



Département  
Recherches & Analyses

## REVUE BANCAIRE

*"...E pur si muove!"*

*"...Et pourtant elles tournent"*

Décembre  
2012

### MAXULA BOURSE

Rue du lac Lemman, Centre Nawrez  
1053 Les Berges du Lac

Tel: (+216 71) 960 530 / 71 963 116

[www.maxulabourse.com.tn](http://www.maxulabourse.com.tn)  
[research@maxulabourse.com.tn](mailto:research@maxulabourse.com.tn)

## INVESTMENT HIGHLIGHT

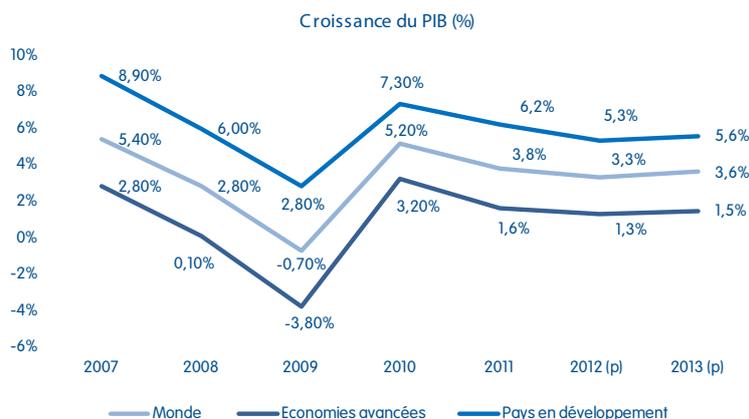
- Passant de 5,2% à 3,8%, la croissance mondiale a connu un ralentissement plus marqué au niveau des pays avancés portant ainsi un coup d'arrêt à la fragile reprise entamée en 2010, après la contraction de 2009.
- La crise financière et économique mondiale a été ressentie dans la région Moyen-Orient en 2011 et les perspectives de croissance pour 2012-2013 restent modestes.
- Dans la foulée d'un environnement politique et social particulièrement contraignant, l'économie nationale a marqué un fléchissement en 2011. Toutefois, une reprise économique a marqué l'année 2012, en ligne avec les prévisions émises par des autorités internationales, notamment la FMI.
- Malgré l'assèchement des liquidités et la montée du risque de défaut, dus à une conjoncture économique morose, les banques Tunisiennes se maintiennent à une position respectable aussi bien sur le plan Africain qu'Européen.
- Le bilan des réformes engagées au cours des deux dernières décennies semble mitigé. Le secteur bancaire Tunisien souffre actuellement de plusieurs faiblesses qui nécessitent la mise en place de réformes radicales.
- La recapitalisation des banques Tunisiennes pourrait être financée par l'émission d'emprunts obligataires ou des emprunts convertibles en actions.
- En dépit de la persistance du contexte de sous-liquidité, les principaux indicateurs d'activité des banques, au terme du troisième trimestre 2012, attestent d'une amélioration, quoiqu'avec une cadence modérée.
- Les difficultés rencontrées par les banques, en 2011, à recouvrer leurs créances et le renchérissement de leur coût des ressources ont été relativement ressentis au niveau de leurs comptes d'exploitation (Un léger accroissement du PNB, une hausse du coût du risque, une détérioration du coefficient d'exploitation...) ce qui a affecté leur capacité bénéficiaire.
- Une croissance des résultats en rupture avec les niveaux historiquement observés a engendré une destruction de valeur au niveau des banques.
- Ainsi, les banques Tunisiennes ont marqué un changement notoire aussi bien de leurs fondamentaux, que de leur solidité financière. En guise de réponse à ces mutations, une évaluation de la performance des banques au titre de l'exercice 2011, à travers un scoring s'avère intéressante

	Cours*	Nombre d'actions (Milliers)	Capitalisation Boursière (Milliers DT)	BPA		PER		PBK		Dividend		Dividend Yield		Recommandation
				2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	
Amen Bank	34,79	20 000	695 800	3,070	3,226	12,11	10,79	2,20	1,57	1,400	1,400	1,88%	2,01%	Achat
ATB	4,98	100 000	498 000	0,669	0,332	11,50	15,01	1,48	1,16	0,220	0,200	2,86%	4,02%	Conserver
Attijari Bank	15,21	39 748	604 571	1,795	0,934	11,87	16,29	2,96	1,47	0,000	0,150	0,00%	0,99%	Conserver
BH	12,34	18 000	222 120	1,811	0,791	16,24	15,61	1,23	0,50	0,000	0,400	0,00%	3,24%	Conserver
BIAT	61,00	17 000	1 037 000	2,794	2,835	25,22	21,52	2,30	2,00	2,000	2,000	2,84%	3,28%	Achat
BNA	9,04	32 000	289 280	1,350	1,124	10,78	8,04	0,85	0,50	0,400	0,400	2,75%	4,42%	Achat
BT	11,90	112 500	1 338 750	0,495	0,513	22,94	23,22	3,10	2,69	0,240	0,240	2,11%	2,02%	Achat
BTE	27,50	4 500	123 750	1,780	0,577	15,46	47,63	0,86	0,85	1,800	1,800	6,54%	6,55%	Conserver
STB	7,75	24 860	192 665	0,595	0,458	31,90	n.c.	0,91	0,36	0,000	0,000	0,00%	0,00%	Conserver
UBCI	37,46	15 152	567 587	1,754	1,508	22,72	24,84	2,93	2,64	0,825	0,825	2,07%	2,20%	Conserver
UIB	18,00	19 600	352 800	0,948	1,190	21,40	15,13	4,04	2,90	0,000	0,000	0,00%	0,00%	Achat
<b>Secteur</b>			<b>5 922 323</b>			<b>19,17</b>	<b>19,01</b>	<b>2,29</b>	<b>1,89</b>			<b>1,76%</b>	<b>2,39%</b>	

\* Cours du 11 Décembre 2012

Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont 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 leur 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 revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.

## PANORAMA DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE DANS LE MONDE

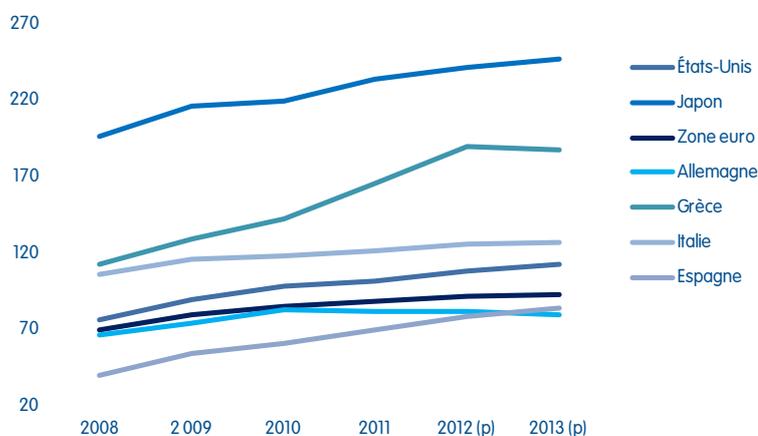


Source : FMI

En 2011, la croissance économique mondiale s’est affaiblie considérablement pour se situer à 3,8% contre un taux de 5,2% enregistré en 2010 et une croissance anémique est attendue en 2012 et 2013.

L’économie mondiale digère depuis fin 2010 des chocs importants qui se propagent d’une zone à l’autre via le canal du commerce mondial et des marchés financiers. Les défis les plus urgents sont la crise prolongée de l’emploi et l’affaiblissement des perspectives de croissance économique, en particulier dans les pays développés.

Dette Publique en % PIB



Sources: FMI, OCDE

Le ralentissement économique en cours est à la fois une cause et une conséquence de la crise de la dette souveraine en Europe et des problèmes budgétaires ailleurs dans le monde. Cette crise s’est aggravée dans un certain nombre de pays européens au deuxième semestre de 2011 fragilisant davantage les bilans des banques détenant la dette publique de ces pays.

Même certaines mesures audacieuses prises par les gouvernements des pays de la zone euro dans le but de restructurer de manière ordonnée la dette de la Grèce n’ont fait que renforcer les turbulences sur les marchés financiers et ont suscité de nouvelles préoccupations au sujet d’un éventuel défaut de

paiement de certains grands pays de la zone euro, notamment l’Italie. Dans la zone euro, la croissance a également ralenti de manière considérable depuis le début de 2011. De plus, une grande variété d’indicateurs prévisionnels révèle un effondrement de la confiance et évoque qu’un nouveau ralentissement économique pointe à l’horizon, avec une croissance éventuellement nulle au début de 2012.

Les mesures d’austérité budgétaire prises en réponse à cette situation ne font qu’affaiblir davantage les perspectives de croissance et de reprise de l’emploi, tout en compliquant les efforts pour rétablir l’équilibre des finances publiques et des bilans du secteur financier.

Les Etats-Unis font également face à un chômage élevé, au faible niveau de confiance des ménages et des entreprises ainsi qu’à la fragilité du secteur bancaire. La croissance aux États-Unis a ralenti de manière remarquable en 2011, et devrait encore faiblir en 2012.

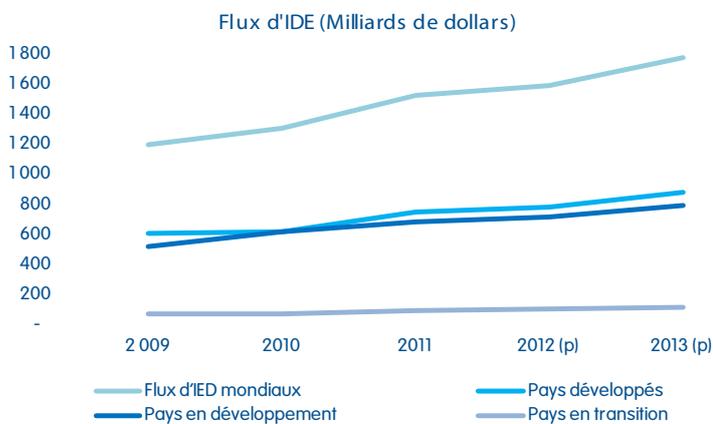
L'Union Européenne et les Etats-Unis sont les deux économies les plus importantes du monde et profondément interdépendantes. Leurs problèmes sont susceptibles de se renforcer mutuellement ce qui conduirait à une nouvelle récession mondiale. Les pays en développement qui se sont mieux remis de la crise seront affectés à travers les relations commerciales et financières qui les unissent les pays développés.

Le Japon était en récession au premier semestre de 2011, causée en grande partie par la triple catastrophe du mois de mars (tremblement de terre, tsunami, accident nucléaire). Bien que les efforts de reconstruction suite au séisme devraient faire élever la croissance du PIB japonais au-dessus de son potentiel à environ 2% pendant les deux prochaines années, les risques restent orientés à la baisse.

Les pays en développement et les économies en transition devraient continuer à stimuler l'économie mondiale dans les deux années à venir, mais leur croissance sera nettement inférieure au niveau atteint en 2010 et 2011. Malgré le renforcement des liens économiques entre les pays en développement, ils restent vulnérables au ralentissement de l'activité économique dans les pays développés. Depuis le deuxième trimestre de 2011, la croissance économique dans la plupart des pays en développement et économies en transition, a commencé à se ralentir notablement.

## Tendances et Perspectives des IDE

Les flux mondiaux d'investissement étranger direct (IDE) ont augmenté de 16% en 2011 atteignant 1 500 milliards de dollars, dépassant, pour la première fois, le niveau d'avant la crise sur la période 2005-2007, et ce en dépit des effets persistants de la crise financière et économique mondiale (2008-2009) et de l'actuelle crise des dettes souveraines. Cette progression est intervenue sur fond d'une hausse des profits des sociétés transnationales et d'une croissance économique relativement élevée dans les pays en développement au cours de l'année.



Source : CUNCED

Les entrées d'IDE ont augmenté en 2011 pour toutes les grandes catégories d'économies. Les flux vers les pays développés, en hausse de 21 %, se sont élevés à 748 milliards de dollars. Dans les pays en développement, les entrées d'IDE, en progression de 11 %, ont atteint le montant record de 684 milliards de dollars. Dans les pays en transition, la progression a été de 25 %, pour un montant de 92 milliards de dollars. Les pays en développement et les pays en transition ont représenté 45 % et 6 % de l'IDE mondial, respectivement.

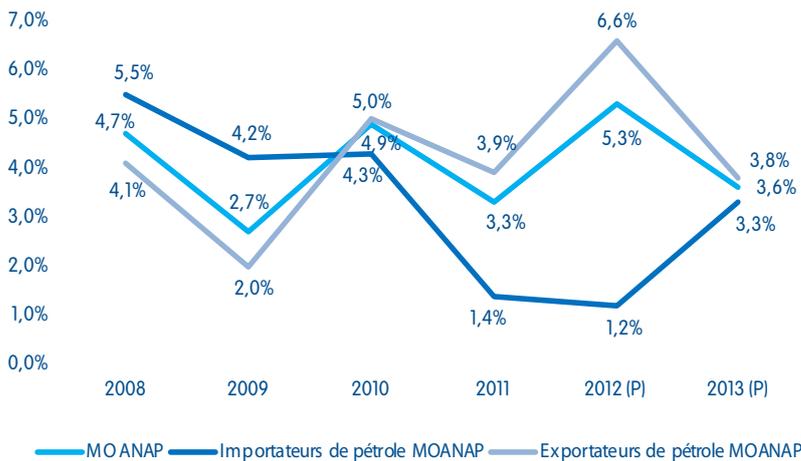
L'Afrique et les pays les moins avancés (PMA) ont connu une troisième année de baisse de leurs entrées d'IDE, mais les perspectives s'améliorent pour l'Afrique. La diminution des flux vers le continent Africain en 2011 est imputable en grande partie à des désinvestissements en Afrique du Nord. À l'inverse, les flux vers l'Afrique subsaharienne se sont redressés, passant à 37 milliards de dollars, soit un niveau proche du record historique.

Cependant, les IDE mondiaux risquent de ralentir en 2012, mais les prévisions pour 2013 et 2014 font ressortir une hausse continue. Les IDE devraient se stabiliser autour de 1600 milliards de dollars en 2012, monter à 1800 milliards de dollars en 2013 et 1900 milliards de dollars en 2014, sauf en cas de crise macro-économique majeure.

## Après avoir ralenti en 2011, la croissance dans la région MENA devrait repartir à la hausse à partir de 2013

La région MENA abrite 355 millions d'habitants, dont 85% vivent dans des pays à revenu intermédiaire, 8% dans des pays à revenu élevé et 7% dans des pays à faible revenu. Au déclenchement du Printemps arabe, elle possédait de multiples atouts : une population jeune et instruite, une base de ressources solide et une résilience aux chocs économiques qui lui ont permis de surmonter la crise financière internationale de 2008-2009. Les économies étaient en train de rebondir, tandis que la Tunisie et l'Égypte disposaient d'un matelas de réserves de change grâce aux revenus du tourisme et aux entrées de capitaux étrangers. La pauvreté absolue était peu répandue, environ 4% de la population vivent avec moins de 1,25 dollar par jour. Mais les bénéfices de la croissance ne concernaient qu'une petite élite, une situation qui a nourri la frustration sociale et engendré un ressentiment généralisé.

Croissance du PIB en %



Croissance du PIB en %	2009	2010	2011	2012 (P)
Algérie	2,4	3,3	2,4	3,4
Arabie Saoudite	0,1	4,6	7,1	6,0
Bahreïn	3,1	4,5	1,8	2,0
Égypte	4,7	5,1	1,8	2,0
Émirats Arabes Unis	-3,3	0,9	5,2	4,0
Jordanie	5,5	2,3	2,6	3,0
Koweït	-5,2	3,4	8,2	6,3
Liban	8,5	7	1,5	2,0
Maroc	4,9	3,7	4,9	2,9
Oman	1,1	4,0	5,5	5,0
Qatar	12	16,6	14,1	6,3
Tunisie	3,1	3,0	-1,8	2,7

MOANAP : 1) Exportateurs de pétrole : Algérie, Arabie saoudite, Bahreïn, Émirats arabes unis, Iran, Iraq, Koweït, Libye, Oman, Qatar, Soudan et Yémen; 2) pays importateurs de pétrole : Afghanistan, Djibouti, Égypte, Jordanie, Liban, Maroc, Mauritanie, Pakistan, Syrie et Tunisie.

Sources: FMI

La croissance dans la région MENA devrait repartir en 2012, pour s'établir à 5,3%, contre 3,3% en 2011. Cette accélération tient essentiellement à la hausse des cours du pétrole et à la reprise dans les pays affectés par les troubles politiques de 2011. Dans les pays exportateurs de pétrole (Arabie saoudite, Algérie, Koweït...), le rythme devrait atteindre 6,6% en 2012, soit une progression de plus de 2,7% par rapport à 2011. Dans les pays importateurs de pétrole (Égypte, Maroc, Tunisie, Jordanie...), la croissance devrait tomber aux environs de 1,2% en 2012 et rebondir modérément en 2013.

L'activité dans les pays importateurs de pétrole souffrira probablement de l'incertitude qui continue d'entourer la transition politique et économique à la suite du printemps arabe, ainsi que de la faiblesse des termes de l'échange.

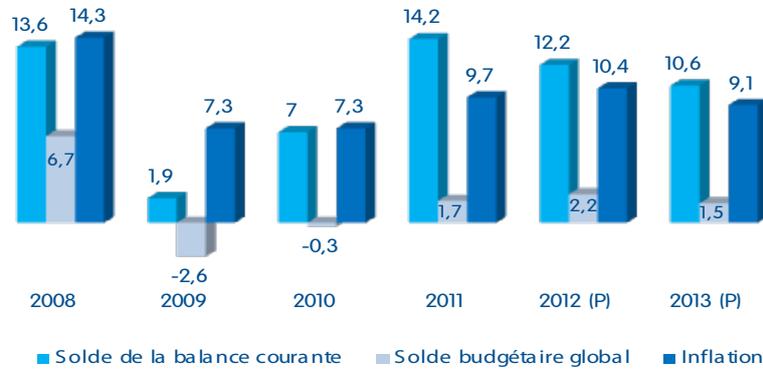
La croissance économique dans la région devrait repartir à la hausse en 2012. Les premiers chiffres de l'année en cours augurent d'une légère reprise dans ces pays sans pour autant retrouver l'allure d'avant le printemps arabe. La croissance économique sera soutenue en particulier par les transferts de fonds des travailleurs à l'étranger, et à un certain degré par la reprise des recettes du tourisme et du flux des investissements directs étrangers (IDE).

Dans son dernier rapport sur les perspectives de l'économie mondiale, le fonds monétaire international relève que l'incertitude, la volatilité et l'agitation sociale continuent de marquer la situation dans les pays en développement au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Dans ce sillage, les investissements étrangers directs dans la région ont diminué de plus de la moitié en 2011, pour s'établir à environ 9,5 milliards de dollars contre 22,7 milliards de dollars en 2010 ; la baisse la plus importante a été observée en Égypte, en Jordanie et en Syrie.

Confrontés à des tensions sociales grandissantes, les gouvernements de la plupart des pays de la région MENA ont augmenté leurs dépenses en subventions généralisées.

Dans l'ensemble, la vulnérabilité budgétaire s'est aggravée sous l'effet de la hausse prolongée des dépenses publiques à la suite des crises mondiales (alimentaire, financière et économique) de la fin des années 2000 et, plus récemment, des bouleversements politiques. À plus long terme, les pays de la région MENA continueront d'être confrontés aux problèmes structurels qui préexistaient au Printemps arabe et qui, de fait, ont cristallisé une grande partie du mécontentement populaire.

Principaux indicateurs économiques de la ZONE MENA, 2011



Sources: FMI

Par ailleurs, les recettes budgétaires ont diminué du fait des allègements fiscaux consentis dans certains pays et du fonctionnement des stabilisateurs automatiques. De ce fait, les soldes budgétaires se sont détériorés presque partout.

En raison de l'augmentation des coûts d'emprunt sur les marchés internationaux, les gouvernements se sont tournés de plus en plus vers les financements intérieurs. Aussi, les autorités ont généralement maintenu une orientation monétaire accommodante et limité les fluctuations des taux de change en puisant dans leurs réserves internationales.

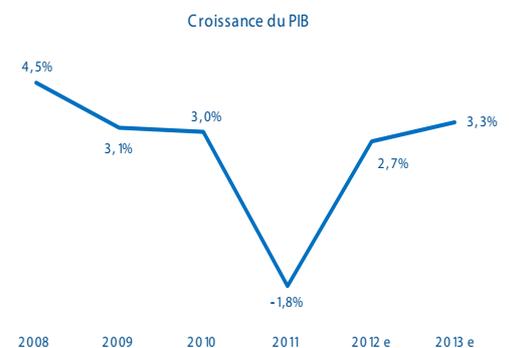
### *L'économie Tunisienne cherche un second souffle pour réussir sa révolution...*

L'économie Tunisienne a été confrontée en 2011 à des difficultés sans précédent, résultant de l'instabilité politique du pays, des retombées directes et indirectes du conflit en Lybie, d'un climat social tendu, de l'attentisme des investisseurs locaux et étrangers, de la baisse importante du secteur du tourisme, accentuée par une crise économique et financière mondiale et une crise de la dette souveraine en Europe, premier partenaire économique de la Tunisie.

Cette situation a eu des répercussions négatives sur l'économie Tunisienne dont les principaux indicateurs macro économiques ont viré vers le rouge.

### **La contraction en 2011 s'explique par la diminution des investissements, des exportations et du Tourisme**

Malgré une bonne résilience au début de l'année 2011, l'économie tunisienne a chuté au quatrième trimestre, enregistrant ainsi une contraction de 1,8% du Produit Intérieur Brut (PIB) sur l'année. Cette baisse s'explique tout d'abord par une diminution de 25,7% des investissements directs à l'étranger (IDE), atteignant les 1 609 MDT en 2011.



	2008	2009	2010	2011	2012 e	2013 e
IDE (en % du PIB)	5,7%	3,3%	3,0%	0,9%	2,5%	2,8%

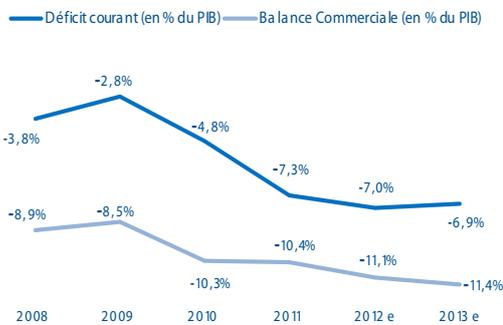
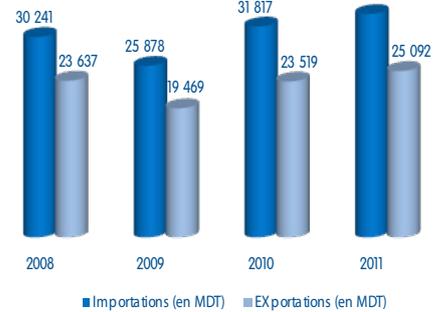
Ainsi, le taux d'investissement a enregistré une diminution pour se situer à 21,8% du PIB contre une moyenne de l'ordre de 24% pour les trois années précédentes.

S'agissant des exportations et après avoir évolué à un rythme accéléré durant le premier semestre 2011 tirant profit du bon comportement au cours de cette période, les ventes des secteurs de l'agriculture et pêche et des industries agro-alimentaires (+35,1%), du textile et habillement et des cuirs et chaussures (+12%) et des industries mécaniques et électriques (+22,3%), ont accusé un ralentissement de leur rythme de croissance de 20,8% à 6,7% par rapport à 2010.

Cette décélération trouve son origine dans le recul de la demande provenant des partenaires européens d'une part, et dans l'arrêt de la production au sein des unités opérant dans le secteur des industries extractives, d'autre part.

De leur côté, les importations de biens et services ont enregistré une augmentation modérée de 5,9% en prix courants et un repli de 2,3% en volume suite, essentiellement, à la contraction des achats de biens d'équipement et au ralentissement de ceux de matières premières et demi-produits.

Evolution des échanges commerciaux



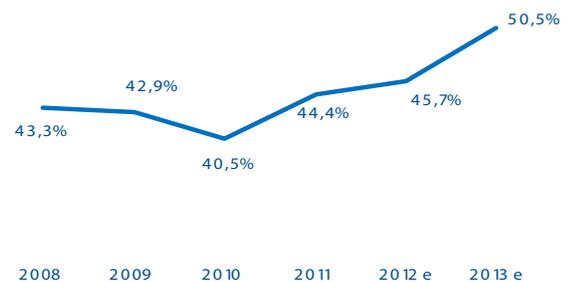
La fragilité de la reprise dans les économies avancées n'a pas trop affecté le commerce extérieur. Toutefois, la crise en Europe risque d'avoir un impact majeur en 2012 sur la Tunisie. Par ailleurs, la balance commerciale s'est affichée en statuquo à fin 2011, avec un déficit de 6,7 MDT en 2011 contre 6,5 MDT en 2010, soit 10,4% du PIB en 2011 contre 10,3% en 2010. De surcroît, le déficit courant a atteint 7,3% du PIB en 2011 contre 4,8 % en 2010, suite à la diminution d'un tiers des recettes touristiques en 2011 et à la baisse des transferts des Tunisiens résidents à l'étranger.

## La dépense publique, perçue comme remède à la croissance...

La dégradation du déficit budgétaire, essentiellement en raison d'une exécution budgétaire limitée, a vu l'endettement public passer à 44,4% du PIB contre 40,5% en 2010. Il devrait atteindre 45,7 % en 2012, dans l'hypothèse d'une politique budgétaire expansionniste, encore en dessous du seuil critique de 50%.

Le service de la dette se situe autour de 10% des recettes courantes, loin de la barre d'alerte de 30% fixée par les institutions internationales. La dégradation prévisionnelle du déficit budgétaire devrait se traduire par un accroissement de l'endettement public pour atteindre environ 46% en 2012.

Dette publique (en % du PIB)



Taux d'inflation



Malgré les tensions inflationnistes sur les produits alimentaires suite au bond des exportations à destination de la Libye en crise et l'augmentation des traitements de la fonction publique, l'inflation est restée sous contrôle (3,5 % en 2011, contre 4,4% en 2010).

## En dépit de l'émergence des prémices de croissance...la reprise demeure conditionnée

L'économie tunisienne devrait enregistrer une reprise graduelle en 2012, toutefois des risques baissiers considérables persistent et pourraient avoir une incidence sur le secteur financier. Selon le fonds monétaire internationale, la croissance réelle devrait atteindre environ 2,7% en 2012 (contre 3,5% estimé par le gouvernement Tunisien), grâce au redressement progressif du tourisme et des IDE et à une relance budgétaire importante. Il serait en outre sujet à certains risques, dont celui d'une aggravation de la récession en Europe, d'une instabilité persistante en Libye, d'une incertitude politique et des contraintes de financement pouvant nuire à l'exécution de la relance budgétaire envisagée.

Un passage en revue des dernières évolutions de la situation économique révèle une consolidation du rythme de croissance au cours du troisième trimestre de 2012, pour atteindre 2,6% en glissement annuel, ce qui a porté ce taux à 3% au cours des neuf premiers mois de 2012.

Une reprise tribulaire notamment à la bonne tenue de l'activité des secteurs de l'agriculture et des services, des recettes touristiques et des transferts des émigrés ainsi qu'à la production minière et de l'énergie.

L'activité industrielle tend à retrouver son niveau tendanciel, soutenue par la reprise dans le secteur des mines, de la chimie, de l'agriculture et surtout du tourisme. Toutefois, cette reprise est tellement fragile qu'elle risque d'être compromise à la moindre agitation sociale.

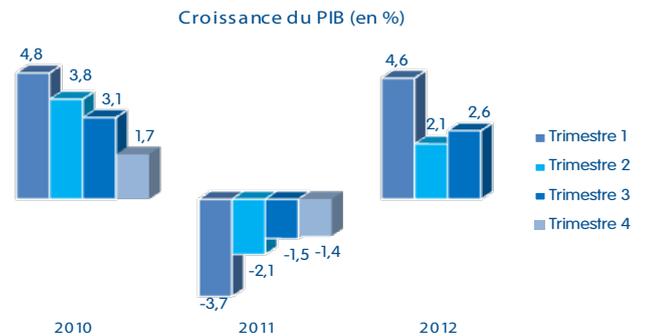
Une évolution positive de l'activité économique s'est affichée surtout dans les secteurs agricole et industriel avec la hausse de l'indice de la production industrielle de 1,1% durant les sept premiers mois de l'année en cours notamment dans le secteur minier, ainsi que dans les activités des services comme le tourisme (augmentation des nuitées de 55% et des recettes de 35% jusqu'au 10 octobre 2012) et le transport.

En ce qui concerne les paiements extérieurs et malgré le recul sensible du rythme de l'évolution des importations au cours du mois d'octobre dernier (3,6% contre 14,8% au terme de septembre) et qui a concerné tant les biens d'équipement que l'énergie et les biens de consommation, l'accélération de ce rythme d'environ 10% en comparaison avec celui des exportations au cours des dix premiers mois de 2012, a eu pour effet le creusement du déficit commercial, pour atteindre 9.890 MDT, et partant l'aggravation du déficit courant à 6,9% du PIB, contre 5,8% durant la même période de l'an passé. Aussi et en dépit de l'importance des entrées de capitaux sous forme d'investissements directs ou d'emprunts extérieurs, ces évolutions ont conduit à la contraction du niveau des avoirs nets en devise au niveau de 9.773 MDT ou l'équivalent de 94 jours d'importation à la date du 26 novembre 2012 contre 113 jours au terme de l'année écoulée.

Par ailleurs, les IDE ont repris en 2012 après avoir chuté de 26% en 2011. Le FMI a indiqué qu'au mois de Juin 2012, les IDE ont augmenté de 28% en glissement annuel, atteignant ainsi les 1,12 MDT, soit le niveau enregistré en 2010.

En dépit de l'augmentation des IDE, les niveaux accrus d'importations ont contribué à réduire les réserves en devises étrangères, qui se sont établies à 5,12 Milliards d'euros à fin Juin 2012, ce qui correspond à environ 3 mois d'importations.

Concernant l'évolution des prix, l'indice général des prix à la consommation a augmenté de 0,8% au cours du mois d'octobre 2012, alors, qu'en glissement annuel, cet indice a connu une baisse pour s'établir à 5,3% au terme du même mois contre 5,7% au mois de septembre passé, sous l'effet, notamment, de la décélération de la hausse des prix des produits alimentaires frais, étant signalé que certains indicateurs provisoires augurent du retour, de nouveau, de la hausse de l'inflation au cours des prochains mois.



Source : BCT

Il faut d'abord souligner que l'économie nationale a fait face en 2012 à deux chocs majeurs. Le premier renvoie à une conjoncture dégradée chez ses principaux partenaires européens qui a fini par se répercuter et peser sur l'évolution des exportations dès mi 2011.

