



SOMMAIRE

Partie 1 : Aperçu sur les réalisations des banques de la place	au
31/12/2018	3
Partie 2. SCORING	19
A. Score Z Altman	20
B. Modèle CAMEL	23
Partie 3. Création/Destruction de valeur (EVA)	30
Partie 4 Recommandations	34



Investment Highlights

- ♦ Au bilan des réalisations bancaires à l'issu de l'exercice 2018, la plupart des banques de la place ont vu leurs principaux agrégats financiers croître à deux chiffres
- ◆La disparité entre les banques de la place persiste, dans une concurrence de plus en plus accrue.
- ♦Se référant à l'approche d'évaluation EVA, il ressort que cinq banques de la place dégagent de la valeur ajoutée, dont notamment la BIAT, Attijari Bank, UIB, BH et la BNA.
- ◆En s'appuyant sur le score Z Altman, la BT est la banque la plus stable de tout le secteur sur les deux dernières décennies. Ceci est redevable à la politique conservatrice mise en place par le management de la banque.
- ♦Les résultats issus du score Camel Model font apparaître que la Banque Attijari de Tunisie est la

Principaux multiples des banques de la place

	Multiple de l'actif (x)	Multiple du PNB (x)	Multiple du RBE (x)
Amen Bank	11,93	0,51	0,31
ATB	14,21	0,55	0,18
Attijari Bank	6,10	0,31	0,16
BH	20,84	0,80	0,47
BIAT	7,98	0,42	0,23
BNA	14,57	0,70	0,36
BT	3,62	0,20	0,14
BTE	121,51	5,15	4,03
STB	17,05	0,77	0,41
UBCI	6,55	0,39	0,14
UIC	8,21	0,49	0,26
WIB	3,24	0,13	-0,01

banque la plus robuste de tout le secteur en 2018 et ce, grâce à la bonne tenue de ces fondamentaux, couplée au respect des normes prudentielles édictées par la BCT.

- ◆La synthèse de l'analyse des banques couvertes par cette étude, en relation avec l'environnement dans lequel elles évoluent permet d'attester qu'il n y a pas de banque modèle dans le paysage bancaire tunisien. En conséquence, aucune banque n'a pu sortir indemne de l'incursion ayant affecté la conjoncture économique nationale.
- ◆En retenant le ratio de levier et le taux de provisionnement comme mesures de vigilance au risque (jugés les plus déterminants dans la conjoncture actuelle du pays), le besoin en FP additionnels des banques cotées* s'élève à 2 796,61 MDT en 2018.

(*) Sans compter la BTE et la WIB.

Synthèse des indicateurs de Valorisation

Banques	Cours	Nombre	Capitalisation Boursière	PER _x	PBK_x	PEG _x	PCF_x	PSR _x	Div	Div Yld	Payout
Ť	Boursier*	d'actions	(MDT)	19	19	19	19	18	18	19	18
Amen Bank	27,8	26 481 000	736,172	6,14	0,81	1,15	1,1 0	1,18	1,35	4,86%	29,80%
ATB	4,3	100 000 000	430	58,76	0,79	-0,78	-1,35	0,82	0,07	1,63%	95,65%
Attijari Bank	33,3	40 741 997	1 356,709	9,36	2,13	0,80	1,52	1,87	2,2	6,61%	61,84%
вн	11,49	47 600 000	546,924	4,01	0,63	0,22	-5,50	0,56	0,6	5,22%	20,95%
BIAT	110,28	17 000 000	1 874,760	7,36	1,53	0,39	-6,01	1,47	5,0	4,53%	33,36%
BNA	12	64 000 000	768	4,28	0,67	-0,44	-2,48	0,71	-	-	-
BT	7,37	225 000 000	1 658,250	15,00	1,98	-0,80	7,19	3,04	0,25	3,39	50,88%
BTE (ADP)	9	1 000 000	9	9,11	0,07	0,35	0,11	0,09	-	-	-
STB	3,87	155 375 000	601,301	8,99	0,69	5,39	-1,14	0,71	-	-	-
UBCI	30	20 001 529	600,046	12,57	1,70	0,70	2,62	1,67	1,2	4,00%	50,27%
UIB	23,1	32 560 000	752,136	6,73	1,42	0,28	2,48	1,27	0,7	3,03%	20,38%
WIB	6,49	30 000 000	194,700	-68,82	1,07	1,02	-33,83	4,61	-	-	-
Secteur Price Con	1 5		9 528	9,58	1,42	0,51	-0,61	1,65			

PCF: Price Cash Flow PSR: Price-to-Sales NB: Cours au 22/10/2019

Div Yield 2019 est calculé selon les dividendes distribués en 2019 (relatifs à l'exercice clos 2018), considérant le cours du 22/10/2019.



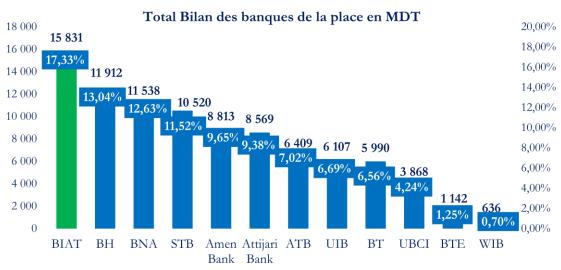
Partie 1 : Aperçu sur les réalisations des banques de la place au 31/12/2018



L'exercice 2018 a été porteur pour la plupart des banques de la place, celles-ci ont enregistré des progressions respectables sur l'ensemble de leurs indicateurs d'activité.

Structure bilancielle:

Total Bilan



Sources: Banques, Maxula Bourse

La place Tunisienne a cumulé un total Bilan de l'ordre de 91 335 MDT en 2018, correspondant à un surplus de 9 270 MDT, soit l'équivalent de 11,30% en glissement annuel. Il est important de mentionner que les actifs des trois banques publiques représentent, à elles seules, 37.19% du total bilan des banques de la place, contre une part de 55.79% pour les banques privées.

Par ailleurs, le total actif des banques de la place est estimé à 86,54% du PIB (aux prix courants) en 2018, contre une pondération de 32,19% des trois banques publiques.

Au palmarès des banques de taille, la BIAT, étant l'un des leaders de l'industrie bancaire en Tunisie, a su préserver son rang de première banque en termes de total actif, s'attribuant une part de marché de 17.33% au 31 Décembre 2018. En seconde position, vient la BH qui a réussi à détrôner la BNA avec un total bilan de 11 912 MDT en 2018 contre 9 988 MDT en 2017. Ainsi, la BH a grignoté une part de marché de 13.04% au 31/12/2018 contre une pondération de 12.17% enregistrée un an plus tôt. La STB, quant à elle, accapare une part de marché de 11,52% en 2018 avec un total bilan de 10 520 MDT.

L'Amen Bank et Attijari Bank détiennent des parts de marché respectives de 9,65% et 8,38%. S'agissant de l'ATB, l'UIB, la BT et la WIB, elles disposent d'un total bilan oscillant entre 6 409 MDT et 3 868 MDT au 31/12/2018 avec des Parts De Marché variant entre 7,02% et 4,24%.

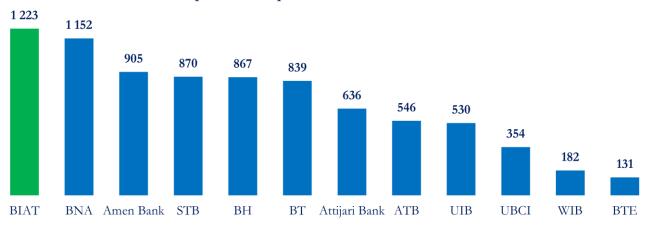
En bas du classement, figurent la BTE et la WIB avec des parts respectives de 1.25% et 0.70%. Cette répartition prouve incontestablement la grande disparité qui existe entre les banques de la place.

¹ Source: Rapport Annuel de la BCT 2018



Fonds Propres

Fonds Propres des banques cotées en 2018 en MDT



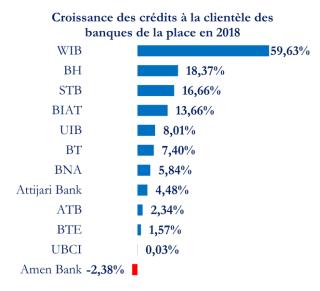
Sources: Banques, Maxula Bourse

La BIAT se situe en tête d'affiche avec le meilleur niveau de fonds propres cumulant 1 223 MDT à fin Décembre 2018, pourchassée par la BNA dont les capitaux propres avant affection des bénéfices ont effleuré les 1 152 MDT. La troisième position est attribuée à l'Amen Bank qui dispose d'un stock de fonds propres de l'ordre de 905 MDT au terme de l'exercice clos 2018. Ensuite, viennent les deux banques publiques la STB et la BH avec des niveaux respectifs de fonds propres de l'ordre de 870 MDT et 867 MDT. La BT, de son côté, entasse 839 MDT de capitaux propres au 31 Décembre 2018 talonnée par Attijari Bank qui dispose de plus de 636 MDT de fonds propres. Par ailleurs, les niveaux de capitaux propres de l'ATB, l'UIB et l'UBCI basculent entre 546 MDT et 354 MDT. Loin dans le classement, on trouve la banque islamique WIB et la BTE (ADP) avec des fonds propres de 182 MDT et 131 MDT respectivement.

- Crédits accordés à la clientèle

Du côté des crédits octroyés à la clientèle, l'encours total cumulé du secteur coté s'est établi à 65 402 MDT au 31-12-2018, contre 60 125 MDT en 2017, soit une montée de 8.78% en glissement annuel.

Wifak International Bank a enregistré la croissance de l'encours des crédits la plus importante, soit un bond de 59,63% au 31-12-2018, par rapport à 2017, pour une movenne de croissance sectorielle des crédits de 11,30%%. En effet, l'appréciation des financements à la clientèle est essentiellement tirée par l'amélioration notable des Financement Mourabaha de plus de 468 % à 106,65 MDT. En seconde position, vient la BH avec un taux de croissance des crédits de 18,37%. Cette évolution est principalement redevable à l'affermissement des crédits commerciaux et industriels de la BH de 1 726 MDT à fin 2018. A l'encontre de l'ensemble des banques de place, Amen Bank a vu l'encours de ses crédits reculer de 2,38% au 31-12-2018. Tandis que l'encours de crédits de l'UBCI a stagné (+0,03%) pour se situer à 2 754 MDT à la clôture de l'exercice 2018.

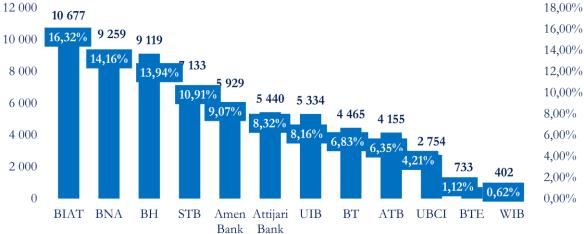


Sources: Banques, Maxula Bourse



En termes de part de marché, la BIAT a fait figure de pouvoir préserver son rang du premier pourvoyeur de crédits au titre de l'exercice 2018, avec une part de marché de 16,32%. Le total des créances à la clientèle cumulées par la banque a atteint 10 677 MDT.

