

**Performance des banques  
Cotées à participation privées en 2013  
Et  
Perspectives 2014**

**Sommaire**

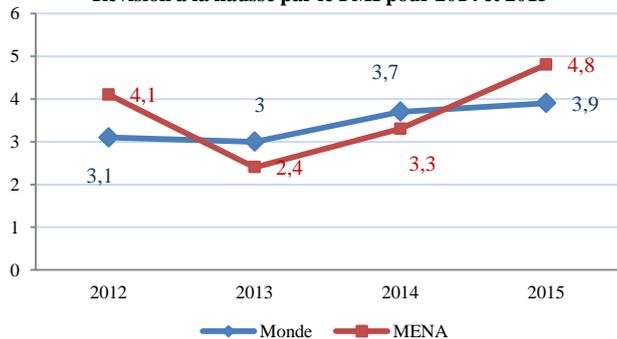
<i>Introduction : Aperçu sur la conjoncture économique 2013-2014</i>	<b>P.2</b>
<i>Principales mesures prises par la BCT durant les trois dernières années</i>	<b>P.3</b>
• <i>Politique de la BCT en matière de division et couverture des risques</i>	<b>p.3</b>
• <i>Mesures de la BCT relatives aux crédits à la consommation</i>	<b>p.4</b>
• <i>Instruments de la politique monétaire utilisés par la BCT durant les trois dernières années</i>	<b>p.4</b>
<i>Impact du contexte actuel sur les performances et résultats futurs des banques</i>	<b>P.5</b>
<i>Indicateurs de croissance et de taille des banques cotées à participation privées entre 2008 et 2013</i>	<b>P.5</b>
<i>Réalisation des banques en 2013</i>	<b>P.6</b>
<i>Productivité de l'actif et Rentabilité économique des banques en 2013</i>	<b>P.10</b>
<i>Les banques les moins exposées à un provisionnement supplémentaire en application de la nouvelle circulaire de la BCT n° :2013-21 du 30 décembre 2013</i>	<b>P.12</b>
<i>Focus sur les trois premières banques privées : BIAT, AMEN BANK et ATTIJARI BANK</i>	<b>P.14</b>
• <i>BIAT</i>	<b>P.14</b>
• <i>AMEN BANK</i>	<b>P.15</b>
• <i>ATTIJARI BANK</i>	<b>P.16</b>

*Les jugements et estimations contenus dans ce document constituent une réflexion personnelle de l'auteur et sont bâtis sur la base de données disponibles, extraites des états financiers des banques, des rapports d'activités et des indicateurs d'activité trimestriels. Ces données sont communiquées à titre purement indicatif. Les jugements et estimations avancés reflètent l'opinion personnelle de l'auteur et peuvent coïncider ou pas avec les réalisations de la banque et ne peuvent, en aucun cas, être garanties quant à leur précision.*

## Introduction: Aperçu sur la conjoncture économique 2013-2014

### Croissance mondiale

Révision à la hausse par le FMI pour 2014 et 2015



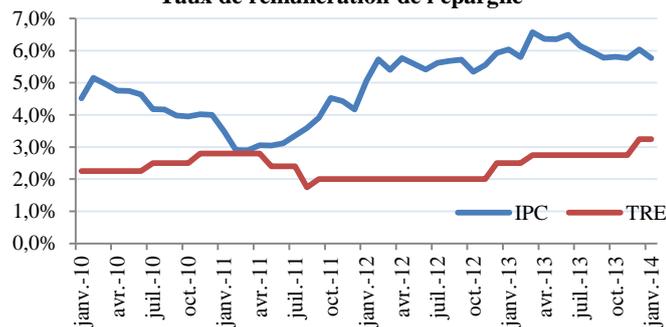
Source : FMI Perspectives de l'économie Mondiale (mise à jour janvier 2014)

### Taux de croissance réel et annuel du PIB National



Source : INS  
Pour 2014 : Budget de l'Etat 2014

### IPC mensuel en glissement annuel Taux de rémunération de l'épargne



Source : INS + BCT

La croissance mondiale devrait s'inscrire en hausse en 2014 après avoir évolué au ralenti en 2013. Selon les prévisions du FMI, la croissance mondiale devrait se situer en moyenne à 3,7% en 2014, contre 3% en 2013, puis se hisser à 3,9% en 2015.

Dans les économies avancées, la demande finale a globalement progressé conformément aux prévisions. Dans les pays émergents, le rebond des exportations a été le principal moteur du regain d'activité, tandis que la demande intérieure est généralement restée modérée, sauf en Chine.

Le rebond de la croissance est plus marqué dans les pays avancés; les marchés émergents profiteront du redressement de la demande extérieure. Les révisions à la baisse des chiffres de croissance de 2014 au Moyen-Orient et en Afrique du Nord, s'expliquent principalement par le fait que, suite aux interruptions de 2013, le rebond de la production pétrolière en Libye devrait se produire à un rythme plus lent.

En Tunisie, le taux de croissance économique a été finalement de 2,6% pour 2013 avec une persistance des pressions sur les équilibres financiers, sachant que les estimations actualisées du Budget Economique pour l'année 2014 font état d'un taux de croissance attendu de l'ordre de 3,8%, sur fond d'une amélioration anticipée de la demande intérieure, surtout en matière d'investissement, outre l'évolution positive de la demande extérieure.

Cette amélioration de l'activité économique devrait concerner surtout le secteur agricole qui a été affecté par les facteurs climatiques défavorables qui ont prévalu en 2013, et le secteur des services, notamment le tourisme qui a affiché de faibles résultats au cours de la même année (-0,2% pour les nuitées, 5,3% pour les entrées et 1,7% pour les recettes).

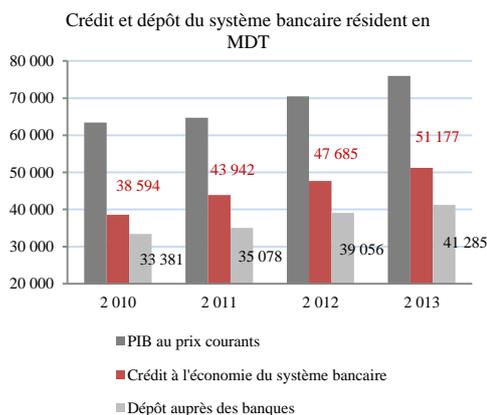
En outre, une hausse du rythme de la production dans le secteur industriel est prévue surtout dans les industries exportatrices et dans les secteurs qui ont été affectés par l'arrêt de l'activité de production et du transport à l'instar des industries non manufacturières, en particulier dans le secteur des mines.

Un retour des tensions inflationnistes a été observé fin 2013 après une certaine détente enregistrée au cours des derniers mois, ce qui a porté le taux d'inflation à 6,1% en moyenne en 2013 contre 5,6% un an plus tôt, sous l'effet, surtout, de la hausse des prix des produits alimentaires.

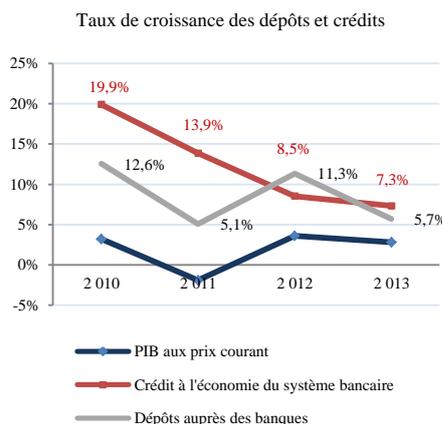
L'inflation de base (hors produits encadrés et frais) a également connu une tendance similaire pour se situer au niveau de 6,4% contre 5,4% en 2012.

Ces évolutions constituent un grand défi pour l'économie nationale durant l'année en cours, qui requiert la conjugaison de tous les efforts afin de rationaliser les coûts de production et maîtriser les circuits de distribution, outre les mesures adéquates au niveau de la politique monétaire soulignée le Conseil d'administration de la BCT dans sa réunion du 29 janvier 2014.

### Evolution des crédits et dépôts du système bancaire en 2013<sup>1</sup>



Source : BCT + INS



Source : BCT + INS

Après une forte dégradation de la situation économique en 2011, marquée particulièrement par la récession de l'économie nationale, les indicateurs monétaires ont inscrit, en 2012, une reprise, à l'exception des crédits qui ont continué à décélérer.

En 2013, l'encours des dépôts a freiné de nouveau suite, notamment, à la décélération de l'encours des dépôts à vue et des comptes d'épargne.

Parallèlement, les concours à l'économie ont évolué en 2013 à un moindre rythme comparativement à l'année 2012.

L'année 2013 a été marquée également par la relative détente de la situation de la liquidité bancaire par rapport à l'année 2012, ce qui a réduit l'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire au niveau de 4 299 MDT, en moyenne, contre 4 542 MDT une année auparavant. Toutefois, le maintien des besoins en liquidité des banques à un niveau toujours élevé s'est traduit par la hausse du taux d'intérêt moyen sur le marché monétaire pour s'élever, en moyenne annuelle, à 4,59% en 2013 contre 3,75% l'an passé. En revanche, au début de l'année en cours, les taux d'intérêt évoluent autour de la limite supérieure du corridor, soit à 4.75%.

## Principales mesures prises par la BCT durant les trois dernières années

### Politique de la BCT en matière de division et couverture des risques

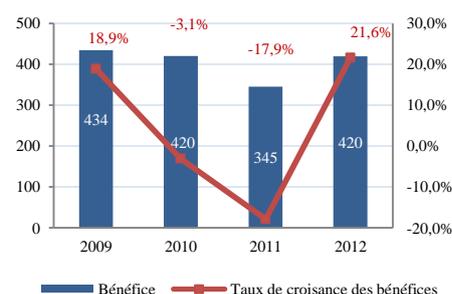
Suite aux événements qu'a connus le pays lors de la période post révolution, les règles de provisionnement édictées par la circulaire n° 91-24 du 17 décembre 1991 ont été adaptées et ce, à travers la circulaire n° 2011-04 du 12 avril 2011 relative aux mesures conjoncturelles de soutien aux entreprises économiques affectées par les retombées des événements survenus, et la circulaire n° 2012-02 du 11 janvier 2012<sup>2</sup> complétée par la note aux établissements de crédit n° 2012-08 du 2 mars 2012, relatives à l'évaluation des engagements dans le cadre desdites mesures.

En application des nouvelles dispositions, les engagements des entreprises ayant bénéficié des mesures de soutien, ont été maintenus parmi les actifs courants ou nécessitant un suivi particulier. Parallèlement, une provision collective<sup>3</sup> a été constituée par prélèvement sur les résultats de l'exercice, pour couvrir les risques latents sur l'ensemble de ces actifs et les intérêts attachés dont le règlement n'a pas été effectué ont été réservés.