Le second choc étant la forte accélération de l'inflation depuis mi 2011, et que l'économie nationale devra contrôler. Cette inflation devrait peser davantage sur le pouvoir d'achat des ménages et donc amortir la consommation finale.

A la lumière de ce qui précède et en particulier la poursuite des tensions sur l'équilibre des paiements extérieurs et sur les prix, le gouvernement doit rester vigilant quant à l'évolution de la conjoncture nationale et internationale, tout en insistant sur la nécessité d'œuvrer à renforcer les conditions favorables à la reprise de l'activité économique au rythme espéré et à la préservation des équilibres financiers.

Stabilité macro-économique	2010	2011	2012 (P)	2013 (P)
Déficit courant	-4,7	-7,3	-7,9	-7,7
Déficit budgétaire	-1,0	-3,7	-6,6	-6,5
Inflation	4,5	3,5	5,0	4,0
Devises en mois d'importation	4,8	3,8	3,2	-
Endettement extérieur/RNDB	37,0	36,9	38,1	38,2

Croissance et dynamisme économique	2010	2011	2012 (P)	2013 (P)
Taux de croissance du PIB	3,0	-1,8	2,7	3,3
FBCF (en % du PIB)	24,6	21,5	22,4	22,6
Pression fiscale	20,1	21,1	21,0	21,2
Structure du PIB (constants 2005)				
* Agriculture	8,0	8,9	8,9	8,8
* Industries manufacturières	18,6	18,1	17,4	17,3
* Services	61,3	61,6	60,1	60,0

Sources: FMI, BCT

### *Contre vents et marées... L'économie Tunisienne est une économie compétitive*

Abstraction faite de l'impact de la révolution, la Tunisie est l'une des « Success stories » économiques de l'Afrique, avec un taux de croissance annuel moyen de 5% au cours des 20 dernières années. Des mesures différentes visant l'encouragement des investissements étrangers ont également permis au pays de créer un climat d'investissement intéressant.

En 2012, la Tunisie est classée 50ème à l'échelle mondiale selon le rapport annuel «Doing Business 2013» élaboré conjointement par la Banque Mondiale et sa filiale, la Société Financière Internationale (SFI) sur l'environnement des affaires. Ce rapport classe 185 économies selon des thèmes clés de la réglementation des affaires pour les entreprises locales.

A l'égard de ce nouveau classement, la Tunisie est classée 1ère au Maghreb, 3ème en Afrique et 6ème au Moyen-Orient. Elle devance ainsi le Koweït (82ème), le Maroc (97ème), la Jordanie (106ème), l'Egypte (109ème), le Liban (115ème) et l'Algérie (152ème).

Par ailleurs et même si la Tunisie a reculé de 5 places par rapport à l'année 2012, se situant au 50ème rang du classement mondial, son climat d'affaires est bien meilleur qu'au Maroc (97ème) et qu'en Egypte (109ème), et ce en dépit de la conjoncture économique imperceptible.

Le rapport considère également, qu'en dépit des difficultés rencontrées, la Tunisie a mis en œuvre des réformes réglementaires pour faciliter la pratique des affaires.

Ce nouveau classement de la Tunisie vient illustrer de manière éloquente la réussite de la démarche adoptée en matière d'amélioration de l'environnement des affaires et de promotion des investissements, et ce, à travers la création d'entreprises, l'encouragement de l'initiative privée et l'institution d'incitations en faveur des promoteurs.

La Tunisie constitue l'un des pays au sein desquels le secteur bancaire forme le noyau du système financier. En fait, le financement des entreprises tunisiennes se fait principalement par les crédits bancaires. A cet égard, les banques jouent un rôle vital de soutien et de financement des opérateurs économiques. En effet, plus de 95% des concours à l'économie transitent par ces institutions financières. Le financement concerne aussi bien le développement des entreprises, que le renouvellement de l'appareil productif ou l'innovation, l'accompagnement des entreprises à l'international ainsi que le cycle d'exploitation.

L'investissement public dans l'infrastructure et le capital humain joue un rôle important, et une proportion d'environ 60% du budget national est allouée aux secteurs sociaux. Une politique budgétaire de la dette a contribué à ramener la dette publique à 44,4% du PIB en 2011. A fin 2011, l'État Tunisien doit aux banques le double de ses ressources propres (fiscales et parafiscales).



Sources: FMI, BM

La dette publique de la Tunisie s'élève à 44,4% du PIB pour une valeur totale d'environ 30 Milliards de dinars, un pourcentage qui reste tout de même inférieur à ceux des principaux pays de la Zone MENA à l'instar du Maroc (54,3%), de la Jordanie (70,6%) et de l'Egypte (76,4%).

A cet effet, la performance économique est principalement attribuable à des politiques macroéconomiques adéquates et à des réformes structurelles soutenues. La Tunisie a poursuivi une politique budgétaire saine, qui est à l'origine d'une consolidation des finances publiques. Une stratégie d'endettement prudente a été adoptée, ayant permis de ramener la dette du gouvernement central à 44,4% du PIB en 2011.

Les besoins en financement issus du déficit budgétaire accrus de 2011 ont été aisément financés sur le marché intérieur ainsi que par une augmentation du financement extérieur.

Par ailleurs et sans oublier l'impact de la révolution Tunisienne, une analyse comparative des indicateurs économiques de la Tunisie, le Maroc et l'Égypte, prouve incontestablement que les banques Tunisiennes ont joué pleinement leur rôle dans le financement de l'économie Tunisienne et ont réussi à créer une économie compétitive.

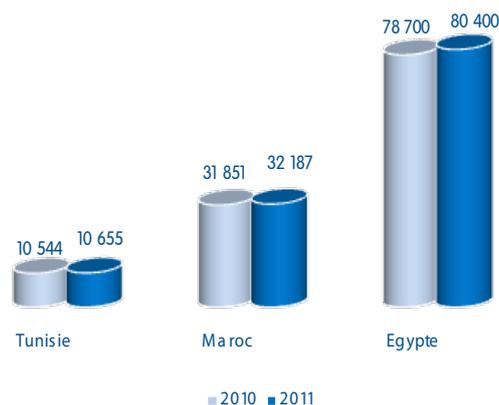
Chiffre à l'appuie, le PIB par habitant de la Tunisie, soit de 9 389 USD en 2011, a superformé de loin celui de l'Égypte et du Maroc, respectivement de 6 455 USD et 5 080 USD en 2011.

Dans le même sillage et compte tenu du contexte actuel, le maintien de la notation du risque économique de la Tunisie par l'agence de notation internationale Standard & Poor's dans le « groupe 7 » constitue une relative performance, tenant compte des notations attribuées à certains pays voisins à l'instar du Maroc et de l'Égypte qui sont notées dans le groupe 8 et 9 respectivement, figurant ainsi parmi les pays à risque très élevé.

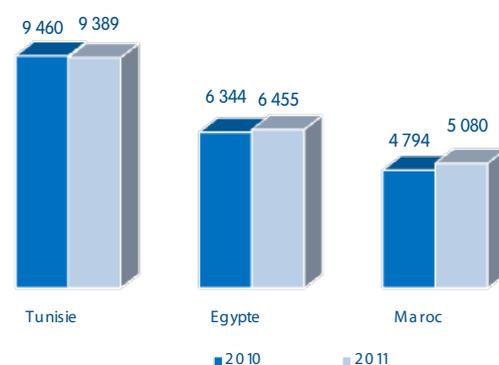
De surcroît, la stratégie de financement différente suivie par le Maroc, et qui est assurée en majorité par l'endettement public, a permis d'atténuer la pression sur l'activité des banques qui affichent toujours une bonne santé et maintiennent une dynamique de croissance soutenue. Ceci traduit la divergence entre les indicateurs de solidité financière du secteur bancaire Marocain et Tunisien.

Les autorités nationales ont attribué au système bancaire un franchissement d'espèces en l'impliquant dans un financement tous azimuts d'une économie où les vecteurs de capital sont absents. S'il persiste dans la contreperformance du secteur bancaire Tunisien ce n'est pas tant qu'il manque de professionnalisme mais qu'il est trop saigné par une économie sans capital.

Population (Million)



Produit Intérieur Brut par habitant (USD)



Source : Banque Mondiale

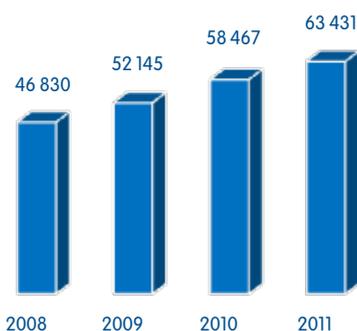
Notation	Moody's	S&P	Fitch
Tunisie	Baa3	BB	BBB
Maroc	Ba1	BBB-	BBB
Egypte	B2	B	B+
Jordanie	Ba2	BB	-

Source : Agences de Notation

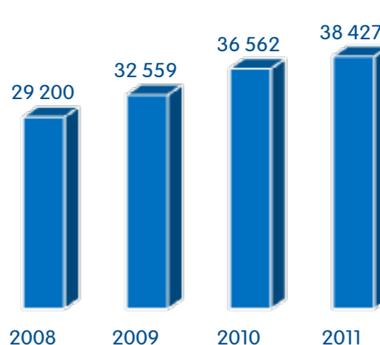
## POSITIONNEMENT DU SYSTÈME BANCAIRE TUNISIEN

Actuellement, le secteur bancaire englobe 21 banques résidentes, dont trois grandes banques publiques détenant 37% des actifs du secteur bancaire; trois grandes banques privées nationales avec 28 pour cent du total des actifs; et 6 banques privées à capitaux étrangers détenant une part de 28 pour cent. Quatre de ces établissements sont de grandes banques étrangères (originaires de France, de Jordanie et du Maroc), trois sont d'anciennes banques publiques, dont une seulement semble avoir été entièrement restructurée. Il y a cinq petites banques de développement, créées en partie avec des capitaux des États du Golfe, et qui jouissent d'un agrément de banque universelle.

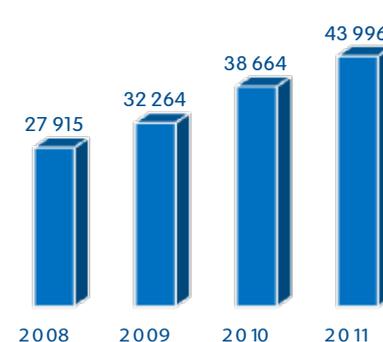
Evolution du Total actif des banques en MDT 2008-2011



Evolution des dépôts des banques en MDT 2008-2011



Evolution des crédits des banques en MDT 2008-2011



### Indicateurs de solidité financière, 2006-2011

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Ratio de Fonds Propres</b>	11,6%	11,6%	11,7%	12,2%	11,6%	11,5%
<b>Créances Improductives brutes ( % des actifs bruts )</b>	19,3%	17,6%	15,5%	13,2%	13,0%	13,0%
<b>Provisions ( % des Créances Improductives )</b>	49,0%	53,2%	56,8%	58,3%	58,5%	59,6%
<b>Total des Actifs / PIB au prix courant (en %)</b>	-	-	92,6%	98,2%	102,7%	109,0%
<b>Ratio de liquidité</b>	120,8%	121,9%	124,0%	119,1%	104,1%	89,4%
<b>Dépôts/ Prêts</b>	99,1%	104,8%	104,5%	106,9%	100,7%	92,9%
<b>Rendement des Actifs</b>	0,7%	0,9%	1,0%	1,0%	0,9%	0,7%
<b>Rendement des Fonds Propres</b>	7,0%	10,1%	11,2%	11,7%	10,2%	7,9%

En raison de la morosité économique nationale et des retombées de la révolution du 14 Janvier 2011, le secteur bancaire se heurte à de considérables difficultés notamment en termes de la qualité des crédits et de rentabilité qui se sont détériorées.

A cet égard, la Banque Centrale de Tunisie a été amenée à prendre certaines mesures d'urgence en réponse à des besoins exceptionnels dont les principales :

- L'intervention massive sur le marché monétaire pour fournir les ressources nécessaires au secteur bancaire du fait de la forte contraction de la liquidité bancaire,
- L'assouplissement de la politique monétaire par la réduction à plusieurs reprises des taux de la réserve obligatoire et la baisse du taux directeur de la BCT, permettant ainsi de conforter la trésorerie des banques pour soutenir le financement de l'économie,
- L'incitation du secteur bancaire à soutenir les secteurs d'activité et les entreprises affectées par la crise et à poursuivre le financement des projets pour relancer la machine économique, notamment en assouplissant les règles de rééchelonnement des dettes.

En complément de ces mesures, la BCT a émis une circulaire exigeant les établissements de crédits de constituer des provisions à caractères collectifs sur les engagements courants et sur les engagements nécessitant un suivi particulier dans le cadre de l'arrêt des comptes de 2011. Et ce, afin d'assurer une meilleure couverture des risques dans les bilans des banques.

L'évolution des indicateurs de solidité financière du système bancaire durant la dernière décennie a permis de donner une idée d'ensemble sur les établissements bancaires tunisiens, notamment sur les plans de la rentabilité et de la gestion des risques. Néanmoins, afin d'évaluer correctement le système bancaire tunisien, il convient de le positionner par rapport à d'autres systèmes bancaires, afin d'effectuer ainsi une analyse comparative de leurs avancées.

Notre échantillon comprend des pays du Moyen Orient et l'Afrique du Nord, de l'Afrique Subsaharienne et de certains pays de l'Europe.

Malgré leurs importantes disparités et les spécificités de leurs secteurs financiers respectifs, certains pays de notre panel, ont, en termes d'intermédiation bancaire, la particularité suivante: Le secteur financier de ces pays est clairement dominé par les banques.

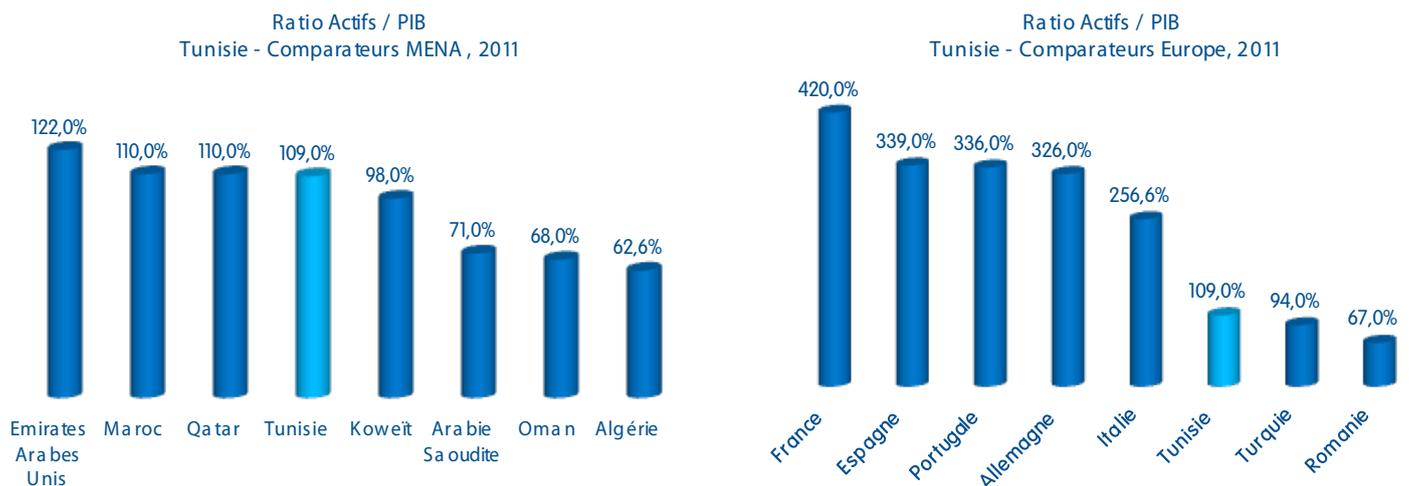
Notre analyse du paysage bancaire portera sur les différentes composantes et manifestations de la performance et d'efficience de ce système.

Cette approche comparative touchera deux aspects qui font référence à la santé des banques : d'une part, à la solidité et à la gestion des risques et d'autre part, à la rentabilité. La solidité d'une banque est reflétée par la qualité de ses actifs, la politique de provisionnement adoptée, ainsi que du niveau d'adéquation du capital.

Par ailleurs, avant de se focaliser sur ce volet, il convient tout de même de se pencher, en premier lieu, sur le degré de développement et de pénétration du système bancaire Tunisien par rapport à ses homologues. Pour ce faire, nous faisons référence tout d'abord à la mesure des indicateurs du poids du secteur bancaire par rapport à la taille de l'économie, et ensuite à la liquidité du système bancaire.

### Le secteur bancaire Tunisien est en phase d'expansion ...

La Tunisie dispose d'un système bancaire relativement développé avec un degré de pénétration, matérialisé par un taux de bancarisation de la population, qui s'est établi à 55% en 2011 vs 49% en 2008, figurant parmi les plus élevés en Afrique.



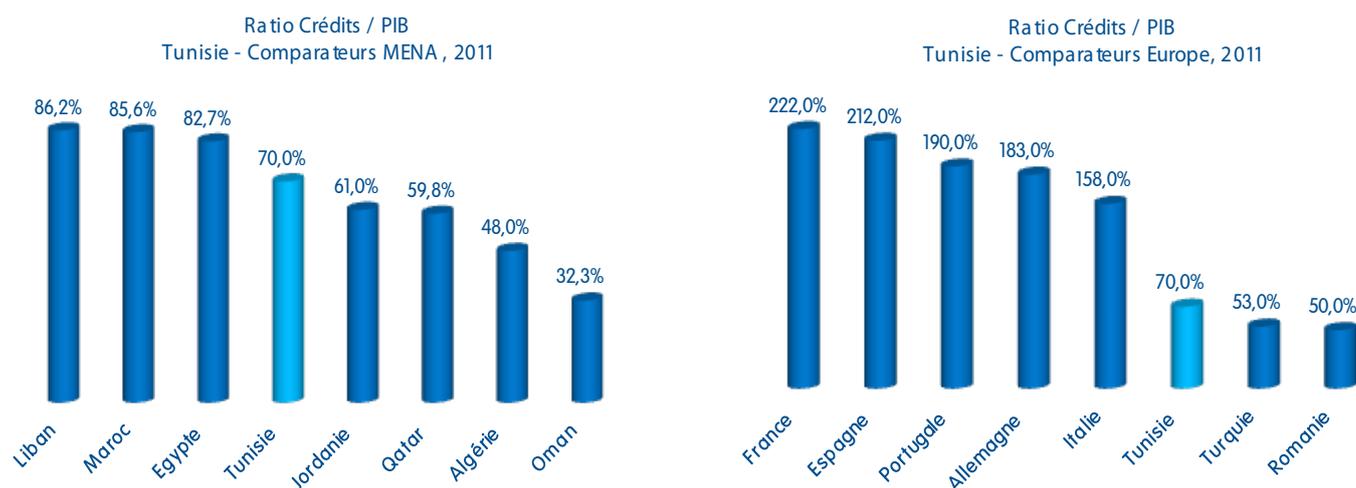
Sources: FMI, Banques centrales

A l'issue de l'exercice 2011, les banques Tunisiennes présentent un total actif valant 109 % du PIB. Ainsi, les banques dominent le système financier tunisien, comme c'est le cas pour la majorité des pays de notre panel. Un chiffre est quelque peu équivalent à ceux observés dans d'autres pays comparables à fin 2011, comme le Maroc (110%) et le Qatar (110%), toutefois supérieur aux ratios enregistrés au Koweït (98%), en Arabie Saoudite (71%) et en Algérie (62,6%) dont le secteur bancaire est caractérisé par une taille assez réduite.

Dans les pays de la zone Euro, la part des actifs des banques a atteint environ 420% du PIB en France, 339% en Espagne et 256% en Italie, ce qui témoigne le développement de leur système bancaire.

Au chapitre de l'accès au crédit, la Tunisie en compte une agence pour 8 000 habitants contre une agence bancaire pour 25 000 habitants en Algérie et une agence bancaire pour 3000 habitants pour la Roumanie. La Jordanie et le Liban bénéficient également d'une maturité relative du secteur bancaire, en raison d'un rôle pivot dans le Proche-Orient.

Par ailleurs, le crédit à l'économie a progressé de 13,5 % en 2011. Les crédits accordés aux entreprises privées représentent 66 % de l'encours des crédits à l'économie, contre seulement 9 % pour le secteur public.



Sources: FMI, Banques centrales

La lecture du ratio crédits / PIB, reflétant les crédits distribués par les banques, indique le rôle important du secteur bancaire dans l'octroi de crédits à l'économie.

Le ratio de crédit en pourcentage du PIB des banques Tunisiennes est passé de 60% en 2007 à près de 70% en 2011. L'évolution de cet indicateur atteste de l'effort déployé par les banques dans le financement de l'économie, à la fois à travers les crédits aux ménages qu'aux entreprises et montre que le niveau de l'intermédiation bancaire s'améliore progressivement sous l'angle du développement commercial.

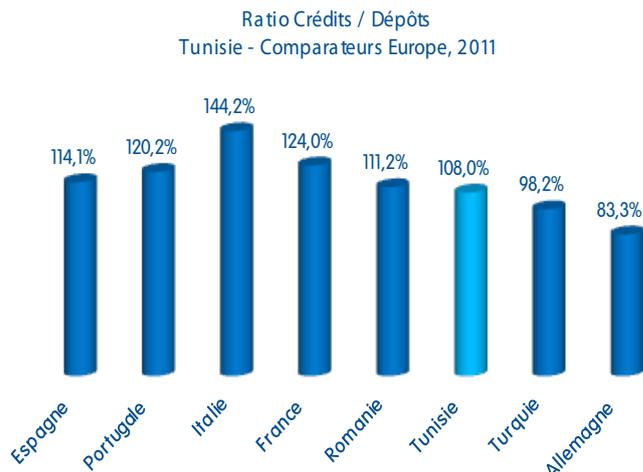
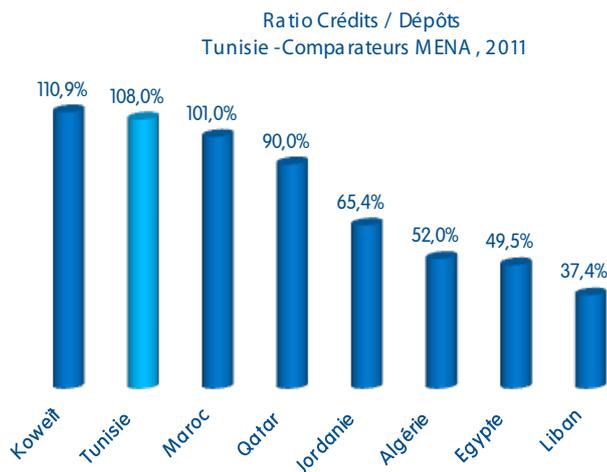
En comparaison à de nombreux pays de développement équivalents, le stock de crédit à l'économie s'est affiché à un niveau raisonnable, certes en deçà de ceux atteints dans certains pays méditerranéens voisins de la Tunisie. Les données figurant sur le graphique précédent indiquent que le niveau des crédits distribués par le secteur bancaire libanais est à hauteur de 86% au terme de 2011, de 85,6% pour le marocain contre 70% pour la Tunisie. Cependant, le système bancaire algérien témoigne par un recul de l'activité de crédit, enregistrant un niveau de 48% au cours de l'exercice 2011.

Toutefois, ces chiffres sont nettement inférieurs à ceux observés à fin 2011 dans certains pays de la zone Euro, notamment pour la France qui affiche un ratio crédits / PIB de l'ordre de 222%, l'Espagne de 212% et l'Allemagne de 183%.

### Un manque de liquidité ...

Le ratio crédits / dépôts du secteur bancaire Tunisien se situe à 108% en 2011, montrant que les crédits octroyés sont nettement élevés que les dépôts. Comparativement à des niveaux observés dans les économies émergentes, ledite ratio demeure assez élevé, attestant le problème du manque de liquidité dont souffre le secteur.

Le secteur financier égyptien reste sous-développé et entrave fortement le développement économique et la création d'emplois. Avec un ratio prêts /dépôts de 50 % en décembre 2011, le secteur bancaire semble bénéficier d'une liquidité abondante.



Sources: FMI, Banques centrales

## La qualité d'Actifs... Stigmate d'un lourd héritage

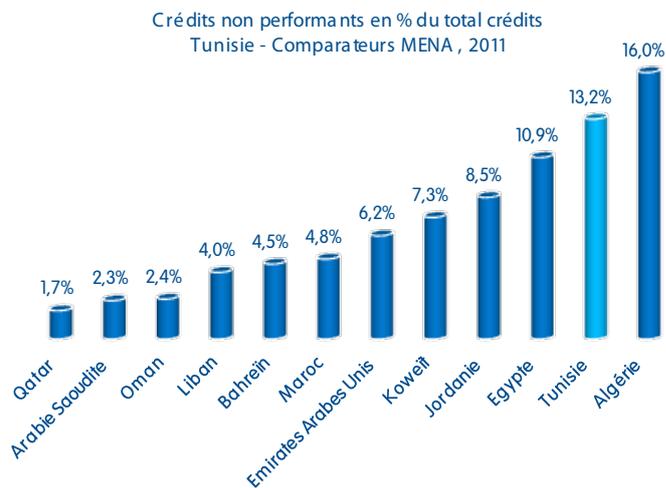
Les autorités nationales (BCT) et internationales (FMI), conscientes des taux excessifs des prêts non performants des banques tunisiennes, recommandent la mise en place d'une politique de gouvernance stricte. Elles suggèrent en outre de résoudre les problèmes de gestion au niveau des banques afin de réduire les prêts improductifs, sources de vulnérabilité de l'ensemble du système financier.

L'évolution décroissante des créances douteuses des banques Tunisiennes de 19% en 2006 à 13,2% en 2011, atteste des efforts déployés par la Tunisie afin de réduire au maximum ces créances. Toutefois, le taux des créances non productives reste assez élevé comparativement aux normes internationales et surtout par rapport aux pays présentant les mêmes caractéristiques.

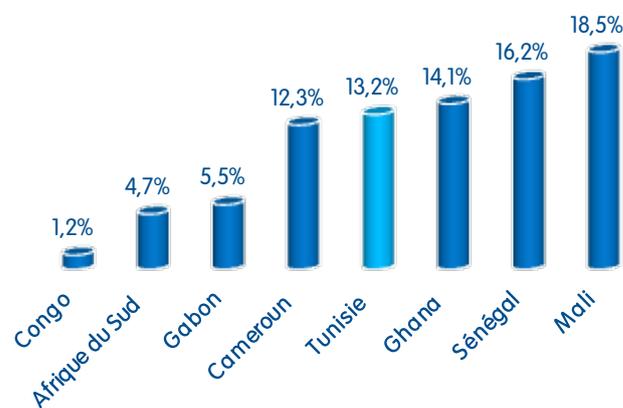
En se référant à un échantillon des pays de la zone MENA, la Tunisie vient à la traîne avec un taux de créances accrochées en dessus de celui observé en Egypte (10,9%), au Maroc (4,8%), toutefois, en dessous de celui de l'Algérie (16%).

Les pays membres de conseil de coopération du Golf, semblent les meilleurs en termes de la qualité d'actifs, affichant des taux de créances classées très faibles à l'instar de Qatar (1,7%), de l'Arabie Saoudite (2,%) et de Oman (2,4%) enregistrés au titre de l'exercice 2011.

Les pays de l'Afrique Subsaharienne affichent des taux de créances classées oscillants entre 1,2% pour le Congo et 18,5% pour la Mali en 2011, contre des taux de créances douteuses entre 7,5% pour l'Espagne et 15,4% pour la Roumanie, en se référant aux pays de la Zone Euro.



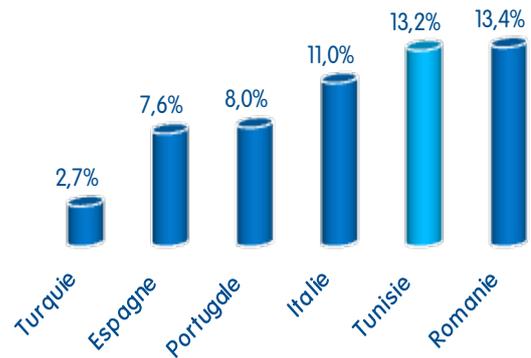
Crédits non performants en % du total crédits  
Tunisie - Comparateurs Afrique Subsaharienne, 2011



Plusieurs raisons peuvent expliquer le niveau très élevé du taux de créances douteuses de la Tunisie, en particulier l'inefficacité des mécanismes de gouvernance et les pressions politiques exercées à la fois sur les dirigeants des banques et sur les organes de supervision de la Banque Centrale.

A ce titre, il est important de noter que le niveau élevé des créances douteuses en Tunisie est attribuable aussi aux chocs subis par le secteur du tourisme et dont l'impact sur le secteur bancaire s'est poursuivi depuis quelques années. Les crédits non performants en Tunisie, imputables au secteur du tourisme, comptent actuellement pour le quart des créances improductives.

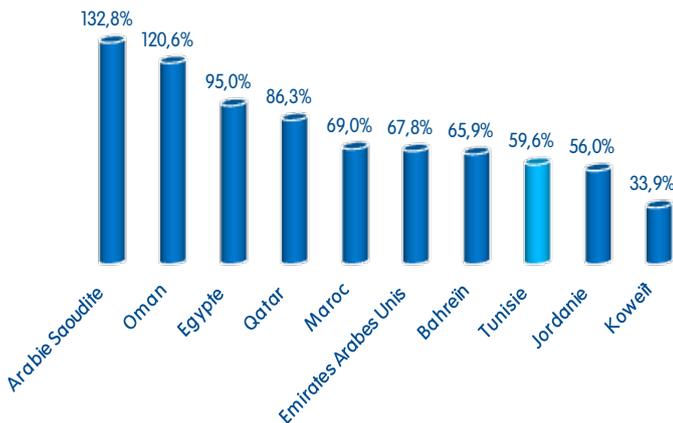
Crédits non performants en % du total crédits  
Tunisie - Comparateurs Europe, 2011



Sources: FMI, Banques centrales

### Effort de Provisionnement ...Un parcours non encore achevé

Provisions en % des crédits non performants  
Tunisie - Comparateurs MENA, 2011



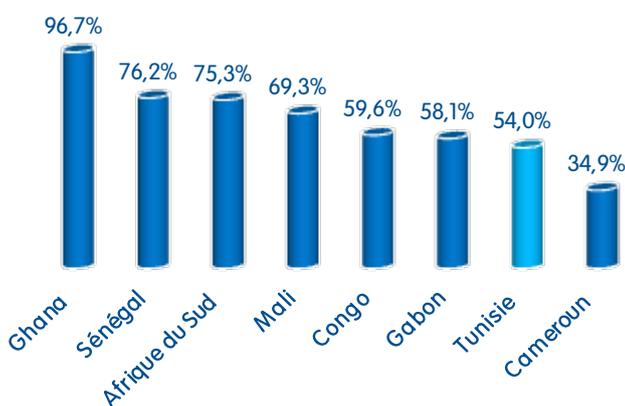
Bien que dotées d'un taux élevé de prêts improductifs, certaines banques Nord-Africaines et de l'Afrique Subsaharienne sont sous-provisionnées.