Evolution des crédits des banques cotées en 2018 en MDT



Sources: Banques, Maxula Bourse

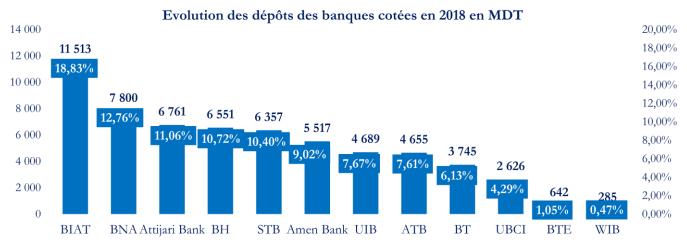
Le deuxième pourvoyeur national à savoir la BNA, détient une part de marché de 14,16%, soit un total des crédits de 9 259 MDT, talonnée de près par la BH, dont la pondération est de 13,94%. En effet, cette dernière a su accroitre davantage ses crédits de manière à reconquérir ses parts de marché mais surtout à renforcer sa présence dans certains secteurs offrant des flux d'affaires importants à l'image de l'énergie et l'industrie exportatrice.

Par ailleurs, la part de marché de la STB est de l'ordre de 10,91% en termes de crédits. L'encours de crédits de l'Amen Bank, Attijari Bank et l'UIB se situent entre 5 929 MDT et 5 334 MDT correspondant à des PDM variant entre 9,07% et 8,16%. En bas du classement, s'installent la BT, l'ATB et l'UBCI avec des un total des crédits octroyés à la clientèle de 4 465 MDT, 4 155 MDT et 2 754 MDT respectivement.

A la traîne, se trouvent la BTE et la WIB qui accaparent des parts de marché de 1,12% et de 0,62% respectivement.

- Dépôts de la clientèle

Sur le volet ressources, les dépôts de la clientèle cumulés du secteur coté se sont situés à 61 141 MDT au 31-12-2018, contre 56 616 MDT au 31 Décembre 2017, soit une embellie de 8,0% en glissement annuel.



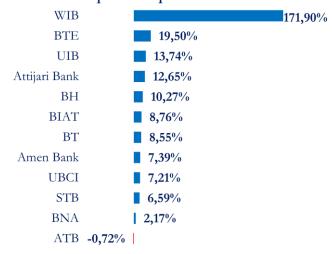
Sources: Banques, Maxula Bourse



Meilleure performance top-line du secteur, la Wifak International Bank a marqué une croissance des dépôts de la clientèle du secteur courant l'exercice 2018, soit une ascension de 171,90%, pour une croissance sectorielle moyenne de l'encours des dépôts de 22,33%. En effet, l'affermissement des dépôts de la WIB provient essentiellement de la hausse des dépôts ISTITHMAR de 100 MDT soit l'équivalent de 626%. La deuxième meilleure progression du secteur en termes de dépôts est attribuée à la BTE qui enregistre une envolée de 19,50% en 2018. Ce bond est justifié par la croissance des dépôts à vue de 13,72%.

L'ATB, quant à elle, a vu son encours de dépôts de la clientèle, stagner de (-0,72%) pour se situer à 4 655 MDT contre 4 689 MDT enregistré un an plus tôt.

Croissance des dépôts à la clientèle des banques de la place en 2018

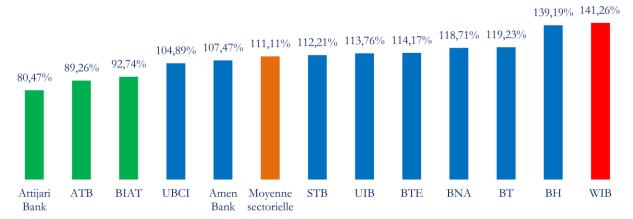


Sources: Banques, Maxula Bourse

En termes de part de marché des dépôts, la BIAT occupe toujours la première place au palmarès avec une part de marché de 18,83%. La BNA, quant à elle, succède sa consœur avec une pondération de 12,76% à 7 800 MDT. En outre, la BH a réussi à détrôner la STB gagnant un rang au classement. Sa part de marché passe de 10,49% en 2017 à 10,72% en 2018. De plus, l'UIB a surclassé l'ATB, courant l'exercice 2018, avec un encours de dépôts de 4 689 MDT contre 4 122 MDT cumulé une année auparavant. Par ailleurs, l'UBCI, la BTE et la WIB demeurent en bas du classement avec des parts respectives de 4,29%, 1,05% et 0,47% au 31/12/2018.

Ratio de structure : crédits / dépôts

Crédits à la clientèle /Dépôts de la clientèle



Sources: Banques, Maxula Bourse

La moyenne sectorielle du ratio (crédits / dépôts) se situe à 111,11% en 2018, de sorte que les crédits accordés à la clientèle excédent les dépôts collectés pour la plupart des banques cotées (excepté Attijari Bank, l'ATB et la BIAT) disposant d'un ratio (C/D) au-dessous des 100%.



Cette insuffisance structurelle en ressource est comblée par le recours aux ressources spéciales et le refinancement sur le marché obligataire. A cet égard, les banques de la place ont eu un recours massif, ces dernières années, à l'émission des emprunts obligataires et/ou financement extérieur².

- Emprunts obligataires et ressources spéciales

Banques	Emprunts et Ressources Spéciales				
	2017	2018	Var 17-18		
ВН	1 117	1 368	22,44%		
Amen Bank	968	876	-9,48%		
BNA	509	625	22,65%		
UIB	454	290	-36,10%		
BT	347	431	24,30%		
UBCI	310	349	12,73%		
STB	256	249	-2,59%		
ATB	248	248	0,10%		
BIAT	247	267	7,83%		
Attijari Bank	182	215	18,25%		
BTE (ADP)	120	92	-23,67%		
Wifak International Bank ³	768	48	-36,96%		
Secteur coté	4 835	5 058	4,62%		

Sources : Banques, Maxula Bourse

Les Emprunts et Ressources spéciales du secteur ont atteint 5 058 MDT au terme de l'exercice 2018 contre 4 835 MDT enregistré un an plus tôt, soit une progression de l'ordre de 4,62%.

Qualité d'actifs

Avec la montée brutale des taux d'intérêt, dans le cadre d'une politique monétaire restrictive, le risque de dépréciation de la qualité des créances bancaires risquerait de s'aggraver. Ce problème structurel dont souffrent les banques de la place en général, et la STB en particulier ne peut que peser lourdement sur leurs rentabilités. Les banques doivent ainsi, se pencher sur l'amélioration de la qualité de leurs actifs, assurant une sélection drastique des engagements couplée à une couverture suffisante contre les défauts de paiements.

- Taux des créances douteuses et litigieuses (CDL)

Nonobstant les évolutions notables des crédits octroyés à la clientèle au terme de l'exercice 2018, l'amélioration de la qualité d'actifs des banques n'y est pas proportionnelle.

Par ailleurs, la moyenne sectorielle s'installe à 10,85% en 2018 contre 11,29% en 2017, soit une amélioration de 44 pbs. Cette performance est tributaire aux efforts entrepris par les banques cotées. En revanche, ce taux demeure élevé, présentant un handicap au développement de la plupart des banques, à l'instar de la STB qui demeure accablée par un lourd montant de crédits

² Une nouvelle répartition des contreparties du refinancement, adoptée à partir du 05/09/2018, a été introduite exigeant une quotité fixe de 40% sous forme de titres publics négociables et 60 % en créances bancaires.

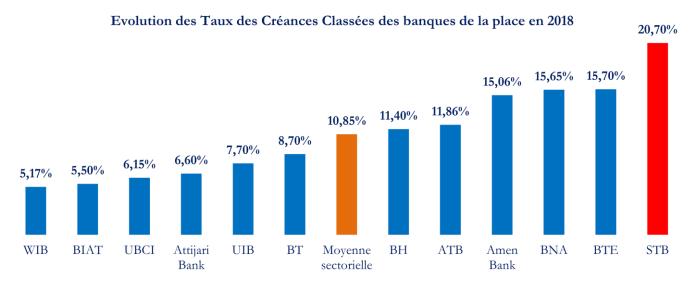
³ La banque a réussi son premier emprunt obligataire selon les principes de la finance islamique avec un taux de réalisation dépassant les 152%. Les souscriptions ont été clôturées le 28 juin 2019.



non performants, qui se matérialise par un taux des CDL avoisinant les 20,70%. Quoiqu'en perpétuelle amélioration (28,2% en 2016 et 24,38% en 2017), ce taux demeure très élevé.

Cette situation pourrait incontestablement, altérer la rentabilité de la banque et tirer vers le bas l'ensemble de ses indicateurs de performance.

Du côté du classement, la WIB est la meilleure banque de la place en termes de qualité d'actif. En témoigne, le niveau de CDL enregistré en 2018, soit le plus faible de tout le secteur, se situant à 5,17%. La BIAT se place en 2ème position avec un taux des créances classées de 5,50%, pourchassée de l'UBCI et Attijari Bank avec des taux respectifs de 6,15% et de 6,60%. Pour leurs parts, les taux des actifs improductifs de l'UIB et de la BT se fixent à 7,70% et 8,70% respectivement. En dessous de la moyenne sectorielle, figurent les banques publiques, l'ATB, l'Amen Bank et la BTE avec des taux qui oscillent entre 11,40% et 20,70% à fin Décembre 2018. La conjoncture économique actuelle du pays et la concurrence ubiquitaire laissent présager la poursuite de la dégradation de la qualité d'actifs des banques. Les banques sont ainsi, appelées à diversifier davantage leurs portefeuille de crédits évitant la dépendance vis à vis d'un secteur bien déterminé.



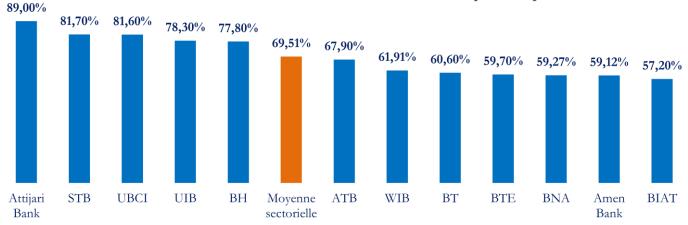
Sources: Banques, Maxula Bourse

Taux de couverture des créances douteuses et litigieuses

Le taux de provisionnement des actifs improductifs est fixé à un minimum de 70%. Cette norme est loin d'être respectée par la plupart des banques de la place. En effet, sept banques sur douze se trouvent en manque de provisions : l'ATB, la WIB, la BT, la BTE, la BNA, l'Amen Bank et la BIAT dont les taux oscillent entre 67,90% et 57,20%. En outre, nous notons une dégradation de la moyenne sectorielle de 106 pbs, passant de 70,57% en 2017 à 69,51% en 2018. Les banques sont ainsi, appelées à dynamiser l'action de recouvrement et à utiliser des mécanismes d'assainissement de leurs bilans. En effet, pour pallier au manque de provisions, les banques pourraient procéder à la radiation d'une partie substantielle des créances classées de sorte que les provisions actuelles arrivent à couvrir les créances douteuses et litigieuses restantes. Elles pourraient aussi, céder une partie de ses actifs non performants à une société de recouvrement. Le troisième moyen consisterait à augmenter les provisions.







