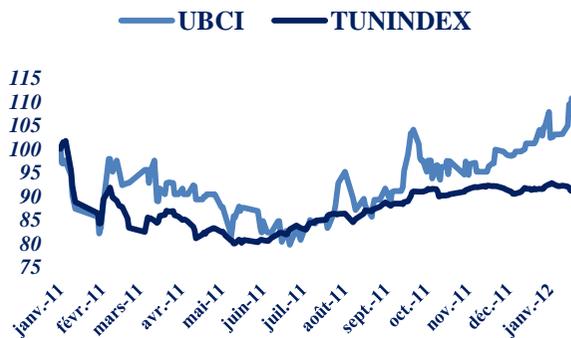


## BANQUES

## Réalisations de l'UBCI au 31/12/2011

Recommandation  
**Conserver**

Nombre d'actions (Milliers)	15 151,806
Cours au 22/01/2012 (DT)	46,55
Capitalisation Boursière (MDT)	705 317



### Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011Trailing*	1,86	25,02	-	3,00	12,85%	1,08%	-
2010	1,75	26,53	1,77%	3,01	12,88%	1,21%	47,03%
2009	2,13	15,62	3,76%	2,77	12,02%	1,27%	58,69%

A la lumière de ses réalisations et la progression soutenue enregistrée sur l'ensemble de ses indicateurs d'activité, en terme de l'exercice 2011, l'UBCI est sur la bonne voie.

A fin Décembre 2011, l'activité de la banque s'est soldée par un PNB de 121,7MDT marquant une progression de 11,8% par rapport à la même période de 2010. Les produits d'exploitation affichent une hausse de 15,5%, soit une augmentation de 22,8MDT pour s'inscrire à 170MDT au 31/12/2011. Toutefois, durant les douze mois de l'exercice 2011, l'UBCI a vu ses charges d'exploitation bancaire augmenter considérablement de 26% sur une année glissante, pour les faire passer de 38,3MDT à 48,3MDT à fin Décembre 2011. A cet égard, il y a lieu de noter que les marges d'intérêts affichent un accroissement de 9% devant une bonification concluante des marges nettes sur commissions de 77% et une hausse de 24% des revenus des opérations de marché. La structure du PNB demeure marquée par une forte contribution des revenus liés aux activités d'intermédiation, soit une part de plus de 58%.

En termes d'activité, les crédits à la clientèle se rapportant au 31/12/2011, se sont accrus au taux de 18,3%, soit un renforcement d'un montant de 292,2MDT, passant ainsi à 1887MDT au 31-12-2011.

Les dépôts de la clientèle, quant à eux, ils ont connu une augmentation de 108,3MDT, soit un taux de croissance 6,5% sur une année glissante, pour atteindre 1770MDT. Cet accroissement est tiré principalement par une forte évolution des dépôts à vue de 19,5%, des comptes d'épargne de 15%, et ce en dépit de la diminution des dépôts à terme de plus de 14%.

### Actionnariat

Groupe BNP PARIBAS – BDDI PARTICIPATION	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%

Les encours en emprunts et ressources spéciales ont enregistré un élargissement de 13,8% par rapport au 31/12/2011 à 54,4MDT. A cet égard, le coût des ressources s'est accru de 41 points de base à 2,65% à fin Décembre 2011 contre 2,24% une année auparavant.

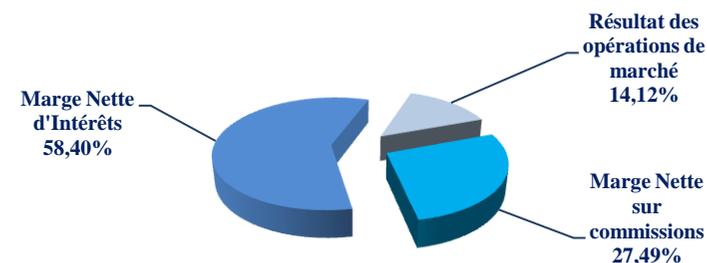
Côté efficacité opérationnelle, la banque a vu ses charges opératoires progresser de 14% pour les faire passer à 73,2MDT au 31/12/2011. Ce bond est imputable essentiellement à l'accroissement des frais de personnel de 17,4% s'établissant à 49MDT à fin Décembre 2011, malgré la hausse maîtrisée des charges générales d'exploitation de 7,5% à 23,9MDT au 31/12/2011.

Ainsi, le coefficient de productivité demeure à un niveau assez élevé comparativement à la moyenne du secteur s'inscrivant à plus de 60% à fin Décembre 2011, en dépréciation de plus de 1% 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'. Les réalisations de la banque à fin décembre 2011 sont au beau fixe et révèle d'une ascension en ordre de marche. En termes de valorisation, le titre se transige à 25x son bénéfice net Trailing 2011 comparativement à un PER sectoriel de 17x. Compte tenu de l'évolution favorable de l'activité, nous maintenons notre recommandation « CONSERVER » sur le Titre UBCI.

### Structure du PNB au 31/12/2011



Indicateurs	31/12/2010	31/12/2011	Var (%)
Encours Crédits	1 594 868	1 887 090	18,32%
Portefeuille-titres commercial	4 415	7 354	66,57%
Portefeuille d'investissement	101 400	141 221	39,27%
Encours Dépôts	1 661 814	1 770 149	6,52%
Emprunts et ressources spéciales	47 832	54 431	13,80%
Capitaux propres	206 447	221 711	7,39%
Intérêts et revenus assimilés	101 134	117 215	15,90%
Commissions (en produits)	21 219	35 660	68,06%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	13 849	17 180	24,05%
<b>Produits d'exploitation bancaire</b>	147 202	170 055	15,52%
Intérêts encourus et charges assimilés	35 948	46 141	28,35%
Commissions encourues	2 403	2 205	-8,24%
<b>Charges d'exploitation bancaire</b>	38 351	48 346	26,06%
Autres produits d'exploitation	2 001	2 536	26,74%
<b>Produit Net Bancaire</b>	108 851	121 709	11,81%
Frais de personnel	41 957	49 285	17,47%
Charges générales d'exploitation	22 232	23 913	7,56%