L'indicateur de robustesse et de résistance aux éventuelles défaillances, le taux de provisionnement des prêts non performants des banques tunisiennes reste faible, et ce malgré une amélioration enregistrée, passant de 49% en 2006 à 59,6% en 2011.

En effet, les politiques de provisionnement en Tunisie ont longtemps été déterminées par des considérations fiscales et par le souci d'afficher des rentabilités satisfaisantes.

En dépit des efforts des banques Tunisiennes, déployés en matière de provisionnement, le niveau de couverture des prêts improductifs reste en deçà des normes internationales (la moyenne mondiale est de 90%) et loin de l'objectif convenu par la Banque Centrale de Tunisie (70%).

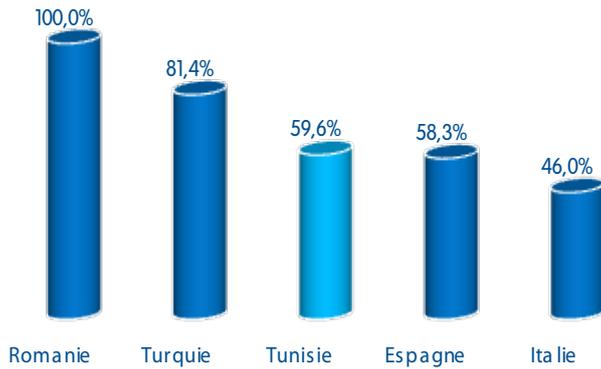
Provisions en % des crédits non performants  
Tunisie - Comparateurs Afrique Subsaharienne, 2011



Par rapport aux pays comparables et émergents, la Tunisie affiche un taux de couverture des créances classées par les provisions (59,6% en 2011) assez faible, eu égard la lourdeur des créances douteuses (un taux de 13,2% en 2011).

Un benchmark regroupant les pays de la Zone MENA au terme de l'exercice 2011, fait ressortir des taux de couverture des créances douteuses variant entre 132,8% pour l'Arabie Saoudite et 120,6% pour la Oman. Parallèlement, les taux de provisionnement sont de 56% en Jordanie et 33,2% au Koweït.

Sources: FMI, Banques centrales

Provisions en % des crédits non performants  
 Tunisie - Comparateurs MENA, 2011


Sources: FMI, Banques centrales

En se référant aux banques des pays de l'Afrique Subsaharienne à l'issue de l'exercice 2011, le taux de couverture de créances classées fluctue entre un taux de 86,7% pour le Ghana et de 34,9% pour le Cameroun.

Se rapportant à notre échantillon des pays de la zone Euro, le taux de provisionnement de créances classées s'est inscrit à 100% pour la Roumanie, 58,3% pour l'Espagne contre un taux de 46% pour l'Italie à fin Décembre 2011.

## Rentabilité des fonds Propres

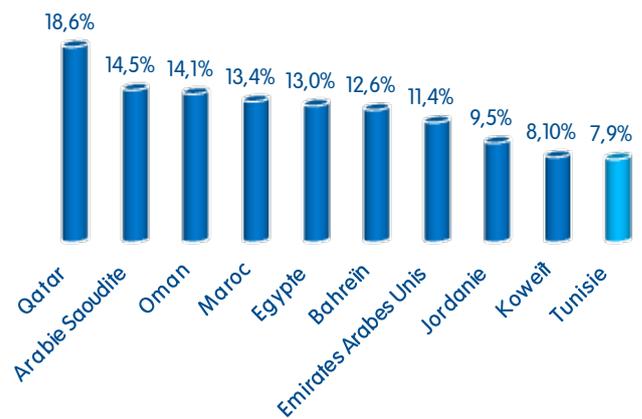
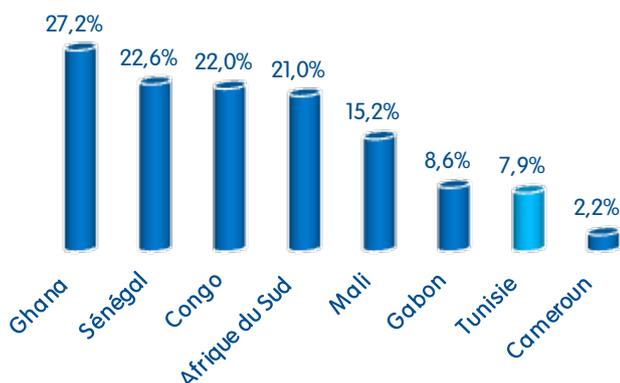
La rentabilité des fonds propres est l'outil majeur de pilotage des banques.

Suite aux efforts déployés en matière de provisionnement, la rentabilité des fonds propres des banques tunisiennes s'est affichée en détérioration à fin Décembre 2011 pour s'inscrire à 7,9%.

En se référant aux banques des pays de notre panel, la rentabilité des fonds propres est assez homogène.

Pour l'ensemble des pays de la région MENA, les performances du secteur bancaire oscillent entre 18,6% pour le Qatar et 8,1% pour le Koweït à fin 2011.

Le Maroc aussi est considéré parmi les pays les plus rentables de la région avec un ROE de 13,4% à fin 2011, une performance due principalement, aux privatisations et aux réformes précoces.

 Rentabilité des Fonds Propres  
 Tunisie - Comparateurs MENA, 2011

 Rentabilité des Fonds Propres  
 Tunisie - Comparateurs Afrique Subsaharienne, 2011


Sources: FMI, Banques centrales

Dans l'ensemble, les banques des pays de l'Afrique Subsaharienne affichent des performances financières satisfaisantes.

Ghana doit sa première place, au niveau de notre panel, avec un ROE appréciable de 27,2% suivi par le Sénégal et le Congo avec des ROE respectifs de 22,6% et de 22% à fin 2011.

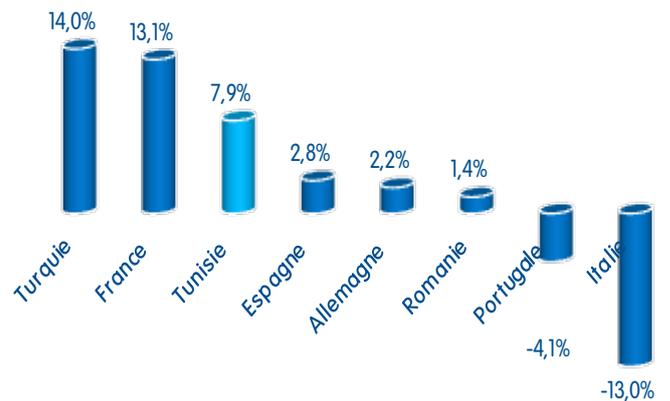
Comparativement à ses confrères de l'Afrique Subsaharienne, seule le Cameroun affiche un ROE mitigé de l'ordre de 2,2% à fin 2011.

Pour ce qui est des pays de la zone Euro, la comparaison de la rentabilité des fonds propres des banques fait apparaître des différences notables.

A cet effet, la rentabilité des fonds propres des banques Françaises paraît largement supérieure à celle des banques Espagnoles qui ressort respectivement de l'ordre de 13,1% et de 2,8% à fin Décembre 2011.

En Allemagne, la rentabilité des fonds propres du secteur bancaire (2,2%) est comparable à celle des banques espagnoles (2,8%).

Rentabilité des Fonds Propres  
Tunisie - Comparateurs Zone Euro et autres pays, 2011



Sources: FMI, Banques centrales

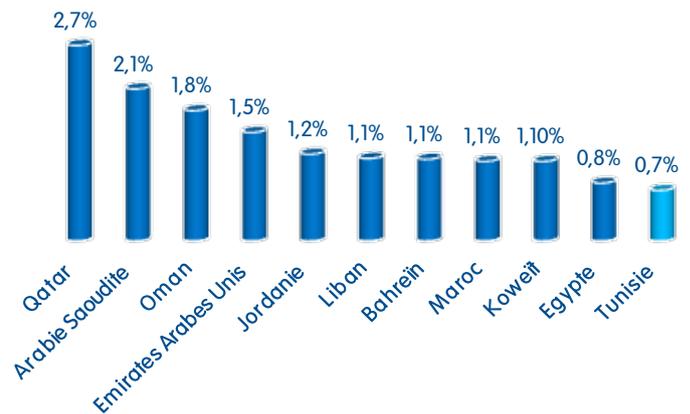
### Rentabilité des Actifs

En termes de rentabilité des actifs, le secteur bancaire Tunisien affiche un ROA moyen de 0,9% sur la période 2006-2011.

En se rapportant aux banques des pays de la région MENA, la rentabilité des actifs varie entre 2,7% pour le Qatar, 2,1% pour l'Arabie Saoudite et 1,1% pour la Bahreïn, le Maroc et le Koweït au terme de l'exercice 2011.

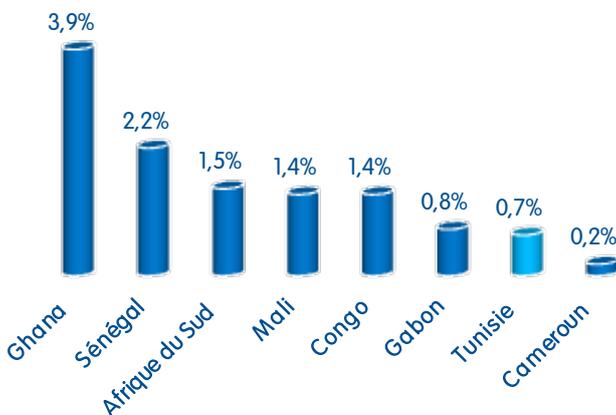
A la traîne se trouve la Tunisie avec un ROA de 0,7% à fin 2011. Un taux relativement faible qui explique le mauvais emploi des ressources des banques. En d'autres termes, les actifs bancaires ne sont pas générateurs de profits conséquents.

Rentabilité des Actifs  
Tunisie - Comparateurs MENA, 2011

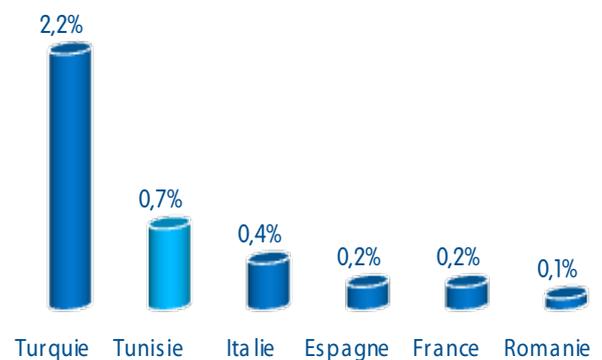


Sources: FMI, Banques centrales

Rentabilité des Actifs  
Tunisie - Comparateurs Afrique Subsaharienne, 2011



Rentabilité des Actifs  
Tunisie - Comparateurs Europe, 2011



En se rapportant aux banques des pays de l'Afrique Subsaharienne de notre panel, le Ghana affiche le meilleur ROA, s'établissant à près de 4% en 2011, suivie par le Sénégal et l'Afrique du Sud avec des ROA respectifs de 2,2% et de 1,5%, affichés à l'issue de l'exercice 2011. Par ailleurs, le Gabon et le Cameroun présentent les ROA le plus faibles de la région, soit de 0,8% et de 0,2% respectivement sur la même période.

Pour ce qui est des banques des pays de la zone Euro, la rentabilité des actifs apparaît assez modérée : un ROA de 0,4% pour l'Italie, de 0,2% pour l'Espagne et la France et enfin un ROA de 0,1% pour la Roumanie à fin Décembre 2011.

### Une solvabilité rassurante dans l'ensemble...

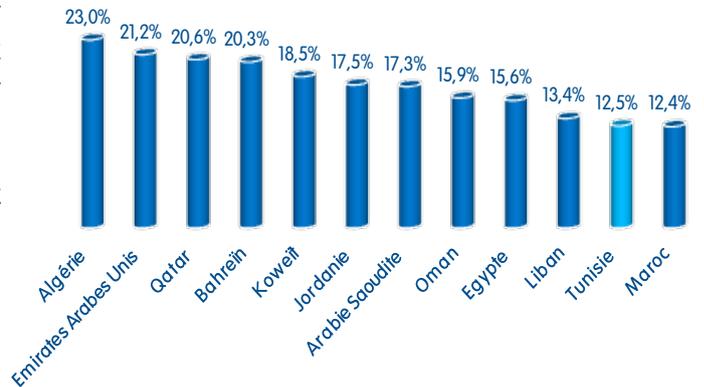
En termes de solvabilité, les efforts massifs de recapitalisation fournis par l'ensemble des acteurs ont permis de maintenir le ratio de solvabilité du secteur bancaire Tunisien à un niveau respectable, demeurant néanmoins bien au-dessus du minimum de 10% exigé par la Banque centrale.

Ainsi, le ratio de solvabilité des banques Tunisiennes s'est situé à 12,4% en 2011, soit un ratio équivalent à celui observé au Maroc.

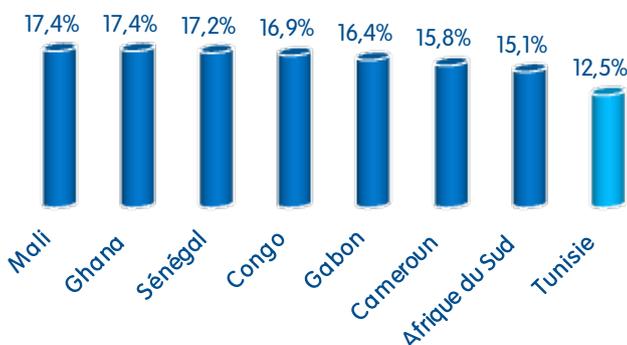
Cependant, avec un tel ratio, la Tunisie est surpassée par des pays à des niveaux de développement bancaire comparable.

Dans ce sillage, le ratio de solvabilité des banques Algériennes s'est établi en 2011 à 23%, contre 17,5% pour la Jordanie et 15,6% pour l'Egypte.

Ratio de solvabilité  
Tunisie - Comparateurs MENA, 2011



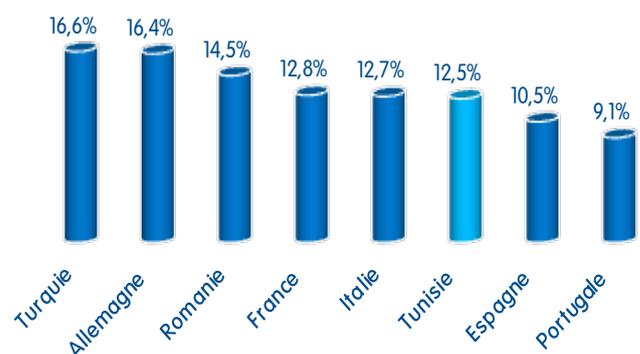
Ratio de solvabilité  
Tunisie - Comparateurs Afrique Subsaharienne, 2011



La comparaison des ratios Cooke des banques de l'Afrique Subsaharienne, à fin 2011, ne marque pas une grande différence, oscillant entre 17,4% pour le Mali et la Ghana et 15,8% et 15,1% pour le Cameroun et l'Afrique de Sud, respectivement.

En se référant aux pays de la zone Euro de notre panel à l'issue de 2011, toutes les banques se confirment au minimum exigés par les autorités en termes de solvabilité et affichent des ratios Cooke variant entre 16,4% pour l'Allemagne, 14,5% pour la Roumanie et 9,1% pour le Portugal.

Ratio de solvabilité  
Tunisie - Comparateurs Europe, 2011



Sources: FMI, Banques centrales

## Conclusion

Malgré les revers subis par les récentes perturbations politiques et la morosité de l'économie nationale, la position financière des banques ne s'est pas détériorée.

L'amélioration du niveau de développement du système bancaire Tunisien est la conséquence des progrès réalisés au niveau du cadre global de supervision ainsi qu'au niveau du contrôle des institutions financières.

A cet égard, le système financier de la Tunisie est jugé plus efficace par rapport à certains autres systèmes financiers notamment sur le plan de la politique d'octroi de crédit, dont il favorise le financement du secteur privé.

Sur le plan de la régulation et de la politique monétaire, le secteur bancaire Tunisien souffre d'un manque de liquidité. Face à cette situation les banques Tunisiennes ont été amenées à recourir au refinancement auprès de la banque centrale.

Les crédits bancaires non performants occupent une place importante au sein des portefeuilles des banques Tunisiennes par rapport à ses homologues. Consciente de ce problème, les autorités ont pris plusieurs mesures pour gérer ces créances et assainir par conséquent le portefeuille des banques. Toutefois, malgré ces efforts les banques Tunisiennes demeurent handicapées par un taux de créances classées assez élevés et sous provisionnées.

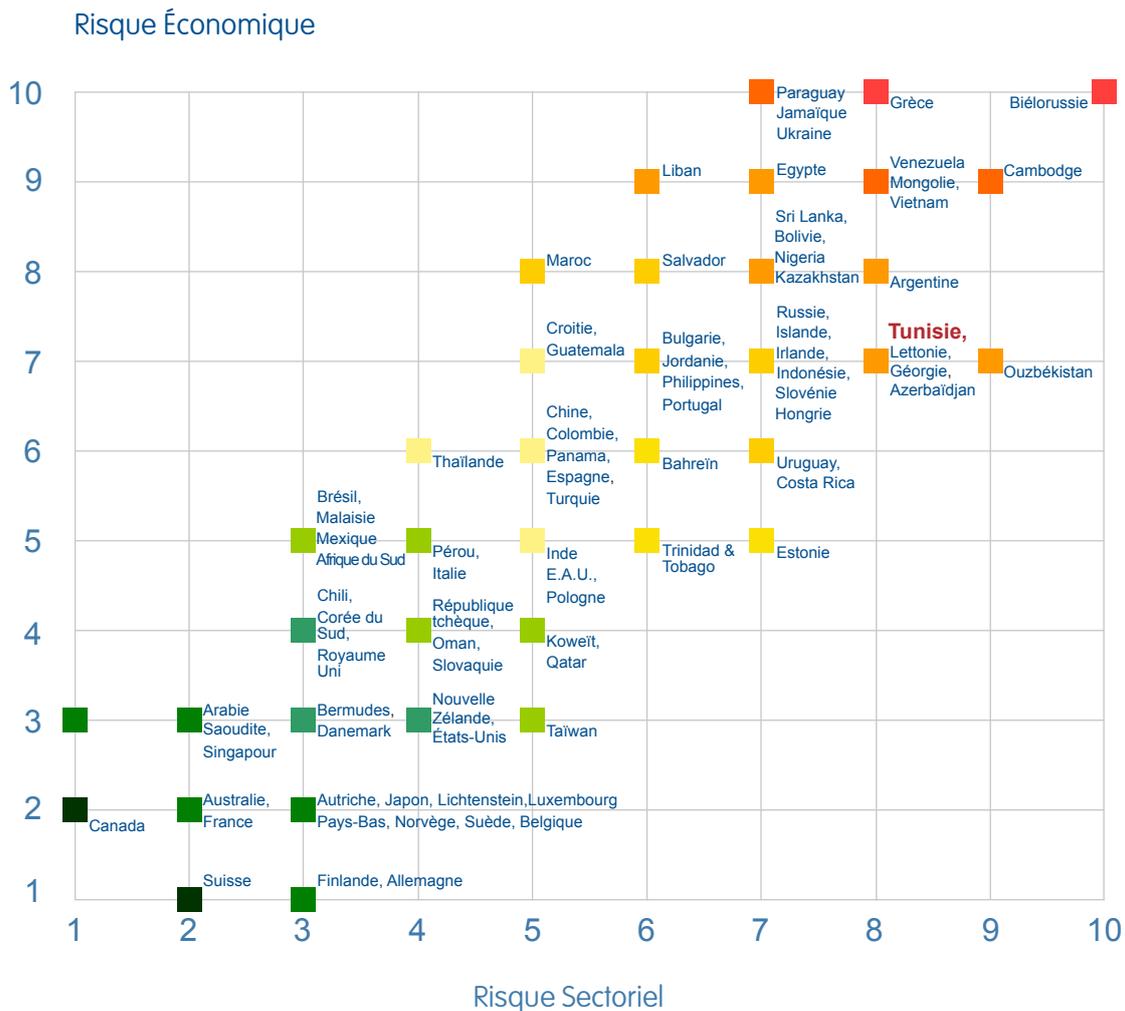
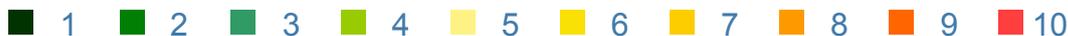
Au niveau de la rentabilité, quoiqu'elle est en léger fléchissement en 2011, il n'est sans doute pas optimiste de penser que la rentabilité des banques tunisiennes commencera à converger vers celles des banques européennes. En termes de solvabilité, bien qu'elle est inférieure à celle enregistrée par ses homologues, la solvabilité des banques Tunisiennes demeure rassurante.

In fine, le passage en revue des principaux indicateurs de solidité financière révèle qu'une amélioration commence à se sentir au sein du secteur bancaire Tunisien notamment sur le plan de financement de l'économie. Nonobstant, certains objectifs restent à atteindre et un plan de redressement de la situation actuelle demeure une nécessité pour qu'il soit de niveau à stimuler l'activité économique. Pour ce faire, la Tunisie doit mettre en place les moyens de ses ambitions.

## Le secteur bancaire Tunisien sous les loupes de S&P : Une dégradation en demi teinte ...

En Septembre 2012, l'agence de notation américaine Standard & Poors (S&P) a révisé la note du secteur bancaire Tunisien à (BB/stable/B), la classant dans le groupe «8» constitué des pays à «risque très élevé», et ce en se basant sur la mise à jour de la méthodologie BICRA (évaluation du risque pays pour le secteur bancaire et l'industrie). Avec son score BICRA 8, la Tunisie est désormais classée aux côtés de pays comme le Liban, l'Egypte, la Géorgie, le Nigéria et le Kazakhstan.

Niveau de risque ascendant



Source: Standard & Poor's, Octobre 2012

Une analyse BICRA évalue et compare les différents systèmes bancaires dans le monde, en tenant compte dans son analyse du risque aussi bien au niveau économique qu'au niveau bancaire. Un BICRA est noté sur une échelle de 1 à 10, allant du risque le plus bas du système bancaire (groupe 1) au risque le plus élevé (groupe 10).

Dans son évaluation, S&P a estimé que la capacité de résilience de l'économie tunisienne présente toujours un risque intermédiaire dans la gestion des déséquilibres globaux et le pilotage des politiques macroéconomiques et sectorielles. En d'autres termes, le score de risque du secteur bancaire est basé sur le fait que la Tunisie est confrontée à un très haut risque dans son cadre institutionnel et réglementaire et à un risque élevé dans la dynamique de la concurrence bancaire.

Selon S&P, les déficiences du niveau réglementaire dans la période post-révolution s'expliquent par des choix inappropriés en matière d'exigences de solvabilité et de classification des prêts non performants (PNP).

A cet effet, la note attribuée par S&P à la Tunisie découle essentiellement de la vulnérabilité de l'économie Tunisienne face aux chocs ainsi qu'à l'incertitude qui touche actuellement le financement du secteur bancaire.

Les principaux indicateurs qui sont déterminants dans la notation de S&P sont :

- La stabilité macro-économique qui est essentiellement assurée par la stabilité des prix, l'équilibre du budget de l'état et le niveau de chômage...
- Le risque du crédit qui est également tributaire des pratiques bancaires,
- et le rôle du cadre institutionnel qui dépend de la législation, de la transparence de l'information, de la démocratie, de la stabilité politique...

Sur un autre volet, le maintien à 8 de la notation du risque sur le secteur bancaire traduit l'écho favorable du processus de réformes engagé dans le secteur par les autorités à savoir :

- La mise en place de règles de bonne gouvernance pour le secteur bancaire (circulaire 2011-06 du 20 Mai 2011), émanant des normes internationales du Comité de Bâle, en ciblant la rénovation des organes d'administration, pour renforcer la gestion des risques et conférer une plus grande transparence à la gestion des banques.
- Constitution de provisions collectives par les banques, portant sur les risques latents liés aux encours et aux engagements de la classe 1, un pas en avant vers Bâle II.
- Renforcement des règles prudentielles, notamment par la révision de la circulaire n ° 91-24 du 17 Décembre 1991, portant principalement sur :
  - \*La consolidation des ressources propres des banques, par l'augmentation progressive du ratio de solvabilité minimum à 9% à fin 2013 et à 10% pour la fin de 2014, de façon à se rapprocher des exigences de Bâle III ;
  - \*La limitation, à partir de 2013, des normes régissant les risques majeurs ;
  - \*L'institution d'un barème de pénalités financières pour toute infraction à des règles prudentielles, sous la forme d'exigence supplémentaire en fonds propres.
- Démarrage d'un programme de restructuration du secteur à travers le lancement par l'État, en tant qu'actionnaire de référence au 23 Août 2012, d'un appel d'offres international pour une mission d'audit externe complet des trois grandes banques publiques.

Cette mission comprendra deux étapes : un diagnostic visant à dresser un rapport sur toutes les faiblesses et les insuffisances affectant le volet financier, organisationnel, opérationnel et managérial, et une deuxième étape, comprenant, la mise en place d'un programme stratégique pour assister l'État à se prononcer sur le développement futur de ces banques, et ce avec le concours d'une expertise internationale dans ce domaine.

- Renforcer les fonds propres de la STB en 2012 à hauteur de 300 MTD (70 MTD à travers l'émission d'un emprunt subordonné en Janvier 2012, une contribution Étatique de 117 MTD en Septembre 2012, ainsi que la libération de la première partie de l'augmentation de capital de 110 MDT, fin 2012)

Par ailleurs, cette notation ne doit pas être perçue comme une critique subjective, elle devrait plutôt nous amener à engager une réflexion de fond quant à la manière de conduire cette phase de transition où nous devons assurer à la fois la soutenabilité économique et politique au niveau du modèle de gouvernance ainsi que l'allocation équitable des ressources dans le cadre d'un modèle de développement plus décentralisé, plus équilibré et moins inégalitaire. Certes, les notations de S&P constituent un signal d'alarme pour l'économie tunisienne qui nous amènerait à la construction d'un nouveau modèle économique et social pour redresser la situation et améliorer l'image de la Tunisie auprès des institutions financières internationales, qui est une condition nécessaire pour restaurer la confiance indispensable pour relancer l'économie et particulièrement l'investissement.

## DES RÉFORMES QUI TARDENT À VENIR ...

Les réformes conduites au cours des deux dernières décennies ont certes apportées des améliorations au système bancaire Tunisien. Nonobstant, le plan de restructuration engagé semble non abouti par rapport aux objectifs initialement fixés et en retard par rapport à la mise à niveau et au développement qu'a connu l'économie Tunisienne.

Dans ce contexte et face à des défis considérables, le secteur bancaire en tant que principale source de financement de l'économie a besoin de la mise en place de réformes cruciales et urgentes.

Malgré les améliorations constatées au cours des dernières années en termes de qualité des encours de crédits et du niveau de couverture de créances douteuses, les indicateurs du secteur bancaire Tunisien sont en deçà des performances réalisées par d'autres pays émergents.

La réforme bancaire portera sur plusieurs volets, en l'occurrence, l'amélioration de la qualité des encours du crédits et du niveau de couverture de créances douteuses, la capitalisation des banques jugée actuellement en deçà du niveau exigé par les règles de Bâle et le renforcement des fonctions de supervision exercées par la BCT sur les institutions bancaires de la place.

Certaines banques ont été en mesure de mener leurs activités sans observer les normes de gestion des risques ou les principales exigences réglementaires. De ce fait, il est nécessaire d'établir un cadre légal renforçant la gouvernance interne, améliorant la gestion du risque et fournissant des incitations pour étendre le crédit aux secteurs les plus productifs et créant le plus grand nombre d'emplois.

### Un secteur fragilisé par les banques publiques

L'intervention directe de l'État dans l'orientation stratégique et la gestion des établissements publics a contribué à d'autres objectifs, y compris ceux consistant à appuyer les entités et entreprises publiques. Le manque d'autonomie des banques publiques au niveau de la gouvernance a constitué un frein au processus de modernisation et de restructuration internes de ces établissements.

Le poids des banques publiques, en l'occurrence, la Société tunisienne de banque (STB), la Banque nationale agricole (BNA) et la Banque de l'habitat (BH), au sein du paysage Tunisien restent important malgré les opérations de privatisation réalisées.

Ainsi, le total actifs des banques publiques s'est stabilisé à fin Décembre 2011 à 19 761 MDT, soit une part de marché de 28,1% de l'ensemble d'Actif du secteur.

Au terme de l'exercice 2011, les dépôts collectés par les banques publiques ont enregistré une hausse 3%, totalisant les 13 542 MDT, soit une part de marché de 36% de l'ensemble des dépôts du secteur.

S'agissant des crédits, les trois banques publiques ont été à l'origine de 37,8% des encours distribués à fin Décembre 2011, soit un montant de l'ordre de 17 248 MDT, en progression de 18% sur une année glissante.

Bien qu'en amélioration, la santé financière des banques publiques est préoccupante. A cet égard, le ratio de solvabilité des banques publiques était de 10% en 2010 et il a été ramené à 9,8% en décembre 2011 alors que le ratio moyen pour l'ensemble du secteur bancaire est passé de 11,6 % à 11,5% sur la même période.

Positionnement des banques publiques, 2011



Parts de marché des Banques Publiques			
En termes	Actifs	Dépôts	Crédits
2010	28,1%	35,2%	39,2%
2011	28,1%	36,0%	37,8%

Source : Maxula Bourse

Concernant leur fragilité, les banques publiques souffrent de la qualité de leur actifs dû à leur forte exposition aux secteurs stratégiques, et ce en dépit d'un effort d'apurement via la cession des créances classées à des sociétés de recouvrements.

Selon les autorités nationales, les prêts non productifs du secteur bancaire s'élèvent actuellement à 7 Milliards de dinars dont une grande partie de ses créances douteuses provient des trois banques publiques, à savoir la BH, la STB et la BNA. Le gouverneur de la BCT a déclaré en outre que la meilleure façon face à l'endettement des ces trois banques est la fusion. A ce stade, il est important de noter qu'une proposition de holding entre les trois grandes banques publiques était avancée, elle fut abandonnée au profit d'un projet de fusion entre la STB et la BH, lequel n'a pas abouti.

Par ailleurs, les lois qui empêchent les banques publiques de mettre aisément en place une structure de gouvernance et des mécanismes de contrôle efficaces doivent être révisés et actualisés, en veillant particulièrement à l'indépendance du conseil d'administration et de la haute direction.

Dans le même sillage, le bilan des banques publiques doit être restructuré. D'ailleurs, l'audit qui a ciblé les trois banques publiques, la première d'une telle envergure en Tunisie, affirme l'intérêt porté à leur restructuration par les autorités nationales.

L'opération d'audit complet des banques comporte huit volets d'audit (entre autres l'audit fiscal, l'audit du système d'informations, l'audit des garanties...).

