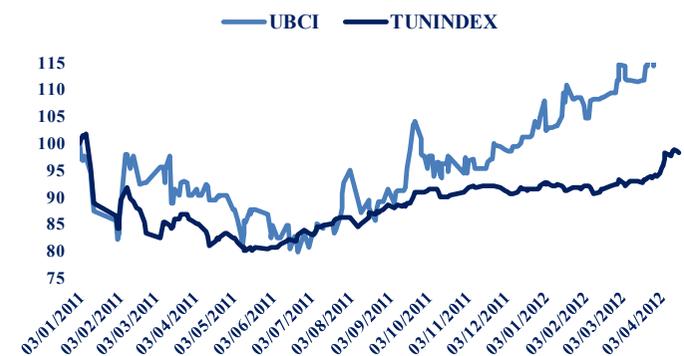


Bancaire

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	15 151,806
Cours au 18/04/2012 (DT)	53,51
Capitalisation Boursière (MDT)	810 773



Actionnariat

Groupe BNP PARIBAS	50,00%
Groupe TAMARZISTE	10,90%
Groupe BOURICHA	5,44%
Famille BEN SEDRINE	7,13%
Groupe SELLAMI CNT	6,73%
Groupe RIAHI MOHAMED	6,21%
AUTRES ACTIONNAIRES	13,58%

UBCI: Indicateur d'Activité au 31 Mars 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing	1,86	28,76	-	3,92	12,9%	1,2%	-
2010	1,75	30,50	1,54%	3,93	12,9%	1,2%	47,03%
2009	2,13	15,62	3,76%	4,33	12,0%	1,5%	58,69%

A fin Mars 2012, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB de 29,9MDT marquant une progression de 8,55% par rapport à la même période de 2011. En outre, les produits d'exploitation affichent une légère hausse de 1,2%, soit une augmentation de 0,511MDT pour s'inscrire à 41MDT au 31/03/2012. Dans la même lignée, durant les trois premiers mois de l'exercice 2012, l'UBCI a vu ses charges d'exploitation bancaire baisser considérablement de 14,% sur une année glissante, pour les faire passer de 12,9MDT à 11,1MDT à fin Mars 2012.

A cet égard, il y a lieu de noter que les marges d'intérêts affichent un fléchissement de 0,56% devant une bonification concluante de la marge nette sur commissions et des revenus des opérations de marché respectivement de 24,5% et de 22,1%. La structure du PNB demeure marquée par une forte contribution des revenus liés aux activités d'intermédiation, soit une part de près de 58%.

En termes d'activité, la dynamique sur les crédits s'est poursuivie : Les crédits à la clientèle se rapportant au 31 Mars 2012, se sont accrus au taux de 18% (contre une progression de 3% comparativement au 31/12/2011), soit un renforcement d'un montant de 295MDT, passant ainsi à 1937,9MDT au 31-03-2012.

Du côté des ressources, les dépôts de la clientèle se redressent quelque peu et affichent une régression de 3,3% sur une année glissante, soit une somme de 60,3MDT pour atteindre 1771,3MDT. Toutefois le niveau des crédits octroyés est statu quo relativement au 31/12/2011. Cet abaissement est tiré principalement par une forte baisse des dépôts à terme de plus de 14% contre une diminution de 3,4% des dépôts à vue à fin Mars 2012 en glissement annuel.

Face au ralentissement des dépôts à la clientèle et la contraction de la liquidité, un recours massif aux emprunts et ressources spéciales a été enregistré soit un élargissement de 41% sur une année glissante

pour se situer à 60,5MDT au 31/03/2012. Toutefois, le coût des ressources a marqué une stagnation à fin Mars 2012 pour s'inscrire à 0,61%.

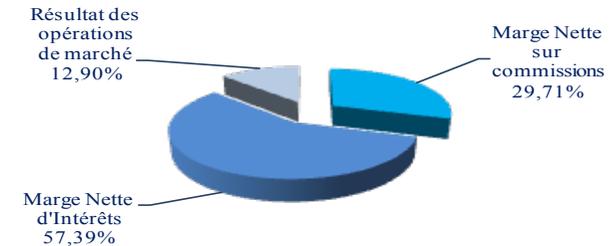
Côté efficacité opérationnelle, la banque a vu ses charges opératoires progresser de 12,8% pour les faire passer à 19,3MDT au 31 Mars 2012. Ce bond est imputable essentiellement à l'accroissement des charges générales d'exploitation de 16,8% à 6,4MDT couplée à celle des frais de personnel de 10,9% s'établissant à 12,8MDT à fin Mars 2012.

Ainsi, en termes de productivité, le coefficient de productivité demeure à un niveau assez élevé comparativement à la moyenne du secteur s'inscrivant à 64% à fin Mars 2012, en dépréciation de 2,46% sur une année glissante.

Recommandation

L'UBCI est caractérisée par des fondamentaux en nette amélioration et un fort soutien que peut lui apporter son investisseur stratégique 'BNP PARIBAS'. La banque s'est caractérisée ses dernières années par un bon dynamisme au niveau de l'activité crédit dévoilant sa volonté de conquérir davantage des parts de marché. En termes de valorisation, le titre se transige à 28x son bénéfice net Trailing 2011 comparativement à un PER sectoriel de 18,15x, une valorisation qui, à nos yeux, demeure chère. Compte tenu des réalisations de la banque à fin Mars 2012 et dans l'attente de la publication de ses états financiers relatifs à l'exercice 2011, nous maintenons notre recommandation « CONSERVER » sur le Titre UBCI.

Structure du PNB au 31/03/2012



Indicateurs	3/31/2011	3/31/2012	Var (%)
Encours Crédits	1 642 590	1 937 913	17,98%
Portefeuille-titres commercial	4 246	2 191	-48,40%
Portefeuille d'investissement	100 307	143 745	43,31%
Encours Dépôts	1 831 637	1 771 339	-3,29%
Emprunts et ressources spéciales	42 923	60 553	41,07%
Capitaux propres	24 646	218 266	785,60%
Intérêts et revenus assimilés	29 762	27 914	-6,21%
Commissions (en produits)	7 645	9 303	21,69%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	3 161	3 862	22,18%
Produits d'exploitation bancaire	40 568	41 079	1,26%
Intérêts encourus et charges assimilés	12 485	10 734	-14,02%
Commissions encourues	503	407	-19,09%
Charges d'exploitation bancaire	12 988	11 141	-14,22%
Autres produits d'exploitation	608	552	-9,21%
Produit Net Bancaire	27 580	29 938	8,55%
Frais de personnel	11 617	12 887	10,93%
Charges générales d'exploitation	5 554	6 488	16,82%
Charge opératoire	17 171	19 375	12,84%
Coefficient d'exploitation	62,26%	64,72%	2,46%

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.