En juin 2012, la BCT a reconduit et généralisé<sup>4</sup>, par la circulaire N° : 2012-09, la règle de constitution de provisions collectives<sup>5</sup> sur les actifs courants « classe 0 » et les actifs nécessitant un suivi particulier « classe 1 ». La même circulaire<sup>6</sup> interdit désormais, les banques de reprendre des provisions déjà constituées sur les actifs classés par reconstitution de garanties immobilières additionnelles.

L'application des termes des circulaire n° 2012-02 et n° 2012-09 ont eu pour effet d'augmenter les provisions en couverture des risques sur la clientèle au titre de provisions dites « collectives », de réduire les revenus au titre des agios réservés, et par la même d'affecter les résultats des banques de la somme des deux montants.

### Bénéfices des banques cotées en MDT



<sup>1</sup> Le système bancaire tunisien résident compte actuellement 22 banques de dépôt.

Il a été enrichi, depuis mars 2010 par l'entrée en activité de Zitouna Bank, spécialisée dans la finance islamique et par la conversion fin 2013 d'Albaraka Bank de l'Off-shore, à l'On-shore.

La Citibank et l'ABC possèdent deux branches d'activité : l'une On-shore et l'autre Off-shore

<sup>2</sup> Circulaire N° : 2012-02 du 11 janvier 2012 relative à l'évaluation des engagements dans le cadre des mesures conjoncturelles de soutien aux entreprises économiques

<sup>3</sup> En 2011, les banques ont dû constituer des provisions supplémentaires dites « provisions collectives » pour couvrir les risques latents sur « les engagements courant » (classe 0) et « les engagements nécessitant un suivi particulier » (classe 1) par prélèvement ponctuel sur les résultats de l'exercice 2011

<sup>4</sup> Circulaire N° : 2012-09 du 29 juin 2012 ajoutant un article 10 bis nouveau à la circulaire 91-24 du 17 décembre 1991

<sup>5</sup> Pour se renseigner sur la méthodologie référentielle de détermination des provisions collectives, se référer à la note aux établissements de crédit N° 2012-20 du 06 décembre 2012

<sup>6</sup> Circulaire N° : 2012-09 du 29 juin 2012 ajoutant un article 10 ter nouveau à la circulaire 91-24 du 17 décembre 1991

Le 30 décembre 2013, la BCT adresse aux établissements de crédit une nouvelle circulaire : N° : 2013-21<sup>7</sup>. En vertu de laquelle les établissements de crédit doivent constituer, à partir de l'arrêté des comptes au 31/12/2013, des provisions additionnelles sur les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 3 ans pour la couverture du **risque net**, (**risque non couvert** sans déduction des garanties hypothécaires) conformément aux quotités minimales suivantes :

- 40% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 3 à 5 ans ;
- 70% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 6 et 7 ans ;
- 100% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 8 ans.

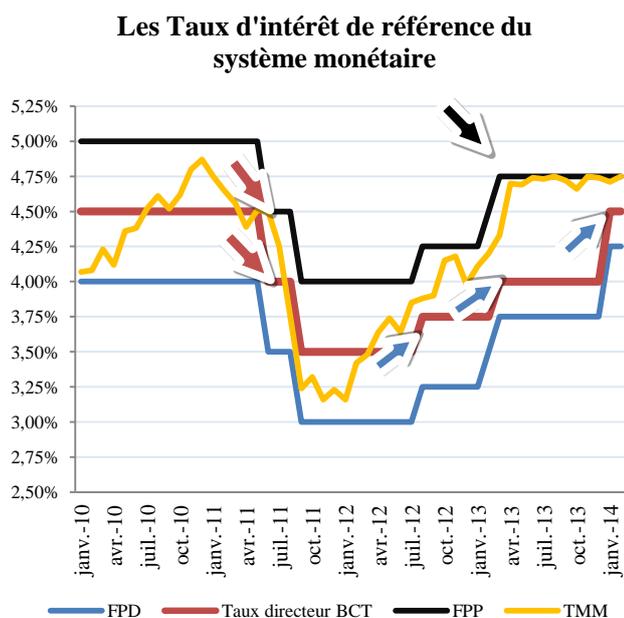
Les provisions additionnelles sur les actifs classés 4 dont l'ancienneté est supérieure ou égale à 3 ans à fin 2012 sont imputées sur les capitaux propres d'ouverture de l'établissement de crédit au titre de l'exercice 2013.

### Mesures de la BCT relatives aux crédits à la consommation

Dans le but de rationaliser les importations, notamment, de biens de consommation, susceptibles d'accélérer l'érosion des devises, il a été décidé<sup>8</sup>, aux termes de la circulaire aux banques n°2012-17 du 4 octobre 2012 de soumettre les banques à une réserve obligatoire additionnelle, à caractère conjoncturelle. C'est ainsi qu'à partir du 1<sup>er</sup> octobre 2012, les banques doivent déposer mensuellement à la BCT sous forme de réserves obligatoires, non rémunérés, 50% de l'augmentation de l'encours des crédits à la consommation<sup>9</sup> (Les crédits immobiliers ne sont pas concernés) par rapport au total engagement aux particuliers du mois précédent<sup>10</sup>.

Le 28 mars 2013, l'institut d'émission avait décidé (par circulaire n° : 2013-03) d'assouplir cette mesure en ramenant le taux de la réserve obligatoire additionnelle sur l'excédent de l'encours des crédits à la consommation de 50% à 30%.

### Instruments de la politique monétaire utilisés par la BCT durant les trois dernières années



Les évolutions économiques et monétaires qui ont affecté le pays durant le premier semestre 2011 (récession économique) ont amené la Banque Centrale à assouplir sa politique monétaire dans le but de soutenir l'activité économique et fournir le financement nécessaire aux unités de production afin que ces dernières puissent rattraper la baisse enregistrée par le taux de croissance.

Outre les baisses successives des taux de la réserve obligatoire, la BCT, a décidé fin juin 2011 de faire baisser le taux directeur de 50 points de base, le ramenant à 4%. Il s'en est suivi une baisse conséquente des limites du corridor de fluctuation des taux des marchés contenues, désormais, dans l'intervalle [3,5% - 4,5%]. Une deuxième baisse de 50 points de base a été décidée par la BCT, début septembre 2011. Cette mesure est destinée à alléger les charges financières qui incombent aux opérateurs économiques.

Eu égard à la résurgence des tensions inflationnistes, particulièrement au cours du premier semestre de 2012, la BCT, a décidé fin Août 2012 de relever de 25 points de base son taux directeur, le portant à 3,75%.

Le 28 Février 2013, en vue de conférer plus de flexibilité aux taux interbancaires, la BCT, a introduit des modifications sur les limites du corridor de fluctuation des taux du marché. De ce fait, les taux des facilités de dépôt et de prêt ont été relevés de 25 points de base chacun, à 3,5% et 4,5% respectivement tandis que le taux directeur est demeuré inchangé.

Face à la persistance des tensions inflationnistes et la poursuite du resserrement de la liquidité bancaire, la BCT s'est prononcé fin Mars 2013 en faveur d'un deuxième relèvement du taux directeur de 25 points de base, le portant à 4%. En conséquence, les taux interbancaires fluctuent, désormais, à l'intérieur d'un corridor dont les nouvelles limites sont 3,75% et 4,75%.

Source : BCT

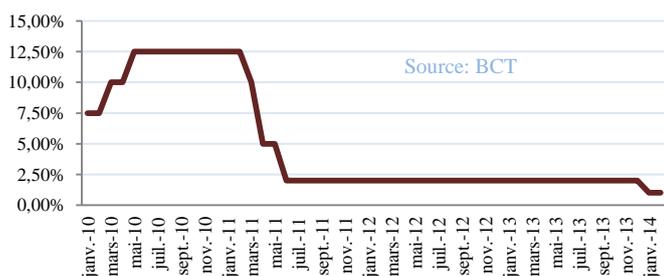
<sup>7</sup> Dont le contenu, a porté sur l'ajout de deux articles nouveaux à la circulaire N° :91-24 du 17 décembre 1991 relative à « la Division, couverture des risques et suivi des engagements ». Les deux nouveaux articles en question contraignent les établissements de crédit à un effort de provisionnement supplémentaire précisément au niveau de la classe d'actif « 4 » dont l'ancienneté est supérieure à 3 ans.

<sup>8</sup> La décision s'inscrivait dans le cadre des mesures prises par la BCT pour contenir la détérioration du déficit de la balance commerciale observée durant les 9 premiers mois de 2012.

<sup>9</sup> Tel que définis à l'article 35 bis (nouveau) de la circulaire n° : 87-47 relatives aux modalités d'octroi, de contrôle et de refinancement des crédits

<sup>10</sup> Le mois de référence pour la constitution de la réserve obligatoire sur les crédits à la consommation est le mois de septembre 2012. La période de constitution de la réserve obligatoire pour un mois donnée s'étend du 1<sup>er</sup> au dernier jour du mois qui suit.

Taux de la réserve obligatoire sur dépôt inférieur à 3 mois



Source: BCT

Enfin, la BCT a décidé fin 2013, un 3<sup>ème</sup> relèvement du taux directeur de 50 Pb pour le porter de 4% à 4,5% et rétablissement d'un corridor symétrique de + ou moins 25 pb autour du taux directeur.

De même, le taux de la réserve obligatoire a été abaissé<sup>11</sup> de 2% à 1% ainsi que l'annulation de la réserve obligatoire assujettie sur l'insuffisance constatée pour le respect du ratio de liquidité.

Cette mesure vise en premier lieu à donner une légère bouffée d'oxygène aux problèmes de liquidité auxquels font face les banques et à réduire en conséquence leur recours au refinancement de la BCT.

## Impact du contexte actuel sur les performances et résultats futurs des banques

En résumé, la BCT contrainte de préserver la stabilité du niveau des prix (mission principale de l'institut d'émission) d'un côté, et de contribuer à la relance de l'activité économique, d'un autre côté, s'est orienté à :

- Relever son taux directeur en trois reprises successives passant de 3.5% fin août 2012 à 4,5% en janvier 2014 et ce, essentiellement afin de réduire l'écart négatif entre le taux d'intérêt nominal et le taux d'inflation,
- Baisser le taux de la réserve obligatoire des banques en quatre reprises depuis février 2011 pour le ramener de 12,5% à 1% actuellement.