Il s'agit de réaliser un check-up général des banques publiques gangrenées par deux décennies de corruption, de mauvaise gestion et de crédits accrochés et de proposer ainsi, les grandes lignes d'une stratégie de réforme du secteur afin de le mettre au diapason des normes internationales, notamment en matière de règles et dispositions prudentielles. Une action qui devrait inciter toutes les banques privées à se soumettre à un audit.

Dans ce contexte, il est important d'annoncer que dans la poursuite de son programme de restructuration entamé depuis quelques années et de la conscience de toutes ces carences, la STB se prépare à une recapitalisation de grande ampleur coordonnée par une augmentation de son capital de 126,560 MDT, ce qui pourrait accentuer l'assainissement de la banque afin de l'aligner à ses confrères de la place en matière de respect de normes prudentielles.

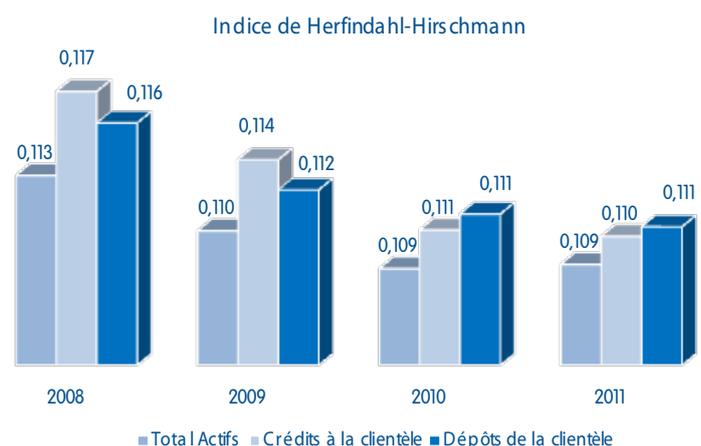
## Un secteur fragmenté : Des banques de petites tailles et peu compétitives

L'industrie bancaire est en effet, fragmentée et dominée par des banques de petites tailles : les trois premières banques représentent environ 30% des actifs du secteur.

La fragmentation des banques constitue un double handicap. Elle prive les banques de réaliser les économies d'échelle et de gammes indispensables à l'amélioration de leur compétitivité. Ce faisant, elle réduit les possibilités de leur implantation à l'étranger.

Par ailleurs, les résultats de calcul de l'indice de Herfindahl-Hirschman, un indicateur du pouvoir de marché, ont montré que le niveau de concentration du marché bancaire Tunisien est modéré tant en terme d'actifs (de 0,113 en 2008 à 0,109 en 2011), de crédits (de 0,117 en 2008 à 0,110 en 2011) qu'en termes de dépôts (de 0,116 en 2008 à 0,110 en 2011).

Ainsi, la faiblesse de cet indice signifie que le secteur bancaire est assez fragmenté voir même limité en termes de volume (de taille moyenne).



Source : Maxula Bourse

A cet effet, la première banque Tunisienne pointe à la 48ème place sur la plan africain et son bilan représente 1/39ème du bilan de la première banque africaine (la Standard Bank Group, Afrique du Sud). A titre de comparaison, deux banques marocaines se classent dans le top 10 des banques africaines. Il s'agit d'Attijari Wafa Bank (7ème) et du Crédit Populaire du Maroc (10ème).

Classement Africains des banques tunisiennes				
Banques	2009	2010	2011	1ère Banque africaine/ Banque Tunisienne
<b>STB</b>	47	44	48	39 fois
<b>BIAT</b>	50	42	50	41
<b>BNA</b>	49	47	53	42
<b>BH</b>	57	52	56	50
<b>Amen Bank</b>	67	60	60	55
<b>ATB</b>	69	61	70	66
<b>Attijari Bank</b>	74	65	69	66
<b>BT</b>	83	76	83	84
<b>UIB</b>	89	83	53	92
<b>UBCI</b>	104	102	109	120

Source : Jeune Afrique

La naissance de grandes banques Tunisiennes ayant une stratégie claire d'internationalisation avec un plan de développement précis semble devenir une nécessité. Les entreprises Tunisiennes sont en effet de plus en plus présentes sur les marchés européens, arabes et africains...

Afin d'accompagner ces entreprises à l'international, des opérations de croissance interne par augmentation du capital ou externe par fusions amicales et négociées devraient être suscitées aussi bien par les banques privées que celles publiques.

Par ailleurs, la présence des banques étrangères a un impact positif sur l'offre de crédit aux entreprises et sur la performance du système financier dans sa globalité. Ainsi, grâce à l'apport en expertise et en savoir faire international, les prises de participation par des banques étrangères contribuent à améliorer l'efficacité des banques et leur capacité à mieux répondre aux besoins des entreprises Tunisiennes. En outre, grâce à un réseau international développé, ces banques sont plus à même d'accompagner les entreprises tunisiennes à l'international et d'aider les banques tunisiennes à s'internationaliser.

En outre, la présence des banques tunisiennes à l'étranger, tant souhaitée par les opérateurs tunisiens a été handicapée par divers facteurs. Il a été souvent avancé que leur faible taille constitue le principal obstacle à l'internationalisation. Il paraît, toutefois, que c'est grâce à une stratégie d'internationalisation agressive que les banques tunisiennes pourraient atteindre des tailles importantes leur permettant d'améliorer leur efficacité.

En dépit des bienfaits d'un niveau de capitalisation élevé, cette mesure n'aurait pas d'incidence directe sur la taille des banques. A titre d'exemple, en Afrique du Sud, le capital minimal est de 37 millions de dollars. Ceci n'a pas empêché les banques Sud Africaines d'occuper les cinq premières places à l'échelle africaine. En même temps, l'internationalisation d'Attijari Wafa Bank au Maroc s'est faite par le bais d'emprunts obligataires et par la mise en place de la part de l'État marocain des lignes de crédits. Ainsi, les leviers de la croissance semblent ailleurs que les fonds propres.

Dans ce sillage, la stratégie d'internationalisation des banques marocaines a été motivée essentiellement par un souci de recherche de rentabilité suite à la réduction des marges d'intermédiation sur le marché domestique, après l'arrivée des banques étrangères et la déréglementation du marché bancaire.

En Tunisie, l'importance des marges d'intermédiation et le contrôle serré de la part de la BCT (encadrement des conditions d'octroi du crédit), font que les banques ne sont pas incitées à rechercher d'autres marchés. Dans ce contexte, la libéralisation des marges bancaires et le désengagement graduel et planifié de la BCT pourrait conduire à une réduction des taux d'intérêts du fait de la concurrence qui s'instaurerait. Ce phénomène aurait inévitablement pour conséquence la mise en oeuvre d'opérations de restructuration et se traduirait par l'émergence de stratégies d'internationalisation.

Dans ce contexte, l'Amen Bank jouit d'une crédibilité indéniable quant à son développement futur, eu égard l'augmentation de son capital de 12,25 MDT réservée à la SFI (Société Financière Internationale). Un relais de croissance attrayant pour l'Amen Bank réside dans les économies d'échelle potentielle qu'elle pourrait réaliser profitant de la synergie avec son partenaire internationale.

Ceci pourrait assurément insuffler du sang neuf aussi bien à la banque qu'au paysage bancaire Tunisien.

### **Renforcement de la supervision bancaire pour éviter les dérives**

En dépit des incitatives de la BCT pour le renforcement de la supervision bancaire et la mise en place d'un contrôle bancaire efficace, la supervision et la réglementation bancaires sont faibles en comparaison à celles en vigueur dans d'autres marchés émergents et loin d'être à la hauteur des pratiques optimales internationales.

A cet effet, la supervision bancaire doit être considérablement renforcée. Il faut mettre en place et faire appliquer une réglementation et une exigences d'information plus rigoureuses, notamment en ce qui a trait à la classification des créances, la déclaration des pertes, l'évaluation et le provisionnement des actifs et des garanties et la conformité aux pratiques optimales internationales.

En outre, la BCT doit renforcer son régime d'exécution, établir des principes clairs à l'intention de son personnel et accroître sa transparence et sa responsabilisation.

Afin de compléter les actions déjà entreprises nous recommandons une série de mesures susceptibles d'améliorer davantage la gestion des banques et d'améliorer ainsi le financement de l'économie nationale.

Il serait à cet effet opportun d'encourager l'adoption des systèmes de tarification sensibles au risque. L'objectif étant de renforcer la culture risque et son utilisation sur une base au jour le jour et dans les décisions de gestion afin de renforcer le rôle des comités de risque et d'audit.

Il est également souhaitable de mettre en place des mécanismes de calcul des ratios prudentiels qui favorisent les banques ayant mis en place effectivement des systèmes de gouvernance interne avancés. Nous pensons notamment à la nécessiter de procéder à la notation obligatoire de toutes les banques de la place.

Sur un autre volet, les règles prudentielles appliquées actuellement par les établissements de crédit sont à la traîne par rapport aux standards internationaux. Des travaux ont été engagés au sein de la Banque Centrale de Tunisie pour la préparation des textes législatifs et réglementaires nécessaire à la transposition des accords de Bâle II au secteur bancaire Tunisien. Malgré ces efforts, ce projet n'a pas encore abouti et entre temps les accords de Bâle III, visant essentiellement à renforcer la résilience du système bancaire, ont vu le jour.

L'application des règles prudentielles inspirées des accords du comité du Bâle permettra d'améliorer la culture du risque au sein des banques Tunisiennes et à promouvoir les règles et les pratiques de bonne gouvernance, notamment suite aux carences constatées en matière de gestion des risques. Cependant, leur efficacité ne pourra être garantie sans la mise en place d'un dispositif approprié à la surveillance bancaire.

Afin de mieux cerner la solvabilité des emprunteurs et de faciliter la restructuration des crédits, il est important d'assurer un suivi de la mise en œuvre de ces nouvelles règles, des pratiques de restructuration et du respect des exigences de provisionnement.

Les accords de Bâle III ont notamment pour objectif de reconstituer les fonds propres des établissements financiers qui ne disposaient pas d'assez de réserves pour faire face à des crises de liquidités.

### Un risque de liquidité à superviser

Les conditions de liquidité du secteur bancaire qui avaient connu un fort durcissement au cours de l'année 2011 en raison de l'existence d'un excédent budgétaire, des importantes sorties nettes de capitaux et du durcissement de la politique monétaire, se sont temporairement normalisées au début de l'année 2012 liée essentiellement à la baisse des réserves.

La BCT devrait définir une stratégie de retrait pour mettre fin aux vastes injections de liquidités en faveur des banques. Les injections de liquidité de la BCT en 2011 ont contribué à une forte croissance du crédit, à une accélération d'inflation mais elles ont par ailleurs nettement augmenté les engagements de crédit de la banque centrale.

Cette stratégie doit être mise en œuvre de manière progressive pour que les banques aient le temps d'adapter leurs besoins de financement et d'améliorer le fonctionnement du marché interbancaire.

Chiffres à l'appuie, après avoir stagné pendant presque une décennie sous l'effet du refinancement de la BCT, le ratio crédit/PIB est passé de 60% en 2007 à près de 70% en 2011. En effet, les engagements de la BCT auprès du système bancaire ont augmenté à environ 25% de ses actifs à fin 2011, contre 2,5% à fin 2010. De surcroît, l'inflation globale moyenne est restée modérée en 2011 à 3,5%.

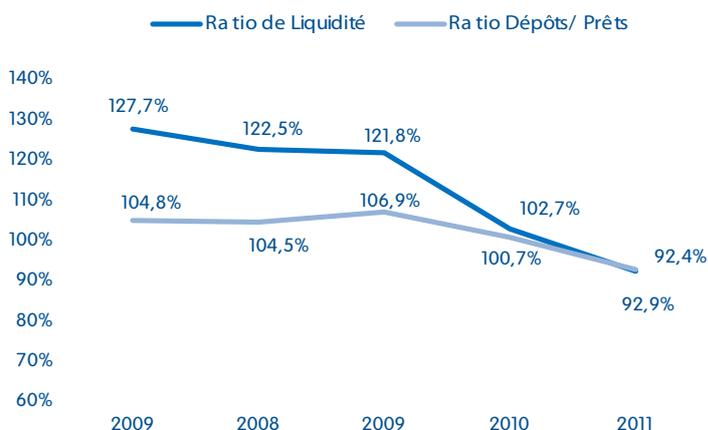
Les banques dépendent du refinancement de la BCT et elles sont vulnérables à des retraits importants des dépôts des clients.

En effet, le faible niveau du taux directeur de la BCT a entraîné un niveau excessif de crédit et a poussé les banques à prendre des risques. Les garanties admissibles pour obtenir un refinancement de la BCT sont relativement variées et comprennent notamment les bons du Trésor et les créances des banques. La BCT devrait accepter ces garanties mais à leur valeur de marché et en tenant compte des risques de crédit y afférents et utiliser une partie de ses bénéfices de 2011 en guise de provision pour couvrir ces engagements. Par ailleurs, la BCT devrait élaborer une stratégie de retrait de ses injections de liquidités aux banques en augmentant progressivement le coût du refinancement.

### La Recapitalisation des banques est un besoin de première nécessité..

Afin de couvrir les faiblesses existantes dans la qualité des crédits et pour absorber d'éventuelles pertes futures, le système bancaire doit prendre des mesures préventifs pour relever des fonds propres.

L'évaluation des banques tunisiennes sur la base de trois ratios prudentiels que nous jugeons les plus déterminants quant à l'atteinte de l'objectif de consolidation du secteur, à savoir le niveau de couverture des créances classées par les provisions, le taux de capitalisation défini comme étant le rapport des fonds propres par le total actif et le ratio de solvabilité rapportant les fonds propres aux dépôts, fait ressortir un besoin en fonds propres de l'ordre de 3 011,3 MDT, soit environ 48,3% de la capitalisation boursière bancaire.



Taux de capitalisation= FP / Total Actif		10%
Taux de capitalisation	FP minimum exigé	FP additionnel
7%	6 343 130	2 052 498
Ratio de Solvabilité=FP/Dépôts		12%
Ratio de Solvabilité	FP minimum exigé	FP additionnel
11%	4 611 240	320 608
Taux de provisionnement		70%
Taux de provisionnement	Provisions nécessaires	Provisions manquantes
60%	4 295 917	638 251
<b>Fonds Propres additionnels</b>		<b>3 011 356</b>

Source: Maxula Bourse

En tenant comptes des quasi fonds propres incorporant les émissions d'emprunts subordonnées et les augmentations de capital, à l'instar de celle réalisée d'Attijari Bank et des éventuelles augmentations de capital de la STB et de l'Amen Bank, le besoin en fonds propres pourrait être limité à 2 522 MDT. Un chiffre qui vient confirmer les estimations de la FMI qui évalue le besoin additionnels de fonds propres à une proportion dépassant les 5% du Produit intérieur brut (PIB).

Pour contribuer à redresser la situation, les autorités devraient accroître le ratio de solvabilité minimum de 8% à 10% d'ici 2014 et imposer des exigences de solvabilité plus rigoureuses aux banques présentant un profil de risque plus élevé.

In fine, pour construire des piliers solides pour l'économie Tunisienne, les autorités Tunisiennes et à la tête la BCT, doivent prendre les mesures adéquates pour engager un plan de réformes ambitieux pour la mise à niveau du secteur bancaire Tunisien aux standards internationaux.

Le renforcement des moyens et des missions de la BCT et la garantie de son indépendance par rapport au pouvoir politique, constitueront des conditions indispensables pour la conduite des réformes qui s'imposent et l'atteinte des objectifs convoités.

## *Tour d'horizon Secteur Bancaire à fin Septembre 2012*

### **— LES BANQUES ONT SERVI D'ÉDREDON À UNE SITUATION PEU PROPICE —**

En dépit d'un environnement économique relativement difficile caractérisé essentiellement par un resserrement de la liquidité, les principaux indicateurs d'activité des banques attestent d'une amélioration quoiqu'avec une cadence modérée. Ainsi, les valeurs bancaires ont épargnées des effets néfastes et ont continué leur croissance d'activité générant des résultats semestriels jugés satisfaisants dans un contexte assez délicat.

Le troisième trimestre de l'exercice 2012 a été caractérisé par l'évolution de l'activité bancaire dans un contexte économique peu favorable. En effet et malgré la hausse du taux directeur, les crédits distribués par les opérateurs bancaires ont enregistré une croissance de 8% au 30 Septembre 2012 se fixant à 41 248MDT.

Parallèlement, la situation de sous-liquidité ne s'améliore guère durant les neufs premiers mois de l'année. Face aux besoins élevés en liquidité des banques, la Banque centrale de Tunisie a poursuivi ses interventions sur le marché monétaire. Ainsi, les besoins des banques en refinancement auprès de la Banque Centrale se sont accrus, ce qui a engendré la hausse du taux d'intérêt moyen du marché monétaire pour s'établir à 3,99% pour le mois de Septembre contre 3,88% au mois d'Août.

Nonobstant, les ressources collectées auprès de la clientèle s'inscrivent en tendance haussière avec une évolution de 5,8% à 38 140MDT.

Par ailleurs, les mesures restrictives en matière d'octroi des crédits de consommation décidées début octobre dernier et concrétisées par la circulaire n° 2012-17 du 04/10/2012 visent à freiner l'octroi par les banques des crédits à la consommation. Concrètement, les banques doivent se limiter à octroyer des crédits à la consommation dans le but de limiter la consommation de biens importés pour espérer réduire le déficit de la balance commerciale et préserver ainsi le niveau des réserves de devises.

Même si elles demeurent conjoncturelles, ces mesures auront assurément un impact sur le taux de croissance et le développement de l'activité bancaire, durant le quatrième trimestre 2012, notamment dans une conjoncture caractérisée par une faiblesse de l'investissement.

En revanche, les réalisations opérationnelles des banques cotées ont été plutôt favorables profitant notamment d'une amélioration des revenus hors intérêts et notamment des activités de marché, dans le sillage de la hausse du taux directeur.

Toutefois, il est important de signaler compte tenu du contexte actuelle, qu'il est difficile de voir les banques tunisiennes afficher des taux de croissance importants de leur crédits ou des gains en parts de marché sans mettre à l'épreuve la qualité de leurs portefeuilles.

A cet effet, il y a lieu de noter que selon le gouverneur de la banque centrale de Tunisie le niveau des créances classées du secteur bancaire tunisien serait actuellement de l'ordre de 10MDT, soit 19% des créances bancaires.

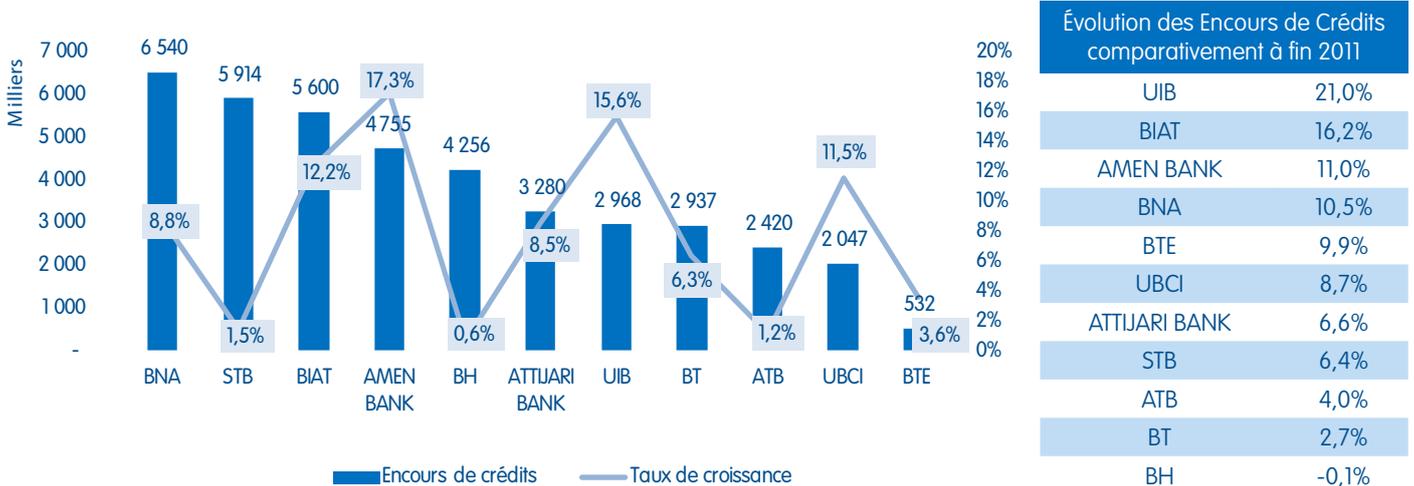
Cette situation risque d'affecter les efforts opérationnels déployés par les banques, voyant leurs marges se comprimer sous l'effet de la poursuite de la hausse du coût du risque qui sera traduite par un renforcement important du provisionnement.

Certes, les résultats des banques au terme du premier semestre de l'exercice 2012 ont été dans l'ensemble satisfaisantes, toutefois, leurs performances au titre de l'exercice clos 2012 restent tributaire de la stratégie de provisionnement qui sera adoptée et des contraintes liées à la qualité de leurs actifs.

## Une croissance des crédits de 8% à fin Septembre 2012...

En dépit d'un contexte géopolitique délicat, les crédits bancaires ont poursuivi leur tendance haussière (+8%) à l'issue du troisième trimestre 2012, portant l'encours total à 41 248MDT contre 38 198MDT à fin Septembre 2011. Il y a de noter que cet encours de crédits a enregistré, pariellement, une progression de 8,8% comparativement à l'exercice clos 2011. Cette performance est imputable notamment à l'évolution soutenue des crédits enregistrée par l'Amen Bank (+17,3%), l'UIB (+15,6%) et la BIAT (+12,2%) sur une année glissante, ramenant leur total crédits à 4 755MDT, 2 968 MDT et 5 600 MDT, respectivement au 30/09/2012.

Evolution des encours de crédits à fin Septembre 2012



Évolution des Encours de Crédits comparativement à fin 2011

UIB	21,0%
BIAT	16,2%
AMEN BANK	11,0%
BNA	10,5%
BTE	9,9%
UBCI	8,7%
ATTIJARI BANK	6,6%
STB	6,4%
ATB	4,0%
BT	2,7%
BH	-0,1%

Source: Maxula Bourse

Nonobstant, au terme du troisième trimestre 2012, la STB, l'ATB et la BH ont marqué une augmentation mitigée de leurs crédits de 1,5% à 6 710MDT, de 1,2% à 2 420MDT et de 0,6% à 4 256 MDT, respectivement.

Sur le volet du classement, toutes les banques sont parvenues à maintenir leurs positions à l'exception de l'UIB qui a réussi à surclasser sa consœur la BT, pour se placer au septième rang avec une part de marché de 7,1% à fin Septembre 2012.

## ...Moyennant une évolution de 5,8% des dépôts de la clientèle à l'issue du troisième trimestre 2012

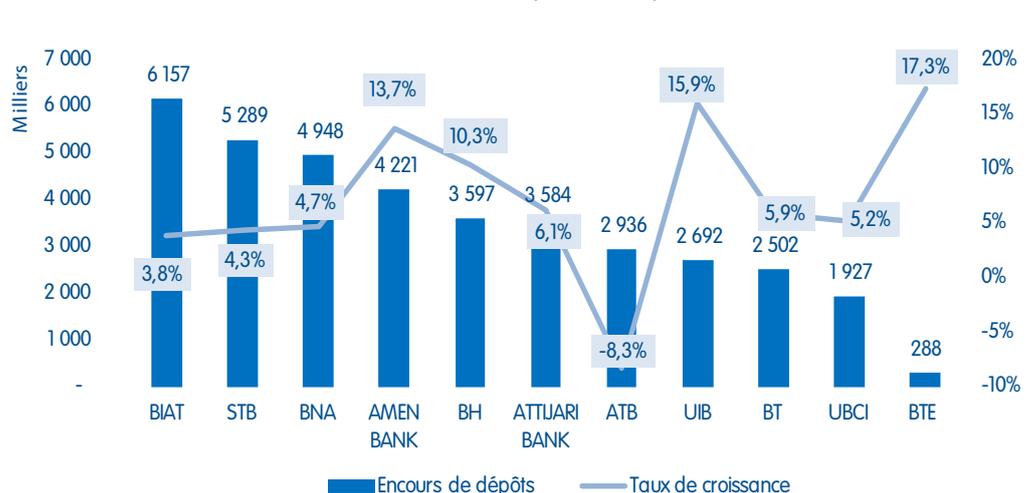
Sur le volet des ressources, les dépôts de la clientèle ont affiché une croissance mitigée (5,8%) au terme du troisième trimestre 2012 passant à 38 140MDT contre 36 045 sur une année glissante.

La plus forte dynamique, à fin Septembre 2012, revient à la BTE qui a marqué une croissance de 17,3% de ses dépôts, suivie de l'UIB et l'Amen Bank qui ont enregistré des taux de croissance de 15,9% à 2 692MDT et de 13,7% à 4 221MDT, respectivement.

Évolution des Encours des Dépôts comparativement à fin 2011

BTE	35,0%
AMEN BANK	13,7%
UIB	9,8%
UBCI	8,8%
ATTIJARI BANK	8,1%
BH	7,9%
BIAT	6,9%
BT	4,2%
STB	0,9%
BNA	-0,4%
ATB	-9,1%

Evolution des encours des dépôts à fin Septembre 2012



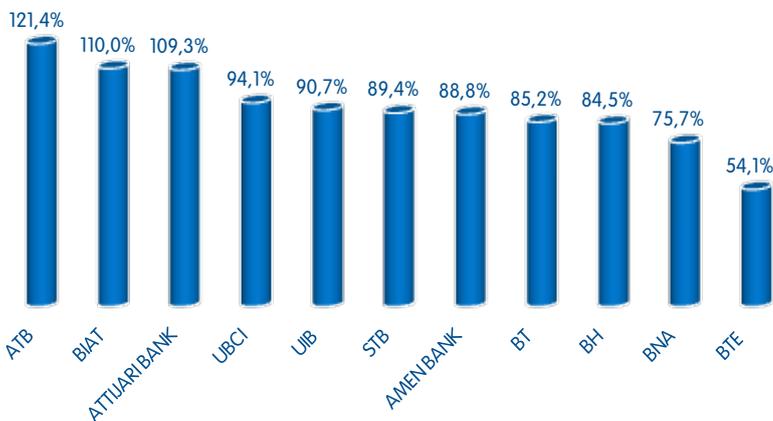
Source: Maxula Bourse

Dans l'ensemble, toutes les banques de la places ont marqué une hausse de leurs encours de dépôts, quoiqu'à des degrés différents, hormis l'ATB qui a enregistré une baisse notable de ses dépôts (-8,3%) à fin Septembre 2012. Pour ce qui est du classement, en position statu quo, la BIAT, la STB et la BNA demeurent sur le podium avec des encours respectifs de 6 157MDT, de 5 289MDT et enfin 4 948MDT à l'issue du troisième Semestre 2012.

### Un contexte de sous-liquidité qui persiste

Malgré une certaine amélioration au niveau des recouvrements des crédits, la hausse des besoins de liquidité chez les banques s'est poursuivie en septembre 2012 nécessitant l'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire par l'injection d'importants montants ayant dépassé, au cours de ce mois et pour le troisième mois consécutif, le seuil des 5 000 MDT. Le taux d'intérêt moyen sur ce marché a atteint 3,99% en septembre contre 3,88% au mois d'août.

Taux de couverture des crédits par les Dépôts  
Fin Septembre 2012



Source: Maxula Bourse

A cet égard, la progression des dépôts de la clientèle à un rythme mois soutenu que celui des crédits s'est traduite par la baisse du taux de couverture des crédits par les dépôts à 90,7% à fin Septembre 2012 contre un taux de 92,5% une année auparavant. Ce contexte a engendré un resserrement de la liquidité bancaire, amenant une intervention massive de la BCT pour refinancer les banques.

### ... qui a suscité le recours aux emprunts et ressources spéciales

Emprunts et ressources spéciales	30/09/2011	30/09/2012	Variation %
AMEN BANK	538 600	684 135	27,02%
ATB	158 888	150 132	-5,51%
ATTIJARI BANK	86 073	76 353	-11,29%
BH	557 523	516 634	-7,33%
BIAT	136 663	116 210	-14,97%
BNA	475 178	441 283	-7,13%
BT	84 578	61 707	-27,04%
BTE	129 231	162 769	25,95%
STB	492 496	535 858	8,80%
UBCI	50 021	58 512	16,97%
UIB	277 980	318 394	14,54%
Total	2 987 231	3 121 988	4,51%

Par ailleurs, la baisse de l'encours de dépôts de certaines banques, en raison du resserrement de la liquidité des banques couplée à la forte croissance des crédits, a été compensée par le recours à des emprunts et ressources spéciales, se chiffrant à 3121,9MDT au 30/09/2012 en progression de 4,5% sur une année glissante.

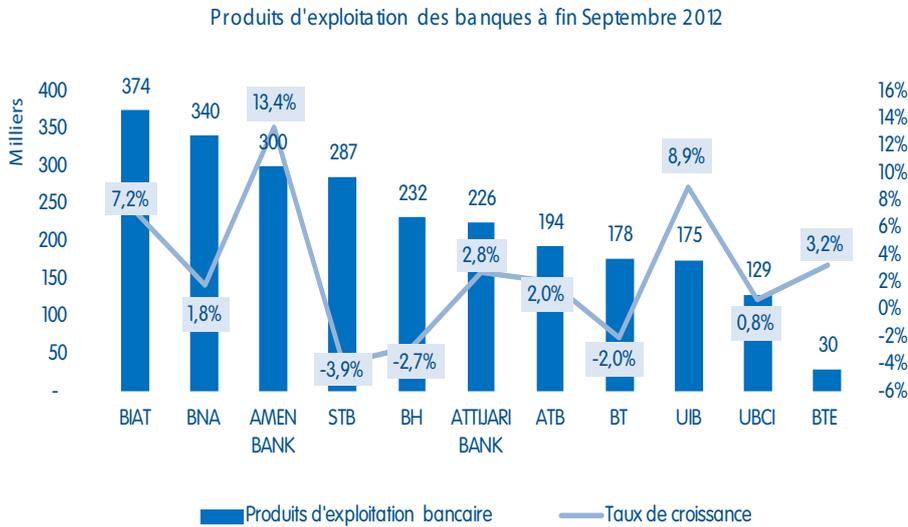
En outre, Amen Bank a vu son encours d'emprunts et ressources spéciales fortement augmenté de 27% à 684,1MDT. Il y a lieu de noter que cette dernière a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 40MDT en Août 2012. Aussi, la BTE et l'UBCI ont enregistré des accroissements respectifs

de 25,9% et de 16,9% de leurs encours d'emprunts et de ressources spéciales atteignant les 162,7MDT et les 58,1MDT à fin Septembre 2012.

En revanche, à fin Septembre 2012, la BT, la BIAT et Attijari Bank ont marqué des régressions de leurs encours en emprunts et ressources spéciales, de 27% à 61,7MDT, de 14,9% à 116,2MDT et de 11,3% à 76,3MDT, respectivement comparativement à une année auparavant.