Sources: Banques, Maxula Bourse

Du côté du classement, Attijari Bank, la STB et l'UBCI forment le tiercé de tête disposant des meilleurs niveaux de recouvrement des créances classées de la place, avec des taux respectifs de 89,00%, 81,70% et 81,60% en 2018.

Valeur	Taux de couverture (2018)	Montant des provisions (MDT)	Provisions réglementaires (MDT)	Provisions manquantes (MDT)
Amen Bank	59,12%	756	895	139
ATB	67,90%	438	451	14
Attijari Bank	89,00%	309	243	-
ВН	77,80%	1 166	1 049	-
BIAT	57,20%	420	513	94
BNA	59,27%	1 096	1 294	198
BT	60,60%	297	343	46
BTE	59,70%	81	95	14
STB	81,70%	1 823	1 562	-
UBCI	81,60%	166	143	-
UIB	78,30%	374	335	-
WIB	61,91%	15	17	2
Taux de couverture cible	70%			

Nous allons, pour ce qui suit, adopter la troisième alternative, en supposant que les banques en manque de provisionnement, procèderont à une augmentation de capital pour remédier à cette insuffisance. La BNA est la banque la plus en manque de provisions.

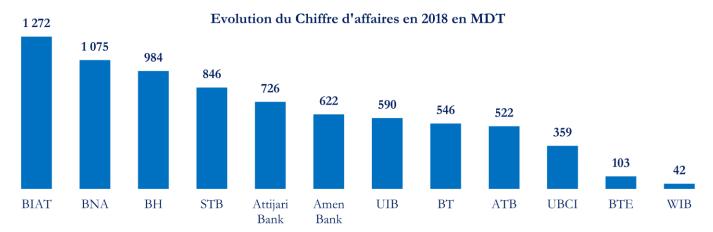
MDT	RN 2018	Taux de provisionnement	Coefficient de sur ou sous provisionnement	RN ajusté	PER ajusté*
Amen Bank	119,97	59,1%	0,84	101,32	7,27
ATB	7,32	67,9%	0,97	7,1	51,56
Attijari Bank	144,93	89,0%	1,27	184,27	9,07
BH	136,31	77,8%	1,11	151,50	4,02
BIAT	254,77	57,2%	0,82	208,18	9,76
BNA	179,49	59,3%	0,85	151,97	5,90
BT	110,55	60,6%	0,87	95,70	18,78
BTE	0,99	59,7%	0,85	0,84	13,35
STB	66,86	81,7%	1,17	78,04	7,33
UBCI	47 75	81,6%	1,17	55,66	8,26
UIB	111,81	78,3%	1,12	125,07	6,14
WIB	-2,83	61,9%	0,88	-2,50	-86,33

(*) Cours au 31/12/2018



Chiffres d'affaires

Le secteur coté a cumulé un total des produits d'exploitation bancaires de 7 688,71 MDT en 2018, avec des disparités frappantes entre les différents établissements de crédits, considérés individuellement

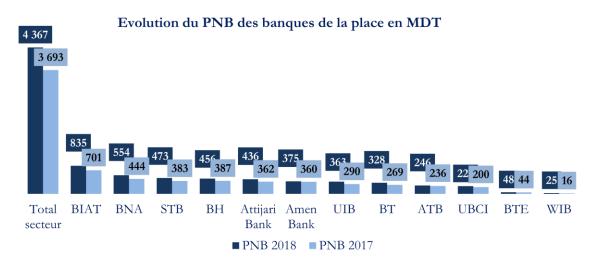


Sources: Banques, Maxula Bourse

Avec un chiffre d'affaires de 1 272 MDT, au terme de l'exercice clos 2018, la BIAT s'installe sur le podium des banques cotées, talonnée par la BNA qui réalise un total des produits d'exploitation bancaires de 1 075 MDT. La BH vient en troisième position du classement, marquant une bonification de 36,29% de son chiffre d'affaires en glissement annuel. La banque a su relever son défi avec brio, tirant profit de son plan de restructuration. Juste après, figure la STB disposant d'un chiffre d'affaires de 846 MDT au 31/12/2018 contre 639 MDT enregistré un an plus tôt. Attijari Bank se situe en 5^{ème} position du palmarès cumulant un total des produits d'exploitation de 726 MDT en 2018, suivie de l'Amen Bank dont le chiffre d'affaires frôle les 622 MDT.

Les chiffres d'affaires de la BT, l'ATB et l'UBCI oscillent entre 590 MDT et 359 MDT. En bas du classement, figurent la BTE et la WIB avec un total des produits d'exploitations de l'ordre de 103 MDT et 42 MDT respectivement.

Produit Net Bancaire



Sources: Banques, Maxula Bourse

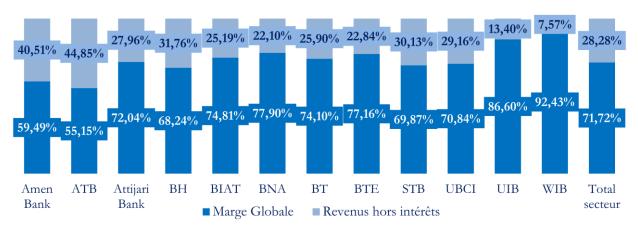


Le PNB de l'ensemble des banques cotées a évolué de 18,25% en 2018 pour se stabiliser à 4,367 Mds de dinars, contre 3,693 Mds de dinars enregistré un an plus tôt. Cet affermissement est tributaire à la bonne tenue de la marge d'intérêts sous l'effet mécanique de la hausse du taux directeur en 2018 de 175 points de base.

Par ailleurs, la décomposition de la majorité des banques cotées fait apparaître une prépondérance de la marge nette d'intérêt (51,31%), suivie des revenus sur opérations avec une contribution de (27,11%) et la marge nette sur commissions avec une part de (21,58%).

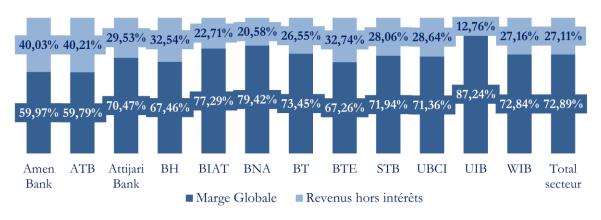
Cet état des lieux peut être expliqué par l'intensification de la concurrence ces dernières années, ce qui exerce une pression sur les marges et incite les banques à développer de nouvelles formes de prestations.

Composition du PNB des banques de la place en 2017



Sources: Banques, Maxula Bourse

Composition du PNB des banques de la place en 2018



Sources: Banques, Maxula Bourse

A l'inverse de l'ensemble des banques de la place, la structure du PNB de l'Amen Bank et de l'ATB démontre une hégémonie des revenus sur opérations, demeurant inchangée.

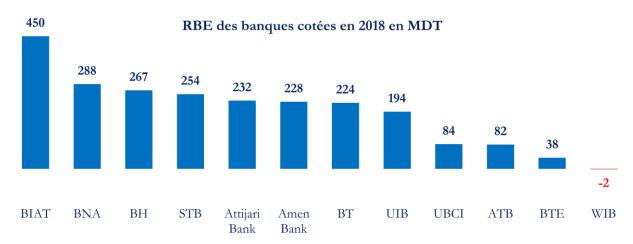
Par ailleurs, faisant référence à l'activité bancaire proprement dite c'est à dire si nous neutralisons à la fois les revenus engendrés par les opérations sur portefeuille titres commercial (dont particulièrement les revenus issus des BTA) et les produits générés par le portefeuille d'investissement détenu par la banque (dont notamment les optimisations fiscales découlant des fonds alloués aux SICAR), le PNB de l'Amen Bank et de l'ATB recule de 40% en moyenne. Pour le reste des banques cotées, les revenus afférents aux opérations financières et aux



portefeuille titres commercial et investissement représentent en moyenne le 1/3 du PNB de ces banques, excepté l'UIB dont la part ne dépasse pas les 12%. La banque se distingue par une composition « solide » de son PNB ne dérivant pas des revenus non-bancaires. L'UIB banque ne s'est quasiment pas impliquée dans l'allocation des ressources aux placements en BTA.

D'autre part, la hausse du PNB de quelques banques à l'instar de Attijari Bank, la BH, BT, BTE et la WIB s'apparente à une évolution significative et plus prononcée des produits générés par les opérations financières et aux gains sur portefeuille titres commercial et investissement.

Résultats Bruts d'Exploitation des banques cotées



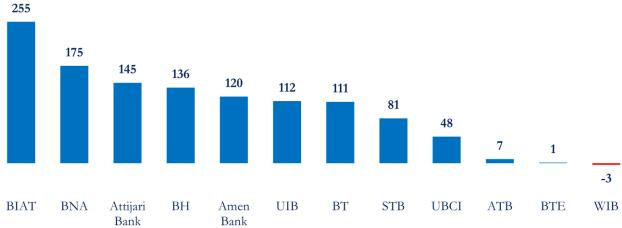
Sources: Banques, Maxula Bourse

Le RBE présente un indicateur de référence de l'activité bancaire proprement dite (hors provisions et éléments exceptionnels).

Sous l'effet conjugué de l'amélioration du produit net bancaire du secteur de (+18,25%) et l'évolution moins prononcée des charges opératoires (+17,94%), les banques de la place sont parvenues à dégager un RBE global de 2,340 Mds de dinars à fin décembre 2018 (compte non tenu du RBE de la WIB qui présente un solde négatif), soit en amélioration de 18,41% par rapport à l'exercice précédent.

Résultat Net des banques de la place





Sources: Banques, Maxula Bourse

Sur la cote de la BVMT, les résultats nets des banques varient entre -3 MDT et 255 MDT au terme de l'exercice clos 2018. Ce qui montre une large disparité entre ces institutions financières.



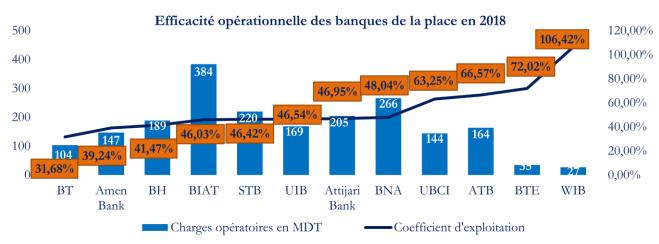
Des banques ont su tirer leurs épingles de jeu, poursuivant leurs progression, en dépit de la conjoncture économique assez critique, alors que d'autres ont subi de plein fouet les circonstances économiques tant nationales qu'internationales.