Dans une telle situation :

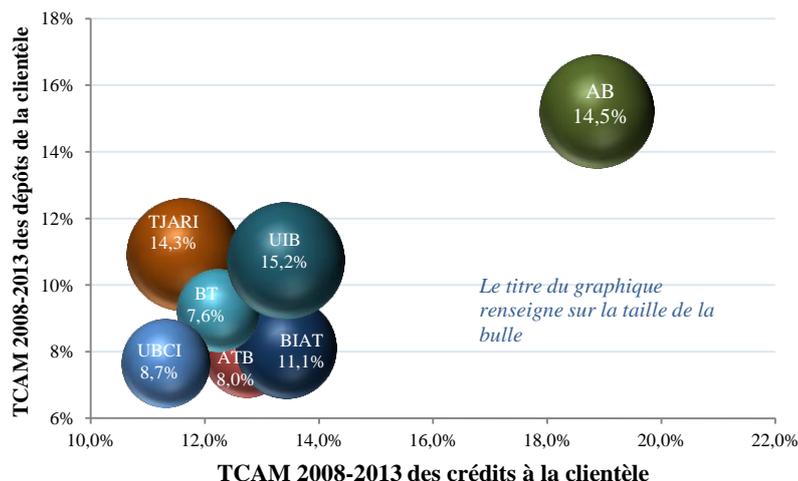
- niveau élevé des taux d'intérêt et donc des Spread plus importants pour les banques.
- taux de réserve obligatoire réduit, donnant aux banques une bouffée d'oxygène aux problèmes de liquidité auxquels font face les banques.

Les banques bénéficient ainsi de conditions favorables pour réaliser, en 2013 et 2014, des résultats, avant coût du risque, bien prometteurs. Toutefois, le fardeau des provisions supplémentaires imposées par la BCT devrait peser sur le bottom line et les équilibres financiers des banques les plus fragiles.

## Indicateurs<sup>12</sup> de croissance et de taille des banques cotées à participation privées

### Performance de croissance des banques durant les cinq dernières années

TCAM PNB 2008-2013



Le titre du graphique renseigne sur la taille de la bulle

Hors BTE, AMEN BANK a été la banque la plus agressive en termes de collecte de dépôt et de distribution de crédit de l'ensemble des banques cotées, toutefois au prix d'une forte dégradation de la qualité de ses actifs, qui a contraint la banque à reclasser en 2012, près de 411 MDT de ses engagements en actifs classés.

Le taux des créances classées d'AMEN BANK est passé de 8.9% en 2011 à 14,3% en 2012, le taux de couverture des NPL se réduit du coup de 73,3% en 2011 à 48,5% seulement en 2012.

L'UIB partage avec la BIAT, la seconde meilleure progression des crédits sur la période 2008-2013 et la 3<sup>ème</sup> meilleure croissance des dépôts après Amen Bank et Attijari Bank. En termes de PNB, l'UIB a été la plus performante avec un TCAM de 15,2%. Par ailleurs, les ratios prudentiels de l'UIB demeurent à des niveaux médiocres avec un taux de créances classées de 13,6% et un taux de couverture de 57,3% en 2012.

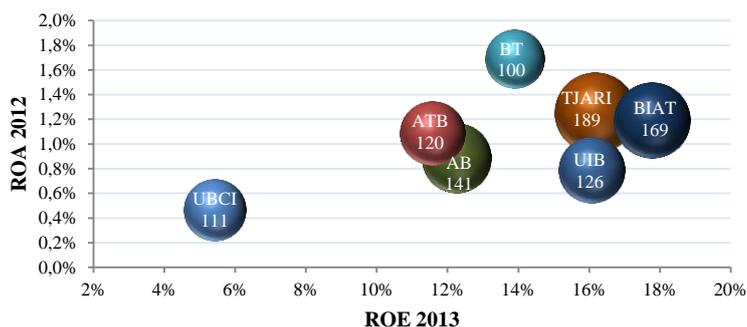
Durant la période 2008-2013, ATTIJARI BANK a réalisé le second meilleur taux de croissance annuel moyen en matière de collecte de dépôts (10,7%) derrière AMEN BANK et le troisième en termes de PNB après l'UIB et AMEN BANK

\*Crédit net au 31/12/2013 de la BIAT estimé, la BIAT publie au niveau des indicateurs d'activité, les crédits en brut et non en net des provisions et agios réservés

<sup>11</sup> Circulaire n° : 2013-20 du 27 décembre 2013

<sup>12</sup> Sauf mention contraire, toutes les données qui suivent, sont extraites des états financiers sociaux annuels des banques et des indicateurs d'activités trimestriels disponibles sur le site du CMF et de la BVMT

Nombre d'agence 2013



Au niveau des crédits, Attijari a été plus prudente, le taux de croissance a légèrement dépassé la moyenne des banques à participations privées cotées sur la bourse de Tunis. Grâce à une croissance équilibrée, ATTIJARI Bank, maintient sa place, entre 2008 et 2013, de sixième banque en Tunisie, en termes de crédits, gagne une place en termes de dépôts et deux places en matière de PNB avançant ainsi de la 6<sup>ème</sup> à la 4<sup>ème</sup> places au détriment de la BH qui recule de 4<sup>ème</sup> à 6<sup>ème</sup> et la STB qui passe de la 2<sup>ème</sup> à la 5<sup>ème</sup> position.

En effet, la STB et la BH ont enregistré les taux de croissance du PNB les plus faibles sur la période 2008-2013 avec 2,1% suivies par BT, ATB et UBCI.

Classement des banques cotées: Crédits-dépôts-PNB

	Crédit à la clientèle	
	Rang 2008	Rang 2013
AB	5	4
ATB	9	9
<b>TJARI</b>	6	6
BH	3	5
BIAT	4	3
BNA	1	1
BT	7	8
BTE	11	11
STB	2	2
UBCI	10	10
UIB	8	7
Secteur coté		

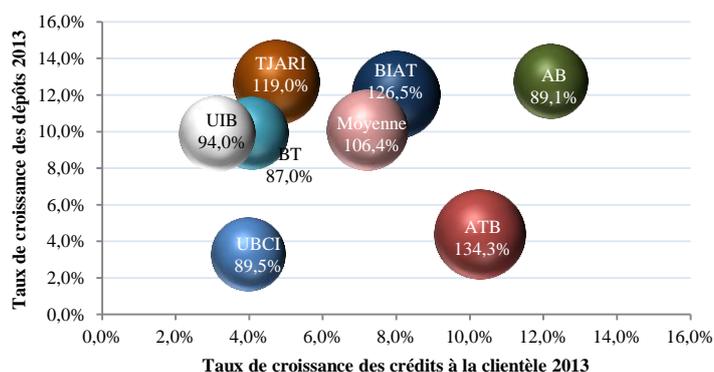
	Dépôt de la clientèle	
	Rang 2008	Rang 2013
AB	6	4
ATB	5	7
<b>TJARI</b>	7	6
BH	4	5
BIAT	1	1
BNA	2	2
BT	9	9
BTE	11	11
STB	3	3
UBCI	10	10
UIB	8	8
Secteur coté		

	PNB	
	Rang 2008	Rang 2013
AB	5	3
ATB	8	9
<b>TJARI</b>	6	4
BH	4	6
BIAT	1	1
BNA	3	2
BT	7	8
BTE	11	11
STB	2	5
UBCI	9	10
UIB	10	7
Secteur coté		

Source: états financiers et indicateurs d'activités trimestriels

Performance des banques<sup>13</sup> en 2013

Ratio Dépôts / Crédits en 2013



Source : Indicateurs d'activités trimestriels

**Evolution des crédits :** En 2013, AMEN BANK poursuit sa politique agressive de croissance des crédits à un taux de 12,2% tout en assurant un rythme de collecte de dépôts assez soutenu de 12,8%. Ce qui lui permet d'améliorer son ratio de liquidité (simplifié : dépôts/crédits) de 0,5 PPC passant de 88,6% en 2012 à 89,1%. De son côté, l'ATB, enregistre le second meilleur taux de croissance des crédits de 10,3% face à des dépôts en progression de seulement de 4,4%. L'ATB et l'UBCI sont les seules banque ayant augmenté leurs crédits à un rythme plus élevé que les dépôts. De surcroit, l'ATB augmente la taille de son PF titres de 22%. Ainsi, l'ATB bénéficiant d'une marge de manœuvre confortable au niveau de la liquidité, puise dans ses réserves de dépôts pour accroître ses crédits dans un contexte marqué par la hausse des taux d'intérêts faisant même appel aux emprunts et ressources spéciales qui ont augmenté de 12,4%. Rappelons que l'ATB, avec BT et UBCI accusent les taux de croissance du PNB sur les cinq dernières années les plus faibles parmi les banques cotées à participation privées.

**Evolution des dépôts en 2013 :** Comme évoqué, AMEN BANK, réalise en 2013, le plus fort taux de croissance des dépôts de 12,8% suivi par ATTIJARI BANK : 12,7% et BIAT : 12%. Notons qu'AMEN BANK dispose de la part des dépôts à vue dans total dépôt la plus faible de l'échantillon (28,2% en 2013), suivi par UIB avec un poids de 28,8%. Ces deux banques ont la part des emprunts et ressources spéciales la plus élevée dans total bilan. Attijari Bank a amélioré son ratio de liquidité de 840 pb passant de 110,6% en 2012 à 119% en 2013.

<sup>13</sup> Pour la pertinence de la comparabilité des ratios présentés dans cette partie, l'échantillon étudié est limité aux banques cotées hors banques à participation publiques. Les données sont extraites des états financiers sociaux des banques et des indicateurs d'activités au 31-12-2013.

**Rendement des crédits et coûts des ressources :** En 2013, toutes les banques ont amélioré leur ratio de liquidité, subséquemment à une croissance des dépôts à un rythme plus élevé que les crédits, à l'exception de l'UBCI et l'ATB. Cette dernière qui bénéficie déjà du meilleur ratio de liquidité, s'est focalisée sur les dépôts à vue.

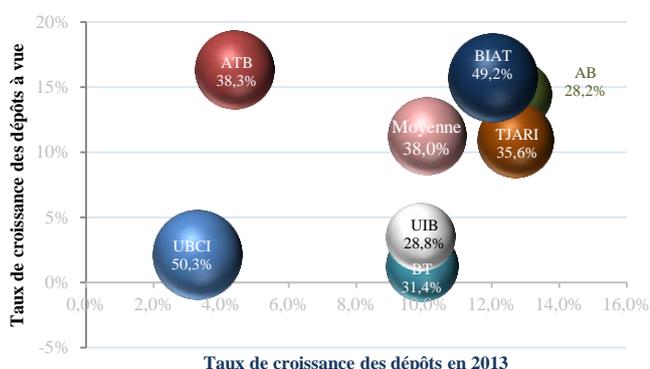
Après l'ATB, les banques BIAT et ATTJARI BANK présentent les ratios de liquidité les plus élevés respectivement à 126,5% et 119,0%. Les dépôts à vue de la BIAT ont augmenté de 15,7% ramenant leur part dans total dépôt à 49,2% contre 47,6% en 2012, se rapprochant ainsi de l'UBCI qui dispose de dépôts à vue à hauteur de 50,3% du total dépôt.

Ainsi, UBCI et BIAT profitent des plus fortes parts des dépôts à vue dans total dépôts. Toutefois, le ratio de liquidité de l'UBCI est parmi les plus faibles. De même, les dépôts de la BIAT sont moins onéreux que ceux de l'UBCI.