## Des indicateurs de résultats qui profitent de la reprise du TMM à fin Septembre 2012

La hausse du TMM depuis le début de l'année (de 3,16% en Janvier 2012 à 3,9% à fin Septembre 2012) couplée à l'amélioration de l'activité d'intermédiation, s'est fait sentir au niveau des indicateurs de résultats des banques à l'issue du troisième Trimestre de 2012. A cet égard, le total des produits d'exploitation de l'ensemble des banques cotées s'est inscrit en amélioration de 3% sur une année glissante pour se fixer à 2 465MDT au 30/09/2012.



En termes de croissance du chiffre d'affaires, l'Amen Bank accuse la plus forte augmentation à fin Septembre 2012, soit un taux de croissance de 13,4% portant son chiffre d'affaires à 300 MDT. En deuxième position se trouve l'UIB suivie la BIAT avec des taux d'évolution respectifs de 8,9% et de 7,2%.

Néanmoins, trois banques sur onze cotées à savoir la BT, la BH et la STB ont marqué un fléchissement de leurs chiffres d'affaires respectivement 2%, de 2,7% et de 3,9% à fin Septembre 2012.

Source: Maxula Bourse

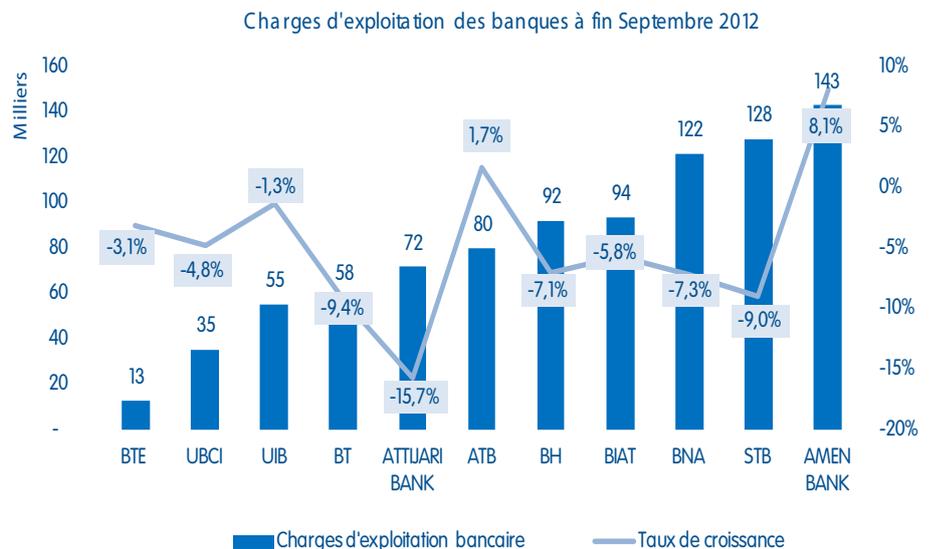
Sur le volet du classement la palme d'or revient à la BIAT qui possède le meilleur chiffre d'affaires du secteur (374MDT) suivie de la BNA (340MDT) et de l'Amen Bank (300MDT) au 30-09-2012.

Conjointement, les charges d'exploitation bancaire de l'ensemble de secteur ont plié de 4,8% sur une année glissante, pour s'établir à 890MDT au 30 Septembre 2012 contre 936MDT une année auparavant.

Cette situation est expliquée en majeure partie par l'effondrement des intérêts encourus suite l'amélioration de la structure des dépôts des banques à l'issue du troisième trimestre 2012.

Dans ce sillage, la plus forte baisse s'est inscrit au niveau des comptes de Attijari Bank (-15,7%) suivie de la BT (-9,4%) et de la STB (-9%) portant leurs charges d'exploitation bancaire à 72MDT, à 58MDT et 128MDT, respectivement au 30/09/2012.

A cet effet, toutes les banques de la place ont signalé une baisse de leurs charges d'exploitation quoiqu'à des degrés divers, hormis l'ATB et l'Amen Bank qui ont enregistré un alourdissement de leurs charges de 1,7% à 80MDT et de 8,1% à 143MDT, respectivement à fin Septembre 2012.

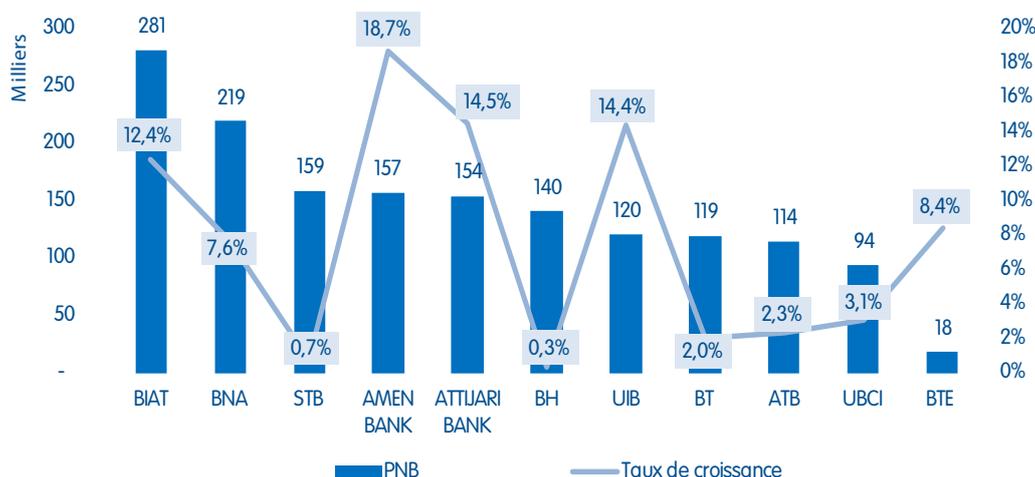


A l'issue des neuf premiers mois de 2012, l'activité des banques s'est soldée avec un produit net bancaire (PNB) en progression de 8% sur une année glissante, s'établissant à 1 574,6 MDT à fin Septembre 2012.

Ce sont l'Amen Bank, Attijari Bank et l'UIB qui ont enregistré les meilleurs taux de croissance de leur PNB de 18,7% à 157MDT, de 14,5% à 154MDT et de 14,4% à 120MDT, respectivement au 30/09/2012.

Toutefois, la BH, la STB et la BT ont marqué des évolutions modérées de leur PNB à fin Septembre 2012 comparativement à une année glissante, dû notamment au fléchissement de leur chiffre d'affaires.

Evolution du PNB des banques à fin Septembre 2012



Sur le volet du classement, quoiqu'elle possède la troisième part de marché en termes de crédit, la BIAT affiche le meilleur PNB (281MDT) suivie par la BNA et la STB qui affichent des PNB respectifs de 219MDT et 159MDT au 30 Septembre 2012. Continuant sur sa lancée, l'Amen Bank maintient sa quatrième position avec un PNB de 157MDT. Pour sa part, l'UIB est parvenue à améliorer sa position avec un PNB de 120MDT franchissant celui de la BT qui est de l'ordre de 119MDT à fin Septembre 2012.

	Marge d'intérêts			Marges sur commissions			Revenus des opérations de marché		
	30/09/2011	30/09/2012	Variation %	30/09/2011	30/09/2012	Variation %	30/09/2011	30/09/2012	Variation %
AMEN BANK	73 275	83 467	13,9%	26 294	35 077	33,4%	32 663	38 395	17,5%
ATB	41 386	33 636	-18,7%	19 752	22 790	15,4%	50 470	57 713	14,4%
ATTIJARI BANK	70 403	77 484	10,1%	36 241	46 718	28,9%	27 980	29 896	6,8%
BH	98 073	99 625	1,6%	23 591	25 815	9,4%	18 001	14 684	-18,4%
BIAT	139 890	145 951	4,3%	48 815	57 379	17,5%	61 106	77 432	26,7%
BNA	131 581	143 473	9,0%	34 033	37 856	11,2%	37 678	37 450	-0,6%
BT	71 461	71 838	0,5%	24 402	26 634	9,1%	21 271	20 973	-1,4%
BTE	9 594	10 886	13,5%	3 475	4 805	38,3%	3 113	1 845	-40,7%
STB	99 444	94 004	-5,5%	38 732	39 170	1,1%	19 567	25 704	31,4%
UBCI	54 276	54 040	-0,4%	23 977	25 981	8,4%	12 646	13 695	8,3%
UIB	66 610	77 864	16,9%	28 545	32 757	14,8%	10 009	9 640	-3,7%
<b>Total</b>	<b>855 993</b>	<b>892 269</b>	<b>4,2%</b>	<b>307 857</b>	<b>354 982</b>	<b>15,3%</b>	<b>294 504</b>	<b>327 427</b>	<b>11,2%</b>

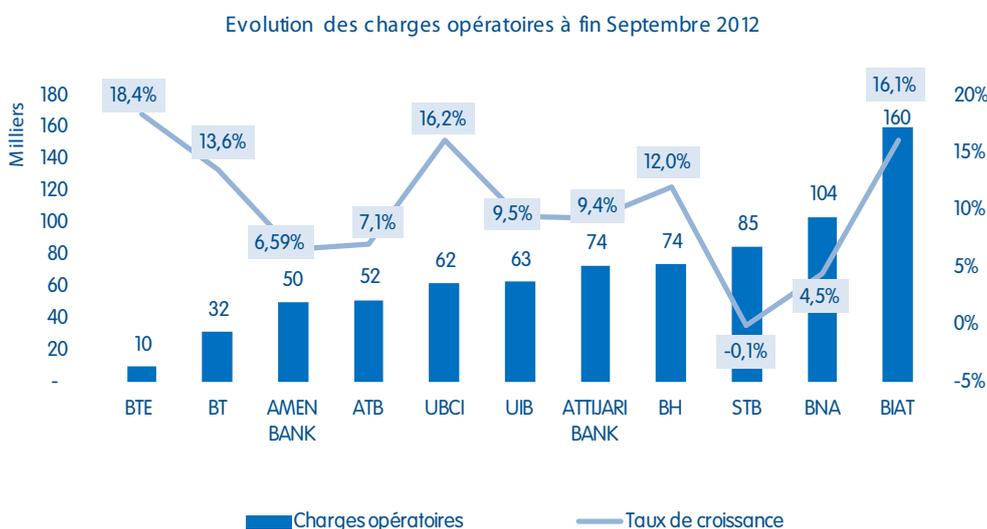
Source: Maxula Bourse

Au 30 Septembre 2012, la structure de PNB sectoriel a été marquée par un accroissement considérable de la marge sur commissions (+15,3%) ainsi que des revenus sur portefeuille titres (+11,2%), contre une augmentation de 4,2% de la marge d'intérêts s'établissant à un total de 892,2MDT.

A cet égard, la structure du PNB sectoriel, au 30/09/2012, demeure marquée par la prédominance des revenus liés aux activités d'intermédiations, bien qu'elle est sur une année glissante qui accapare une part de 57% (contre 59% à fin Septembre 2011), tandis que la ventilation tend à s'équilibrer, entre la marge nette sur commissions et les revenus sur portefeuille titres s'établissant à 23% et 21%, respectivement au 30/09/2012.

## Efficacité opérationnelle

Sur le volet de l'efficacité opérationnelle, les charges opératoires du secteur se sont élevées à 764,5MDT au 30 Septembre 2012, en augmentation de 9,6% sur une année glissante, eu égard la progression des charges générales d'exploitation de 8,3% à 176,3MDT couplée à celle des charges de personnel de 9% atteignant les 571,6MDT à fin Septembre 2012. Par ailleurs, l'activité de certains établissements bancaires demeure plombée par des charges opératoires qui pèsent lourd sur leurs capacités bénéficiaires.



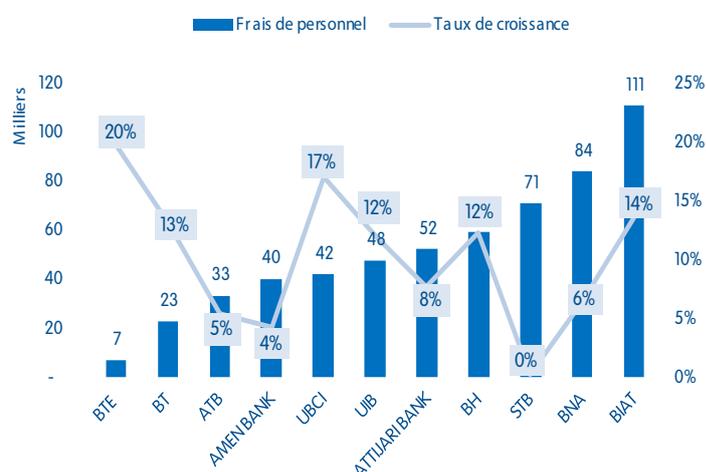
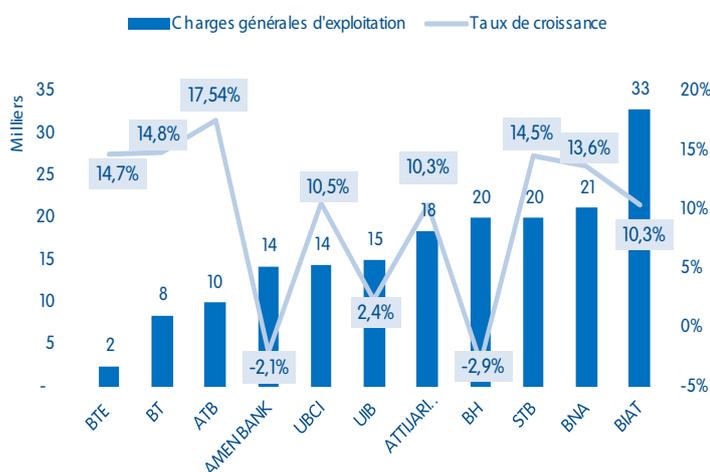
Durant les neuf premiers mois de l'exercice 2012, la BTE, l'UBCI et la BIAT ont vu leur charges opératoires augmenter considérablement de 18,4%, de 16,2% et de 16,1%, respectivement.

De leur part, la BNA, Amen Bank et l'ATB ont enregistré des évolutions maîtrisées de leurs charges de gestion, de 4,5% à 104MDT, de 6,6% à 50MDT et de 7,1% à 52MDT, respectivement à l'issue du troisième trimestre 2012.

Seule, la STB est parvenue à faire baisser ses charges opératoires de 0,1% à 85 MDT au 30/09/2012.

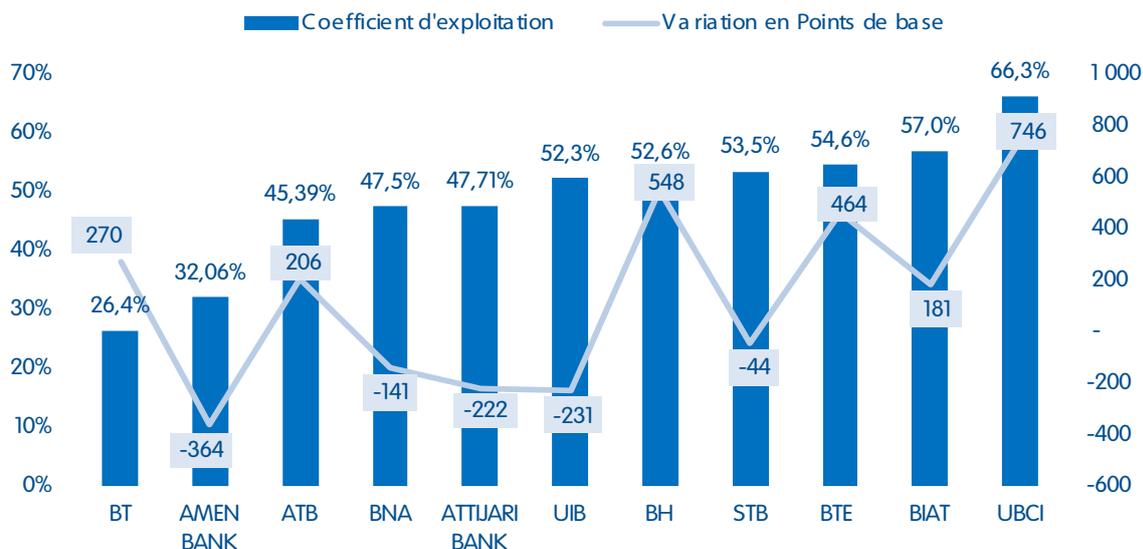
La BT et l'Amen Bank, naviguent toujours à la tête du classement en termes d'efficacité opérationnelle, ayant les charges le plus faibles du secteur, soit respectivement 32MDT et 50 MDT au 31/09/2012.

De par leurs tailles, la BIAT, la BNA et la STB sont les banques qui supportent les charges de gestion les plus importantes du secteur, affichant des sommes respectives de 85MDT, de 104MDT et de 160MDT à fin Septembre 2012. Le fardeau des charges opératoires continue à peser lourd sur leurs capacités bénéficiaires, ce qui pourrait par conséquent affecter leurs profitabilités.



Source: Maxula Bourse

En termes de productivité, l'alourdissement de l'enveloppe des charges opératoires a affecté le coefficient d'exploitation sectoriel, qui ressort en dépréciation de 70 points de base, passant à 48,6% au 30/09/2012 contre 47,9% une année auparavant.



La BT demeure la référence du marché en matière de productivité avec un coefficient d'exploitation de 26,4%, quoiqu'en détérioration de 270 points de base à fin Septembre 2012. En deuxième position vient l'Amen Bank suivie de l'ATB affichant des coefficients d'exploitation de 32% et 45,4%, respectivement à fin Septembre 2012.

Amen Bank, Attijari Bank, l'UIB, la BNA et la STB sont parvenues à améliorer leurs productivités, à l'issue du troisième trimestre de 2012 comparativement à une année glissante.

De leur part, la STB, la BTE et la BIAT se trouvent en bas du classement avec des coefficients d'exploitation assez élevés, frôlant les 53%. Quant à l'UBCI, elle présente le coefficient d'exploitation le plus élevé, soit 66% au 30/09/2012 pour une moyenne sectorielle de 48,9%.

Se rapportant à l'activité des banques cotées au terme du premier semestre 2012, malgré les efforts opérationnelles soutenues certaines banques ont enregistré une hausse notable de leur coût du risque sur une année glissante, affectant ainsi leur capacité bénéficiaire.

A cet égard, les bénéfices générés par les banques cotées ont marqué une évolution mitigée en moyenne de 1,4% sur une année glissante (contre une hausse de plus de 4% comparativement au premier semestre de l'exercice 2010).

C'est l'Amen Bank qui a enregistré la meilleure performance (+36,8%) à l'issue du premier semestre 2012, suivie de l'UIB avec amélioration de 18,2%, portant leur bénéfices nets à 42,1MDT et à 19,2MDT à fin Juin 2012, respectivement.

De leurs parts, la BIAT, Attijari et l'ATB ont réalisé des progressions respectables de leurs bénéfices semestriels, quoiqu'avec des degrés différents, soit respectivement +7,3%, +6,0% et +5,9% comparativement à une année glissante. Quant à la BT et la BNA, elles ont affiché une quasi stagnation de leurs résultats, au titre de l'exercice 2012, pour atteindre les 38,4 MDT et les 21,7 MDT, respectivement.

Toutefois, l'UBCI, la BTE et la BH ont marqué une baisse notable de leurs bénéfices semestriels, de 37,3% à 8,8MDT, de 58,7% à 1,1 MDT et de 75,4% à 3,6MDT à fin Juin 2012, respectivement.

Résultats Nets (mMDT)	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
<b>BIAT</b>	35 037	39 348	<b>42 213</b>	20,5%	7,3%
<b>Amen Bank</b>	21 043	30 818	<b>42 161</b>	100,4%	36,8%
<b>BT</b>	35 555	37 937	<b>38 467</b>	8,2%	1,4%
<b>Attijari Bank</b>	27 347	26 106	<b>27 685</b>	1,2%	6,0%
<b>ATB</b>	22 003	25 072	<b>26 548</b>	20,7%	5,9%
<b>BNA</b>	30 344	21 694	<b>21 739</b>	-28,4%	0,2%
<b>UIB</b>	10 614	16 310	<b>19 286</b>	81,7%	18,2%
<b>UBCI</b>	11 271	12 882	<b>8 081</b>	-28,3%	-37,3%
<b>BH</b>	23 993	14 825	<b>3 645</b>	-84,8%	-75,4%
<b>BTE</b>	4 821	2 678	<b>1 105</b>	-77,1%	-58,7%
<b>Secteur*</b>	191 684	205 976	<b>209 191</b>	4,0%	1,4%

\*hors STB pas encore publié leurs états financiers intermédiaires au titre de l'exercice 2012

## **— UN SECTEUR BANCAIRE QUI RÉSISTE MALGRÉ UNE CONJONCTURE ÉCONOMIQUE MOINS FAVORABLE EN 2011 —**

### **Bien qu'en décélération, l'activité bancaire est toujours en progression...**

Face à une conjoncture économique peu propice en 2011, le secteur bancaire a affiché un ralentissement au niveau de l'activité d'intermédiation. En effet, à fin Décembre 2011, l'encours net des crédits consolidés à la clientèle s'accroît de 13,8% comparativement au 31/12/2010 contre un taux de croissance limité à 5,1% pour l'ensemble de dépôts collectés par le secteur. Du coup, l'activité des banques a engendré une progression modérée de 5,2% du produit net bancaire au 31/12/2011 comparativement à une année auparavant.

Ainsi, les difficultés rencontrées par les banques à recouvrir leurs créances et à renchérir de leur coût des ressources ont été relativement ressentis au niveau de leurs comptes d'exploitation au terme de l'exercice 2011.

De surcroît, la montée des risques, au cours de l'exercice 2011, a pesé sur la capacité bénéficiaire des banques, affichant dans l'ensemble une régression au niveau de leur rentabilité. Toutefois, il est important de noter qu'en dépit de cette situation difficile, certaines banques publient en 2011 de meilleures performances, tout en reconnaissant le poids des incertitudes économiques, sociales et politiques.

A cet égard et sous l'effet de la baisse des résultats nets des banques, la rentabilité des fonds propres a passé à 9,7% en 2011 contre 11,2% l'année précédente quand au rendement des actifs, il s'est stabilisé à un niveau de 0,7% en 2011 contre 0,9% de 2010.

En termes de solvabilité, les efforts déployés par les banques en matière de renforcement de leurs assises financières ont permis de maintenir le ratio de fonds propres à 11,5% à fin Décembre 2011 contre 11,5% une année auparavant.

Au chapitre de la gestion du risque, une nouvelle donne s'est affichée avec la constitution de la provision collective à travers la circulaire n° 2012-02 du 11 janvier 2012 et la note aux établissements de crédits n° 2012-08 du 2 Mars 2012, relatives aux mesures conjoncturelles de soutenir des entreprises économiques affectées par les retombées des événements survenus. Dans un souci de consolidation de la qualité de leurs actifs et la contraction de l'appétit au risque de crédit, les banques de la place ont été amenées à poursuivre leurs politiques de couverture des risques pour se prémunir contre la hausse du contentieux.

Malgré leurs efforts soutenus afin d'améliorer la qualité de leurs actifs, le taux des créances classées s'est établi à 13% en stagnation sur une année glissante. Toutefois, le taux de couverture des créances classées par les provisions s'est affiché en amélioration à 59,6% en 2011 contre 58,5% une année auparavant.

En corollaire, les banques ont besoin d'optimiser leurs coûts, de se recentrer sur leur cœur de métier, de se mettre en conformité avec les exigences des régulateurs, d'assurer leur rôle de financement de l'économie et de réduire leurs risques pondérés. Ces directives permettraient aux banques de repartir sur des bases solides et d'assurer le passage à un nouvel échelon.

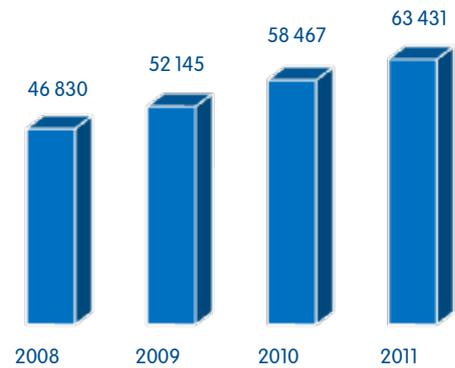
## En dépit d'un contexte sectoriel délicat en 2011, le secteur bancaire va de l'avant ..

L'activité des établissements de crédits a été marquée en 2011 par une croissance moins soutenue à son historique, en relation avec le ralentissement économique qu'a connu le pays. A cet égard, la somme des bilans des établissements de crédit s'est établie à fin Décembre 2011 à 53 431 MDT en progression de 8,2% sur une année glissante (contre une hausse de 13% entre 2009 et 2010).

Sur la période 2008-2011, le total bilan des banques a enregistré une croissance annuelle moyenne de 11,2%.

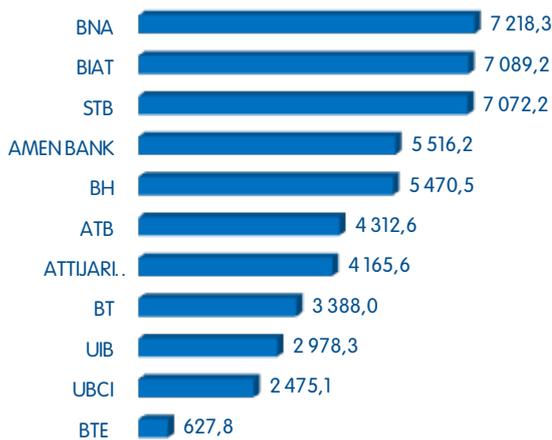
Sur le volet des banques cotées, l'encours de l'actif s'est établie en 2011 à 50 313,9 MDT contre 46 364,8 MDT une année auparavant, soit une progression de 8,5% marquant une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 10,7% durant la période 2008-2011.

Evolution du Total actif des banques Tunisiennes 2008-2011 en MDT



Source : Maxula Bourse

Total Actifs des banques cotées (MDT) en 2011

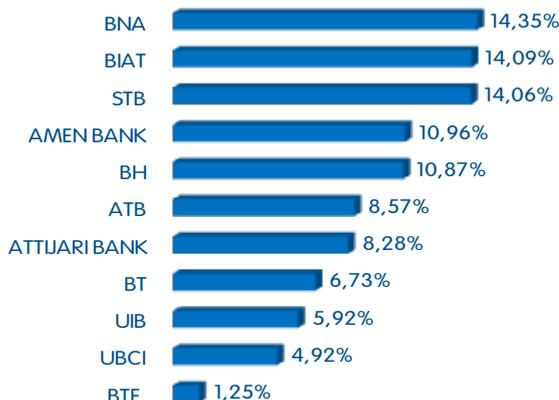


En termes de classement des banques cotées, une mutation au niveau des cinq premières places a été enregistrée par rapport à l'année 2010. Avec 7 218 MDT de total bilan, la BNA a réussi à détrôner la BIAT et la STB pour accaparer la première place avec une part de marché de 14,35%. Son succès est le résultat d'une amélioration notoire de son activité d'octroi de crédit au profit de sa clientèle (+13,8%). Cette amélioration est doublée par une augmentation du volume de ses portefeuilles titres, notamment son portefeuille titres d'investissement qui a progressé de 25,7%.

Avec une croissance de 8,7% de ses actifs, la BIAT rafle la deuxième position, soit une part de marché de 14% et un encours d'actifs totalisant les 7089 MDT au 31/12/2011. Suivie de près, la STB a enregistré une hausse de 4,8% de son total actifs à 7072 MDT à fin 2011, quoiqu'elle accuse une dégringolade au niveau de son classement expliquée d'une part par la baisse du rythme de croissance

de son activité et d'autres part par les performances enregistrées par ses confrères de la place.

Part de marché en termes de total actifs à fin Décembre 2011



Pour sa part, l'Amen Bank parvient en 2011 à dépasser la BH pour se placer à la quatrième position avec un total bilan de 5 516 MDT en 2011 (10,96% de part de marché). A cet égard, les trois banques publiques de la place accaparent, à elles seules, 39,28% du total bilan du secteur en 2011. Quant à la BT, la banque a affiché une croissance de 7,8% de son actifs à fin 2011, ce qui lui confère d'accaparer une part de marché de 6,7%.

Au terme de l'exercice 2011, l'UBCI a enregistré une hausse remarquable du total de son bilan de 12,6%, reflétant l'amplification de l'activité de la banque. Néanmoins malgré ses efforts, elle demeure en bas du classement avec un volume de 2 475 MDT du total actifs au 31/12/2011.

## Évolution de l'activité d'intermédiation bancaire en 2011...

L'intermédiation bancaire constitue l'activité basique des banques Tunisiennes. En dépit de la diversification de leurs activités, l'octroi de crédits demeure l'essentiel de la profession bancaire.

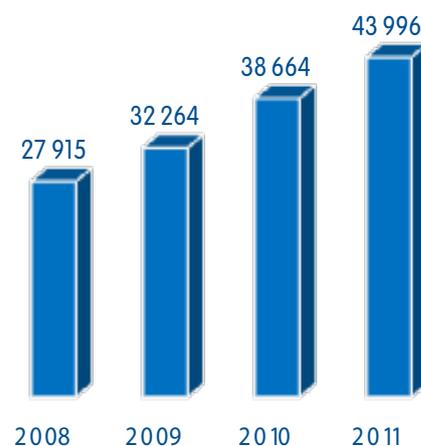
Sur la période 2008-2011, l'activité de crédit des banques a connu une croissance annuelle moyenne de 16,4%, pour s'établir à 43 996MDT à fin 2011, en progression de 13,8% sur une année glissante.

Dans un contexte économique peu favorable couplé à la rareté des ressources, les banques Tunisiennes ont continué en 2011 à accompagner leurs clients et contribuer au financement de l'économie Tunisienne.

Le bond des crédits a concerné aussi bien les comptes débiteurs que le portefeuille escompte. Cette augmentation a profité au secteur des services et aux particuliers, suivis des secteurs de l'industrie et de l'agriculture et pêche.

En ce qui concerne les banques cotées, durant la période 2008-2011, l'encours des crédits à la clientèle a enregistré une croissance moyenne de 14,5%, pour s'établir à 39 302 MDT à fin 2011, en progression de 11,4% sur une année glissante.