Au niveau du classement, la BIAT préserve sa place de leader avec un bénéfice net de 255 MDT en 2018, pourchassée par la BNA dont le profit net a atteint 175 MDT (soit 135,97 MDT hors plus-value de cession des titres SFBT). La BT a cédé son rang de troisième banque en termes de bénéfices (en 2017) au profit de la Banque Attijari de Tunisie qui affiche une progression de 11,70% de son Bottom Line en 2018 à 145 MDT. Pour sa part, la BT se trouve à la septième position du classement avec un résultat net de 111 MDT en 2018 contre 136 MDT une année auparavant, soit un recul de 18,68%. Cette régression est essentiellement due à l'alourdissement du montant global des créances classées qui s'est établi à 489,74 MDT au 31-12-2018 contre 358,02 MDT au 31 Décembre 2017 et ce, suite à la classification de la créance sur Carthage Cement (Classe 3), s'élevant à 132,89 MDT. Par ailleurs, la plus forte chute est léguée à l'ATB, qui a vu son résultat se dégringoler de près de 76% à fin 2018. Une baisse vertigineuse qui trouve son origine dans l'aggravation des charges supportées par la banque, dont notamment les provisions sur créances douteuses ainsi que les charges opératoires.

Efficacité Opérationnelle

Les frais généraux des banques de la place se sont inscrits dans un registre haussier, ces dernières années, marquant une évolution de 17,94% au 31/12/2018 par rapport à l'exercice précédent. Les frais de personnel, à eux seuls, accaparent 64,83%, en moyenne, des charges opératoires des banques cotées. En outre, en termes du classement, le coefficient d'exploitation de la BT (31,68%) est le plus faible de tout le secteur, demeurant ainsi, son point fort. L'Amen Bank figure en deuxième position avec un coefficient d'exploitation de 39,24% en 2018, talonnée par la BH qui a vu son coefficient s'améliorer en Décembre dernier, pour se situer à 41,47% contre 42,82% un an plus tôt. La BIAT grimpe à la 4ème position avec un coefficient d'exploitation de 46,03% en 2018 contre 47,50% enregistré une année auparavant. En effet, la banque s'est penchée ces dernières années à maîtriser ses charges opératoires pour assurer une meilleure efficacité opérationnelle. La STB, l'UIB, Attijari Bank et la BNA ont vu leurs coefficients d'exploitation osciller entre 46,42% et 48,04% au terme de l'exercice clos 2018.

Loin dans le classement, nous trouvons l'UBCI, l'ATB et la BTE avec des coefficients très élevés de l'ordre de 63,25%, 66,57% et 72,02% respectivement. En queue du classement, se trouve la WIB avec le coefficient d'exploitation le plus élevé de tout le secteur dépassant les 106%. Cette situation est essentiellement expliquée par la poursuite du processus de transformation de la banque (inauguration de nouvelles agences et recrutement massif).



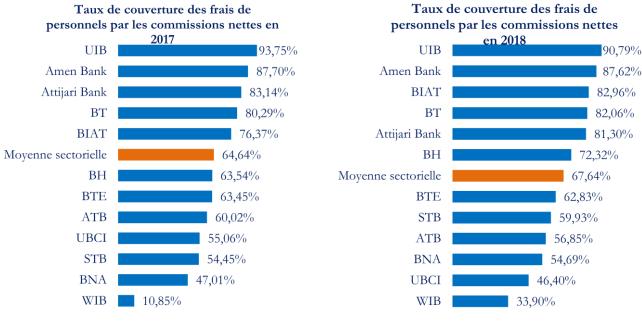
Sources: Banques, Maxula Bourse



Couverture des frais de personnel par les commissions nettes

Au terme de l'exercice 2018, la moyenne sectorielle de Couverture des frais de personnel par les commissions nettes s'est inscrite en amélioration de 300 points de base se situant à 67,64% contre 64,64% marqué une année auparavant.

Au niveau du classement, la palme d'or revient à l'UIB avec un taux de couverture des charges salariales par les commissions nettes à fin 2018 de 90,79%, quoiqu'en décélération de 295 pbs comparativement à l'exercice précédent. L'Amen Bank garde toujours sa 2^{ème} position dans le palmarès, enregistrant une quasi-stagnation de son ratio de couverture qui s'est situé à 87,62% à fin Décembre 2018.



Sources: Banques, Maxula Bourse

Sources: Banques, Maxula Bourse

En outre, des efforts ont été déployés par la BIAT qui a vu son ratio de couverture des frais de personnel par les commissions nettes s'accroître au cours de l'exercice 2018, s'établissant à 82,96%, pour gagner deux places dans le classement. En revanche, six banques de la place présentent des ratios en dessous de la moyenne sectorielle oscillant entre 62,83% et 33,90%, à savoir la BTE, la STB, l'ATB, la BNA, l'UBCI et la WIB demeurant ainsi les banques qui subissent le plus le fardeau de la charge salariale.

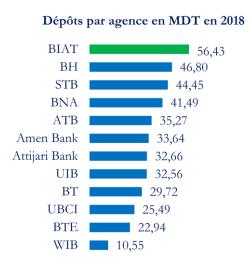
Productivité des banques de la place

La productivité des agences permet de mesurer l'effort déployé par le réseau bancaire à octroyer des crédits, à amasser des dépôts et à générer du profit. Cet indicateur prouve incontestablement l'efficience de la politique d'ouverture des agences et la capacité de la banque à étendre son dispositif commercial. Cet indicateur peut être mesuré par quatre ratios à savoir :

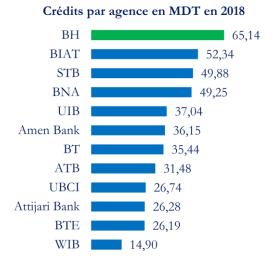
- La productivité de crédits par agence : (crédits octroyés / nombre d'agences). Ce ratio détermine, en moyenne, le volume de crédits enregistrés ou octroyés par agence.
- La productivité de dépôts par agence : (dépôts collectés auprès de la clientèle / nombre d'agences) mesure, en moyenne, le volume enregistré de dépôts de la clientèle au cours d'une année.



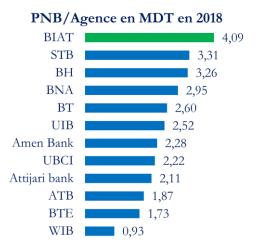
- La productivité du Produit Net Bancaire par agence : (PNB/ nombre d'agences), permettant d'apprécier la richesse générée par agence.
- Effectif global/nombre d'agences indique le sur ou sous-effectif.



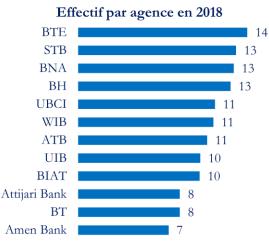
Sources: Banques, Maxula Bourse



Sources: Banques, Maxula Bourse



Sources: Banques, Maxula Bourse



Sources: Banques, Maxula Bourse

La productivité des employés est un baromètre important de l'efficacité globale d'un établissement, décrivant la manière avec laquelle les institutions de crédits rationalisent le traitement de leurs opérations. Cet indicateur peut être mesuré par trois ratios à savoir :

- La productivité de crédits par employé : (crédits octroyés / l'effectif du personnel). Ce ratio nous renseigne sur la participation des employés à l'octroi de crédit.
- La productivité de dépôts par employé : (dépôts collectés auprès de la clientèle / nombre d'employé). Elle nous appréhende, en moyenne, sur l'aptitude d'un employé à enregistrer des dépôts.
- La productivité du Produit Net Bancaire par employé : (PNB/ effectif global), permettant d'apprécier la richesse générée par employé.

Ces indicateurs garantissent la qualité dans un secteur où la qualité est devenue une denrée rare et précieuse.

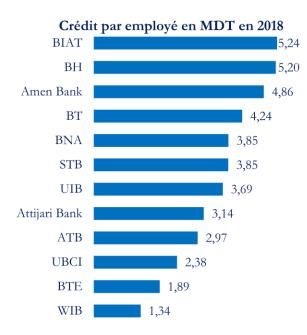


Dépôt par employé en MDT en 2018 5,65 Amen Bank 4,52 Attijari Bank 3,91 BH 3,74 BT 3,56 STB 3,43 ATB 3,33 UIB 3,24 3,24 UBCI WIB 0,95

Sources: Banques, Maxula Bourse

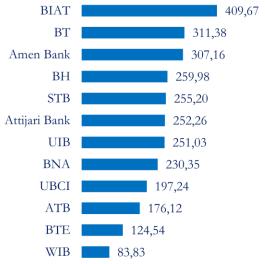
Au niveau de la productivité des employés, la palme d'or revient à la BIAT qui affiche les meilleurs ratios (Crédits/employé), (Dépôts/employé et (PNB/employé), prouvant capacité personnel à générer profitablement et efficacement de la richesse. En effet, courant l'exercice 2018, la banque a renforcé son équipe commerciale par l'entrée L'effectif commercial employés. représente ainsi, 56% du personnel global de la

A l'inverse, la BTE et la Wifak International Bank se trouvent en bas du classement, avec les plus faibles ratios du secteur. Ces banques peinent à arracher des parts de marché dans un environnement régenté par une concurrence rude et acharnée.



Sources: Banques, Maxula Bourse

PNB par employé en KDT en 2018



Sources: Banques, Maxula Bourse

Par ailleurs, au vu de cette concurrence endurante, certaines banques ne sont pas en mesure de se conformer aux exigences de la BCT en raison des coûts de réglementation importants et de préserver voire arracher des parts de marché leur permettant de coexister sur le paysage bancaire tunisien : La solution serait-elle de tomber dans l'irrationnel par le biais d'une rémunération très élevée des dépôts ou une facturation des crédits qui n'obéit à aucune logique ?

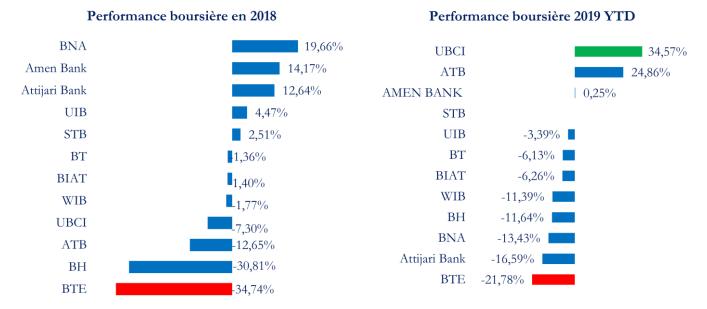
Comportement Boursier des banques de la place

La meilleure performance boursière en 2018 revient à la Banque Nationale Agricole qui s'est offert une progression de 19,66%. La banque a bouclé avec succès son opération d'augmentation de capital en numéraire entamée en 2019 pour un montant de 140,8 MDT (dont 70,728 MDT par



conversion des créances revenant à l'Etat Tunisien)⁴. Toutefois, le cours de la BNA a subi une contre-performance de 13,43%% en 2019 (YTD)⁵. Pour sa part, l'UBCI se situe en tête des meilleurs performances boursières en 2019 (YTD) avec une bonification de 34,56%. Il est à rappeler qu'au sujet de l'opération de cession du bloc de contrôle de la banque ; détenu à hauteur de 50,08% par BNP Paribas, Assurance CARTE a conclu, en 28/08/2019, un accord portant sur l'acquisition par le premier de 7 800 000 actions de la banque, pour un prix unitaire de 23,5 DT par action, soit une valeur globale de 183,3 MDT.