Ratio de liquidité simplifié: Dépôts / Crédits



Part des dépôts à vue dans total dépôts en 2013



Part des dépôts à vue dans total dépôts

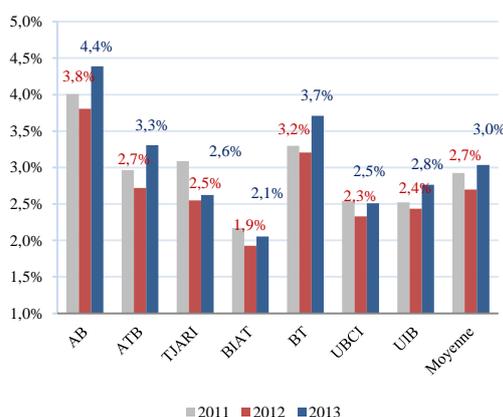


En conséquence à la hausse du niveau des taux d'intérêts (depuis Août 2012), le rendement des crédits des banques cotées à participation privées est passé de 6,1% en 2012 à 7,0% en 2013. Attijari Bank affiche le meilleur rendement des crédits à 7,23% suivi par AMEN BANK avec 7,17%.

Rendement des crédits

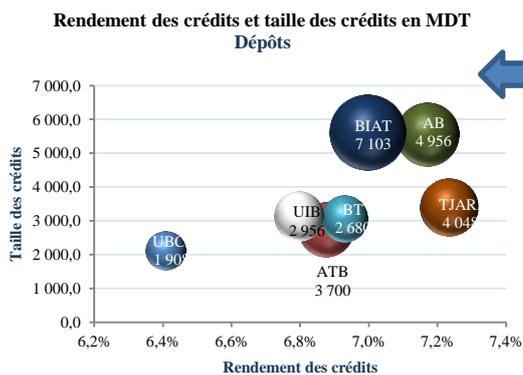


Coûts des dépôts et des emprunts



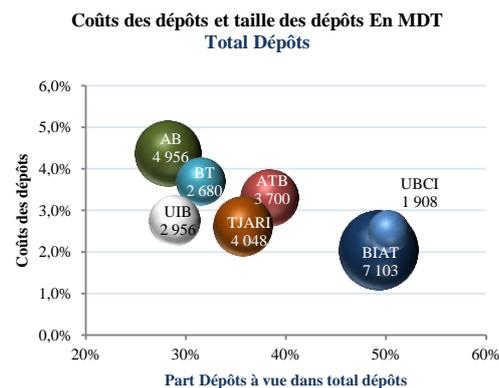
Parallèlement, le coût des dépôts, des emprunts et ressources spéciales est passé de 2,7% à 3,0% en 2013.

AMEN BANK affiche de loin le coût le plus élevé à 4,4%, suivi par BT. Ces deux dernières présentent le poids des dépôts à vue dans total dépôts parmi les plus faibles, malgré une croissance (des dépôts à vue) de 14,5% en 2013 pour Amen Bank. A l'opposé, la BIAT dont la part des dépôts à vue a atteint 49,2% en 2013, dispose du coût le moins élevé à 2,1%.

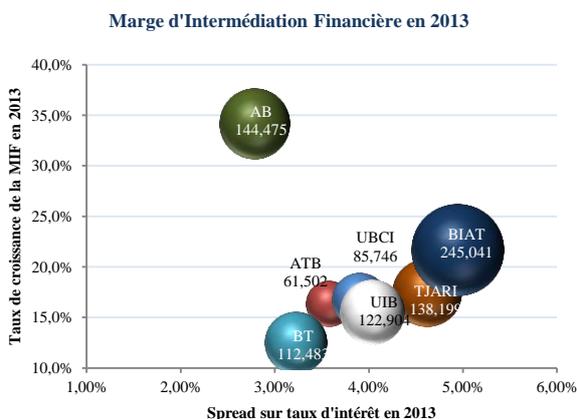
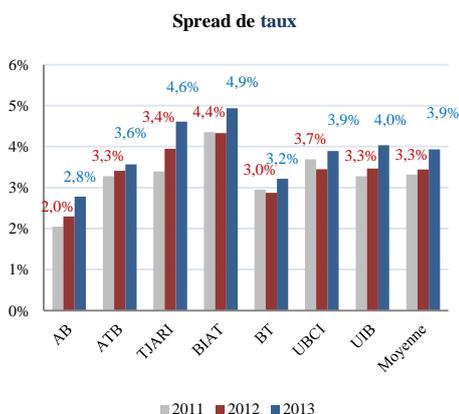


Les banques qui ont la taille des crédits la plus élevée, affichent les meilleurs rendements sur crédits.

Plus le poids des dépôts à vue est élevé dans total dépôts, plus ces derniers sont moins onéreux.



**Spread de taux & Marge d'Intermédiation Financière**



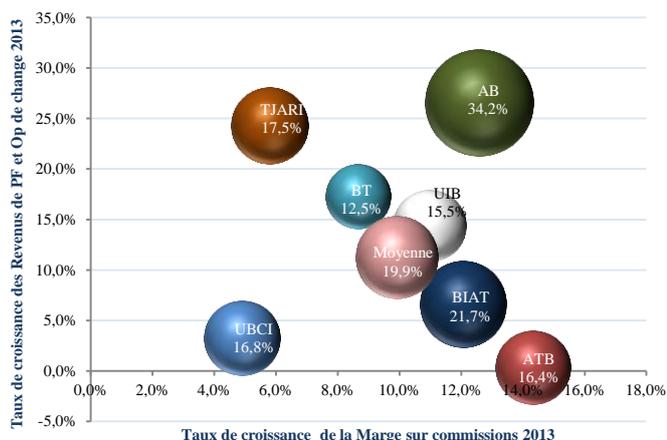
Ainsi, la BIAT 3<sup>ème</sup> meilleur taux de rendement des crédits derrière Attijari et Amen Bank et plus faible coûts des dépôts, ressort en tête de peloton en termes de Spread de taux sur la clientèle. avec 4.90% relayée par ATTIJARI BANK à 4,6%.

Amen Bank affiche le Spread de taux sur la clientèle le plus faible à 2,0% contre une moyenne de 3,9%.

Les banques affichant les Spread de taux les plus élevés, ont enregistré les meilleurs taux de croissance de la MIF, à l'exception d'AMEN BANK qui sort du lot. En effet et en dépit d'un Spread de taux le plus faible, AMEN BANK, enregistre le taux de croissance de la MIF le plus élevé de 34,2%. Cette croissance est liée plus à un effet volume résultant de la forte évolution des crédits et des dépôts de la banque notamment en 2013 respectivement de 12,2% et 12,8% (La croissance de la MIF est liée au Spread mais aussi à l'accroissement des crédits et des dépôts).

**Produit Net Bancaire**

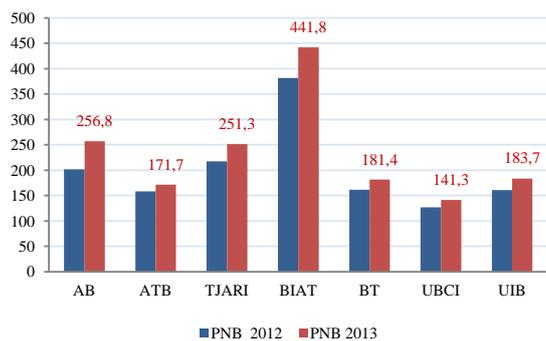
**Croissances des trois composante du PNB**  
Taux de croissance de la MIF 2013



Par ailleurs, et au niveau des deux autres composantes du PNB, à savoir la marge sur commission et les revenus de PF titres & opérations de change, une corrélation négative a été observée en 2013. Ainsi plus le taux de croissance de la marge sur commissions est élevé, moins est celui des revenus de PF titres. AMEN BANK, fait encore exception. Une croissance supérieure à la moyenne, aussi bien dans les commissions que dans les gains de PF titre. Inversement, UBCI confirme le ralentissement du rythme d'activité observé durant les cinq dernières années.

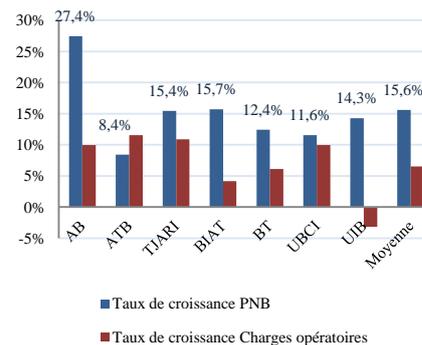
ATB dont le poids du PF titres en 2012 représente 25,9% du total actif, a réalisé en 2013 la croissance la plus faible des revenus de PF et gains de changes de 0,3% et ce malgré que la banque a augmenté la taille de son PF titres de 21,5% en 2013 atteignant 1447,6 MDT. Les revenus du PF titres ont atteint 75 MDT dépassant toujours la Marge d'Intermédiation Financière : 61,5 MDT. L'encours du PF titres de l'ATB composé essentiellement de BTA à taux fixe n'a pas profité de la hausse des taux en 2012 et 2013.

PNB 2013 en MDT

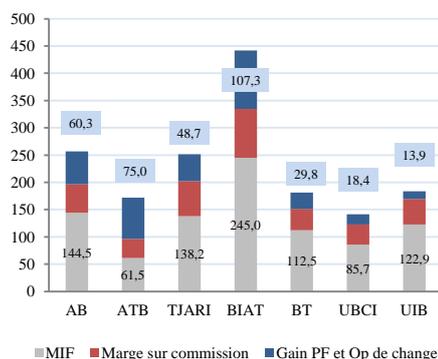


Le PNB des banques cotées à participations privées, a augmenté en 2013 de 15,6% passant de 1 408 MDT à 1 728 MDT soit un accroissement de 220 MDT. Les charges opératoires<sup>14</sup> n'ont augmenté que de 6,5% à 709 MDT. En conséquence, le coefficient d'exploitation (compte non tenu des dotations aux amortissements) se trouve réduit de 47,3 à 43,6%.

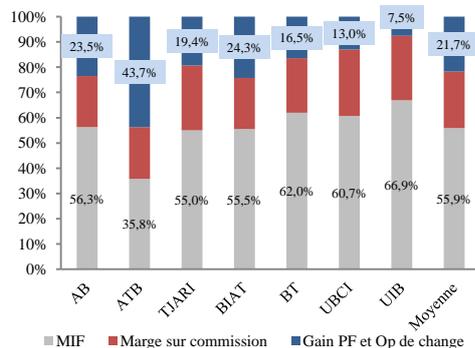
Taux de croissance PNB en 2013



Structure PNB 2013 en MDT



Structure PNB 2013 en %

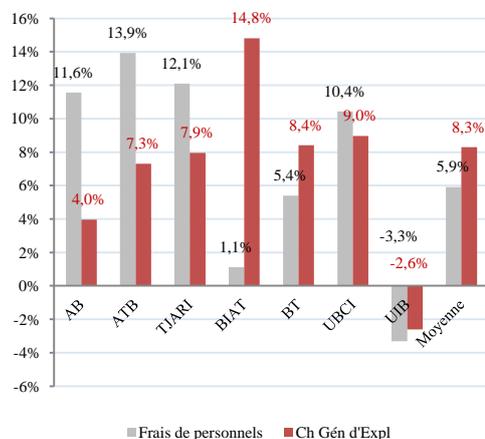


Avec la hausse des taux d'intérêt, l'ATB a subi un manque à gagner au niveau de son PF titres composé essentiellement de BTA à taux fixe. Par ailleurs, les revenus de PF titres de l'ATB représentent en 2013 : 43,7% du PNB contre 47% en 2012.

