13,0% à 1 394,4 MDT.

Par ailleurs, la ventilation des dépôts de l'UIB fait ressortir une prépondérance des dépôts d'épargne avec une part de 34,3% suivie des dépôts à terme et des dépôts à vue avec des parts respectives de 32,6% et 30,5 %.

De l'autre côté du spectre, les crédits octroyés à la clientèle ont connu une hausse de 18,9% à 5 101,8 MDT au terme du premier semestre de l'année en cours contre 4 291,2 MDT une année auparavant.

À cet égard, le taux de couverture des crédits par les dépôts s'est situé à 83,9% à fin Juin 2018 soit une détérioration de 520 pbs par rapport au premier semestre 2017.

S'agissant des emprunts et ressources spéciales, ceux-ci ont connu une croissance de 8,6% effleurant les 433,2 MDT 329,45 MDT à fin Juin 2018. Cette évolution s'explique par :

- Le déblocage de la 2^{ème} tranche d'Emprunt auprès de la BERD de 20 MEUR (montant en CV de 60,9 MDT).
- L'emprunt auprès de l'AFD - ligne SUNREF de 3,6 MEUR (montant en CV de 11 MDT).
- L'écart de change créditeur +7,1 MDT sur les emprunts en Euro.
- Les remboursements des émissions obligataires de 42,4 MDT.
- La baisse de 1 MDT des ressources spéciales.
- La diminution de l'encours des dettes rattachées de 1,2 MDT.

En termes d'exploitation, le chiffre d'affaires de l'UIB a croît de 28,7% à 270,88 MDT au 30/06/2018. Cette amélioration est essentiellement redevable à la montée des intérêts perçus de 35,4% à 194,74 MDT. Quant aux charges d'exploitation, elles ont connu une croissance plus prononcée, soit de l'ordre de 41,3% à 72,35 MDT courant le premier semestre 2018.

Dans ce sillage, l'activité de l'UIB s'est soldée par un PNB de 168,68 MDT à fin Juin 2018, soit un saut de 22,2% en glissement annuel.

A l'instar de l'ensemble du secteur, la composition du PNB de l'UIB au 30/06/2018 s'est caractérisée par la forte contribution des revenus liés aux activités d'intermédiation avec une part de 56,1% contre une part de 31,2% pour les commissions nettes et une pondération de 12,6% pour les revenus sur portefeuilles-titres.

Sur le volet de l'efficacité opérationnelle, les charges opératoires de l'UIB se sont chiffrées à 81,5 MDT à fin Juin 2018, soit une hausse de 19,2%. Cet alourdissement est assujéti à la hausse des charges générales d'exploitation de 58,8%, et ce suite à la constatation d'une provision pour la couverture de la contribution au fonds de garantie des dépôts prévue par le décret gouvernemental N°2017-268 du 1^{er} février 2017.

Accaparant à hauteur de 68,6% de l'ensemble des charges opératoires, les frais de personnel ont connu un accroissement de 10,0% s'établissant à 55,9 MDT au 30/06/2018.

Sur la même lignée, le taux de couverture des charges salariales par les commissions nettes, s'est inscrit en amélioration de 295 pbs pour se situer à 94,1% au terme du premier semestre 2018.

En termes de productivité, le coefficient d'exploitation de l'UIB s'est amélioré de 122 pbs se situant à 48,3 % au 30/06/2018 contre 49,5% enregistré un an plus tôt.

Indicateurs en MDT	30/06/2017	30/06/2018	31/12/2017	Var S1 17-S1 18
Encours Des Crédits	4 291,2	5 101,8	4 938,4	18,9%
Encours Des Dépôts	3 824,1	4 281,3	4 122,3	12,0%
Taux de Couverture des crédits par les dépôts	89,1%	83,9%	83,5%	-520
Produit Net Bancaire	138,1	168,7	290,1	22,2%
▪ Marge sur Intérêt	73,2	94,7	159,4	29,4%
<i>% du PNB</i>	<i>53,0%</i>	<i>56,1%</i>	<i>54,9%</i>	-
▪ Marge sur commission	46,3	52,6	91,9	13,6%
<i>% du PNB</i>	<i>33,5%</i>	<i>31,2%</i>	<i>31,7%</i>	-
▪ Revenus Du Portefeuille-titres	18,5	21,3	38,9	15,1%
<i>% du PNB</i>	<i>13,4%</i>	<i>12,6%</i>	<i>13,4%</i>	-
Charges Opératoires	68,4	81,5	135,2	19,2%
▪ <i>Frais De Personnel</i>	<i>50,8</i>	<i>55,9</i>	<i>98,0</i>	<i>10,0%</i>
▪ <i>Charges Générales D'exploitation</i>	<i>13,1</i>	<i>20,8</i>	<i>27,6</i>	<i>58,8%</i>
Taux de couverture des charges salariales par les commissions nettes	<i>91,1%</i>	<i>94,1%</i>	<i>93,8%</i>	<i>295</i>
Résultat Brut d'exploitation	69,7	87,2	154,9	25,1%
Coefficient D'Exploitation (pbs)	49,5%	48,3%	46,6%	-122
Emprunts Et Ressources Spéciales	398,8	433,2	454,0	8,6%
Capitaux Propres	350,9	418,6	350,9	19,3%

Recommandation

Bénéficiant de l'appui de « Société Générale », l'UIB poursuit sur sa lancée avec des indicateurs clignotant au vert, lui permettant de s'imposer sur le secteur bancaire tunisien. En outre, la banque a révisé à la hausse son business plan et table sur un PNB de 401 MDT et un bénéfice net de 121 MDT à l'horizon 2020. En termes de valorisation, le titre se traite à 11,0_x son bénéfice net 2017 et à 2,2_x ses fonds propres 2017. En vue de tout ce qui précède, nous recommandons de « Conserver » le titre UIB.