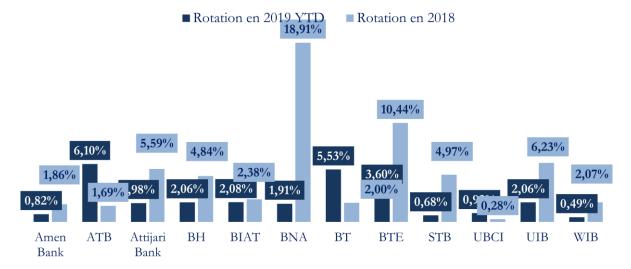
L'ATB, quant à elle, a vu son cours s'apprécier de 24,86%. En effet, le management de la banque a été changé, suite à la nomination de M. Ahmed Rjiba, à la tête de la banque, succédant ainsi, à M. Mohamed Ferid Ben Tanfous démissionnaire de ses fonctions.



Sources: BVMT Maxula Bourse Sources: BVMT Maxula Bourse

Par ailleurs, les taux de rotation les plus élevés en 2018 ont été enregistrés par la BNA à 18,91% (courant acheteur) et la BTE (ADP) à 10,44% (courant vendeur).

A contrario, en 2019 (YTD) les taux de rotation les plus élevés reviennent à l'ATB et la BT avec des taux respectifs de 6,10% et 5,53%.



Sources: BVMT, Maxula Bourse

18

⁴ Le montant de l'opération est de l'ordre de 337,92 MDT (dont 169,748 MDT par conversion des créances revenant à l'Etat Tunisien).

⁵ Jusqu'au 27/09/2019.



Partie 2. SCORING



Le classement des banques de la place présenté ci-dessus montrent indubitablement la forte disparité qui existe entre ces établissements. Nous nous proposons dans la suite de cette revue, de porter plus d'édifications aux investisseurs, quant aux banques qui sont susceptibles de surgir à tout moment et à être en permanence solvable pouvant faire face à tout risque éventuel. Nous voulons ainsi, aider les acteurs sur le marché à optimiser leur portefeuille.

Pour ce faire, nous allons classer les banques de la place selon deux critères, que nous jugeons primordiaux ; à savoir la stabilité « Score Z Altman » et la robustesse « Camel Model ».

A. Score Z Altman

Ce rating nous indique la probabilité de défaillance d'un établissement bancaire donné, mettant en exergue la corrélation entre le nombre d'écarts types et la baisse du taux de rendement bancaire aboutissant à une absorption complète des fonds propres.

Ainsi, plus la valeur du score-Z est élevée, le risque de défaillance devrait être assez faible. À contrario, le rapprochement du score-Z de la valeur de l'écart type du rendement des actifs est une indication d'une probabilité de défaut élevée d'une banque.

La formule du Score Z Altman est ainsi la suivante :

Score Z Altman = (Moyenne(ROA) + (FP/A))/Ecart type (ROA)

Tel que:

- La moyenne des rendements des actifs du Bilan: courant la période (1999-2018).
- Le ratio de levier relatif à l'exercice 2018 : Etant dépourvu de toute pondération, ce baromètre a été défini par le Comité de Bâle comme étant le rapport entre les fonds propres et le total des actifs Bilan et Hors Bilan, indiquant le montant minimum des fonds propres par rapport à l'encours total des actifs, qui pourrait permettre à tout établissement d'éviter une hausse indéfendable du taux global d'endettement. Sur le plan macro prudentiel, le ratio de levier contribue à une meilleure stabilité du système financier dans son ensemble pour éviter qu'une crise similaire à celle des « Subprimes » ne se renouvelle dans le futur.
- Ecart type des Rendements des actifs du Bilan : durant la période (1999-2018) : C'est un indicateur de volatilité plus l'écart type est élevé plus est grand le risque de faillite d'une banque.
- Echantillon: Pour des besoins de comparabilité, l'indice Score-Z Altman est estimé sur un échantillon comprenant dix banques de la place tunisienne sur une période de vingt ans allant de 1999 à 2018. En effet, l'échantillon ne comprend ni la Wifack International Bank (vu qu'elle s'est récemment convertie en banque islamique (2015)) ni la BTE (ADP) qui garde toujours son statut de banque d'affaires. Les données retenues sont annuelles.



Classement	Banques	Moyenne (ROA)	Ecart type ROA	FP/A	Score Z
1.	BT	2,0%	0,29%	10,60%	42,83
2.	Amen Bank	1,1%	0,23%	7,91%	39,21
3.	ATB	0,9%	0,26%	6,62%	29,13
4.	UBCI	1,0%	0,32%	6,02%	22,30
5.	BNA	0,7%	0,44%	7,48%	18,54
6.	BIAT	1,0%	0,40%	6,23%	17,97
7.	STB	0,4%	0,56%	6,98%	13,16
8.	BH	0,6%	0,78%	5,46%	7,72
9.	Attijari Bank	0,5%	2,08%	6,50%	3,38
10.	UIB	0,2%	2,45%	7,34%	3,10

Source: Maxula Bourse

Le Score Z Altman opéré sous une période de 20 ans allant de 1999 à 2018, fait apparaître un énorme écart entre les banques de la place dont les scores balancent entre 42,83 points et 3,10 points. Ce rating sert à classer les banques cotées selon leur stabilité durant les vingt dernières années. Cette période présentait un état de métamorphose pure et parfaite pour la plupart des banques. En effet, Attijari Bank, anciennement baptisée Banque de Sud, a été rachetée par le groupe ATIIJARIWAFA BANK un acteur bancaire panafricain de référence.

Ce changement de structure de capital a été couronné de succès aboutissant à un réel progrès qui a permis à la banque d'arracher des parts de marché considérables et de la « sauver » d'un risque imminent de faillite. Le programme de restructuration de la banque entamé depuis sa privatisation a porté ses fruits. Assainissement, qualité, innovation et proximité, tels étaient les principaux ingrédients de la stratégie de développement de la banque, qui a su s'imposer, par la suite, dans le paysage bancaire tunisien. Suite au changement de la structure de capital, le score récolté par la banque sur la période (1999-2018) est de 3,38 points.

L'UIB, elle aussi, a connu un état de changement radical durant les vingt dernières années. Bénéficiant du soutien de son actionnaire de référence, la banque a mis en œuvre, depuis 2008, une nouvelle conduite axée à la fois sur la consolidation de sa situation financière et au réconfort de ses positions sur le marché bancaire tunisien. Durant les deux dernières décennies, la banque a assisté à une turbulence qui a impacté ses fondamentaux. Tout de même, grâce à la réussite de son plan d'action, l'UIB a réussi à grignoter des parts de marché considérables pouvant ainsi, s'imposer sur le marché bancaire tunisien. A cet égard, la banque cumule un score de 3.10 points.

De plus, les banques publiques ont été soumises à des opérations de full audit ayant permis d'alléger les besoins en fonds propres et de relever les principales insuffisances et sources de vulnérabilités.

La Banque de Tunisie est la banque la plus stable durant les deux dernières décennies

Avec le meilleur ratio de levier de tout le secteur qui dépasse le seuil des 10%, la BT se situe en tête du peloton des banques de la place en terme de stabilité cumulant un score de 42,83 points et moyennant un taux de risque faible. Cet état des lieux prouve une grande prudence et prouesse de la part du management de la banque, couplée à une meilleure maîtrise du taux global d'endettement. A défaut d'être un mastodonte, la banque a misé sur la qualité au détriment de la taille. Choix judicieux qui lui a valu de préserver sa position de banque moyenne en adéquation avec le marché tunisien.



En seconde position de ce rating, figure l'Amen Bank qui détient le niveau de volatilité le plus faible du secteur soit de l'ordre de 0,23%, avec un ratio de levier, certes en dessous des normes (10%), mais jugé acceptable par rapport aux banques cotées.

Le troisième rang est attribué à l'ATB, qui a pu défendre sa notoriété dans le paysage bancaire tunisien et ce, en de dépit de la décroissance de ses principaux fondamentaux durant ces derniers exercices.

En outre, tirées vers le bas par les niveaux de volatilité enregistrés ces deux dernières décennies (qui varient entre 0,32% et 0,56%), l'UBCI, la BNA, la BIAT et la STB amassent des scores respectifs de 22,30 points; 18,54 points; 17,97 points et 13,16 points avec des taux de capitalisation qui oscillent entre 6,02% et 7,48%. Loin dans le classement, nous trouvons la BH avec un niveau de volatilité jugé élevé, soit de l'ordre de 0,78% et un ratio de levier de l'ordre de 5,46%. A cet effet, le score entassé par la banque est de 7,72 points.

En bas de ce scoring, se trouvent les banques les moins stables courant la période d'étude qui s'étale de 1999 à 2018 (Attijari Bank et UIB).

Par ailleurs, avec l'instauration de nouvelles lois limitant le recours excessif aux BTA et la montée brutale du taux directeur, dans le cadre d'une politique monétaire restrictive, conjuguées à la crise immobilière sous-jacente, les créances compromises vont poursuivre leur ascension brutale (vu la dégradation du pouvoir d'achat). Cette situation ne pourrait que nuire doublement la santé financière des banques de la place et hisser encore plus leurs volatilités.

Nous allons ainsi, adopter l'hypothèse d'un écart type de l'ordre de 2,45% pour toutes les banques de la place, le scénario serait le suivant :

Classement	Banques	Moyenne (ROA)	Ecart type ROA	FP/A	Score Z
1.	BT	2,0%	2,45%	10,60%	5,14
2.	Amen Bank	1,1%	2,45%	7,91%	3,68
3.	BNA	0,7%	2,45%	7,48%	3,32
4.	UIB	0,2%	2,45%	7,34%	3,10
5.	ATB	0,9%	2,45%	6,62%	3,07
6.	STB	0,4%	2,45%	6,98%	3,02
7.	BIAT	1,0%	2,45%	6,23%	2,95
8.	Attijari Bank	0,5%	2,45%	6,50%	2,87
9.	UBCI	1,0%	2,45%	6,02%	2,87
10.	ВН	0,6%	2,45%	5,46%	2,47

Source : Maxula Bourse

Avec un niveau de volatilité de **2,45%**, tout le système bancaire est mis en péril. Le score Z des banques de la place bascule entre 5,14 points à 2,47 points, soit une forte exposition au risque de faillite et une probabilité de dissolution pour la plupart de ces institutions financières.

Nous nous proposons pour la suite de cette revue, d'exposer les besoins des banques de la place en fonds propres en vue de se conformer au ratio de levier de 10%.

Excepté la BT, toutes les banques de la place présentent un besoin en fonds propres

La classification des banques selon ce ratio prouve que toutes les banques, à l'exception de la BT, affichent des ratios en dessous du seuil de 10%. A ce niveau, nous allons considérer l'hypothèse que les banques ne respectant le seuil de 10%, pallient cette insuffisance via une levée de fonds. Pour ce faire, nous allons arpenter, pour chaque banque, le niveau additionnel de fonds propres indispensable au respect de ce ratio minimal.