Evolution des crédits des banques Tunisiennes 2008-2011 en MDT



### Évolution des Crédits à la clientèle des banques cotées

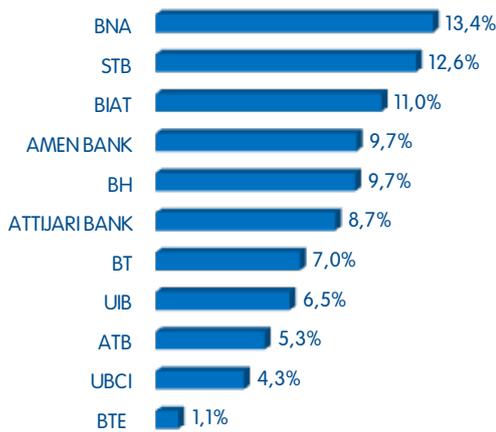
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
<b>AMEN BANK</b>	2 344 768	2 951 946	3 714 109	4 285 124	<b>15,4%</b>	<b>22,3%</b>
<b>ATB</b>	1 514 041	1 663 367	2 252 413	2 327 650	<b>3,3%</b>	<b>15,4%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	1 963 053	2 232 001	2 692 386	3 076 965	<b>14,3%</b>	<b>16,2%</b>
<b>BH</b>	3 449 418	3 611 552	4 006 315	4 259 204	<b>6,3%</b>	<b>7,3%</b>
<b>BIAT</b>	2 991 726	3 522 010	3 972 578	4 818 800	<b>21,3%</b>	<b>17,2%</b>
<b>BNA</b>	4 543 386	4 358 039	5 240 075	5 916 989	<b>12,9%</b>	<b>9,2%</b>
<b>BT</b>	1 731 828	2 116 089	2 610 177	2 860 432	<b>9,6%</b>	<b>18,2%</b>
<b>BTE</b>	298 222	336 768	436 230	484 267	<b>11,0%</b>	<b>17,5%</b>
<b>STB</b>	4 454 385	4 796 044	5 351 859	5 557 293	<b>3,8%</b>	<b>7,7%</b>
<b>UBCI</b>	1 247 762	1 164 634	1 594 868	1 883 093	<b>18,1%</b>	<b>14,7%</b>
<b>UIB</b>	1 640 591	1 884 088	2 250 782	2 452 058	<b>8,9%</b>	<b>14,3%</b>
Secteur Coté	26 179 180	28 636 538	35 285 010	39 302 817	11,4%	14,5%

Source: Maxula Bourse

A l'issue de l'exercice 2011, la plus forte croissance en termes de crédit revient à la BIAT avec un taux de 21,9% portant l'encours de ses crédits à la clientèle à 4 818 MDT à fin 2011. Cette augmentation a concerné essentiellement le portefeuille escompt (+13%) et à un degré moindre les comptes débiteurs (+3,5%). Dans le même sillage, l'UBCI suivie de l'Amen Bank ont marqué en 2011 des performances appréciables en termes d'octroi de crédits respectivement de l'ordre de 18,1% et de 15,4%. La hausse des crédits de celles-ci est tirée principalement par la croissance du volume des comptes débiteurs de la clientèle et des crédits sur ressources spéciales.

En termes de classement, un dynamisme en termes des crédits octroyés s'est affiché à l'issue de l'exercice 2011 comparativement à une année auparavant. A la tête du classement se trouve la BNA en tant que premier pourvoyeur de crédits avec un total de 5 916 MDT en progression de 13% sur une année glissante (soit une part de marché de 13,4%), cette dernière a réussi de surclasser la STB ( en deuxième position avec 12,6% de part de marché) qui a vu ses crédits augmenter légèrement de 3,8%, s'établissant à 5 557 MDT à fin Décembre 2011.

Part de marché en termes de crédits en 2011



En suite viennent la BIAT et l'Amen Bank avec des encours respectifs de l'ordre de 4 818 MDT ( 11% de part de marché ) et 4 285 MDT (9,7% de part de marché). Celles-ci ont pu détrôner la BH qui a affiché une décélération du rythme de croissance de ses crédits en 2011 renouant avec une hausse de 6,3% à 4 259 MDT à fin 2011.

Pour sa part, Attijari Bank a signalé aussi une évolution notable de ses crédits de 14,3% à 3 076 MDT à fin 2011, dévoilant l'effort considérable consenti par le management de la banque en vue de consolider sa position sur le marché national et d'accroître son champs d'action. Toutefois, malgré ses efforts consentis, la part de marché de Attijari Bank se stabilise à 8,7% à fin 2011.

A la fin du classement se trouvent l'UBCI et la BTE avec des parts de marché de respectifs de 4,3% et de 1,1% au 31/12/2011.

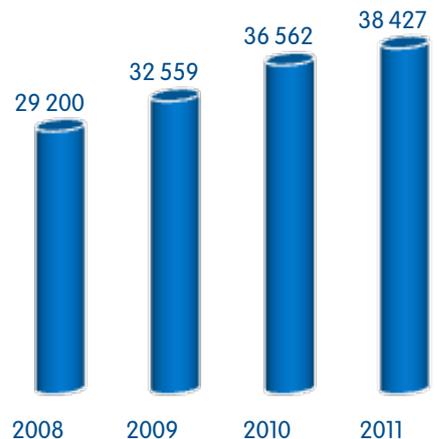
Source: Maxula Bourse

### Évolution des Ressources de la clientèle en 2011...

A l'issue de l'exercice 2011, le véritable challenge pour les banques était de disposer d'assez de ressources pour accompagner l'expansion de ses crédits. Cependant, les tensions observées sur le marché monétaire ainsi que les contraintes de solvabilité exigées par la banque centrale ont accentué les besoins en financement durant cette année. La baisse par la banque centrale de la réserve obligatoire de 5% à 2%, ainsi que la mise à disposition des liquidités à travers les avances hebdomadaires, ont permis de détendre ces tensions ainsi que de renflouer la liquidité bancaire afin de soutenir l'expansions des crédits.

Financés majoritairement par les dépôts de la clientèle, les établissements de crédit ont enregistré en 2011, un accroissement se limitant à 5,1% (contre 12,3% en 2010) des ressources collectées auprès de la clientèle à 38 427 MDT au 31/12/2011, marquant ainsi une croissance annuelle moyenne de 9,6% sur la période 2008-2011.

Evolution des dépôts des banques Tunisiennes 2008-2010 en MDT



Contribution des sources des dépôts 2008-2011



Les dépôts de la clientèle ont connu une décélération de leur rythme de progression, imputable à la baisse enregistrée au niveau des comptes à termes et certificats de dépôts en relation avec le retournement de la situation économique.

Les dépôts à vue et autres sommes dues ont progressé en 2011 de 10% ou de 1 323 MDT. Cette augmentation provient essentiellement de l'accroissement des dépôts de particuliers (+44%), des dépôts des entreprises (+31%) et des dépôts des institutionnels (+16%). Quant aux dépôts d'épargne, ils se sont accrus de 10,3% ou 998 MDT.

Ces évolutions ont impacté la structure des dépôts à fin 2011 en faveur des dépôts à vue et autres sommes dues (+1,7%) et des dépôts d'épargne (+1,7%). Dans ce sillage, la structure des ressources à la clientèle s'est améliorée avec une baisse de 3 points des dépôts rémunérés (DAT), à une pondération de 37,7% de l'ensemble des dépôts, ce qui reflète une préférence pour la liquidité de la part des déposants.

Se rapportant aux banques cotées de la place, le volume de dépôts collectés auprès de la clientèle se chiffre à l'issue de l'exercice clos 2011 à 36 396 MDT contre 31 565MDT, soit un bond de 4,4%( contre un taux de croissance de 10,5% sur une année glissante).

Évolution des Dépôts de la clientèle des banques cotées						
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
<b>AMEN BANK</b>	2 440 681	2 969 066	3 497 715	3 712 487	6,1%	15,0%
<b>ATB</b>	2 528 188	3 033 558	2 893 491	3 229 809	11,6%	8,5%
<b>ATTIJARI BANK</b>	2 410 416	2 798 966	3 234 984	3 315 950	2,5%	11,2%
<b>BH</b>	2 657 294	3 255 034	3 363 867	3 332 312	-0,9%	7,8%
<b>BIAT</b>	4 809 164	5 310 645	5 601 795	5 759 639	2,8%	6,2%
<b>BNA</b>	4 191 625	4 395 917	4 774 682	4 969 221	4,1%	5,8%
<b>BT</b>	1 721 927	1 891 338	2 419 440	2 401 451	-0,7%	11,7%
<b>BTE</b>	142 190	209 837	170 442	213 310	25,2%	14,5%
<b>STB</b>	4 447 928	4 296 450	5 009 946	5 240 145	4,6%	5,6%
<b>UBCI</b>	1 318 836	1 398 269	1 661 814	1 770 165	6,5%	10,3%
<b>UIB</b>	1 774 892	2 006 152	2 250 782	2 452 058	8,9%	11,4%
Secteur Coté	28 443 141	31 565 232	34 878 958	36 396 547	4,4%	8,6%

Source: Maxula Bourse

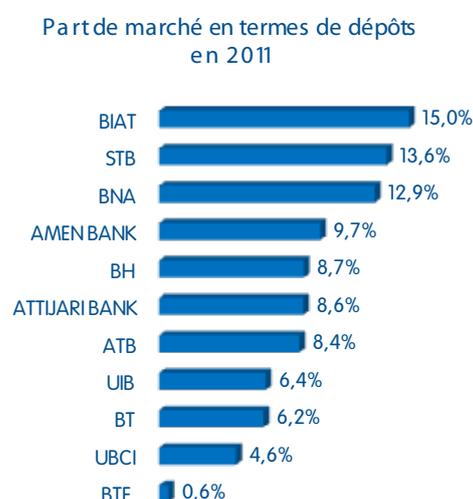
La BTE a été la banque la plus active courant l'exercice 2011 en termes de collecte des dépôts, enregistrant un taux de croissance de 25,2% à 213 MDT pour une croissance sectorielle moyenne de l'encours des dépôts de 4,4%. Cette performance, rendue possible grâce à l'accroissement des dépôts les moins onéreux en l'occurrence, les dépôts à vue de 18% et des comptes d'épargne de 29% à fin 2011. L'ATB vient en deuxième position et enregistre une croissance considérable de l'encours de ses dépôts dans un contexte de tension sur la liquidité, soit une progression de 11,6% provenant essentiellement de la hausse des dépôts à terme pour s'établir à 3 229 MDT à fin 2011 ce qui lui confère une part de marché de 8,4%. Pour sa part, Attijari Bank a vu ses dépôts augmenter de 2,4% (contre un taux de croissance sectorielle de 4,4%) atteignant les 3 315,9 MDT au 31/12/2011 ( soit 8,6% de part de marché).

De l'autre côté du spectre, seules la BT et la BH ont marqué un léger fléchissement de l'encours de leurs dépôts respectivement de 0,7% et de 0,9% suite à la baisse des dépôts à terme de l'ordre de 30%. Une stratégie qui s'inscrit dans la recherche des dépôts moins coûteux est adoptée à cet effet, par ces deux banques. Ce repli est la conséquence de la forte régression des dépôts à terme (-48,3%) qui a été contrebalancée par la hausse simultanée des dépôts à vue (55,8%) ainsi que des dépôts d'épargne (77,8%)

Au niveau du classement, la BIAT occupe toujours le premier rang en matière de dépôts au termes de l'année 2011 avec un volume collecté de 5 759,6 MDT, en progression de 2,8% par rapport à fin 2010, en liaison notamment avec la maîtrise volontaire de l'évolution des dépôts à terme. Encore sur le podium se placent les deux banques publiques la STB et la BNA avec des parts de marché respectives de 13,6% et de 12,9% à fin 2011.

L'Amen Bank demeure en position statu quo au quatrième rang avec 9,7% de part de marché en 2011.

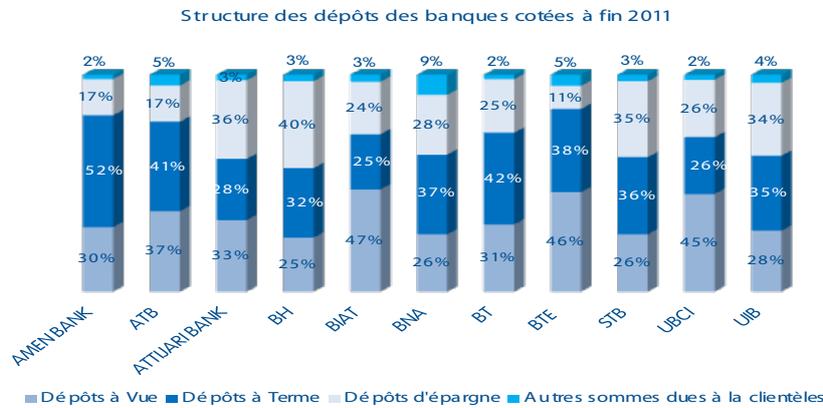
La dynamique enregistrée par l'UIB à l'issue de l'exercice 2011, (un taux de croissance de 8,9% de ses dépôts) lui a permis de détrôner sa consœur la BT (qui a vu un léger fléchissement de 0,7% de ses dépôts ) pour accaparer une part de marché de 6,4%. En queue du classement se trouvent l'UBCI et la BTE avec des parts respectifs de 4,6% et de 0,6% à fin 2011.



Source: Maxula Bourse

## Structure des dépôts des banques à fin 2011...

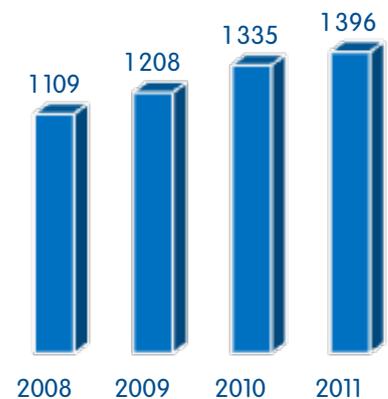
La ventilation des dépôts de l'ensemble du secteur par catégorie à l'issue de l'exercice 2011, fait apparaître une prédominance des ressources non rémunérées à plus de 33% (33% en 2010) et à 32% (34% en 2010) au profit des dépôts d'épargne. L'évolution de leur part sur une année glissante révèle la rude concurrence que mènent les banques pour fidéliser ce type de clientèle.



En dépit de l'instabilité des données macro-économiques et des turbulences sociales qu'a connues le pays en 2011, la majorité des banques de la place ont poursuivi leurs programmes d'extension du réseaux d'agences pour assurer la collecte de dépôts mais à un rythme moins soutenu que celui des exercices précédents.

	Evolution des Réseaux d'agences des banques			Ouverture d'agences	
	2009	2010	2011	2010	2011
<b>AMEN BANK</b>	108	123	132	15	9
<b>ATB</b>	101	110	115	9	5
<b>ATTIJARI BANK</b>	149	169	179	20	10
<b>BH</b>	89	93	94	4	1
<b>BIAT</b>	131	138	148	7	10
<b>BNA</b>	157	158	160	1	2
<b>BT</b>	89	99	100	10	1
<b>BTE</b>	10	14	15	4	1
<b>STB</b>	118	118	124	0	6
<b>UBCI</b>	108	111	111	3	0
<b>UIB</b>	110	118	119	8	1
<b>Secteur coté</b>	<b>1170</b>	<b>1251</b>	<b>1297</b>	<b>81</b>	<b>46</b>

Evolution du réseau d'agences bancaires en Tunisie



Source: Maxula Bourse

Les opérateurs bancaires ont procédé en 2011 à l'ouverture de 46 nouveaux guichets (contre 81 en 2010) portant le réseau des banques cotées à 1 297 à fin 2011.

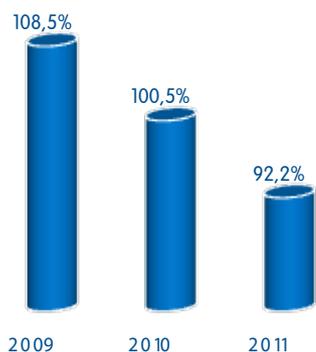
Poursuivant son élan de renforcement du maillage du réseau de distribution, Attijari Bank disposant du réseau le plus dense du secteur accompagnée par la BIAT ont opéré à l'ouverture de 10 agences en 2011 portant leurs réseaux respectifs à 179 et à 148 agences, en 2011.

Néanmoins, pour certaines banques à l'instar des UBCI et la STB, la priorité a été donnée à la reconstitution des agences détruites ou endommagées, à la rénovation, modernisation et le repositionnement de certaines agences.

Il est important de souligner que durant 2011, la densité bancaire calculée en rapportant le nombre de la population totale au nombre des guichets bancaires, s'est ainsi détériorée pour atteindre en décembre 2011, 7 600 habitants par guichet contre 7933 habitants par guichet sur une année glissante. Toutefois, le secteur bancaire Tunisien demeure caractérisé par le taux de bancarisation le plus élevé des pays d'Afrique du Nord, soit un taux dépassant les 50% contre 47% pour le Maroc, 34% et 30% pour l'Algérie et l'Egypte, respectivement.

## Un ratio de transformation à surveiller ...

Evolution de couverture des crédits par les dépôts



Bien que la baisse du taux d'intérêt et les conditions d'instabilité économique ont conduit à un ralentissement de la croissance des prêts au cours de l'exercice 2011, le coefficient d'emploi s'est inscrit en baisse de 830 points de base, pour s'établir à 92,2% à fin 2011, expliquée notamment par l'évolution des emplois beaucoup plus rapide que celle des ressources.

Cette évolution disproportionnée s'est traduite par une accentuation en 2011 du resserrement de la liquidité bancaire, impactant fortement le ratio de la liquidité des banques.

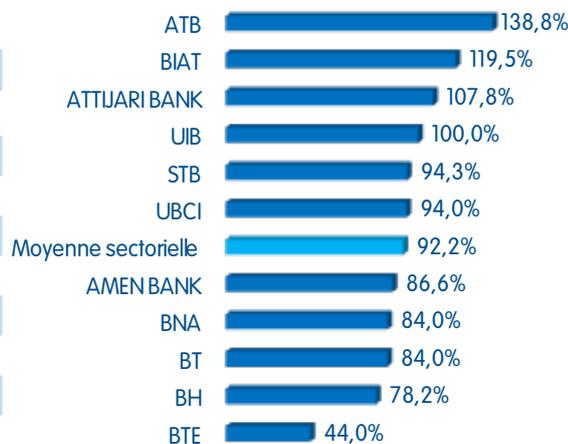
Il en résulte que l'adéquation des emplois aux ressources a un impact sur l'équilibre des agrégats des banques.

S'intéressant aux banques cotées, la majorité a affiché une baisse de leurs ratios d'intermédiation (dépôts/crédits). Seules, l'ATB et sa consœur la BTE ont marqué une hausse notable de leurs taux de couverture des crédits par les dépôts respectivement à 138,8% et à 44% à fin 2011. A cet égard, en dépit des tensions sur la liquidité couplées à la rareté des ressources, certaines banques à l'instar de l'ATB, la BIAT, Attijari Bank et l'UIB ont présenté des ratios de couverture des crédits par les dépôts qui sont nettement plus élevés que celui du secteur (92,2% en 2011). Ce qui prouve incontestablement la rationalité dont font preuve ces dernières dans la gestion de leurs emplois et l'utilisation de leurs ressources.

Taux de couverture des crédits par les dépôts

	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11 en pbs
AMEN BANK	104,1%	100,6%	94,2%	86,6%	-7,5%
ATB	167,0%	182,4%	128,5%	138,8%	10,3%
ATTIJARI BANK	122,8%	125,4%	120,2%	107,8%	-12,4%
BH	77,0%	90,1%	84,0%	78,2%	-5,7%
BIAT	160,7%	150,8%	141,0%	119,5%	-21,5%
BNA	92,3%	100,9%	91,1%	84,0%	-7,1%
BT	99,4%	89,4%	92,7%	84,0%	-8,7%
BTE	47,7%	62,3%	39,1%	44,0%	5,0%
STB	99,9%	89,6%	93,6%	94,3%	0,7%
UBCI	105,7%	120,1%	104,2%	94,0%	-10,2%
UIB	108,2%	106,5%	100,0%	100,0%	0,0%
Secteur Coté	107,7%	108,5%	105,5%	92,2%	-5,2%

Ratios de couverture des crédits par les dépôts de banques cotées en 2011



Source: Maxula Bourse

Toutefois, les prêts demeurent largement financés par les dépôts, signe d'une intermédiation bancaire encore insuffisante.

D'un autre côté se trouvent la BNA, la BT, la BH et la BTE qui affichent les ratios les plus faibles du secteur, en dessous de 100%, soit respectivement, 84%, 84%, 78,2% et enfin 44% à fin 2011. La stratégie conservatrice de celles-ci pourrait entraîner un manque à gagner. Elles sont appelées à utiliser plus de dépôts de la clientèle sous forme de prêts et de profiter d'une plus grande marge d'intérêt nette propagée en raison du faible coût de financement.

In fine, les banques doivent trouver une équation adéquate entre la gestion de leurs emplois et l'utilisation de leurs ressources.

### ...qui confirme le manque de la liquidité en 2011

Les banques doivent respecter en permanence un ratio de liquidité qui ne peut pas être inférieur à 100%, calculé par le rapport entre l'actif réalisable et le passif exigible. Cependant, en 2011, les banques ont connu une contraction de plus en plus accentuée de leur trésorerie, ce qui a engendré une intensification de l'intervention de la BCT. A cet égard, le ratio de liquidité sectoriel s'est établi à fin décembre 2011 à 92,3% en baisse de plus de 1033 points de base sur une année glissante.

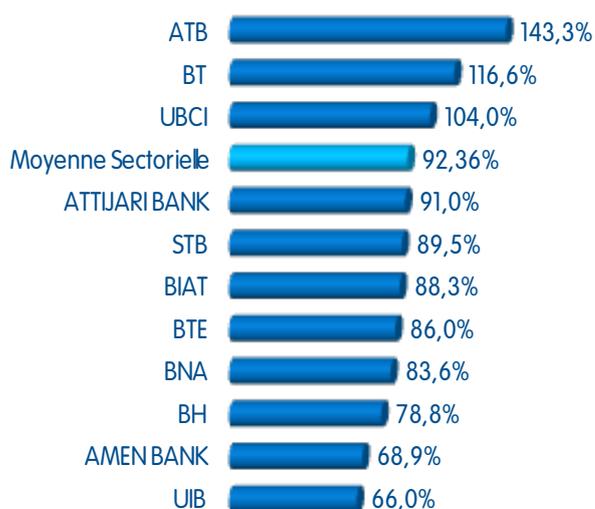
Évolution des Ratios de liquidité des banques cotées					
	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11 en pbs
AMEN BANK	115,80%	91,50%	83,60%	68,90%	-1 470
ATB	186,30%	185,70%	118,70%	<b>143,31%</b>	<b>2 461</b>
ATTIJARI BANK	127,80%	116,00%	102,00%	91,00%	-1 100
BH	114,10%	129,55%	111,94%	78,77%	-3 317
BIAT	129,90%	124,10%	106,40%	88,32%	-1 808
BNA	115,10%	133,40%	103,90%	83,63%	-2 027
BT	164,70%	137,30%	150,00%	<b>116,56%</b>	<b>-3 344</b>
BTE	100,00%	116,40%	95,00%	86,00%	-900
STB	101,50%	79,70%	82,10%	89,47%	737
UBCI	104,00%	120,00%	94,00%	<b>104,00%</b>	<b>1 000</b>
UIB	88,17%	106,50%	82,00%	66,00%	-1 600
<b>Secteur Coté</b>	<b>122,49%</b>	<b>121,83%</b>	<b>102,69%</b>	<b>92,36%</b>	<b>-1 033</b>

Source: Maxula Bourse

Au vue de l'ensemble, au titre de l'exercice 2011, la plupart des banques affichent, au titre des ratios de liquidité en recul et en deçà des exigences de la BCT (soit un minimum de 100%). Cette situation expose les banques à un risque de liquidité nécessitant la mise en place imminente d'un plan de redressement.

Néanmoins, l'ATB, la BT et l'UBCI présentent des ratios de liquidité très confortables franchissant les 100%, respectivement de 143%, 116% et 104% à fin 2011.

Ratio de liquidité des banques en 2011



Source: Maxula Bourse

L'ATB tient le cap avec un ratio de liquidité assez confortable de l'ordre de 143,3% à fin 2011, en progression de plus de 2461 pb sur une année glissante.

Quoiqu'elle affiche un ratio de liquidité en net repli (-3 344 pb) sur une année glissante, la BT navigue en haut du classement suivie de l'UBCI avec des ratios de liquidité parmi les meilleurs du secteur, soient respectivement 116% et 104% contre une moyenne sectorielle de 92% à fin 2011.

En bas du classement se trouvent l'Amen Bank et l'UIB avec des ratio de liquidité assez critiques allant de 68,9% et 66%.

En effet, l'évolution plus prononcée des emplois par rapport aux ressources de certaines banques notamment l'Amen Bank s'est traduite négativement sur son état des flux de trésorerie qui fait apparaître, au 31/12/2011, un déficit de 435,6 MDT contre 69,5 MDT une année auparavant. Cet état des lieux est la conséquence d'un non respect des réglementations qui privilégient la liquidité à vue à moins d'un mois.

## Un recours à l'émission des emprunts obligataires et la collecte des ressources spéciales

Afin d'assurer un meilleur adossement de leurs emplois et de suivre le rythme d'évolution de leurs crédits, les banques ont, outre les efforts déployés pour la mobilisation des ressources traditionnelles, intensifié leurs recours au refinancement sur le marché monétaire et interbancaire.

L'encours des emprunts et ressources spéciales a accusé au cours de l'exercice 2011 une légère baisse de 2,1% pour s'établir à 2 892,5 MDT au 31/12/2011 contre 2 954,1 MDT une année auparavant. Cette situation provient principalement, pour la majorité des banques, au remboursement des montants des annuités en principal dues sur les emprunts obligataires émis ainsi qu'au remboursements effectués au titre de certaines lignes de crédits extérieures.

Évolution des Emprunts et Ressources spéciales des banques cotées						
	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 08-11
<b>AMEN BANK</b>	306 835	374 580	489 311	581 642	<b>18,9%</b>	<b>23,8%</b>
<b>ATB</b>	130 031	154 163	158 232	157 449	<b>-0,5%</b>	<b>6,6%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	166 143	113 234	36 711	86 794	<b>136,4%</b>	<b>-19,5%</b>
<b>BH</b>	609 230	655 362	587 145	538 048	<b>-8,4%</b>	<b>-4,1%</b>
<b>BIAT</b>	156 358	143 197	143 982	125 493	<b>-12,8%</b>	<b>-7,1%</b>
<b>BNA</b>	576 471	542 288	518 353	460 724	<b>-11,1%</b>	<b>-7,2%</b>
<b>BT</b>	153 875	129 036	103 944	78 244	<b>-24,7%</b>	<b>-20,2%</b>
<b>BTE</b>	90 977	125 225	154 548	146 142	<b>-5,4%</b>	<b>17,1%</b>
<b>STB</b>	435 139	422 229	475 625	471 062	<b>-1,0%</b>	<b>2,7%</b>
<b>UBCI</b>	44 070	34 939	47 832	54 541	<b>14,0%</b>	<b>7,4%</b>
<b>UIB</b>	109 134	247 546	238 495	279 182	<b>17,1%</b>	<b>36,8%</b>
<b>Secteur Coté</b>	<b>2 778 263</b>	<b>2 941 799</b>	<b>2 954 178</b>	<b>2 892 527</b>	<b>-2,1%</b>	<b>1,4%</b>

Source: Maxula Bourse

Au terme de l'exercice 2011, la plus forte hausse des emprunts et ressources spéciales a été enregistrée par Attijari Bank, soit plus de 136% portant son encours à 86,7 MDT. Aussi, Amen Bank et l'UIB ont marqué une évolution considérable de leurs emprunts et ressources spéciales, respectivement de 18,9% à 581,6 MDT et de 17,1% à 279,1 MDT. Cette tendance trouve également sa justification dans leurs recours à l'émission des emprunts obligataires durant l'exercice 2011 de l'ordre de 50 MDT pour l'Amen Bank et de l'ordre de 100 MDT moitié en Juillet et moitié en Décembre pour l'UIB, en raison du resserrement de leurs liquidités.

Pour sa part, malgré qu'elle ait procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 50 MDT en Décembre 2011, la BTE a vu ses emprunts et ressources spéciales diminuer de 5,4% pour se situer à 146,1 MDT à fin 2011. La STB a mobilisé un emprunt obligataire de 70 MDT en décembre 2011, a enregistré une stagnation de leurs encours des emprunts et ressources spéciales (-1%) à 471 MDT.

De l'autre côté du spectre, la BT, la BIAT et la BNA ont signalé des baisses notoires de leurs emprunts et ressources spéciales respectivement, de 24,7% à 78,2 MDT, de 12,8% à 125,4 MDT et de 11% à 460,7 MDT à fin 2011.

A ce niveau, il est opportun de signaler que sur le plan de refinancement, le resserrement des conditions de la liquidité, combiné au ralentissement important en termes de collecte des dépôts, pourrait inciter les banques à s'orienter vers de nouveaux instruments de financement notamment la titrisation.

La titrisation constitue un instrument du financement novateur ; une technique financière utilisée par les banques pour transformer des actifs illiquides en titres liquides. Il s'agit d'une opération financière adossée à un portefeuille d'actifs à des fins de financement et/ou de transfert de risques.

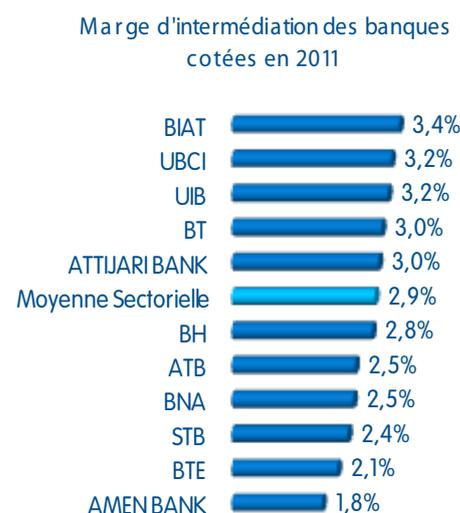
Bien qu'elle constitue une diversification des sources de financements des banques, la titrisation est un véritable instrument de gestion des risques et du bilan car en faisant sortir les créances du bilan, la banque cédante allège son actif.

## Un resserrement de la marge d'intermédiation s'est accrue en 2011 de 60 pbs

Dans un contexte de forte concurrence provoquant un renchérissement du coût des ressources et une politique de taux d'intérêts bas, les banques se trouvent obligées d'emprunter sur le marché financier, interbancaire ou auprès de la Banque Centrale pour réguler leurs trésoreries et faire face à leurs engagements courts, à des taux relativement élevés. Ceci a engendré une régression des marges et a affecté par conséquent la rentabilité des banques.

La marge d'intermédiation du secteur s'inscrit naturellement dans une tendance baissière pour s'établir en 2011 à 2,9%, en régression de 60 points de base sur une année glissante sous l'effet conjugué de la baisse du taux de rendement des crédits et de la stagnation du coût des ressources. De surcroît, la marge d'intermédiation sur opérations avec la clientèle évolue dans une tendance baissière entre 2008 et 2011 avec une variation moyenne négative de 940 pbs pour le secteur bancaire.