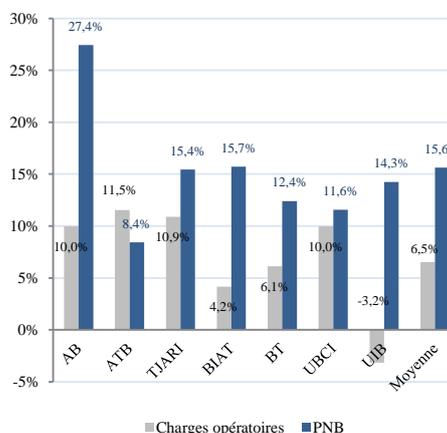
A l'opposé, le PNB de l'UIB provient essentiellement (66,9%) de la MIF. La banque consacre son actif à l'activité d'intermédiation financière.

Charges opératoires & Coefficient d'exploitation

Charges opératoires: taux de croissance



Taux de croissance Charges opératoires vs PNB



A l'exception de l'ATB, toutes les banques ont réalisé des taux de croissance du PNB plus élevés que les charges opératoires.

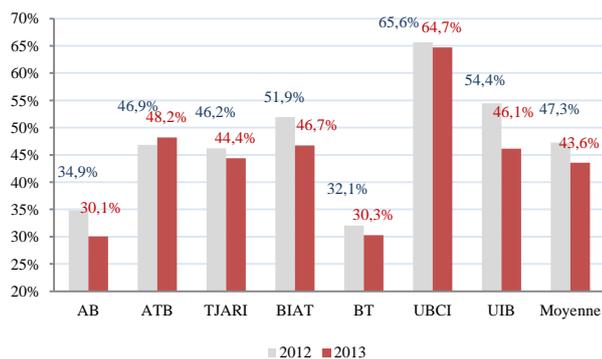
Un effort particulier a été concédé par la BIAT dont la masse salariale, jugée assez lourde, n'a augmenté que de 1,1%.

A l'opposé, UBCI, dont la part des frais de personnel bouffe 44,5% du PNB en 2012 a vu sa masse salariale augmenté encore de 10,4% en 2013.

Enfin l'UIB a catégoriquement baissé ses charges opératoires de 3,2%.

<sup>14</sup> Dans cette partie, les dotations aux amortissements sont exclues des Charges d'exploitations

Coefficient d'exploitation



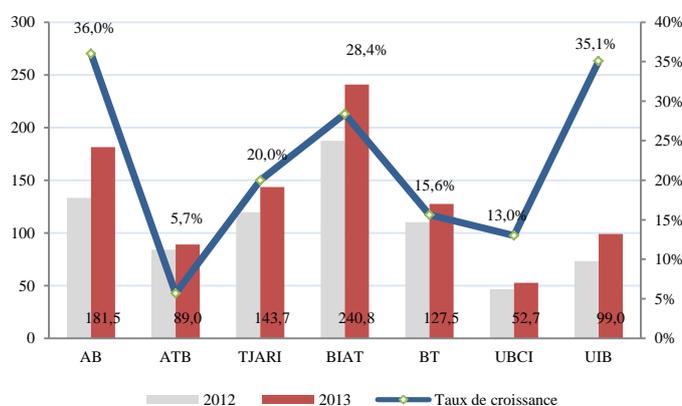
Le coefficient d'exploitation de l'ensemble des banques cotées à participations privées a été réduit de 47,3% à 43,6%. Ce mérite est attribué à une évolution de PNB à un rythme plus élevé que les charges Opératoires, à l'exception de l'ATB.

La BIAT a entrepris des efforts notables dans la maîtrise de ses coûts de fonctionnement, le coefficient d'exploitation de la banque passe de 51,9% en 2012 à 46,7% en 2013.

BT et AMEN BANK affichent les coefficients les plus faibles du groupe respectivement à 30,3% et 30,1%, suivies par UIB et AT-TIJARI BANK. A contrario, les charges opératoires de l'UBCI consomment 64,7% du PNB dont plus de 44% provenant de la masse salariale.

Résultat d'exploitation des banques avant coût du risque : le RAIP<sup>15</sup>

Croissance du RAIP



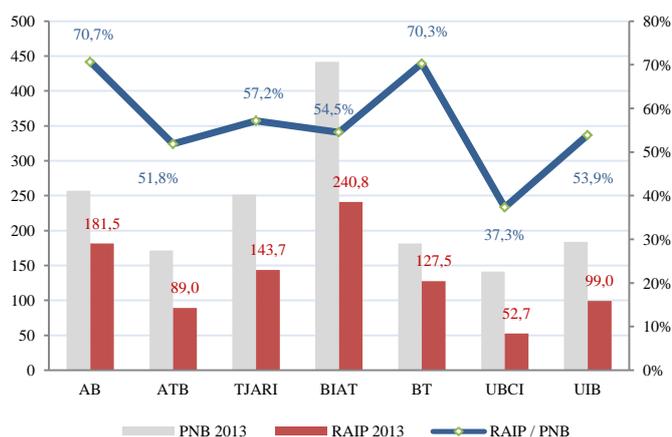
Le RAIP des banques cotées à participation privées a augmenté de 23,7% passant de 755 MDT en 2012 à 934 MDT en 2013 soit un accroissement de 179 MDT.

AMEN BANK, dont la hausse du PNB a atteint 27,4% en 2013 dopée par une croissance des trois composantes du PNB supérieure à la moyenne, contre un accroissement des charges opératoires de 10% inscrit la plus forte progression du RAIP. L'UIB, réussit à comprimer ses charges d'exploitation de 3,2%, dégagant ainsi la seconde plus forte appréciation de son résultat d'exploitation.

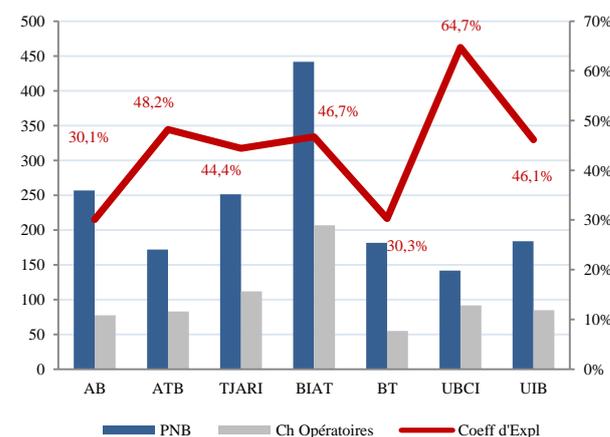
ATB qui a réalisé le taux de croissance le plus faible du PNB en 2013 parmi le groupe des banques cotées privées de 8,4% handicapé par la stagnation des revenus de PF titres, parallèlement à une hausse plus proportionnelle des charges opératoires (11,5%) termine l'exercice 2013 avec une croissance du RAIP de seulement 5,7%.

En termes de taille, le RAIP de la BIAT en progression de 28,4% a atteint en 2013 : 240,8 MDT. Amen Bank et Attijari suivent respectivement avec 181,5 MDT et 143,7 MDT.

Taux de marge sur RAIP: RAIP/PNB



Productivité des banques



Productivité de l'actif et Rentabilité économique des banques<sup>16</sup> en 2013

<sup>15</sup> Le RAIP : Résultat d'exploitation avant Impôt et avant charges de dépréciation. C'est l'équivalent de l'EBITDA ou Résultat Brut d'Exploitation pour les entreprises industrielles et commerciales. Ce ratio mesure la capacité de la banque à dégager de la richesse à partir de ses actifs et passifs (indicateur propres aux banques) et compte tenu des charges d'exploitations.

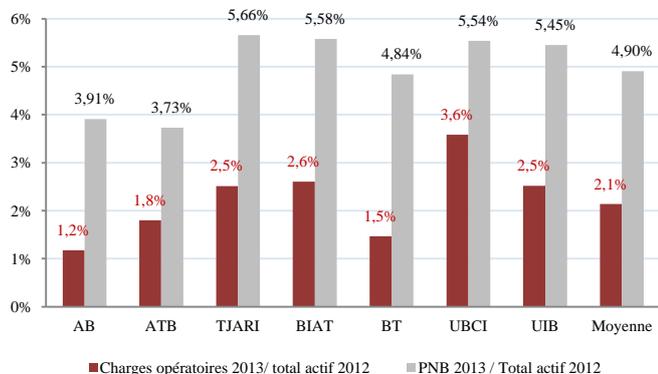
Le RAIP = PNB + Autres produits d'exploitation – Charges générales d'exploitation - Frais de personnel

<sup>16</sup> NB : Compte tenu que les banque n'ont pas encore publié leurs états financiers arrêtés au 31-12-2013, le résultat généré (RAIP ou PNB) en 2013 est rapporté au total actif fin 2012. L'idée est de comparer les banques entre elles, abstraction faite de l'accroissement de la taille des actifs en 2013.

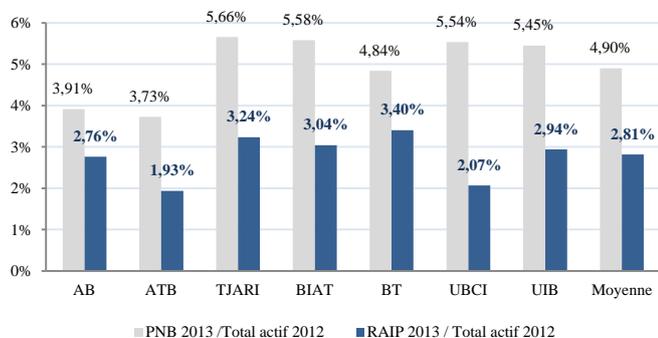
Indépendamment des facteurs exogènes<sup>17</sup>, la rentabilité économique<sup>18</sup> d'une banque mesurée par le ratio « RAIP/ Total actif » dépend de :

- la productivité du capital<sup>19</sup> : « PNB/total actif » et
- de la maîtrise des charges d'exploitation de la banque, soit les frais de personnel et les charges générales d'exploitation.