	Ratio de levier cible (FP/Total actif) : 10%					
	Ratio de levier	FP minimum exigé en MDT	FP additionnel en MDT			
BIAT	6,2%	1 963,28	740 173			
BH	5,5%	1 587,73	720 386			
BNA	7,5%	1 539,85	387 768			
STB	7,0%	1 246,19	376 009			
Attijari Bank	6,5%	977,56	342 015			
ATB	6,6%	825,51	279 059			
Amen Bank	7,9%	1 143,85	238 566			
UBCI	6,0%	588,30	234 333			
UIB	7,3%	722,56	192 069			
BT	10,6%	792,17	-47 159			
Total secteur*			3 510,38			

^(*) Hormis la BT qui ne présente pas un besoin en Fonds Propres.

Source : Maxula Bourse

Faisant référence au ratio de levier dont le seuil minimum est fixé à 10%, le besoin additionnel en fonds propres des banques de la place s'élève à 3 510,38 MDT, au terme de l'exercice 2018, contre un manque de 3 128,596 MDT signalé au 31/12/2017.

Cependant, la BIAT et la BH, bien qu'elles soient des banques de taille, jouissant d'un bon positionnement sur le paysage bancaire tunisien, présentent plus d'insuffisances en fonds propres que les autres banques avec des montants respectifs de 740,17 MDT et 720,39 MDT contre 592,10 MDT et 525,3 MDT respectivement, signalés l'année précédente.

N'étant pas en adéquation avec le total des actifs Bilan et Hors Bilan, le niveau actuel des fonds propres ne permet pas aux banques de « se défendre » contre tout risque pouvant surgir à tout moment

Pour le reste de l'étude, le second critère de sélection est la robustesse des banques cotées. Pour y analyser nous allons retenir le **Modèle CAMEL**.

B. Modèle CAMEL

Le modèle CAMEL est un système de notation international qui sert à catégoriser les établissements de crédit via une batterie de ratios de performance et de rentabilité financière. Ce modèle est ainsi exposé en fonction de cinq critères dont notamment :

L'adéquation des fonds propres :

L'exigence minimale en fonds propres est un ingrédient crucial à la pérennité d'une banque. Elle est appréciée par le Ratio de solvabilité (Fixé à 10% par la BCT) qui permet de déterminer l'aptitude de la banque à respecter son obligation à temps.

La qualité des actifs :

C'est un indicateur fondamental à la survie d'une banque, étant donné que la mauvaise qualité des actifs est la principale cause des faillites des banques. Elle est mesurée par le taux des créances classées. Plus ce ratio est faible plus la rentabilité de l'actif est meilleure.

⁶ Pour des besoins de comparabilité, le besoin a été recalculé, suite au retraitement comptable de quelques banques de la place.



L'efficacité de la gestion :

Ce baromètre est fortement corrélé au succès et à la durabilité d'une banque. Il mesure la capacité d'une banque à générer des bénéfices à partir de ces revenus et de son actif. L'efficacité de la gestion est mise en relief par le coefficient d'exploitation.

La qualité des bénéfices :

Cet indicateur informe sur la durabilité et l'efficacité des bénéfices. Il est mis en exergue par le biais de deux ratios : la rentabilité financière (ROE) et la rentabilité économique (ROA).

* La liquidité:

Il est indispensable de se prémunir d'un niveau adéquat de liquidité en tout temps c.à.d. les fonds liquides en temps voulu. Ce domaine est décrit par deux ratios de structure :

- Le ratio (Crédits à la clientèle/Dépôts de la clientèle);
- Le ratio (Actifs courants/Total des actifs).

Ces deux mesures nous informent sur l'aptitude d'une banque à convertir à temps, ses actifs financiers en espèces.

Scoring selon les critères de sélection du Modèle Camel

Adéquation des fonds propres

Classement	Banques	Ratio de solvabilité	Score
1.	BNA	14,68%	10,0
2.	Amen Bank	14,60%	9,9
3.	ВТ	13,86%	9,4
4.	ATTIJARI BANK	12,15%	8,3
5.	UIB	11,30%	7,7
6.	STB	10,70%	7,3
7.	ВН	10,66%	7,3
8.	UBCI	10,39%	7,1
9.	ATB	10,20%	6,9
10.	BIAT	10,19%	6,9

Sources: Banques, Maxula Bourse

Toutes les banques de la place respectent le ratio réglementaire Tier 2 (10%) au titre de l'exercice 2018, quoiqu'à des niveaux dissemblables. En termes de classement, la BNA et l'Amen Bank forment le duo de tête avec les meilleurs ratios de solvabilité de tout le secteur, soient de l'ordre de 14,68% et 14,60% respectivement. Ces niveaux sont jugés confortables permettant une meilleure couverture des risques. En troisième position de ce peloton, vient la BT qui perd deux places dans le classement. Son ratio passe de 14,15% en 2017 à 13,86% en 2018, soit une régression de 29 points de base.

Le ratio cooke d'Attijari Bank s'est amélioré de 47 points de base par rapport à l'exercice précédent, se situant à 12,15% au titre de l'exercice 2018.

L'UIB gagne un rang au classement et détrône la STB affichant un ratio de couverture des risques de l'ordre de 11,30% en 2018 contre 11,10% enregistré un an plus tôt.

En bas du classement se trouvent la BH, l'UBCI, l'ATB et la BIAT avec les plus faibles ratios de solvabilité balançant entre 10,66% et 10,19% au titre de l'exercice 2018, restant tout de même audelà du minimum réglementaire, exigé par la Banque Centrale de Tunisie, soit de 10%.



Afin de pérenniser leurs ressources stables et pouvoir faire face à tout risque éventuel pouvant apparaître à tout moment, les banques de la place sont amenées à consolider davantage leurs fonds propres.

Qualité des actifs

La qualité des actifs d'un établissement de crédit est estimée par le niveau de créances accrochées qu'il détient dans son portefeuille. Pour les banques tunisiennes cotées, ce niveau varie de 5,50% à 20,70% au titre de l'exercice 2018.

Au niveau du palmarès, la BIAT se positionne au premier rang, ayant des actifs bien gérés avec le taux de créances accrochées le plus faible du secteur, soit 5,50% à fin Décembre 2018, quoiqu'en légère dégradation par rapport à l'exercice précédent. Statu quo, Attijari Bank vient en deuxième position avec un taux d'actifs improductifs de 6,60%. Pour sa part, l'UBCI détient un taux des créances compromises de 6,92% à fin Décembre 2018. En quatrième position, figure l'UIB dont le taux des créances classées a atteint 7,70% en 2018 contre 8,1% en 2017.

La BT, quant à elle, a vu son encours de créances classées évoluer considérablement pour se situer à 489,74 MDT au 31-12-2018 contre 358,02 MDT au 31 Décembre 2017 et ce, suite à la classification de la créance sur Carthage Cement (Classe 3), s'élevant à 132,89 MDT. Le taux des CDL s'est ainsi dégradé pour se fixer à 8,70% en 2018.

Loin dans le classement, apparaissent les banques publiques, l'ATB et l'Amen Bank avec des taux assez élevés, oscillant entre 11,40% et 20,70%.

Classement	Banques	Taux des Créances Classées	Score
1.	BIAT	5,50%	10,0
2.	Attijari Bank	6,60%	8,3
3.	UBCI	6,92%	8,0
4.	UIB	7,70%	7,1
5.	BT	8,70%	6,3
6.	ВН	11,40%	4,8
7.	ATB	11,86%	4,6
8.	Amen Bank	15,06%	3,7
9.	BNA	15,65%	3,5
10.	STB	20,70%	2,7

Sources: Banques, Maxula Bourse

	Les	s Banques Privées de la p	lace
		2018	2017
1.	BIAT	5,50%	5,30%
2.	Attijari Bank	6,60%	5,90%
3.	UBCI	6,92%	6,20%
4.	UIB	7,70%	8,1%
5.	BT	8,70%	6,92%
6.	ATB	11,86%	10,95%
7.	Amen Bank	15,06%	15,09%
Moyenne	sectorielle	8,90%	8,35%

Sources: Banques, Maxula Bourse



Hormis l'UIB et l'Amen Bank, la qualité des actifs de toutes les banques privées de la place s'est dégradée. Chiffre à l'appui, le taux moyen des actifs improductifs est passé de 8,35% en 2017 à 8,90% en 2018, soit un déclin de 55 pbs.

	Les	Banques Publiques de la	place
		2018	2017
1.	ВН	11,40%	13,0%
2.	BNA	15,65%	16,7%
3.	STB	20,70%	24,4%
Moyenne sectorielle		15,65%	21,2%

Sources: Banques, Maxula Bourse

Nonobstant l'amélioration notable, de la qualité des prêts improductifs, sources de vulnérabilité de l'ensemble du système financier, (555 pbs par rapport à l'exercice 2017) contre (320 pbs comparativement à l'année 2016), le taux des actifs improductifs des banques publiques en 2018 demeure élevé.

Efficacité de la gestion

		Coefficient d'exploitation	Score
1	ВТ	31,68%	10,0
2	Amen Bank	39,24%	8,1
3	ВН	41,47%	7,6
4	BIAT	46,03%	6,9
5	STB	46,42%	6,8
6	UIB	46,54%	6,8
7	Attijari Bank	46,95%	6,7
8	BNA	48,04%	6,6
9	UBCI	63,25%	5,0
10	ATB	66,57%	4,8

Sources: Banques, Maxula Bourse

En termes d'efficacité opérationnelle, la moyenne sectorielle du coefficient d'exploitation des banques de la place s'est quasiment stagnée effleurant les 47,62% au 31/12/2018 contre 47,10% à fin Décembre 2017. Les coefficients d'exploitation des banques cotées balancent entre 31,68% et 66,57%.

Au niveau du classement, la palme d'or revient toujours à la BT qui affiche le coefficient d'exploitation le plus bas du secteur, soit 31,68%, talonnée par l'Amen Bank avec un ratio de 39,24%, au terme de l'exercice 2018.

Par ailleurs, l'UBCI et l'ATB demeurent en queue du classement avec des ratios très élevés de l'ordre de 63,25% et 66,57% respectivement.

Ces banques sont tenues de maîtriser leur charges opératoires notamment les charges de personnel afin d'optimiser leurs productivités.

Oualité des bénéfices

Se rapportant à la qualité des bénéfices, deux axes sont à explorer : la rentabilité des fonds propres et la rentabilité des actifs.

* Rentabilité des actifs :

La mesure de la rentabilité des actifs (ROA) est un indicateur qui permet d'apprécier l'efficacité avec laquelle les managers des banques exploitent les actifs dont ils disposent,



de manière à générer le plus de bénéfices. Le ROA est ainsi calculé en rapportant le bénéfice net au total actif Bilan.

Au niveau du classement, la BT occupe le premier rang avec le meilleur ROA du secteur soit de 1,85% (quoiqu'en baisse par rapport à l'exercice écoulé). Ce niveau de rentabilité confirme la bonne qualité d'actifs. L'UIB, Attijari Bank et la BIAT la succèdent avec des ROA ventilant entre 1,83%, 1,61% à fin Décembre 2018.

