

(mD)	1er trimestre			Année 2011
	2 012	2011	Var	
Dépôts	1 771 339	1 831 637	-3,3%	1 770 165
Crédits	1 937 919	1 642 590	18,0%	1 882 593
PNB	29 938	27 580	8,5%	121 412
Marge d'intérêt	17 180	17 277	-0,6%	71 077
Marge sur commissions	8 896	7 142	24,6%	33 155
Revenus du portefeuille	3 862	3 161	22,2%	17 180
Coefficient d'exploitation*	64,7%	62,3%	-2,4 points	60,3%

*hors amortissements

Au terme des trois premiers mois de 2012, l'UBCI, a enregistré une quasi stabilité de ses dépôts à 1 771MD malgré que les dépôts les moins chers (à savoir les dépôts à vue et les dépôts d'épargne) ont affiché une augmentation de 2,2% à 1 292,3MD.

Les crédits à la clientèle ont progressé de 2,9% en passant de 1 882,6MD à fin décembre 2011 à 1 937,9MD à fin mars 2012. Cette augmentation des crédits contre une stabilisation des dépôts a induit à une baisse de 2,6 points du ratio de transformation à 91,4% contre 94% au 31/12/2012.

En ce qui concerne l'exploitation de la banque, le premier trimestre de l'année s'est soldé avec un PNB de 29,9MD en progression de 8,5% par rapport à la même période de 2011. Cette performance a été réalisée grâce à l'augmentation de la marge sur commissions de 24,6% à 8,9MD ainsi que l'appréciation des revenus sur portefeuille de 22,2% à 3,9MD. En revanche et en dépit de la baisse du taux directeur durant l'année écoulée, la marge d'intérêt de la banque ne s'est dépréciée que de 0,6% à 17,2MD.

En matière de productivité, le coefficient d'exploitation de la banque s'est dégradé de 2,4 points à 64,7% et ce en raison d'une augmentation des charges opérationnelles beaucoup plus importante que celle du PNB. Rappelons que la banque se situe en bas de l'échelle en matière de productivité puisqu'elle affiche le coefficient d'exploitation le plus élevé du secteur.

Le coefficient d'exploitation de la banque reste largement supérieur à la moyenne du secteur à 65%, en augmentation de 2,5points par rapport à fin Mars 2011. La progression est due à l'augmentation des charges du personnel qui est passée de 11,6MD à 12,9MD, mais aussi à une plus importante progression des charges générales d'exploitation qui ont augmenté de 16,8%, pour atteindre 6,5MD.



Depuis le début de l'année, le cours de l'action s'est apprécié de 21,6% contre une progression de l'indice des banque de seulement 2,34%. Actuellement, le titre se traite toujours à des niveaux de valorisation élevés. En effet, il se transige à 29 fois les bénéfices estimés pour 2011 contre 15,9 pour le secteur. Le programme de densification du réseau et la réorganisation de la banque durant ces dernières années ont commencé à donner leurs fruits. La banque dispose d'une assise financière très solide avec une rentabilité financière satisfaisante. Cependant et compte tenu de l'appui de son actionnaire de référence « BNP PARIBAS » et en dépit d'une valorisation chère par rapport à ses pairs, nous recommandons de **conserver votre position** sur le titre.