Marge d'intermédiation					
	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11 en pbs
AMEN BANK	3,43%	2,86%	2,61%	1,83%	-78
ATB	4,39%	2,01%	2,14%	2,50%	36
ATTIJARI BANK	3,83%	3,57%	3,01%	2,97%	-3
BH	3,31%	3,17%	3,20%	2,84%	-36
BIAT	4,16%	3,14%	3,44%	3,40%	-4
BNA	3,17%	3,91%	3,38%	2,46%	-92
BT	4,33%	3,56%	3,15%	3,04%	-11
BTE	2,70%	2,15%	2,37%	2,14%	-23
STB	3,12%	3,19%	3,00%	2,35%	-65
UBCI	3,93%	3,42%	3,34%	3,23%	-10
UIB	2,77%	3,07%	2,97%	3,17%	19
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>3,90%</b>	<b>3,50%</b>	<b>3,50%</b>	<b>2,90%</b>	<b>-60</b>

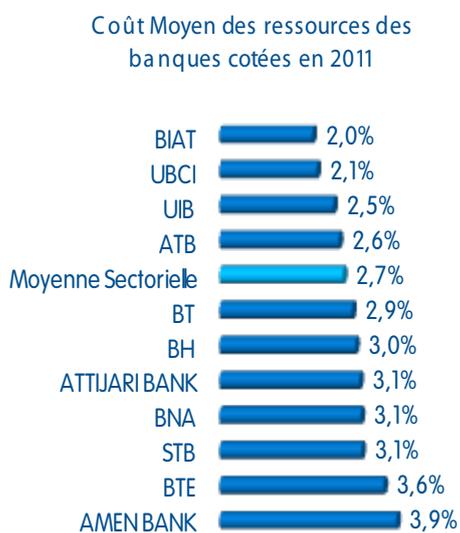


Source: Maxula Bourse

L'observation des marges d'intermédiation des banques à l'issue de l'exercice 2011 montre :

\* Une hausse des coûts de dépôt allant de 17 pbs pour l'Amen Bank et la STB et à 44 pbs pour la BNA à fin 2011. Ceci s'explique par la forte concurrence entre les banques de la place qui ont surenchéri pour collecter des ressources rémunérées afin d'accompagner le développement des crédits, ceci se traduisant inévitablement par une hausse du coût des dépôts.

Rappelons que, dans un souci d'optimisation du coût des ressources, certaines banques avaient choisi volontairement de réduire leur exposition sur les dépôts rémunérés en l'occurrence les dépôts à terme.



Coût Moyen des ressources					
	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11 en pbs
AMEN BANK	4,36%	3,56%	3,70%	3,87%	17
ATB	1,90%	2,42%	2,63%	2,61%	-2
ATTIJARI BANK	3,33%	2,73%	2,82%	3,06%	24
BH	3,74%	2,94%	3,02%	2,97%	-5
BIAT	2,49%	2,13%	2,04%	2,03%	-1
BNA	3,48%	3,10%	2,65%	3,09%	44
BT	3,53%	2,99%	2,68%	2,90%	22
BTE	5,02%	4,11%	3,76%	00:51	-17
STB	3,50%	3,17%	2,93%	3,11%	17
UBCI	3,18%	2,30%	1,87%	2,12%	25
UIB	2,68%	2,18%	2,28%	2,49%	21
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>3,10%</b>	<b>2,90%</b>	<b>2,70%</b>	<b>2,70%</b>	<b>-</b>

Source: Maxula Bourse

\* Une baisse du rendement des crédits à la clientèle en 2011 allant de 61 pbs pour l'Amen Bank à 5 pbs pour la BIAT, quant à eux, l'UIB accompagnée de l'ATB et Attijari Bank voient leur rendement de crédit considérablement augmenter respectivement de 40 pbs, de 34 pbs et de 20 pbs. Les principales banques subissent la rude concurrence au niveau de l'activité de crédit qui les contraint à réduire leurs marges pour préserver leurs parts de marché.

Rendement Moyen des crédits					
	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11 en pbs
<b>AMEN BANK</b>	7,79%	6,43%	6,31%	5,70%	<b>-61</b>
<b>ATB</b>	6,28%	4,43%	4,77%	5,11%	<b>34</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	7,15%	6,30%	5,83%	6,03%	<b>20</b>
<b>BH</b>	7,05%	6,11%	6,22%	5,81%	<b>-41</b>
<b>BIAT</b>	6,65%	5,27%	5,48%	5,43%	<b>-5</b>
<b>BNA</b>	6,65%	7,02%	6,03%	5,55%	<b>-48</b>
<b>BT</b>	7,86%	6,55%	5,83%	5,94%	<b>10</b>
<b>BTE</b>	7,71%	6,26%	6,13%	5,73%	<b>-39</b>
<b>STB</b>	6,62%	6,35%	5,93%	5,46%	<b>-47</b>
<b>UBCI</b>	7,11%	5,72%	5,20%	5,35%	<b>15</b>
<b>UIB</b>	5,45%	5,25%	5,25%	5,66%	<b>40</b>
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>7,00%</b>	<b>6,40%</b>	<b>6,20%</b>	<b>5,60%</b>	<b>-60</b>

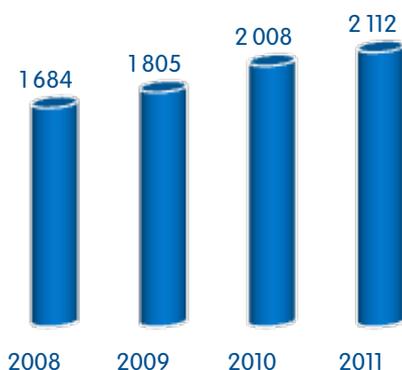


A cet égard, avec la concurrence vive et l'effritement des marges qui en résulte, les banques doivent fournir un effort supplémentaire pour faire baisser davantage leurs coûts de ressources en collectant davantage des dépôts à vue (non rémunérés) et en ayant plus de rigueur dans la gestion de leur trésorerie, qui s'est traduit par une amélioration notable de leur marge d'intermédiation.

### La forte baisse du TMM a freiné la croissance du PNB en 2011...

Au titre de l'exercice 2011, le produit net bancaire (PNB) sectoriel a connu une hausse modérée, suite notamment à la faible progression de la marge d'intérêt malgré le rythme relativement soutenu de l'activité des banques. Ceci s'explique par :

Evolution du PNB des banques Tunisiennes 2008-2011 en MDT



- \* La baisse du TMM qui est passée de 4,75% au mois de Janvier 2011 à 3,23% au mois de Décembre 2011,
- \* L'accumulation des impayés qui ont impacté le rendement des crédits,
- \* L'augmentation des charges financières liées à l'endettement sur le marché monétaire de 74,6 MDT ou 9,3%,
- \* et la réservation des agios liés aux crédits ayant bénéficié des dispositions de la circulaire n°2011-04 du 12 Avril 2011 portant sur le soutien des entreprises affectées par la détérioration de la conjoncture.

A cet égard, le PNB du secteur s'est établi à 2 112 MDT à fin 2011 contre 2 008 MDT une année auparavant en progression de 5,2% , (soit une croissance annuelle de l'ordre de 7,8% sur la période 2008-2011).

Source: Maxula Bourse

Les établissements de crédits cotés ont affiché une hausse moins soutenue que celle du secteur. A cet effet, le PNB du secteur cotés s'est établi à fin 2011 à 1 943 MDT en augmentation de 3,1% comparativement à une année auparavant.

Le dynamisme affiché par l'UIB au titre de l'exercice 2011, lui a permis de présenter le meilleur taux de croissance de son PNB de l'ordre de 15% à 140,2 MDT au 31/12/2011. En deuxième position vient la BIAT avec un taux de croissance de plus de 11,57% suivie de près par l'UBCI avec un taux de 11,5%. Dans l'ensemble toutes les banques de la place ont affiché une amélioration de leur PNB, quoiqu'à des degrés différents à l'exception des trois banques publiques de la place à savoir la BNA, la BH et la STB qui ont marqué un fléchissement de leurs PNB respectivement de 0,95%, de 3,28% et de 8,85% au 31/12/2011. Le recul de leurs PNB est imputable essentiellement à la forte hausse des charges générales d'exploitation qui a contrecarré la légère progression des produits d'exploitation.

Évolution du Produit Net Bancaire						
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
<b>AMEN BANK</b>	130 662	141 961	170 334	171 016	<b>0,40%</b>	<b>9,39%</b>
<b>ATB</b>	116 740	125 014	143 998	145 782	<b>1,24%</b>	<b>7,69%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	128 549	147 947	167 401	181 418	<b>8,37%</b>	<b>12,17%</b>
<b>BH</b>	187 187	186 507	194 627	188 239	<b>-3,28%</b>	<b>0,19%</b>
<b>BIAT</b>	260 574	262 910	303 957	339 135	<b>11,57%</b>	<b>9,18%</b>
<b>BNA</b>	217 650	241 549	261 616	259 136	<b>-0,95%</b>	<b>5,99%</b>
<b>BT</b>	125 836	132 904	147 773	153 144	<b>3,63%</b>	<b>6,77%</b>
<b>BTE</b>	16 828	17 450	22 115	22 999	<b>4,00%</b>	<b>10,98%</b>
<b>STB</b>	220 070	244 376	242 843	221 356	<b>-8,85%</b>	<b>0,19%</b>
<b>UBCI</b>	93 157	92 553	108 851	121 412	<b>11,54%</b>	<b>9,23%</b>
<b>UIB</b>	90 507	105 233	122 008	140 256	<b>14,96%</b>	<b>15,72%</b>
<b>Secteur Coté</b>	<b>1 587 760</b>	<b>1 698 404</b>	<b>1 885 523</b>	<b>1 943 893</b>	<b>3,10%</b>	<b>6,98%</b>

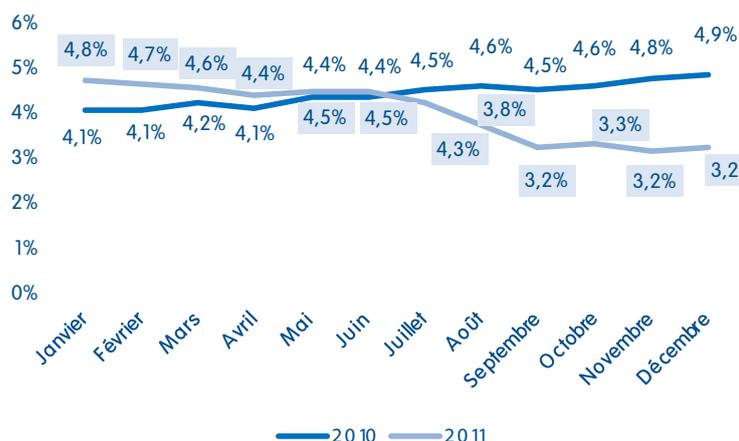
Au niveau du classement, quoiqu'elle possède la troisième part de marché en termes de crédit en 2011, la BIAT navigue à la tête du classement avec le meilleur PNB du secteur, soit 339 MDT. En deuxième rang, vient la BNA avec un PNB de l'ordre de 259 MDT suivie des deux banques publiques à savoir la STB et la BH avec respectivement 221 MDT et 188 MDT à fin 2011. Pour sa part, grâce à l'amélioration de son PNB de plus de 8,3%, Attijari Bank a réussi à détrôner l'Amen Bank (+0,4% de croissance de PNB en 2011) pour atteindre la sixième place avec un PNB de l'ordre de 181 MDT au 31/12/2011.

Demeurant en bas du classement en dépit de la bonne performance enregistrée au titre de l'exercice 2011, l'UIB et l'UBCI affichent des PNB respectifs de 140 MDT et de 121 MDT au 31/12/2011.

PNB des banques (MDT) en 2011



Evolution du taux de marché monétaire



Leur sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt ne profite pas aujourd'hui aux banques Tunisiennes.

Le taux d'intérêt au jour le jour sur le marché monétaire a clôturé l'année 2011 à 3,53% contre 4,12% à fin décembre 2010. Il a toutefois fluctué entre 4,96% et 3,04% en cours d'année, et a pâti des deux abaissements du taux directeur de la Banque Centrale, décidés à la fin du mois de juin et au début du mois de septembre. De ce fait, le taux moyen du marché monétaire (TMM) s'est établi à 4,03% en 2011, en baisse de 40 points de base comparativement à l'année dernière (4,43%).

La baisse du TMM, s'est ressentie au niveau des marges d'intérêt des banques qui ont accusé une amélioration en 2011, quoiqu'avec un rythme moins soutenu par rapport à son historique. Ainsi, les banques cotées ont augmenté leurs marges d'intérêts uniquement de 0,8% (contre 4% pour le secteur) pour atteindre les 1 115,4 MDT à fin 2011, en raison de la baisse des taux d'intérêts sur le marché monétaire.

Évolution de la marge d'intérêt des banques cotées						
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
AMEN BANK	68 553	71 695	89 567	87 238	-2,6%	8,4%
ATB	37 360	34 445	40 129	44 858	11,8%	6,3%
ATTIJARI BANK	64 271	70 534	82 621	94 304	14,1%	13,6%
BH	134 749	132 576	133 939	129 929	-3,0%	-1,2%
BIAT	147 293	142 935	166 747	186 733	12,0%	8,2%
BNA	133 730	159 908	173 589	164 742	-5,1%	7,2%
BT	84 805	85 457	95 180	93 938	-1,3%	3,5%
BTE	13 093	13 158	14 612	13 993	-4,2%	2,2%
STB	153 186	166 806	167 796	139 262	-17,0%	-3,1%
UBCI	53 643	52 631	65 186	71 077	9,0%	9,8%
UIB	52 099	67 204	76 858	89 366	16,3%	19,7%
Secteur Coté	942 782	997 349	1 106 224	1 115 440	0,8%	5,8%
Secteur	990 800	1 061 700	1 176 600	1 222 300	3,9%	7,2%

A l'issu de l'exercice 2011, les meilleurs taux de croissances de la marge d'intérêt ont été enregistrés par l'UIB (+16,3%), Attijari Bank (+14,1%) et la BIAT (+12%) respectivement à 89,3 MDT, à 94,3 MDT et à 186,7 MDT à fin 2011. Néanmoins, suite à une hausse des intérêts encourus et charges assimilées plus importante que celle des intérêts et revenus assimilés, la STB suivie de la BNA et la BTE ont été les principales banques qui ont marqué des fléchissements de leurs marges d'intérêt au titre de l'exercice 2011, respectivement de 17%, de 5,3% et de 4,2%.

Évolution de la marge sur commissions des banques cotées						
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
AMEN BANK	28 844	34 003	40 155	39 208	-2,4%	10,8%
ATB	19 873	20 483	26 566	26 527	-0,1%	10,1%
ATTIJARI BANK	35 569	41 240	45 900	50 090	9,1%	12,1%
BH	31 598	31 355	33 456	32 219	-3,7%	0,7%
BIAT	47 973	50 045	58 793	68 430	16,4%	12,6%
BNA	43 653	43 704	46 040	47 608	3,4%	2,9%
BT	25 755	27 999	32 017	33 292	4,0%	8,9%
BTE	1 517	2 222	3 980	4 884	22,7%	47,7%
STB	45 507	51 222	51 994	53 078	2,1%	5,3%
UBCI	24 273	26 314	29 816	33 155	11,2%	11,0%
UIB	28 037	28 981	33 955	37 642	10,9%	10,3%
Secteur Coté	332 599	357 568	402 672	426 133	5,8%	8,6%
Secteur	350 200	376 400	425 500	458 000	7,6%	9,4%

Source: Maxula Bourse

Les banques Tunisiennes doivent veiller à bien développer les revenus non issus des intérêts, matérialisés par les commissions et les frais financiers, pour assurer une croissance organique pérenne. De la sorte, les commissions nettes sur opérations bancaires des établissements de crédits cotés ont progressé de 23,4 MDT ou 5,8% à fin 2011 en glissement annuel (contre 7,6% pour l'ensemble du secteur). L'évolution du ratio de la marge sur commissions est tributaire de l'amélioration du commissionnement au niveau des opérations avec la clientèle.

Au terme de l'exercice 2011, la BTE a marqué la plus forte évolution de la marge nette sur commissions, soit 22,7%, suivie de la BIAT (+16,4%) et de l'UBCI (+11,2%). Néanmoins, seules la BH et sa consœur l'Amen Bank ont signalé une décélération de leurs marges sur commissions respectivement de 2,4% et de 3,7% contre une quasi stagnation pour l'ATB (-0,1%).

#### Évolution des revenus des opérations de marché des banques cotées

En mDT	2010	2011	Variation 10/11
AMEN BANK	40 612	44 570	9,7%
ATB	77 303	74 397	-3,8%
ATTIJARI BANK	38 880	37 024	-4,8%
BH	27 232	26 090	-4,2%
BIAT	78 417	83 972	7,1%
BNA	41 987	46 786	11,4%
BT	3524	4122	17,0%
BTE	20 576	25 914	25,9%
STB	23 053	29 016	25,9%
UBCI	13 849	17 180	24,1%
UIB	11 195	13 248	18,3%
<b>Secteur Coté</b>	<b>376 628</b>	<b>402 319</b>	<b>6,8%</b>

Les revenus des opérations de marché des banques cotées se sont inscrits au 31/12/2011 en évolution de 6,8% sur une année glissante totalisant les 402,3 MDT.

Pour certaines banques notamment à l'instar de la STB, la BTE, le résultat des activités de marché a progressé d'une manière importante soit 25,9% à part égale à fin 2011 et a permis de compenser la baisse de la marge d'intérêt, stimulée par une bonne activité trading sur le portefeuille obligataire et notamment les Bons du Trésor.

Seules, l'ATB, la BH et Attijari Bank ont vu leurs revenus des opérations de marché diminuer, respectivement de 3,8%, de 4,2% et de 4,8% à l'issue de l'exercice

#### Les intérêts continuent à être la principale source de revenus bancaires...

La structure du PNB de toutes les banques de la place demeure marquée par une forte contribution des revenus liés aux activités d'intermédiation pour une moyenne sectorielle de 57,9%, tandis que la ventilation tend à s'équilibrer, entre les marges sur commissions et revenus sur portefeuille s'établissant respectivement à 21,7% et 20,4% au 31/12/2011. A cet égard, il y a lieu de noter que la structure du PNB a été maintenue en 2011 avec une légère augmentation de la contribution des commissions et de revenus sur portefeuille-investissement de 0,5 point de pourcentage.

En corollaire, une composition qui témoigne de la prédominance des revenus d'intérêts, lesquels demeurent tributaires de l'évolution de l'encours des dépôts et des crédits et de la volatilité des taux d'intérêts sur ces deux composantes.

#### Composition du PNB des banques en 2011

mDT	Intérêts	Commissions	Autres
AMEN BANK	87 238	39 208	44 570
ATB	44 858	26 527	74 397
ATTIJARI BANK	94 304	50 090	37 024
BH	129 929	32 219	26 090
BIAT	186 733	68 430	83 972
BNA	164 742	47 608	46 786
BT	93 938	33 292	25 914
BTE	13 993	4 884	4 122
STB	139 262	53 078	29 016
UBCI	71 077	33 155	17 180
UIB	89 366	37 642	13 248
<b>Moyenne Simple</b>	<b>101 404</b>	<b>38 739</b>	<b>36 574</b>

#### Composition des PNB des banques en 2011



Par ailleurs, la baisse des revenus d'intérêts semble difficile à gérer par la plupart des banques locales, à l'exception de celles qui ont une structure du PNB atypique à l'instar de l'ATB qui se distingue par une structure particulière

caractérisée par la dominance des revenus de portefeuilles (51% à fin 2011), constitués principalement des BTA achetés et conservés jusqu'à échéance. En outre, au terme de l'année 2011, le volume des bons de trésor détenus par la banque s'est inscrit à la hausse à raison de 32% pour s'établir à 1 057 MDT contre 803 MDT à fin 2011. Ainsi l'ATB conserve sa position dominante sur le marché avec une part de 35,5% en 2011 contre 34,1% sur une année glissante.

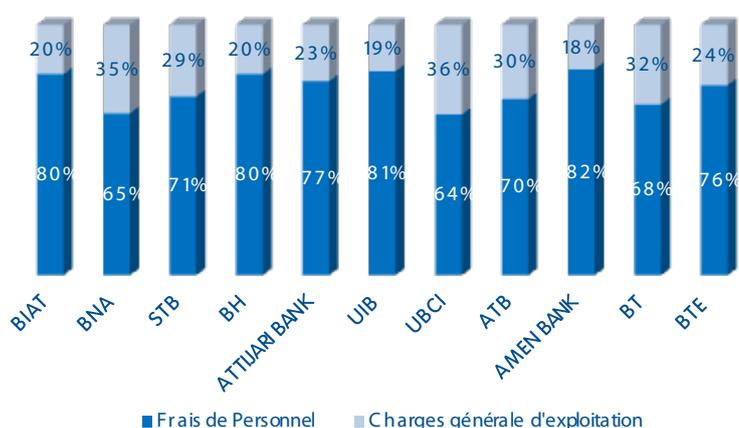
### *Efficacité opérationnelle des banques à fin Décembre 2011...*

Les établissements de crédits sont confrontés à un challenge organisationnel pour réaliser le développement de leurs activités tout en maîtrisant les charges d'exploitation afin d'améliorer par conséquent leurs efficacités opérationnelles. En dépit de leurs efforts consentis, du chemin reste à parcourir.

Évolution des charges opératoires des banques cotées						
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
<b>AMEN BANK</b>	41 846	49 282	52 353	65 541	<b>25,2%</b>	<b>16,1%</b>
<b>ATB</b>	50 412	53 840	60 548	66 990	<b>10,6%</b>	<b>9,9%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	63 780	72 030	80 297	92 243	<b>14,9%</b>	<b>13,1%</b>
<b>BH</b>	70 326	78 381	82 972	90 787	<b>9,4%</b>	<b>8,9%</b>
<b>BIAT</b>	124 711	140 560	156 441	183 758	<b>17,5%</b>	<b>13,8%</b>
<b>BNA</b>	102 754	120 192	125 150	133 493	<b>6,7%</b>	<b>9,1%</b>
<b>BT</b>	31 999	33 701	36 315	39 646	<b>9,2%</b>	<b>7,4%</b>
<b>BTE</b>	6 857	8 235	10 517	11 971	<b>13,8%</b>	<b>20,4%</b>
<b>STB</b>	97 777	107 792	112 377	114 510	<b>1,9%</b>	<b>5,4%</b>
<b>UBCI</b>	52 407	55 950	66 303	75 026	<b>13,2%</b>	<b>12,7%</b>
<b>UIB</b>	65 988	67 179	68 705	77 040	<b>12,1%</b>	<b>5,3%</b>
<b>Secteur Coté</b>	<b>708 857</b>	<b>787 142</b>	<b>851 978</b>	<b>951 005</b>	<b>11,6%</b>	<b>10,3%</b>
<b>Secteur</b>	<b>764 700</b>	<b>852 800</b>	<b>932 900</b>	<b>1 052 000</b>	<b>12,8%</b>	<b>11,2%</b>

A l'issue de l'exercice 2011, les charges opératoires des banques cotées se sont accrues de 11,6% (contre 12,8% pour le secteur bancaire), soit un rythme plus important que celui du PNB s'établissant à 951 MDT à fin 2011. Ceci est imputable, d'une part à la hausse de la masse salariale en raison de la pression salariale qu'a connue le pays durant l'année 2011, et d'autre part, à l'alourdissement des charges générales d'exploitation supportées par certaines banques ayant pour vocation la reconstitution et la rénovation des agences détruites ou endommagées causés par la révolution du 14 Janvier.

Structure des charges opératoires des banques en 2011



La ventilation des charges opératoires des banques fait ressortir une dominance des frais de personnel.

La masse salariale constitue une lourde composante des charges opératoires des banques accaparant en moyenne 74% de l'ensemble des charges opératoires à fin décembre 2011.

Amen Bank, l'UIB et la BIAT demeurent les banques supportant les charges de personnel les plus importantes du secteur, soit des parts respectives de 82%, 81%, et 80% au 31/12/2011.

Source: Maxula Bourse

**Évolution de la masse salariales des banques cotées**

En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11
<b>AMEN BANK</b>	31 687	37 921	40 640	52 631	<b>29,5%</b>
<b>ATB</b>	30 924	32 971	36 506	43 290	<b>18,6%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	44 524	50 258	54 649	65 805	<b>20,4%</b>
<b>BH</b>	52 541	59 192	62 113	72 846	<b>17,3%</b>
<b>BIAT</b>	96 034	109 226	120 235	142 408	<b>18,4%</b>
<b>BNA</b>	80 942	97 201	99 157	108 688	<b>9,6%</b>
<b>BT</b>	22 730	23 933	25 445	25 445	<b>0,0%</b>
<b>BTE</b>	4 789	5 903	7 230	8 428	<b>16,6%</b>
<b>STB</b>	80 078	84 365	87 539	94 215	<b>7,6%</b>
<b>UBCI</b>	34 439	38 000	41 957	51 113	<b>21,8%</b>
<b>UIB</b>	50 187	50 993	50 340	58 451	<b>16,1%</b>
<b>Secteur Coté</b>	<b>528 875</b>	<b>589 963</b>	<b>625 811</b>	<b>723 320</b>	<b>15,6%</b>

**Évolution de l'effectifs des banques cotées**

En mDT	2010	2011	Variation 10/11
<b>AMEN BANK</b>	979	1 020	<b>41</b>
<b>ATB</b>	795	853	<b>58</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	1 489	1 600	<b>111</b>
<b>BH</b>	1 844	2 045	<b>201</b>
<b>BIAT</b>	2 385	2 564	<b>179</b>
<b>BNA</b>	2 688	2 693	<b>5</b>
<b>BT</b>	874	909	<b>35</b>
<b>BTE</b>	217	251	<b>34</b>
<b>STB</b>	2 348	2 330	<b>-18</b>
<b>UBCI</b>	1 199	1 213	<b>14</b>
<b>UIB</b>	1 323	1 363	<b>40</b>
<b>Total</b>	<b>16 141</b>	<b>16 841</b>	<b>700</b>

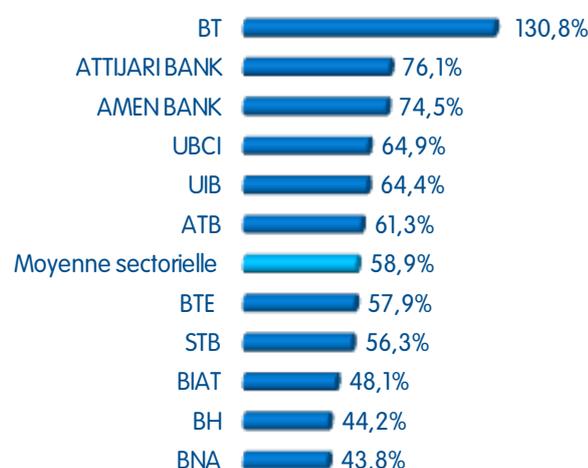
Le volume des charges salariales s'est inscrit en hausse de 15,6% pour totaliser les 723,3 MDT à fin 2011 contre 625,8 MDT une année auparavant. Cette évolution a résulté notamment de l'augmentation légale des charges salariales, des coûts de la promotion et des recrutements conjugués aux économies de charges liées aux départs à la retraite.

Pour la majorité des banques, l'évolution de la masse salariale a été proportionnelle à la mobilité de leurs effectifs. De par leurs tailles et leurs effectifs assez conséquents, la BIAT et la BNA supportent les charges de personnels les plus importantes du secteur.

**Ratios de couvertures des frais de personnels par les commissions nettes**

	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11 en pbs
<b>AMEN BANK</b>	91,0%	89,7%	98,8%	74,5%	<b>-2 431</b>
<b>ATB</b>	64,3%	62,1%	72,8%	61,3%	<b>-1 149</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	79,9%	82,1%	84,0%	76,1%	<b>-787</b>
<b>BH</b>	60,1%	53,0%	53,9%	44,2%	<b>-963</b>
<b>BIAT</b>	50,0%	45,8%	48,9%	48,1%	<b>-85</b>
<b>BNA</b>	53,9%	45,0%	46,4%	43,8%	<b>-263</b>
<b>BT</b>	113,3%	117,0%	125,8%	130,8%	<b>501</b>
<b>BTE</b>	31,7%	37,6%	55,0%	57,9%	<b>290</b>
<b>STB</b>	56,8%	60,7%	59,4%	56,3%	<b>-306</b>
<b>UBCI</b>	70,5%	69,2%	71,1%	64,9%	<b>-620</b>
<b>UIB</b>	55,9%	56,8%	67,5%	64,4%	<b>-305</b>
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>62,9%</b>	<b>60,6%</b>	<b>64,3%</b>	<b>58,9%</b>	<b>-543</b>

Ratio de couverture des frais de personnel par les commissions nettes en 2011



Sur le volet de couverture des frais de personnel par les commissions nettes, la moyenne sectorielle s'est inscrite à fin 2011 en régression de 543 points de base se situant à 58,9% de la masse salariale pour le secteur, un niveau qui demeure assez faible et en deçà des 100%.

La palme d'or revient à la BT avec un ratio toujours en amélioration dépassant les 100%, soit 130,8% au 31/12/2011. A cet effet, il y a lieu de noter que seules la BT et la BTE ont vu leurs ratios de couverture des frais de personnel par les commissions nettes s'améliorer au cours de l'exercice 2011. En deuxième position viennent Attijari Bank, l'Amen Bank et l'UBCI avec des ratios respectifs de 76,1%, 74,5% et 64,9 à fin 2011. Néanmoins, ce sont la BNA, la BH et la BIAT qui présentent des ratios en dessous de celui du secteur variant entre 43,8% et 48,1% et souffrent du fardeau de la charge salariale qui continue à peser sur leur capacité bénéficiaire. Ainsi, celles-ci devraient se focaliser davantage sur l'appréciation de ce ratio afin d'améliorer leur efficacité opérationnelle.

## Un coefficient d'exploitation élevé continue à peser sur la capacité bénéficiaire des banques...

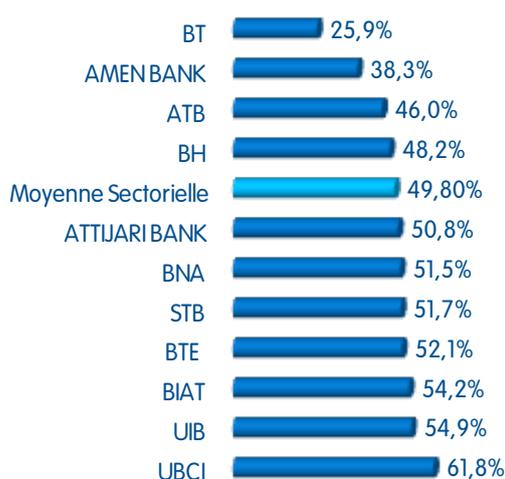
La faible productivité demeure une des faiblesses que traîne les banques de la place depuis plusieurs années. Au terme de l'exercice 2011, l'alourdissement de l'enveloppe des charges opératoires à un rythme plus important que celui du PNB s'est traduit par une détérioration du coefficient d'exploitation sectoriel, exprimé par le rapport entre les charges de gestion et le PNB, de 330 points de bases pour s'établir à 49,8% contre 46,5% une année auparavant.