Tandis que les rentabilités des actifs de la BNA, l'Amen Bank et l'UBCI affichent des niveaux de ROA de l'ordre de 1,52%; 1,36% et 1,23% respectivement au 31/12/2018. En bas du classement, figurent la BH et la STB avec des rentabilités économiques de 1,14% et 0,77% respectivement. À la traine, se trouvent l'ATB avec un ROA de 0,11%. En effet, la banque subit le contrecoup de sa faible qualité d'actifs.

Classement	Banques	ROA	Score
1.	BT	1,85%	10,0
2.	UIB	1,83%	9,9
3.	Attijari Bank	1,69%	9,2
4.	BIAT	1,61%	8,7
5.	BNA	1,52%	8,2
6.	Amen Bank	1,36%	7,4
7.	UBCI	1,23%	6,7
8.	BH	1,14%	6,2
9.	STB	0,77%	4,2
10.	ATB	0,11%	0,6

Classement	Banques	ROE	Score
1.	Attijari Bank	22,80%	10,0
2.	UIB	21,08%	9,2
3.	BIAT	20,83%	9,1
4.	BH	15,72%	6,9
5.	BNA	15,23%	6,7
6.	UBCI	13,49%	5,9
7.	Amen Bank	13,25%	5,8
8.	BT	13,17%	5,8
9.	STB	10,73%	4,7
10.	ATB	1,34%	0,6

Sources: Banques, Maxula Bourse

Sources: Banques, Maxula Bourse

Rentabilité des fonds propres :

L'évaluation de la rentabilité financière des banques consiste à apprécier la capacité des gestionnaires à affecter les ressources stables aux activités génératrices de profits. Cette rentabilité est calculée en rapportant le bénéfice net des banques à leurs fonds propres.

Au titre de l'exercice 2018, Attijari Bank tient le devant de la scène avec la meilleure rentabilité financière de tout le secteur coté, atteignant 22,80%. L'UIB se situe en seconde position avec un taux de rentabilité de 21,08%.

Encore sur le podium se placent la BIAT, la BH et la BNA avec des ROE ventilant entre 20,83% et 15,23% à fin 2018.

De surcroît, l'UBCI, l'Amen Bank, la BT et la STB affichent des ROE respectives de 13,49%; 13,25%; 13,17% et 10,73% à fin Décembre 2018.

En bas du classement, figure l'ATB avec la plus faible rentabilité financière du secteur, soit de l'ordre de 1,34% à fin Décembre 2018.

Liquidité

En termes de liquidité, deux ratios de structure sont à envisager : (Crédits à la clientèle/Dépôts de la clientèle) et (Actif Courant/Total Actif).

(Crédits à la clientèle/Dépôts collectés de la clientèle) :

S'agissant du ratio (Crédits /Dépôts), seules Attijari Bank, l'ATB et la BIAT ont pu maintenir une structure équilibrée, respectivement à 80,47%, à 89,26 %, à 92,74% à fin 2018.

Ces banques s'alignent aux normes internationales faisant preuve de bonne gestion de leurs emplois et l'utilisation propice de leurs ressources. Toutefois, certaines banques à l'instar de la BH, la BT et la BNA, ont présenté des ratios de couverture des crédits par les dépôts parmi les plus élevés en 2018.



Il est, à ce propos, impératif d'appliquer une stratégie conservatrice visant l'adéquation entre les crédits octroyés et les dépôts collectés afin d'éviter la raréfaction de la liquidité des banques.

❖ (Actif Courant/ Total Actif):

Quant au ratio (Actif Courant/ Total Actif), la plupart des banques cotées ont des structures équilibrées avec des actifs circulants oscillant entre 98,33% et 75,93% du total actif.

Classement	Banques	C/D	Score
1.	Attijari Bank	80,47%	10,0
2.	ATB	89,26%	9,0
3.	BIAT	92,74%	8,7
4.	UBCI	104,89%	7,7
5.	Amen Bank	107,47%	7,5
6.	STB	112,21%	7,2
7.	UIB	113,76%	7,1
8.	BNA	118,71%	6,8
9.	ВТ	119,23%	6,7
10.	ВН	139,19%	5,8

Classement	Banques	AC/Total Actif	Score
1.	BT	98,33%	10,0
2.	UIB	95,76%	9,7
3.	ВН	86,55%	8,8
4.	Attijari Bank	85,61%	8,7
5.	UBCI	85,56%	8,7
6.	BNA	83,84%	8,5
7.	BIAT	83,78%	8,5
8.	STB	77,97%	7,9
9.	Amen Bank	77,16%	7,8
10.	ATB	75,93%	7,7

Sources: Banques, Maxula Bourse

Sources: Banques, Maxula Bourse

Classement final des banques cotées selon le Modèle CAMEL

En associant les différents critères de sélection énumérés par le Modèle CAMEL, présentés équitablement (sans pondération). Nous avons pu discerner la banque la plus solide (dans un échantillon de dix banques tunisiennes cotées) pour l'exercice clos 2018. En effet, en fonction des données précédemment communiquées, nous avons décelé un changement au niveau du classement, par rapport à l'année dernière. En effet, la Banque de Tunisie recule de deux places et retrouve la troisième position cédant sa place de première banque en termes de robustesse (D'après CAMEL MODEL) à la Banque Attijari de Tunisie.

Ce déclin est essentiellement redevable à la dégradation de la qualité d'actifs de la banque couplée à la baisse de son résultat net.

Le classement récapitulatif du Modèle CAMEL est donné par le tableau ci-après :

Classement	Banques	Score
1.	Attijari Bank	61,2
2.	BIAT	58,9
3.	ВТ	58,3
4.	UIB	57,2
5.	BNA	50,3
6.	Amen Bank	50,2
7.	UBCI	49,0
8.	ВН	47,4
9.	STB	40,7
10.	ATB	34,3

Source: Maxula Bourse



Attijari Bank est la banque la plus solide en 2018

Bénéficiant du soutien assidu de son actionnaire de référence, **Attijari Bank** tient le cap des banques émettrices sur la cote de la BVMT cumulant un score de **61,2 points** en 2018. La banque s'est distinguée de ses consœurs par sa bonne structure bilantielle. En atteste, l'adéquation entre crédits octroyés et dépôts collectés. En outre, Attijari Bank dispose d'une meilleure qualité de bénéfices, concrétisée par la bonne tenue de ses ratios de rentabilités (ROE et ROA). De plus, la banque respecte tous les ratios prudentiels mis en place par la BCT.

La BIAT et la BT succèdent Attijari Bank avec des scores respectifs de 58,9 points et 58,3 points. Ces banques adoptent des politiques commerciales attrayantes qui leurs permettent de préserver des marges confortables. Les critères de sélection initialement évoqués témoignent de la solidité de ces banques et de leur capacité à faire face à leurs exigibilités.

En outre, grâce à sa bonne maîtrise du risque, l'UIB a réalisé une ascension soutenue de ses principaux fondamentaux et a réussi à se tailler une place active dans le paysage bancaire tunisien. La banque occupe le quatrième rang avec un score de 57,2 points. La banque a réussi à s'imposer dans la sphère bancaire tunisienne, profitant du soutien de la banque mère SOCIETE GENERALE.

Par ailleurs, la BNA, l'Amen Bank, l'UBCI et la BH affichent des scores ventilant entre 50,3 points et 47,4 points. Ces banques ont vécu d'importantes avancées en termes de taille, de liquidité et de contribution au financement de l'économie Tunisienne. Toutefois, ces établissements dévoilent des fondamentaux de qualité, certes moindre mais satisfaisants dans l'ensemble.

En queue du classement, se trouvent la STB et l'ATB avec des scores respectifs de 40,7 points et 34,3 points. Ces banques n'ont pas été épargné de la morosité de la conjoncture économique nationale subissant de plein fouet la hausse vertigineuse du taux directeur. Ces institutions souffrent toujours de la mauvaise qualité de leurs actifs, une inefficacité de gestion qui se matérialise par un coefficient d'exploitation élevé (66,57% pour l'ATB).



Partie 3. Création/Destruction de valeur (EVA)



Etant donné l'activisme croissant des actionnaires, les acteurs sur le marché se voient dans l'obligation d'optimiser en permanence la valeur de leurs titres. L'enjeu crucial consiste ainsi, à définir une méthode d'évaluation permettant d'apprécier la valeur créée pour les actionnaires.

A l'instar des autres indicateurs de performances, l'EVA (« Economic Value Added », ou valeur ajoutée économique), étant un critère opérationnel de mesure de la création de valeur d'une banque, vise à traduire l'impact des actions des dirigeants notamment avec les nouvelles exigences édictées par une concurrence rude et acharnée.

L'EVA représente la différence entre le résultat d'exploitation net d'impôt et la rémunération des capitaux engagés dans l'actif économique. Cependant, à l'encontre des entreprises industrielles, le coût du capital investi pour une banque ne pourrait pas être le coût moyen pondéré du capital (entre les dettes et fonds propres), mais uniquement le coût des fonds propres durs calculé par le modèle MEDAF. Cette dissimilitude trouve son origine dans le fait que le coût de la dette a déjà été pris en compte dans le résultat économique, et que le coût des fonds propres Tier 2 est compris dans le coût de la dette. Il serait donc déraisonnable de soustraire une seconde fois les frais financiers du résultat économique.

Nous retenons ainsi, la formule suivante :

EVA= Résultat d'Exploitation* (1-T) - (Coût des Fonds Propres*Capitaux Propres)

Tel que:

> Le coût des fonds propres : 15,3%;

 \triangleright Le rendement sans risque (BTA 20 ans, Juillet 2039)⁷: 9,206%;

➤ La prime de risque de 7,17% ;

➤ Le bêta : 0,85⁹.

Année 2018	EVA en MDT
BIAT	77,37
Attijari Bank	53,46
UIB	36,57
BH	11,89
BNA	9,26
UBCI	-3,09
Amen Bank	-11,49
BT	-13,09
STB	-71,73
ATB	-75,15

Année 2017	EVA en MDT
Amen Bank	107,73
BIAT	64,94
Attijari Bank	53,94
BNA	53,71
UIB	28,53
BT	16,37
BH	6,83
UBCI	-3,86
ATB	-46,65
STB	-80,69

Année 2016	EVA en MDT
BIAT	77,47
Attijari Bank	43,03
UIB	27,10
BNA	24,76
BH	14,14
BT	-1,75
UBCI	-10,88
Amen Bank	-16,89
ATB	-35,49
STB	-70,70

Source : Maxula Bourse

Le classement des banques émettrices sur la cote de la BVMT, suivant les conditions initialement arborées, révèle que, dans l'ensemble, ce sont les mêmes banques depuis 3 ans qui sont parvenues à produire de la valeur ajoutée positive, dont notamment la BIAT, Attijari Bank, l'UIB, la BH et la BNA, quoiqu'à des degrés différents.