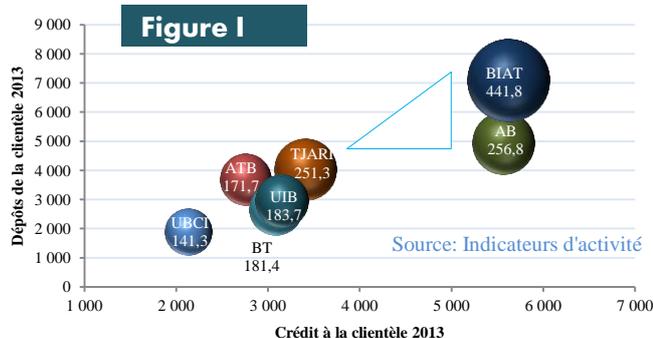
Charges opératoires 2013 dans total actif 2012



Productivité du capital et Rentabilité économique



PNB 2013



Multiple du RAIP

<sup>17</sup> Dans l'exercice de leur activité, les banques sont confrontés à des contraintes liées à la situation de l'économie dans son ensemble qui évoluent entre deux processus inter-corrélés : processus de l'économie réelle (croissance économique, incitation à l'investissement, demande de crédits etc..) et un processus monétaire (surchauffe de l'économie, tension inflationnistes, pression sur la liquidité, politique monétaire restrictive etc...)

<sup>18</sup> La rentabilité économique est mesurée par le ratio RAIP/ Total actif. Compte tenu que les banque n'ont pas encore publié leurs états financiers arrêtés au 31-12-2013, le résultat généré (RAIP ou PNB en 2013 est rapporté au total actif fin 2012

<sup>19</sup> La productivité du capital consiste à rapporter un revenu sur un capital, soit l'actif, qui a généré ledit revenu. Il s'agit d'étudier la capacité de la banque à produire de la richesse à partir de ses principaux postes d'actifs et également les coûts engendrés par les principaux postes de ressources.

Ce ratio permet de relativiser le revenu d'une banque par rapport à sa taille, il est égal au rapport PNB/Total actif et mesure la capacité de la banque à dégager de la valeur ajouté (que nous assimilons au PNB pour les banques) par la gestion de ses actifs et passifs

<sup>20</sup> Crédits net estimé, en effet la BIAT publie au niveau de ses indicateurs d'activité, les crédits en Brut

<sup>21</sup> L'UBCI profite du plus fort taux de commissionnement du groupe: Marge sur Commission / Total actif

AMEN Bank réalise en 2013 la plus forte croissance du PNB de 27,4% à 256,8 MDT dépassant celui d'Attijari Bank, malgré que cette dernière, inscrive à son tour une croissance appréciable de son PNB de 15,4%. En dépit de cette forte croissance d'AMEN BANK, la productivité du capital (PNB 2013 / Total actif 2012) demeure la plus faible à 3,91% après l'ATB. En 2013, le PNB dégagé par AMEN BANK rapporté au total actif 2012) n'a été que de 3,9% contre 5,66% pour Attijari Bank, 5,58% pour la BIAT et 5,54% pour UBCI. En effet, avec 2100 MDT de plus de total crédit à la clientèle et 900 MDT de plus de dépôt pour Amen Bank en 2013 par rapport à Attijari Bank, cette dernière dégage un PNB de 251,3 MDT, quasiment celui de l'Amen Bank (256,8 MDT). De même, Amen Bank dont les crédits à la clientèle s'élève en 2013 à près de 0.9 fois ceux de la BIAT<sup>20</sup>, ne réalise que 0.58 fois le PNB de cette dernière. (cf. Figure 1).

ATTIJARI BANK est ainsi la banque qui affiche la meilleure productivité du capital (PNB 2013/ actif 2012) relayé par la BIAT et UBCI.

Toutefois, cette dernière, 3<sup>ème</sup> meilleure<sup>21</sup> banque en termes de ratio « PNB/Total actif» à 5,54%, affiche le coût des charges d'exploitation (soit les frais de personnels et les charges générales d'exploitation) rapporté au total actif le plus élevé à 3,6%. Du coup, elle passe à l'avant dernière position en termes de rentabilité économique (RAIP/Total Bilan) avant l'ATB.

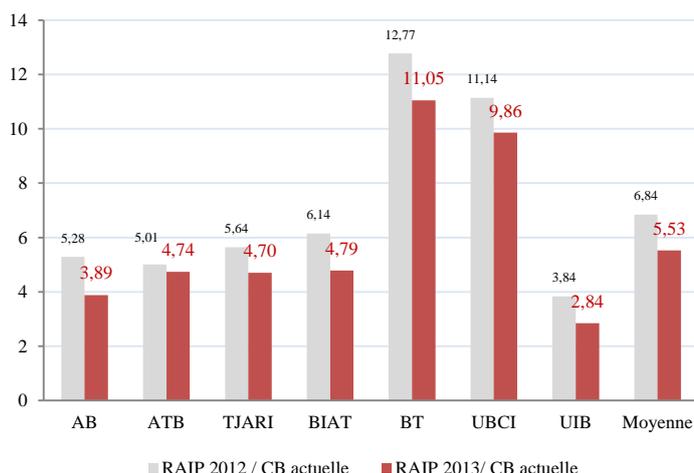
Après déduction des charges d'exploitation, la BT, en dépit d'une faible croissance, demeure la banque qui rentabilise le plus ses actifs, avec une rentabilité économique de 3,4%, suivie de près par Attijari Bank.

La BT, profite du poids le plus faible des charges opératoires (dans total bilan) à 1,5% après AMEN BANK (1,2%).

Ainsi, en dépit de différences de tailles assez significatives particulièrement en matière de crédits et de dépôts de la clientèle, les banques dégagent des niveaux relatifs de PNB et de RAIP, assez disproportionnés les unes par rapport aux autres.

Ces divergences, tiennent à plusieurs facteurs notamment, la structure des actifs-passifs, la nature du collatéral (taux fixe ou variable) le Spread de taux sur la clientèle, les coûts des emprunts et ressources spéciales, le taux de commissionnement, la rentabilité du portefeuille titre, les charges opératoires etc.,

Multiple RAIP



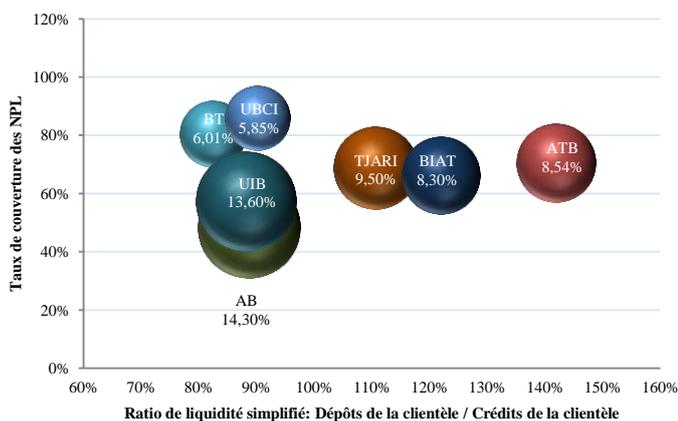
Le RAIP cumulé des banques cotées à participation privées a augmenté de 23,7%. Parallèlement l'indice des banques n'a augmenté entre le 31/12/2012 jusqu'à ce jour (10/03/2014) que de 1,19%. Ainsi, avant coût du risque et Impôts sur les sociétés, le multiple du RAIP est passé de 6,84 fin 2012 à 5,53 actuellement.

La BT et l'UBCI affichent les plus forts multiples du RAIP (équivalent du multiple de l'EBITDA pour les entreprises industrielles et commerciales et est égal à CB / RAIP).

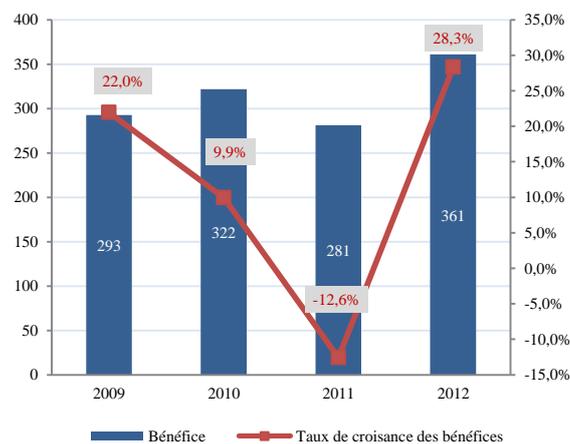
A l'opposé, UIB est valorisé à 2,84 fois son RAIP 2013. Ce ratio sera d'autant plus faible, si l'échantillon comprend les banques publiques. Les investisseurs tiennent compte dans leur valorisation, essentiellement de la qualité des actifs de la banque et corollairement du coût potentiel du risque, et très peu du rythme de croissance de l'activité. A titre d'exemple, BIAT et ATIJARI BANK, croissance confirmée et dont les ratios prudentiels sont très proche de ceux de la BT et UBCI demeurent valorisés de plus de la moitié du niveau de ces dernières.

### Les banques les moins exposées à un provisionnement supplémentaire en application de la nouvelle circulaire de la BCT n° :2013-21 du 30 décembre 2013

Taux des Créances classées en 2012 (Taux NPL) des banques à participations privées



Bénéfices des banques cotées à participations privées



Suite aux mesures conjoncturelles de soutien aux entreprises économiques affectées par les retombées des événements qu'a connus le pays lors de la période post révolution, l'application des nouvelles règles de provisionnement édictées par la BCT en application des termes des circulaire n° 2012-02 et n° 2012-09 ont eu pour effet d'augmenter les provisions en couverture des risques sur la clientèle au titre de provisions dites « collectives », de réduire les revenus au titre des agios réservés, et par la même d'affecter les résultats des banques de la somme des deux montants.

En conséquence, les résultats des banques cotées à participation privées ont chuté de 12,6% en 2011 à 281 MDT avant de reprendre de 28,3% en 2012 sous le poids de la remontée des taux d'intérêts.

Pour 2013, les résultats des banques devront nettement s'améliorer sous l'effet de la poursuite de la hausse des taux d'intérêts comme en témoigne la progression du résultat d'exploitation global des banques, le RAIP, de 23,7%.

Au niveau des comptes de résultat, les bénéfices nets des banques cotées à participations privées devraient connaître une progression notable en 2013 de 26,1%, dopés par la hausse des taux d'intérêt parallèlement à la maîtrise des charges d'exploitation. Les bénéfices nets 2013, ne devront pas trop piétiner des conséquences de la nouvelles circulaire (2013-21) puisque le plus gros des provisions seront affectées aux capitaux propres d'ouverture de l'exercice. (Sauf en cas de nouvelle migration d'une créance en classe 4 d'une tranche d'âge à une autre durant l'exercice 2013)

Ainsi, les capitaux propres d'ouverture de l'exercice 2013, pour certaines banques, seront affaiblis par l'entrée en application de la nouvelle circulaire de la BCT aux établissements de crédits N°2013-21. En vertu des dispositions de la nouvelle circulaire, les établissements de crédit doivent constituer, à partir de l'arrêté des comptes au 31/12/2013, des provisions additionnelles sur les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 3 ans pour la couverture du **risque net**, (**risque non couvert** sans déduction des garanties hypothécaires) conformément aux quotités minimales suivantes :

- 40% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 3 à 5 ans ;
- 70% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 de 6 et 7 ans ;
- 100% pour les actifs ayant une ancienneté dans la classe 4 supérieure ou égale à 8 ans.

