

(mD)	1er trimestre			Année 2011
	2 012	2011	Var	
Dépôts	2 521 711	2 287 644	10,2%	2 452 058
Crédits	2 811 188	2 360 724	19,1%	2 726 920
PNB	41 111	31 463	30,7%	140 256
Marge d'intérêt	23 680	20 312	16,6%	89 366
Marge sur commissions	10 600	8 217	29,0%	37 642
Revenus du portefeuille	6 831	2 934	132,8%	13 248
Coefficient d'exploitation*	49,9%	56,5%	+6,6 points	54,9%

*hors amortissements

Au terme des trois premiers mois de l'année en cours, l'encours des dépôts de la clientèle est passé à 2 521MD contre 2 452MD à fin décembre 2011, soit +2,8%. La banque semble privilégier les dépôts les moins onéreux (à savoir les dépôts à vue et les dépôts d'épargne) qui ont progressé de 8,1% au détriment de ceux plus chers (à savoir les dépôts à terme) ayant régressé de 2%. Cette politique devrait avoir un impact positif sur le coût des ressources de la banque.

Quant aux crédits accordés à la clientèle, ils ont affiché une progression de 3,1% à 2 811MD à fin mars 2012.

En matière d'exploitation de la banque, le PNB des trois premiers mois de 2012 a enregistré une performance notable de 30,7% à 41,1MD rendue possible grâce à l'effet conjugué des trois composantes du PNB :

- La marge d'intérêt s'est appréciée de 16,6% à 23,7MD ;
- La marge sur commissions a augmenté de 29% à 10,6MD ;
- les revenus sur portefeuille ont plus que doublé à 6,8MD.

Ceci est la conséquence directe de la politique agressive menée par la banque durant ces dernières années. A titre de rappel, la banque a affiché la deuxième plus forte progression des crédits (+18,9%) durant l'année écoulée.

La densification du réseau s'est accentuée durant le premier trimestre de cette année avec l'ouverture de 3 nouvelles agences portant ainsi le réseau à 122 points de vente.

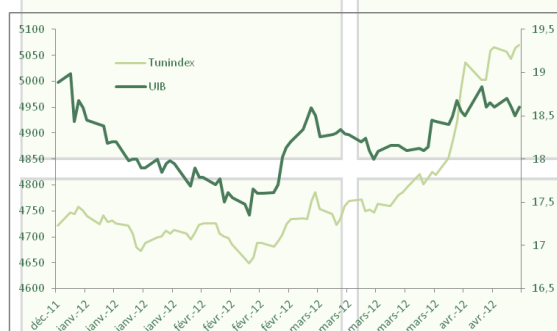
L'accroissement rapide de l'activité ne s'est pas accompagné par un volume de charges important, puisqu'elles n'ont augmenté que de 15,3% par rapport à la même période de 2011. Le coefficient d'exploitation de la banque se situe désormais à 49,9% contre 56,5% à fin mars 2011, soit une appréciation de 6,6 points.

Le premier trimestre de l'année s'est soldé avec un résultat brut d'exploitation de 19MD contre 12,6MD au 31/03/2011, soit +54,8% : une performance à saluer !!!

Avec de telles performances et un volume d'activité assez important par rapport à la concurrence, nous estimons que la banque serait en mesure de réaliser ses objectifs en matières de bénéfices prévoyant un niveau de 35MD au titre de cette année 2012. Le bénéfice de l'exercice 2011 devrait s'établir à 27MD, soit +36,8%. Encore une fois, chapeau pour la banque pour avoir tenu ses promesses et respecter ses prévisions.

En termes de qualités d'actifs, un énorme pas a été réalisé durant ces dernières années avec un taux de CDL qui devrait s'établir à 16,3% à fin décembre 2011 contre 35,6% en 2008. La couverture des provisions elle aussi a augmenté significativement, mais demeure tout de même inférieur à la moyenne du secteur et surtout aux exigences de l'autorité de tutelle.

En matière de rémunérations des actionnaires, la banque renouera avec la distribution des dividendes à partir de 2015 (au titre de l'exercice 2014) : date à la quelle la banque aurait éponger toutes ses pertes qui se chiffrent actuellement à 110MD.



Le titre UIB a perdu 1,5% de sa valeur depuis le début de cette année contre une appréciation de l'indice des banques de 1,65%. Il se valorise à 13,5 fois ses bénéfices prévus pour 2011 et 10,4 fois ceux de 2012.

Compte tenu de la croissance exponentielle de l'activité durant ces dernières années, nous ajustons notre recommandation de conserver à **renforcer votre position sur le titre.**