La BIAT est la banque qui créé le plus de valeur en 2018

La BIAT s'installe sur le podium des banques de la place en termes de création de richesse avec un EVA de 77,37 MDT en 2018, pourchassée de la Banque Attijari de Tunisie avec un EVA de 53,46 MDT. L'UIB se classe en 3^{ème} position de ce rating empilant un EVA de 36,57 MDT en 2018 contre un EVA de 28,53 MDT en 2017 et un EVA de 27,10 MDT en 2016. La banque

⁷ Selon la Courbe de Taux du 08 Juillet 2019

⁸ Moyenne des trois dernières introductions

⁹ Estimation Damodaran



arrive à réaliser des performances supérieures aux attentes du marché et ce, suivant un rythme ascendant. De leurs côtés, les deux banques publiques la BH et la BNA génèrent des EVA respectives de 11,89 MDT et 9,26 MDT au 31 Décembre 2018. Le reste des banques de la place (à savoir l'UBCI, l'Amen Bank, la BT, la STB et l'ATB) affichent des EVA négatives qui oscillent entre - 3,09 MDT et - 75,15 MDT. Ces banques détruisent de la valeur au détriment de choix stratégiques et/ou opérationnels plus rémunérateurs, les performances réalisées sont insuffisantes pour répondre aux attentes du marché et ce, compte tenu du degré de risque auquel est exposé ces banques.

Année 2019 T	EVA en MDT
Attijari Bank	51,17
BIAT	49,13
UIB	23,39
UBCI	2,63
ВН	-3,83
ВТ	-16,04
Amen Bank	-20,51
BNA	-38,28
STB	-56,42
ATB	-90,94

Source: Maxula Bourse

Les EVA trailing 2019 dénotent un léger recul au niveau de la création de valeur pour Attijari Bank, la BIAT et l'UIB. Pour le cas de l'UBCI, elle parvient à dégager de la valeur ajoutée avec un EVA de 2,63 MDT contre un EVA négatif de 3,09 MDT en 2018.

Attijari Bank est la banque qui créé le plus de valeur en 2019T

Par ailleurs, se trouvant en bas du classement, les banques publiques détruisent de la valeur en 2019 T. Nous constatons un EVA de -3,83 MDT pour la BH contre des EVA négatifs de -38,28 MDT et -56,42 MDT respectivement pour la BNA et la STB. De son côté, l'ATB se trouve à la traîne avec un EVA fortement négatif soit de l'ordre de -90,94 MDT en 2019T. Par ailleurs, une autre approche de l'EVA consiste à se placer dans l'optique financière. En effet, l'EVA d'une banque peut également être interprétée comme étant le différentiel entre le ROE réalisé et le rendement exigé par les actionnaires.

Année 2018	ROE	EVA
Attijari Bank	22,80%	7,50%
UIB	21,08%	5,78%
BIAT	20,83%	5,53%
BH	15,72%	0,42%
BNA	15,23%	-0,07%
UBCI	13,49%	-1,81%
Amen Bank	13,25%	-2,05%
BT	13,17%	-2,13%
STB	10,73%	-4,57%
ATB	1,34%	-13,96%

Année 2019 T	ROE	EVA
Attijari Bank	22,28%	6,98%
BIAT	18,55%	3,25%
UIB	18,49%	3,19%
UBCI	14,45%	-0,85%
BH	14,31%	-0,99%
BT	13,07%	-2,23%
Amen Bank	12,50%	-2,80%
BNA	12,00%	-3,30%
STB	9,51%	-5,79%
ATB	-2,06%	-17,36%

Source : Maxula Bourse Source : Maxula Bourse

À la lumière de ce tableau, nous apercevons que c'est l'ATB détruit le plus de la valeur, avec un EVA négatif avoisinant les 14% (c'est-à-dire le rendement réalisé, ROE, est en écart de 14% par



rapport au rendement exigé par les actionnaires) contre un décalage de plus de 17% en 2019T. A l'image de l'ATB, nous décelons une dégradation visible au niveau des EVA pour tout le secteur. Il ressort de ce constat que la situation actuelle des banques tunisiennes laisse à désirer et que le système bancaire, dans l'ensemble, est en train de détruire de la valeur.

A cet égard, les banques tunisiennes doivent accentuer leurs efforts de consolidation pour améliorer leurs rentabilités à long terme. Une croissance marquante des bénéfices sera ainsi impérative pour que les banques réalisent au moins le rendement exigé par les actionnaires, soit une valeur ajoutée nulle. Pour ce faire, nous allons déterminer la croissance nécessaire des bénéfices pour que chaque banque réalise au moins exactement le rendement exigé par l'actionnaire et ce, après avoir effectué les efforts nécessaires de consolidation.

Cependant, les investisseurs exigent une rentabilité financière aux alentours de 15,3%, ce qui n'est pas le cas pour bon nombre des banques cotées. Une croissance significative des bénéfices s'avère ainsi cruciale pour rendre les banques tunisiennes plus attractives à l'égard des investisseurs stratégiques. A ce niveau, nous allons essayer d'estimer le besoin en croissance des bénéfices pour chaque banque, compte tenu des augmentations préalables des fonds propres et ce, en fonction de la conformité par rapport au ratio de levier (10%) d'une part et au taux de provisionnement des actifs improductifs (70%) d'autre part. Nous allons ainsi procéder au classement des banques selon ce besoin.

Valeur	FP additionnels en MDT	FP 2018 En MDT	FP totaux En MDT	Bénéfice Net 2018 En MDT	Bénéfice Net / EVA=0 En MDT	Taux de croissance des bénéfices	Nombre d'actions après levée de fonds
ATB	279,06	546,45	825,51	7,32	126,31	1625,98%	379 059
STB	234,33	870,18	1104,51	66,86	169,00	152,75%	230 577
UBCI	192,07	353,97	546,04	47,75	83,55	74,97%	66 868
BH	630,39	867,35	1497,73	136,31	229,16	68,12%	173 677
Amen Bank	238,57	905,28	1143,85	119,97	175,01	45,88%	74 194
ВТ	46,02	839,33	885,35	110,55	135,46	22,54%	271 022
BIAT	685,17	1223,11	1908,28	254,77	291,98	14,61%	85 517
BNA	146,97	1152,08	1299,05	179,49	198,76	10,74%	93 394
Attijari Bank	342,02	635,54	977,56	144,93	149,57	3,20%	109 145
UIB	2,01	530,49	532,50	111,81	81,48	-27,13%	70 974
Secteur	2 796,61	7 923,77	10 720,38				

Source : Maxula Bourse

L'UIB est la seule banque dont les bénéfices soient capables de supporter l'augmentation nécessaire en fonds propres en réponse aux normes prudentielles. A l'opposé, le bénéfice actuel de **l'ATB** semble être très limité pour répondre à ces normes. En effet, la banque devrait multiplier par 17 fois son bénéfice actuel afin de disposer d'une assise financière solide. Alors que la STB doit plus que doubler son résultat net de 2018.

Pour Attijari Bank, la BNA et la BIAT, l'objectif de se conformer aux règles prudentielles semble être accostable du fait que ces banques soient contraintes d'accroître leurs bénéfices à des taux respectifs de 3,20%; 10,74% et 14,61%, taux jugés très raisonnables.

Néanmoins, il importe de signaler que la consolidation des fonds propres aurait pour effet de baisser substantiellement les charges de provisions, et par conséquent, les augmentations des bénéfices nécessaires à l'atteinte de la rentabilité voulu.



Partie 4. Recommandations



La morosité règne sur le paysage économique actuel du pays. En témoigne, les agrégats macroéconomiques qui peinent à s'améliorer. Les institutions financières n'ont pas été épargnées par ce contexte, qui a créé une concurrence accrue, dans une politique monétaire restrictive.

De ce fait, ce papier a pour objectif d'apporter plus de clarifications, aux investisseurs en vue d'optimiser leur portefeuille-titres.

A la lumière des développements précédents, il ressort que les banques tunisiennes de la place ont subi une totale métamorphose, depuis leurs édifications. En effet, les efforts de restructuration et de modernisation se poursuivent jusqu'à présent et des progrès ont été marqués à différents paliers, avec toutefois des divergences frappantes entre les différentes institutions considérées individuellement. Les principales anémies qui perpétuent au sein du secteur bancaire tunisien sont relatives aux fondamentaux qui, quoiqu'en amélioration, restent en dessous des standards internationaux, notamment en matière de créances douteuses et litigieuses, de provisionnement, de liquidité, de capitalisation...

Par ailleurs, nous avons pu sélectionner les banques de la place en se basant sur deux critères, dont notamment la stabilité (sur un intervalle de vingt ans), la robustesse (par un tri en fonction des sept ratios les plus significatifs de la solidité d'une banque). Ensuite, à l'aide de l'EVA, nous avons pu discerner l'organisme qui crée ou détruit le plus de valeur afin de détecter l'établissement qui procure le rendement le plus satisfaisant à l'égard des investisseurs.

Pour chaque rating, une banque s'est manifestée sur le podium. Nous n'avons pas de banque modèle à suivre en Tunisie. Chaque banque a ses points forts et ses axes d'améliorations. Il est donc utile de se prémunir des outils nécessaires afin de faire face à tout risque susceptible de survenir à tout moment. En particulier, le contexte actuel régi par des mouvements sociopolitiques partout dans le monde. À cet égard, les banques tunisiennes de la place sont tenues d':

- Implanter une politique sélective et rigoureuse de gestion de crédit ciblant des créneaux porteurs, notamment les secteurs de services présentant de fortes potentialités de croissance et de valeur ajoutée.
- Se concentrer davantage sur le développement du Core Business ainsi que les synergies avec les filiales des groupes bancaires.
- Mettre en place une politique dynamique en matière de traitement des créances douteuses. Une telle mesure permettrait, une répartition plus équilibrée des risques ainsi qu'une une plus grande diversification du portefeuille crédits.
- Organiser la gestion globale des risques selon une démarche répondant aux meilleures normes internationales dans ce domaine.
- Ajuster les engagements et ressources de financement afin de pouvoir faire face à tout risque éventuel de transformation ou de taux.
- Adopter une politique de distribution de dividendes plus restrictive.
- Renforcer leurs fonds propres par des augmentations de capital en numéraire.
- Assurer une meilleure gestion du bilan en renversant le gain sur les lignes BTA détenu par les banques, et se concentrer plus sur l'activité bancaire.
- > Standardiser le nombre et la taille des banques via des opérations de fusion en cherchant les synergies entre elles et les moyens de partage du risque pour le développement de leurs activités, ce qui ne peut se faire qu'à travers les fusions.
- > Structurer le ratio (Loans To Deposit) 10 ne devant pas dépasser le seuil des 120% trimestriellement.
- Pondérer leurs expositions aux risques et mobiliser plus de ressources longues afin de se préparer à l'adoption éventuelle du ratio NSFR.

¹⁰ La BCT incite les banques qui affichent des ratios très élevés à réduire progressivement leurs ratios crédits/dépôts et ce, à hauteur de 3% trimestriellement. Les banques ayant des ratios inférieurs ou égaux à 110% ne seront pas concernées par cette mesure.



Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à une période donnée et sont donc 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 sa 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 incombe exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de ses performances futures.

DEPARTEMENT RECHERCHES & ANALYSES

Chargée de l'étude : Maryem MATHLOUTHI