Les provisions additionnelles sur les actifs classés 4 dont l'ancienneté est supérieure ou égale à 3 ans à fin 2012 sont imputées sur les capitaux propres d'ouverture de l'établissement de crédit au titre de l'exercice 2013.

L'impact de la circulaire 2013-21 sur les capitaux propres ne sera pas le même pour toutes les banques. Cet impact sera minime pour des banques comme la BT, ATTIJARI, et UBCI.

- En ce qui concerne la **BT**, l'impact sur ses capitaux propres sera nul. En effet, la banque a bien annoncé<sup>22</sup> à l'occasion de la publication de ses indicateurs d'activité au 31-12-2013 que ses capitaux propres ne seront pas touchés par la dite circulaire.
- Pour l'**UBCI**, les capitaux propres de la banque publiés au niveau des indicateurs d'activité au 31-12-2013 intègrent<sup>23</sup> déjà la correction des capitaux propres d'ouverture en application de ladite circulaire. Les capitaux propres de l'UBCI, compte tenu de la dite correction cumulé au résultat de l'exercice 2013 s'élèvent fin 2013 à 244 MDT contre des capitaux propres fin 2012 et après affectation de 239,2 MDT.
- Du côté d'**ATTIJARI BANK**, la filiale marocaine est très faiblement exposée à un provisionnement supplémentaire. En effet, la banque applique<sup>24</sup>, depuis l'exercice 2008<sup>25</sup> (bien avant l'émission de la circulaire de la BCT du 30 décembre 2013) un système de décote systématique des garanties hypothécaires sur les relations de la classe 4 et les relations en contentieux dont l'engagement est supérieur à 50 mDT. Les taux de décote appliqués par Attijari Bank en fonction de la durée de séjour sont détaillés comme suit :

Décote appliqué par <b>Attijari Bank</b> depuis 2008 sur les garanties hypothécaire de la classe 4		Provisionnement supplémentaire en application de la circulaire de la <b>BCT 2013-21</b> sur les garanties hypothécaires de la classe 4	
Durée de séjour	Taux de décote	Durée de séjour	Taux de décote
Inférieur à deux ans	20%	-	-
De 3 à 5 ans	30%	De 3 à 5 ans	40%
De 6 à 8 ans	50%	De 6 à 7 ans	70%
9 ans et plus	100%	8 ans et plus	100

Les dotations aux provisions additionnelles comptabilisées par Attijari Bank en 2012 au titre des garanties hypothécaires difficilement réalisable s'élèvent à 4, 373 MDT.

## **Focus sur les trois premières banques privées : BIAT, AMEN BANK et ATTIJARI BANK**

### **Tableau De bords**

Ainsi, sur la base des résultats d'exploitation tel qu'ils sont publiés par les banques au niveau des indicateurs d'activité, du coût du risque estimé compte tenu des ratios prudentiels des banque en vigueur au 31-12-2012, les bénéfices estimés<sup>26</sup> des banques sont attendus en hausse de 26,1% en 2013 comme suit :

	Bénéfice 2012	Bénéfice 2013 <sup>E</sup>	Variation Bénéfice	Div 2012 Dist en 2013	Div 2013 Dist en 2014 <sup>E</sup>	PER 2013	PBV 2013	Div Yield 2014	ROE 2013	ROA 2012
AB	58,491	76,015	30,0%	0,850	0,900	9,3	1,28	3,1%	12,2%	0,9%
ATB	50,107	61,999	23,7%	0,220	0,220	6,8	0,89	5,2%	12,4%	1,1%
TJARI	55,647	67,272	20,9%	1,340	1,500	10,0	1,95	8,8%	16,2%	1,3%
BIAT	94,696	116,248	22,8%	2,500	2,800	9,9	2,00	4,1%	17,8%	1,2%
BT	63,379	81,518	28,6%	0,260	0,300	17,3	2,60	3,2%	13,9%	1,7%
UBCI	12,022	13,969	16,2%	0,600	0,600	37,2	2,22	2,3%	5,4%	0,5%
UIB	26,598	38,048	43,0%	0,000	0,000	8,2	5,11	0,0%	20,4%	0,8%
Total	360,940	455,070	26,1%						14,1%	1,1%
Moyenne pondérée par la CB (hors valeurs extrêmes)						12,2	2,13	3,5%		

<sup>22</sup> [http://www.bvmt.com.tn/publications/news/INDIC\\_BT\\_31-12-13.pdf](http://www.bvmt.com.tn/publications/news/INDIC_BT_31-12-13.pdf)

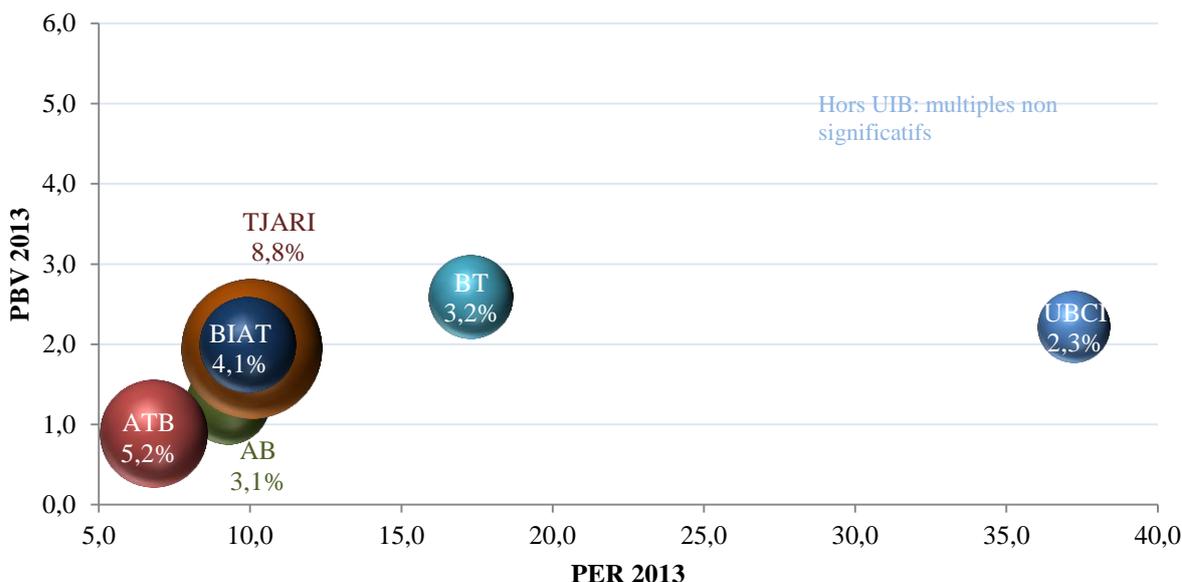
<sup>23</sup> [http://www.bvmt.com.tn/publications/news/INDIC\\_UBCI\\_31-12-13.pdf](http://www.bvmt.com.tn/publications/news/INDIC_UBCI_31-12-13.pdf)

<sup>24</sup> Etats financiers arrêtés au 31-12-2012 page 22 paragraphe « Décote des garanties difficilement réalisables »

<sup>25</sup> Etats financiers arrêtés au 31-12-2008 page 17-18

<sup>26</sup> Les jugements et estimations contenues dans ce document constituent une réflexion personnelle de l'auteur et sont bâties sur la base de données disponibles, extraites des états financiers des banques, des rapports d'activités et des indicateurs d'activité trimestriels. Ces données sont communiquées à titre purement indicatif. Les jugements et estimations avancés reflètent l'opinion personnelle de l'auteur et peuvent coïncider ou pas avec les réalisations de la banque et ne peuvent, en aucun cas, être garanties quant à leur précision.

## Dividend Yield 2014



**BIAT : Plus grande banque privée et meilleure rentabilité financière ROE 17,8% estimée pour 2013**

BIAT	2 012	2 013	Evol
Dépôts de la clientèle	6 339,7	7 102,9	12,0%
Crédits de la clientèle	5 201,1	5 616,2	8,0%
<i>Dépôts sur crédits</i>			
MIF	121,9%	126,5%	
Marge sur commission	201,292	245,041	21,7%
Gain sur PF et op de change	79,861	89,483	12,0%
<b>PNB</b>	<b>381,8</b>	<b>441,8</b>	<b>15,7%</b>
Autres produits d'exploitation	4,068	5,538	36,1%
Frais de personnel	154,159	155,884	1,1%
Charges générales d'exploitation	44,087	50,615	14,8%
<b>RAIP</b>	<b>187,6</b>	<b>240,8</b>	<b>28,4%</b>
Dotation aux amortissements	22,412	24,446	9,1%
<i>Coefficient d'exploitation<sup>27</sup></i>			
	57,8%	52,3%	
<i>Taux des NPL</i>			
	8,30%		
<i>Taux de couverture des NPL</i>			
	66,20%		
Dotation aux Provision/ Créances	43,8	60,0	37,0%
Dotation aux Provision/ PF	-7,3	1,0	-
<b>Résultat net</b>	<b>94,7</b>	<b>116,2</b>	<b>22,8%</b>

Première banque de la place en terme de dépôts et de PNB et 3ème en matières de crédits derrière BNA et STB, la BIAT profite aujourd'hui d'une structure de dépôt favorable avec une part des dépôts à vue de 49,2%, soit le taux le plus élevé après l'UBCI (50,3%). Ce qui lui permet d'afficher aujourd'hui le coût des ressources de la clientèle le plus faible du secteur.

Grace à une croissance des crédits de 8% et des dépôts de 12% en 2013, la BIAT a amélioré son ratio de liquidité entre 2012 et 2013 passant de 121,9 à 126,5%. Les dépôts à vue ont progressé à un rythme plus élevé de 15,7%.

Second point fort de la banque est son Spread de taux sur la clientèle : Ainsi, classée 3ème meilleur taux de rendement des crédits derrière Attijari et Amen Bank et plus faible coûts des dépôts, la BIAT détient le meilleur Spread de taux.

Le PNB de la banque a progressé de 15,7%, soit le second meilleur taux de croissance après l'AB. Les charges opératoires n'ont augmenté que de 4,2%. Un effort particulier a été concédé par la BIAT dont la masse salariale, jugée assez lourde, n'a augmenté en 2013 que de 1,1%.

Grace à cette croissance du PNB et malgré un coefficient d'exploitation qui demeure assez élevé mais en nette amélioration, le RAIP de la banque devrait augmenter de 28,4% à 240 MDT.

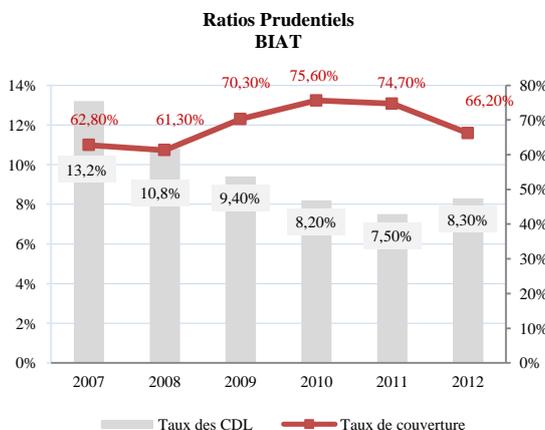
Par ailleurs, après avoir réalisé une nette amélioration de ses ratios prudentiels, la banque a enregistré en 2012 une dégradation de la qualité de ses actifs. les ratios se sont nettement dégradés en conséquence à une forte progression des actifs classés de 83 MDT dont 69 MDT émanant de la classe 2.

Sur la base d'une hypothèse de charge de provision sur créances de 60 MDT contre 43,8 en 2012, la BIAT devrait dégager en 2013 un bénéfice net de 116 MDT.

Enfin et malgré une plus grande taille par rapport aux autres banques privées, la BIAT affiche

- la seconde meilleure productivité du capital : PNB/Total bilan,
- troisième plus forte rentabilité économique « RAIP /Total actif » et ROA
- meilleure Rentabilité financière ROE 2013 (compte non tenu de l'UIB)

Dans un contexte de poursuite de hausse des taux d'intérêt la banque peut tabler sur un bénéfice net 2014 de 150 MDT.



<sup>27</sup> Dans la partie focus sur les valeurs bancaires, les coefficients d'exploitation tiennent compte d'une charge d'amortissement estimée

**AMEN BANK : Croissance agressive et une sous-évaluation justifiée par la détérioration des ratios prudentiels**

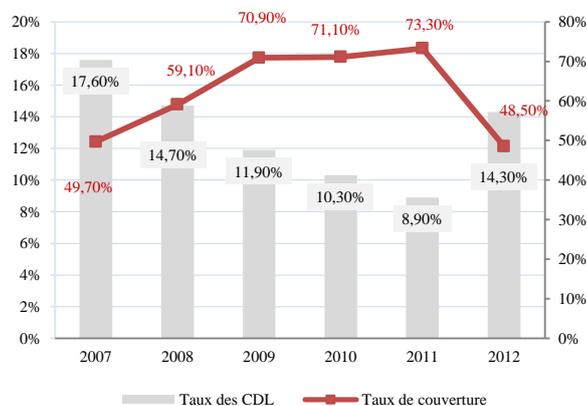
AB	2 012	2 013	Evol
Dépôts de la clientèle	4 395,1	4 956,3	12,8%
Crédits de la clientèle	4 959,7	5 564,4	12,2%
<i>Dépôts sur crédits</i>	88,6%	89,1%	
MIF	107,6	144,5	34,2%
Marge sur commission	46,2	52,0	12,6%
Gain sur PF et op de change	47,7	60,3	26,5%
<b>PNB</b>	<b>201,5</b>	<b>256,8</b>	<b>27,4%</b>
Autres produits d'exploitation	2,1	1,9	-11,1%
Frais de personnel	55,6	62,1	11,6%
Charges générales d'exploitation	14,6	15,2	4,0%
<b>RAIP</b>	<b>133,4</b>	<b>181,5</b>	<b>36,0%</b>
Dotation aux amortissements	5,1	5,2	1,8%
<i>Coefficient d'exploitation</i>	37,4%	32,1%	
<i>Taux des NPL</i>	14,30%		
<i>Taux de couverture des NPL</i>	48,50%		
Dotation aux Provision/ Créance	59,821	89,875	50,2%
Dotation aux Provision/ PF	0,131	0,200	52,7%
<b>Résultat net</b>	<b>58,5</b>	<b>76,0</b>	<b>30,0%</b>

Grâce à une croissance agressive, AMEN BANK dont le PNB a augmenté de 27,4% en 2013 à 256,8 MDT devient la 3ème banque de la place (derrière BIAT et BNA) et 2<sup>ème</sup> des banques privées. Sur les cinq dernières années la banque a gagné deux places en termes de dépôt de la clientèle passant de 6ème à 4ème, et une place en termes de crédit de 5ème à 4ème. L'année 2013 a été marquée par la réalisation de l'augmentation du capital d'AMEN BANK qui est passé de 100 à 122,220 MDT. Cette opération a permis l'accroissement des capitaux propres de 75,3 MDT via l'entrée en capital, à hauteur de 10%, de la Société Financière Internationale (SFI) filiale de la banque mondiale.

Toutefois AB a dû constater en 2012 des dotations aux provisions de 59,211 MD contre 21,875 MD en 2011 soit un coût du risque (en % du PNB) de 29,4% contre 12,8% en 2011. Cet accroissement est imputé en partie au déclassement d'une partie des créances courantes en créances douteuses, ces derniers ont augmenté de 81,8% à 913,4 MD contre 502,3 MD en 2011, ramenant le taux des CDL de 73,27% à 48,51%. Malgré cet effort de provisionnement le taux de couverture des CDL a chuté de 73,27% à 48,51%.

AMEN BANK	2011	2012	Ecart	en %
Engagement classés	502,343	913,394	411,05	81,8%
Engagement courant	5100,443	5475,096	374,65	7,3%
Tôt Engagement	5602,786	6388,49	785,7	14,0%
Provisions et agios réservés	368,07	443,091		
taux de couverture des NPL	73,3%	48,5%		
Taux des NPL	9,0%	14,3%		

**Ratios Prudentiels  
Amen Bank**



En dépit de notre hypothèse basée sur une dotation aux provisions estimée à 90 MDT en 2013 (mais sans atteindre le ration réglementaire), le résultat net de la banque devrait enregistrer tout de même une croissance de 30% à 76 MDT.

Les capitaux propres de la banque seront probablement affectés par les dispositions de la nouvelle circulaire relative aux provisionnements supplémentaires sur les créances de la classe 4 ayant une ancienneté de plus de 3 ans.

Par ailleurs, et comme il a été évoqué précédemment, la banque souffre d'un ratio de liquidité parmi les plus faibles du groupe, l'obligeant à recourir au marché interbancaire mais également aux emprunts et ressources spéciales tout en rémunérant au plus cher ses dépôts (prépondérance des dépôts à terme). Les emprunts et ressources spéciales représentent 11,1% du total bilan en 2012 contre une moyenne de 4,7%. Le coût des dépôts et des emprunts est de 4,4% en 2013, le plus élevé des banques cotées à participations privées.

**ATTIJARI BANK : Une sous-évaluation sévère pour une banque qui assure croissance et qualité d'actifs**

ATTIJARI BANK	2 012	2 013	Evol
Dépôts de la clientèle	3 591,2	4 047,5	12,7%
Crédits de la clientèle	3 247,7	3 401,5	4,7%
<i>Dépôts sur crédits</i>	110,6%	119,0%	
MIF	117,642	138,199	17,5%
Marge sur commission	60,892	64,423	5,8%
Gain sur PF et op de change	39,146	48,659	24,3%
<b>PNB</b>	<b>217,7</b>	<b>251,3</b>	<b>15,4%</b>
Autres produits d'exploitation	2,884	3,955	37,1%
Frais de personnel	71,347	79,972	12,1%
Charges générales d'exploitation	29,267	31,593	7,9%
<b>RAIP</b>	<b>120,0</b>	<b>143,7</b>	<b>19,8%</b>
Dotations aux amortissements	12,300	14,487	17,8%
Coefficient d'exploitation	51,9%	50,2%	
Taux des NPL	9,50%		
Taux de couverture des NPL	68,90%		
Dotation aux Provision/ Créance	24,7	28,0	13,1%
Dotation aux Provision/ PF	0,5	1,0	110,5%
<b>Résultat net</b>	<b>55,6</b>	<b>67,3</b>	<b>20,9%</b>

Premier réseau bancaire en Tunisie, Attijari Bank a pu se hisser à la 4ème banque en Tunisie en termes de PNB (3ème banque privée) avec 251 MDT tout près d'AMEN B à 256 MDT, malgré qu'elle soit classée 6<sup>ème</sup> en termes des crédits et des dépôts.

Durant les cinq dernières années, les crédits de la banque ont évolué en moyenne par an de 11,6% en concordance avec le rythme de collecte de dépôts 10,9%. La banque affiche aujourd'hui un ratio de liquidité de 119% contre 110,6% en 2012.

Durant la période 2008-2013, le PNB a évolué en moyenne de 14,3%, soit juste un peu moins qu'AMEN BANK.

Malgré une faible part des dépôts à vue de 35,6% contre une moyenne du groupe de l'échantillon de 37,5%, Attijari Bank dispose d'un coût des ressources et des emprunts parmi les plus faible à 2,6% derrière BIAT (2,1%) et UBCI (2,5%) en dépit que la part des dépôts à vue de ces deux dernière s'élève autour de 50%. Attijari B est parmi les rares banques à disposer de ressources stables et en même temps peu onéreuses.

Au niveau de ses crédits, Attijari Bank affiche le meilleur rendement des crédits à 7,23%. En conséquence, elle détient le second plus fort Spread de taux à 4,6% derrière la BIAT (4,9%).

En 2013, le PNB de la banque a progressé de 15,4% contre une hausse des charges opératoires (hors dotations aux amortissements) de 10,9% poussé par l'accroissement de la masse salariale de 12,1%. Le coefficient d'exploitation, se trouve mécaniquement réduit à 44,4% contre 46,2% en 2012.

Le résultat brut d'exploitation (RAIP) progresse ainsi de 20% en 2013 à 143,7 MDT.

Rapporté à la taille de son bilan, Attijari Bank est désormais le leader des banques cotées privées en termes de productivité du capital (PNB 2013/total actif 2012) à 5,66% et se place seconde en matière de rentabilité économique (RAIP 2013 / Total actif 2012) à 3,24% derrière la BT (3,4%).

Par ailleurs, avec un bénéfice net estimé de 67,3 MDT, la banque affiche un niveau de rentabilité très confortable, avec un ROE de 16,2%.

Depuis sa privatisation fin 2005, les nouveaux actionnaires de la banque ont injecté des fonds propres à hauteur de 196,233 MDT. Après plusieurs années de non distribution de bénéfices, il est attendu que la banque poursuit une politique généreuse de distribution de dividende à l'instar de l'année précédente. Il est attendu un dividende par action de 1,500 soit équivalent à un dividend Yield de 8,8% (sur la base d'un cours actuel de 17d000).

Enfin Attijari Bank est faiblement exposé à un éventuel provisionnement supplémentaire suite à la circulaire de la BCT N 2013-21. En effet, la banque applique, antérieurement à la dite circulaire un système de décote systématique des garanties hypothécaires sur les relations de la classe 4 et les relations en contentieux dont l'engagement est supérieur à 50 KDT.

**Ratios Prudentiels  
Attijari Bank**