Évolution du coefficient d'exploitation des banques cotées					
	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11 en pbs
AMEN BANK	32,0%	34,7%	30,7%	38,3%	759
ATB	43,2%	43,1%	42,0%	46,0%	390
ATTIJARI BANK	49,6%	48,7%	48,0%	50,8%	288
BH	37,6%	42,0%	42,6%	48,2%	560
BIAT	47,9%	53,5%	51,5%	54,2%	272
BNA	47,2%	49,8%	47,8%	51,5%	368
BT	25,4%	25,4%	24,6%	25,9%	131
BTE	40,7%	47,2%	47,6%	52,1%	449
STB	44,4%	44,1%	46,3%	51,7%	546
UBCI	56,3%	60,5%	60,9%	61,8%	88
UIB	72,9%	63,8%	56,3%	54,9%	-138
<b>Secteur</b>	<b>45,4%</b>	<b>47,2%</b>	<b>46,5%</b>	<b>49,8%</b>	<b>330</b>

Source: Maxula Bourse

Dans l'ensemble, toutes les banques de la place ont marqué une dégradation de leurs coefficients d'exploitation hormis l'UIB qui a vu son coefficient d'exploitation s'apprécier de 138 points de base atteignant les 54,9% (contre un coefficient d'exploitation sectoriel de 49,8% à fin 2011). Bien que la banque ait pu améliorer sa productivité, ce coefficient demeure parmi les plus élevés du secteur.

Coefficient d'exploitation des banques en 2011



Source: Maxula Bourse

Au niveau du classement, un dynamisme s'est affiché en 2011 en faveur d'Attijari Bank et la BNA qui ont gagné respectivement trois places et une place au classement, au détriment de la STB et la BTE.

La BT demeure de loin la banque la plus productive de la place, et affiche ainsi le ratio le plus faible du secteur soit 25,9% à fin 2011, fruit de sa bonne maîtrise des charges d'exploitation. En deuxième position vient l'AB avec un coefficient d'exploitation de 38,9%, suivie de l'ATB et la BH avec des coefficients d'exploitation respectifs de 46% et de 48,2% au 31/12/2011.

Par ailleurs, les autres banques affichent des coefficients d'exploitation nettement plus élevés que la moyenne sectorielle, continuant de peser sur leur capacité bénéficiaire.

A la traîne se trouvent la BIAT, l'UIB et l'UBCI avec des coefficients d'exploitation historiquement élevés, respectivement de 54,2%, de 54,9% et de 61,8% à fin 2011.

In fine, il reste encore beaucoup à faire dans ce domaine et la baisse de ce ratio est une des priorités des banques de la place pour améliorer l'efficacité de leur gestion. A cet effet, les banques sont appelées à maîtriser leurs charges d'exploitation notamment la rémunération salariale afin de disposer d'un ratio de charges confortable.

## Le coût du risque pèse sur les comptes des banques en 2011 ... Une nouvelle donne se dessine avec la constitution de la provision collective

En 2011, et suite aux événements post-révolution qu'a connu le pays, les règles de classification des actifs de couverture des risques édictées par la circulaire n°91-24 du 17 décembre 2011, ont été adaptées et ce à travers la circulaire n° 2012-02 du 11 janvier 2012 et la note aux établissements de crédits n° 2012-08 du 2 Mars 2012, relatives aux mesures conjoncturelles de soutenir des entreprises économiques affectées par les retombées des événements survenus. Face à une conjoncture économique dégradée, les banques de la place ont été amenées de poursuivre leurs politiques de couverture des risques pour se prémunir contre la hausse du contentieux.

Évolution des Dotations de Provisions nettes de reprises des banques cotées					
En mDT	2008	2009	2010	2011*	Variation 10/11
AMEN BANK	44 920	37 071	43 639	28 306	-35,1%
ATB	16 557	12 769	18 884	34 724	83,9%
ATTIJARI BANK	25 955	31 483	15 466	33 072	113,8%
BH	58 259	54 533	83 256	81 983	-1,5%
BIAT	76 522	38 947	71 549	64 970	-9,2%
BNA	71 348	68 620	82 222	80 483	-2,1%
BT	14 347	12 110	39 519	38 935	-1,5%
BTE	560	931	798	6 437	706,6%
STB	77 597	89 347	104 472	82 345	-21,2%
UBCI	-2 532	-1 888	5 569	13 891	149,4%
UIB	18 385	27 231	29 514	32 615	10,5%

\* Provisions collectives comprises

Comparativement à l'exercice 2010, au titre duquel l'effort de provisionnement des banques s'est distingué par la constitution des provisions sur les engagements risqués envers la famille de l'ancien régime, la mobilisation de provisions pour l'exercice 2011 répond à la circulaire de la BCT aux établissements de crédit n° 2012-02 du 11 janvier 2012 et de la note aux établissements de crédits n° 2012-08 du 2 Mars 2012, relatives à la constitution des provisions collectives pour la couverture des risques latents sur l'ensemble des actifs courants et ceux nécessitant un suivi particulier.

Les provisions collectives, peuvent être définies comme étant des provisions pour dépréciation dont la constatation est requise pour tenir compte des pertes que la direction estime avoir subies, à la date de reporting, dans son portefeuille d'engagements et qui ne sont pas encore individuellement qualifiés de douteux.

Constitution de la provision collective en 2011			
En MDT	Actifs normaux (*)	Provisions collectives	Pondération (**)
BNA	6 640,0	32,7	0,49%
STB	5 956,0	53,9	0,91%
BIAT	5 705,2	24,7	0,43%
AMEN BANK	5 100,4	21,1	0,41%
BH	4 460,4	21,4	0,48%
BT	3 257,5	28,5	0,88%
ATB	3 043,5	11,3	0,37%
ATTIJARI BANK	2 919,9	11,2	0,38%
UIB	2 701,2	6,7	0,25%
UBCI	1 852,6	4,0	0,22%
BTE	460,1	2,6	0,56%
<b>Secteur</b>	<b>42 096,8</b>	<b>218,1</b>	<b>0,52%</b>

(\*) Actifs Classés 0 & 1

(\*\*) Provisions collectives / Actifs normaux

L'évaluation des engagements des établissements de crédit sur une base cohérente et permanente d'un exercice à un autre exige que soit considérée la parfaite neutralité des dispositions de l'article 2 de la circulaire n° 2011-04 du 12 avril 2011 au regard du processus de provisionnement à base individuelle des engagements envers les relations concernées par les mesures conjoncturelles.

A ce titre, l'encours total des engagements (Bilan et Hors Bilan) des clients ayant bénéficié d'arrangement dans le cadre de la dite circulaire et ayant été maintenus parmi les actifs courants et ceux nécessitant un suivi particulier (des banques cotées) s'élève au 31 Décembre 2011 à environ 42 096 MDT.

Dans ce contexte, les provisions éventuellement requises en couverture des risques avérés de dépréciation des engagements envers les relations susvisées seraient estimées par référence aux taux applicables à la classe de risque qui aurait dû objectivement être la leur en l'absence des dispositions de l'article 2 précité.

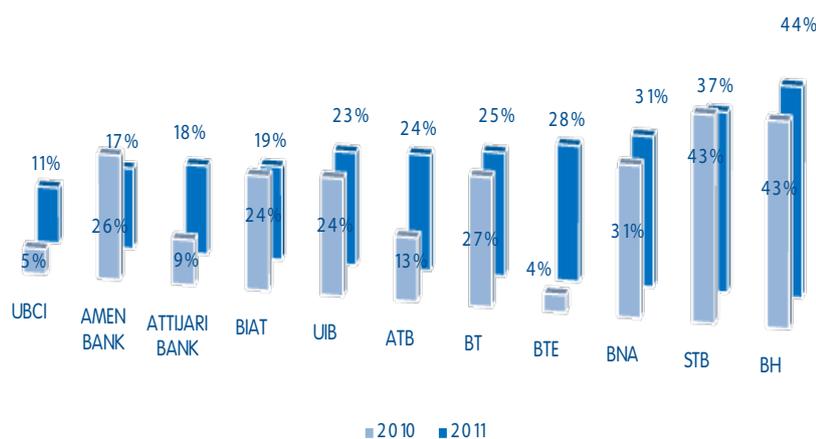
En application de la dite circulaire, les banques ont constitué des provisions collectives en couverture des risques latents sur les créances classées 0 et 1 pour un montant de l'ordre de 218,1 MDT.

Sur le volet du risque, l'exercice 2011 a été marqué par la hausse généralisée du coût du risque qui évalue l'absorption du PNB par les provisions sur les créances et les portefeuilles. Il s'établit pour les banques cotées à une moyenne de 25% à fin 2011, en hausse de 266 points de base sur une année glissante.

#### Évolution du Coût du risque des banques cotées

	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11
<b>AMEN BANK</b>	34,4%	26,1%	25,6%	16,6%	<b>-906,8</b>
<b>ATB</b>	14,2%	10,2%	13,1%	23,8%	<b>1 070,5</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	20,2%	21,3%	9,2%	18,2%	<b>899,1</b>
<b>BH</b>	31,1%	29,2%	42,8%	43,6%	<b>77,5</b>
<b>BIAT</b>	29,4%	14,8%	23,5%	19,2%	<b>-438,2</b>
<b>BNA</b>	32,8%	28,4%	31,4%	31,1%	<b>-37,0</b>
<b>BT</b>	11,4%	9,1%	26,7%	25,4%	<b>-131,9</b>
<b>BTE</b>	3,3%	5,3%	3,6%	28,0%	<b>2 438,0</b>
<b>STB</b>	35,3%	36,6%	43,0%	37,2%	<b>-582,0</b>
<b>UBCI</b>	-2,7%	-2,0%	5,1%	11,4%	<b>632,5</b>
<b>UIB</b>	20,3%	25,9%	24,2%	23,3%	<b>-93,6</b>
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>21%</b>	<b>19%</b>	<b>23%</b>	<b>25%</b>	<b>266,18</b>

Coût du risque des banques cotées



Source: Maxula Bourse

Eu égard un contexte sectoriel difficile, certaines banques ont réussi à faire diminuer leurs coûts du risque à l'instar notamment de la l'Amen Bank, la STB et la BIAT qui ont enregistré des baisses respectives de 906 points de base, de 582 points de base et 438 points de base pour des ratios de 16,6%, 37,2% et 19,2% à fin 2011.

Au terme de l'exercice 2011, ce sont la BTE et l'ATB qui ont enregistré les plus fortes hausses de leurs coûts du risques respectivement de 2438 points de base à 28% et de 1070 points de base à 23,8% au 31/12/2011.

Malgré une progression de 632 points de base à 11,4%, le coût du risque de l'UBCI reste à un niveau modéré attestant de la bonne gestion prudentielle de risque de la banque.

#### L'aggravation du coût du risque en 2011...Synonyme d'une détérioration de la qualité d'actifs

Un assainissement qui n'en finit pas pour les banques Tunisiennes qui souffrent encore de la qualité de leurs actifs. Une situation qui s'est accentuée en 2011, en raison de la morosité de l'activité économique ce qui fragilise leurs assises financières et les poussent à améliorer la qualité de leurs actifs.

Par ailleurs, l'année 2011 a été marquée par la recrudescence des engagements accrochés de 745,8 MDT (+11%) pour les banques cotées lesquels sont passés de 6 809,7 MDT à fin 2010 à 7 555,6 MDT au terme de l'exercice 2011.

**Évolution des créances classées des banques**

En mDT	2010	2011	Variation 10/11
<b>AMEN BANK</b>	498,6	502,3	<b>0,7%</b>
<b>ATB</b>	231,3	295,4	<b>27,7%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	308,3	356,4	<b>15,6%</b>
<b>BH</b>	550,3	672,4	<b>22,2%</b>
<b>BIAT</b>	435,9	459,6	<b>5,4%</b>
<b>BNA</b>	910,0	1 009,7	<b>11,0%</b>
<b>BT</b>	166,2	174,3	<b>4,9%</b>
<b>BTE</b>	49,3	61,5	<b>24,8%</b>
<b>STB</b>	1 627,0	1 780,0	<b>9,4%</b>
<b>UBCI</b>	111,4	116,7	<b>4,8%</b>
<b>UIB</b>	513,0	506,0	<b>-1,4%</b>
<b>Secteur Coté</b>	<b>5 401,2</b>	<b>5 934,3</b>	<b>9,9%</b>

Source: Maxula Bourse, banques

La détérioration de la qualité d'actifs a concerné les différents catégories d'engagements et plus particulièrement les crédits mobilisables et dans une mesure nettement moindre les découverts en comptes courant.

A l'exception de l'UIB qui a enregistré une appréciation de sa qualité d'actifs en raison d'un traitement dynamique des créances classées, toutes les banques de la place ont marqué une hausse notable de leurs créances accrochées en 2011 allant de 27% à 295 MDT pour l'ATB à 5,4% à 495 MDT de créances non performantes pour la BIAT à fin 2011.

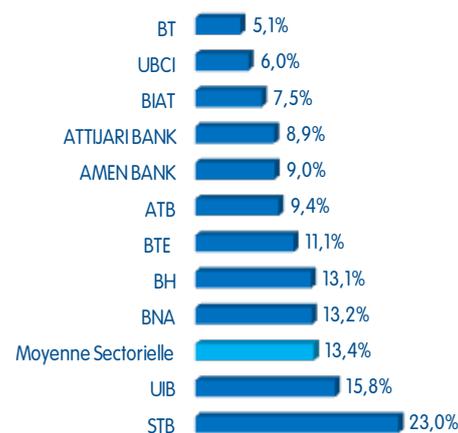
La STB demeure la banque supportant un encours de créances accrochées assez lourd, le plus élevé du secteur s'inscrivant à 1 780 MDT à fin 2011, suivie des deux autres banques publiques la BNA et la BH avec des créances classées de 1 009 MDT et de 672 MDT, respectivement et ce de par leurs tailles et leurs fortes expositions vis à vis des secteurs stratégiques (secteur touristique, Industriel ...).

L'alourdissement des créances accrochées en 2011 a affecté le taux de contentialité qui a augmenté de 40 points de pourcentage pour s'établir à 13,4% contre 13% sur une année glissante. A cet effet, les ratios de créances classées étaient élevés et s'échelonnaient de 5,08% pour la BT à 23% pour la STB à fin 2011.

**Évolution des Taux des créances classées des banques cotées**

En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11
<b>AMEN BANK</b>	14,70%	11,90%	10,34%	8,97%	<b>-137</b>
<b>ATB</b>	9,35%	8,86%	7,93%	9,41%	<b>148</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	13,00%	9,60%	8,50%	8,60%	<b>10</b>
<b>BH</b>	8,26%	8,70%	10,80%	13,10%	<b>230</b>
<b>BIAT</b>	10,80%	9,40%	8,20%	7,50%	<b>-70</b>
<b>BNA</b>	11,90%	11,89%	13,14%	13,20%	<b>6</b>
<b>BT</b>	6,79%	5,55%	5,35%	5,08%	<b>-27</b>
<b>BTE</b>	10,80%	8,60%	9,90%	11,12%	<b>122</b>
<b>STB</b>	23,10%	19,80%	21,10%	23,00%	<b>190</b>
<b>UBCI</b>	9,11%	8,24%	6,74%	6,00%	<b>-74</b>
<b>UIB</b>	35,60%	26,50%	18,60%	15,80%	<b>-280</b>
<b>Secteur</b>	<b>15,50%</b>	<b>13,20%</b>	<b>13,00%</b>	<b>13,30%</b>	<b>30</b>

Taux de créances classées en 2011



La BT, la BIAT, l'Amen Bank, l'UBCI et l'UIB ont réussi, à l'issue de l'exercice 2011, à faire baisser le taux de leurs créances non productives en dépit d'une situation sectorielle difficile marquée par l'envolée du coût du risque.

Au niveau du classement, la BT demeure la référence du marché ayant la qualité d'actifs la mieux gérée et navigue à la tête du classement avec le taux de créances accrochées le plus faible du secteur, soit 5,35% à fin 2011. En deuxième position vient l'UBCI avec un taux de 6% contre un taux de 6,74% enregistré à fin 2010.

Grâce à une bonne appréciation du risque, la BIAT est parvenue à améliorer la qualité de son actifs en 2011 et affiche un taux de créance classées de 7,5% en appréciation de 70 points de base sur une année glissante. Un saut s'est affiché de la part d'Attijari Bank et l'Amen Bank traduisant l'amélioration de la qualité de leurs actifs, avec des taux de créances classées respectifs de 8,6% et de 8,97% à fin 2011. Il y a lieu de noter que celles-ci ont réussi à détrôner l'ATB et la BTE qui ont enregistré une détérioration de leurs taux de créances accrochées durant l'exercice 2011, respectivement de 148 points de base à 9,41% et de 122 points de base à 11,12%.

A la fin du classement viennent la BNA, l'UIB et la STB avec des taux franchissant le seuil maximal des créances classées fixé par la BCT, soit des taux de créances classées respectifs de 13,2%, de 15,8% et de 23% à fin 2011.

L'année 2011 est une année charnière pour les banques publiques qui ont vu leurs taux de créances classées détériorés de 130 points de base passant de 16,9% en 2010 à 16,9% en 2011. Cette dépréciation est expliquée par la hausse de l'encours des créances accrochées qui a contrebalancé la progression de leurs engagements. Pour sa part, la STB traîne avec un taux de créances accrochées assez élevé en 2011 de l'ordre de 23%, et reste encore handicapée par le secteur touristique, en dépit de ses efforts d'assainissement.

De l'autre côté du spectre, les banques privées ont nettement amélioré leur situation en matière de recouvrement des crédits non performants et sont parvenues, ainsi, à amener le taux de créances classées de points passant de 9,86% en 2010 à 9,28% à fin décembre 2011. Ce progrès atteste de l'effort considérable consenti par toutes les banques afin de réduire leurs créances accrochées. Seule l'UIB continue à souffrir du poids des créances improductives assez lourd, matérialisé par un taux de créances accrochées de 15,8% à fin 2011.

Taux des créances classées des banques publiques			
	2009	2010	2011
BH	8,7%	10,8%	13,1%
BNA	11,9%	13,1%	13,2%
STB	19,8%	21,1%	23,0%
<b>Secteur</b>	<b>14,1%</b>	<b>16,3%</b>	<b>16,4%</b>

Taux des créances classées des banques privées			
	2009	2010	2011
BT	5,55%	5,35%	5,08%
UBCI	8,24%	6,74%	6,00%
BIAT	9,40%	8,20%	7,50%
ATTIJARI BANK	9,60%	8,50%	8,60%
AMEN BANK	11,90%	10,30%	8,97%
ATB	8,86%	7,93%	9,41%
BTE	8,58%	9,79%	11,12%
UIB	26,50%	18,60%	15,80%
UIB	26,50%	18,60%	15,80%
<b>Secteur</b>	<b>12,50%</b>	<b>10,40%</b>	<b>10,20%</b>

Source: Maxula Bourse, banques

### *En dépit des efforts de provisionnement soutenus, le taux de couverture des créances classées par les provisions reste assez faible*

Parallèlement à ses travaux d'apurement et face à la conjoncture moins favorable relative à la hausse des impayés et l'envolée du coût du risque, toutes les banques de la place se sont amenées à renforcer sensiblement leurs efforts en termes de provisionnement, dans le but d'assurer une meilleure couverture provisionnelle des crédits improductifs.

Évolution du total provisions et agios réservées des banques cotées			
En MDT	2010	2011	Variation 10/11
AMEN BANK	354,3	368,0	<b>3,87%</b>
ATB	165,3	206,7	<b>24,99%</b>
ATTIJARI BANK	145,2	174,8	<b>20,37%</b>
BH	379,3	434,1	<b>14,45%</b>
BIAT	329,5	343,5	<b>4,25%</b>
BNA	640,6	699,7	<b>9,23%</b>
BT	150,0	155,0	<b>3,35%</b>
BTE	31,8	38,2	<b>19,91%</b>
STB	701,0	854,0	<b>21,83%</b>
UBCI	88,6	99,2	<b>12,03%</b>
UIB	240,6	257,3	<b>6,91%</b>
<b>Secteur Coté</b>	<b>3 226,4</b>	<b>3 630,5</b>	<b>12,53%</b>

A cet égard, le volume des provisions affectées aux créances des banques cotées, calculés selon les normes de la BCT, ont atteint au terme de l'exercice 2011, une enveloppe de 3 630 MDT à fin 2011, en progression de 12,5% sur une année glissante, induisant ainsi un accroissement des marges de sécurité financière.

L'ATB tient le cap avec un effort de provisionnement assez soutenu, ramenant son encours de provisions à 206,7 MDT à fin 2011, en évolution de 25% sur une année glissante. Également, la STB et Attijari Bank ont enregistré en 2011 des croissances considérables de leurs encours de provisions respectivement de 21,8% à 854 MDT et de 20,37% à 174,8 MDT au 31/12/2011.

Par ailleurs, bénéficiant d'un coussin de provisions confortable, la BT, l'Amen Bank et la BIAT ont réduit leurs efforts de provisionnement à l'issue de l'exercice 2011, soit respectivement de 3,35% à 155 MDT,

de 3,87% à 368 MDT et de 4,25% à 343 MDT.

Le taux sectoriel de couverture des crédits non performants par les provisions s'est inscrit à 59,6% à fin décembre 2011 contre 58,5% en 2010, tiré vers le bas par les taux modérés de la STB ainsi que sa confrère l'UIB.

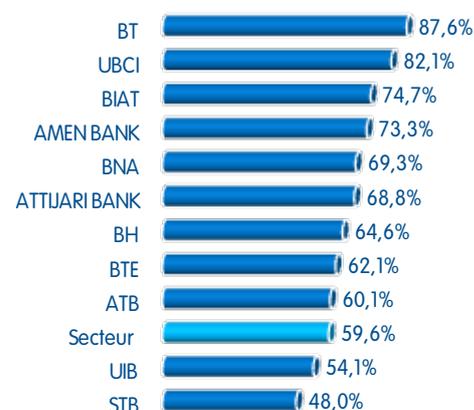
L'effort de provisionnement déployé par certaines banques de la place s'est matérialisé par une amélioration notoire de leur ratio de couverture de créances classées par les provisions à l'issue de l'exercice 2011. Par ailleurs, le classement des banques en termes de couverture des créances classées par les provisions a été caractérisée par un changement marqué par un saut de la part de l'UBCI, la BNA, Attijari Bank et la BTE contre une chute de la BIAT et l'ATB.

La BT a toujours respecté les normes fixées par la BCT en matière de couverture des créances classées. Ces efforts conjugués à la radiation des créances irrécupérables ont abouti à l'assainissement de son portefeuille, elle demeure à la tête du classement avec un taux de provisionnement de 87,6% à fin 2011, le plus élevé du marché quoiqu'il est en baisse sur une année glissante.

**Évolution des Taux de couverture des créances classées par les provisions**

	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11
<b>AMEN BANK</b>	59,2%	70,9%	71,07%	73,27%	<b>220</b>
<b>ATB</b>	71%	73,2%	71,00%	60,10%	<b>-1 090</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	51,3%	64,2%	64,40%	68,80%	<b>440</b>
<b>BH</b>	63,5%	70,0%	68,90%	64,60%	<b>-430</b>
<b>BIAT</b>	64,9%	70,3%	75,60%	74,70%	<b>-90</b>
<b>BNA</b>	65,2%	68,8%	70,40%	69,30%	<b>-110</b>
<b>BT</b>	82,0%	83,1%	90,10%	87,60%	<b>-250</b>
<b>BTE</b>	65,1%	81,0%	64,6%	62,10%	<b>-253</b>
<b>STB</b>	49,0%	49,7%	43,00%	47,97%	<b>497</b>
<b>UBCI</b>	73,3%	74,5%	73,49%	82,09%	<b>860</b>
<b>UIB</b>	48,6%	46,5%	51,80%	54,10%	<b>230</b>
<b>Secteur</b>	<b>56,80%</b>	<b>58,30%</b>	<b>58,50%</b>	<b>59,6%</b>	<b>110</b>

Taux de couverture des créances classées par les provisions en 2011



En deuxième position vient l'UBCI suivie de la BIAT et l'Amen Bank avec des taux de couverture de créances classées par les provisions respectifs de 82,09%, de 74,7% et de 73,27% au 31/12/2011. Celles-ci couronnée par la BT sont parvenues à se conformer aux exigences de la BCT, soit au seuil minimum de 70%.

Les banques publiques sont parvenues à provisionner leurs créances classées à hauteur de 57,4%. Avec près de 64,6%, la BH a été talonnée en 2011 par sa consœur la BNA qui a vu son taux de provisionnement diminuer légèrement de 100 points de base pour s'établir à 69,3% au 31/12/2011. Malgré ses efforts de constitution des provisions, en procédant à l'affectation d'une dotation brute aux provisions de 120,8 MDT au titre de l'exercice 2011, la STB dispose encore d'un faible taux de couverture atteignant les 47,9% à fin 2011.

En ce qui concerne les banques privées, le taux de provisionnement s'est affiché en stagnation sur une année glissante s'établissant à 68,4% au 31/12/2011. Toutes les banques privées de la place ont déjà réussi à atteindre l'objectif escompté par la BCT couronnée par la BT avec un taux record de 87,6%, hormis d'Attijari Bank, la BTE, l'ATB et l'UIB qui affichent des taux de provisionnement respectifs de 68,8%, de 62%, de 60,1% et de 54,1% à fin décembre 2011.

Il y a lieu de noter que l'ATB a vu son taux de couverture des créances classées par les provisions diminuer considérablement en 2011 de plus de 1090 points de base pour s'établir à 60,1% contre un taux de 71% enregistré en 2010.

Se rapportant aux provisions constituées à fin décembre 2011, certains établissements ont insuffisamment provisionné leurs créances non productives à l'image de la STB, l'UIB et à des degrés inférieurs la BH et l'ATB. En dépit de ses efforts de couverture le niveau de provisions reste toujours faible par rapport au taux réglementaire. Cette mauvaise politique de provisionnement des banques pourrait être imputable en majeure partie à la loi fiscale qui limitait la déduction des provisions à un certain pourcentage des profits annuels. Toutefois, les banques sont amenées à provisionner davantage à travers le renforcement de leur niveau des fonds propres.

**Taux de provisionnement des banques publiques**

	2009	2010	2011
<b>BNA</b>	68,61%	70,30%	69,30%
<b>BH</b>	70,00%	68,90%	64,60%
<b>STB</b>	49,70%	43,00%	47,97%
<b>Secteur</b>	<b>57,00%</b>	<b>50,10%</b>	<b>49,20%</b>

**Taux de provisionnement des banques privées**

	2009	2010	2011
<b>BT</b>	83,10%	90,10%	87,60%
<b>UBCI</b>	74,54%	73,49%	82,09%
<b>BIAT</b>	70,30%	75,60%	74,70%
<b>AMEN BANK</b>	70,90%	71,10%	73,27%
<b>ATTIJARI BANK</b>	64,20%	68,60%	68,80%
<b>BTE</b>	69,93%	64,60%	62,08%
<b>ATB</b>	73,18%	71,00%	60,10%
<b>UIB</b>	46,50%	51,80%	54,10%
<b>Secteur</b>	<b>59,20%</b>	<b>67,7%</b>	<b>67,9%</b>

Source: Maxula Bourse, banques

	Taux de provisionnement réglementaire		70%	
	Provisions à fin 2011 en MDT	Taux de provisionnement en 2011	Provisions nécessaires	Provisions manquantes
<b>AMEN BANK</b>	368,0	73,3%	351,6	<b>-16,4</b>
<b>ATB</b>	206,7	60,1%	240,7	<b>34,0</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	174,8	68,8%	177,9	<b>3,0</b>
<b>BH</b>	434,1	64,6%	470,4	<b>36,3</b>
<b>BIAT</b>	343,5	74,7%	321,9	<b>-21,6</b>
<b>BNA</b>	699,7	69,3%	706,8	<b>7,1</b>
<b>BT</b>	155,0	87,6%	123,9	<b>-31,1</b>
<b>BTE</b>	38,2	62,1%	43,0	<b>4,9</b>
<b>STB</b>	854,0	48,0%	1 246,2	<b>392,2</b>
<b>UBCI</b>	99,2	82,1%	84,6	<b>-14,6</b>
<b>UIB</b>	257,3	54,1%	332,9	<b>75,6</b>

Source: Maxula Bourse

### *L'envolée du risque ralentit la croissance des indicateurs financiers ...*

Dans la mesure où il occulte la problématique des provisions, un poste de charge lié à la qualité de portefeuille, le résultat avant impôt et provisions (RAIP) s'avère un indicateur important qui pourrait aider à comparer la rentabilité des banques.

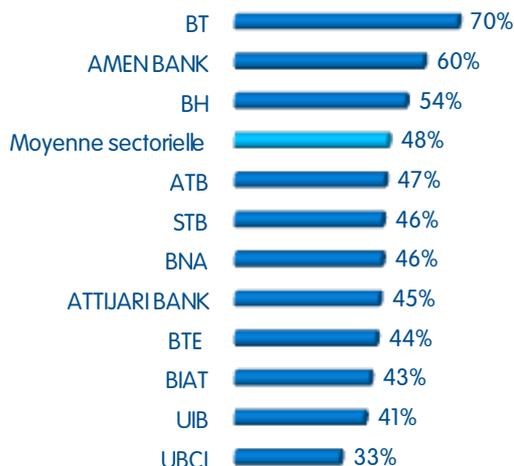
Évolution des Résultats avant impôts et Provisions (RAIP) des banques cotées						
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
<b>AMEN BANK</b>	91 241	89 763	114 731	101 795	<b>-11,3%</b>	<b>3,7%</b>
<b>ATB</b>	57 411	60 914	73 480	68 792	<b>-6,4%</b>	<b>6,2%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	66 269	78 457	78 748	82 369	<b>4,6%</b>	<b>7,5%</b>
<b>BH</b>	125 328	120 324	123 979	101 452	<b>-18,2%</b>	<b>-6,8%</b>
<b>BIAT</b>	124 127	110 213	147 810	144 174	<b>-2,5%</b>	<b>5,1%</b>
<b>BNA</b>	110 398	117 472	131 587	119 886	<b>-8,9%</b>	<b>2,8%</b>
<b>BT</b>	88 431	94 183	105 981	107 697	<b>1,6%</b>	<b>6,8%</b>
<b>BTE</b>	9 371	10 260	10 814	10 215	<b>-5,5%</b>	<b>2,9%</b>
<b>STB</b>	121 521	134 541	134 394	102 767	<b>-23,5%</b>	<b>-5,4%</b>
<b>UBCI</b>	30 039	26 853	35 829	40 201	<b>12,2%</b>	<b>10,2%</b>
<b>UIB</b>	20 047	33 941	48 344	57 253	<b>18,4%</b>	<b>41,9%</b>
<b>Secteur coté</b>	<b>844 183</b>	<b>876 921</b>	<b>1 005 697</b>	<b>936 601</b>	<b>-6,9%</b>	<b>3,5%</b>

Source: Maxula Bourse

A l'issue de l'exercice 2011, l'amélioration mitigée du PNB en raison de la baisse du TMM conjuguée à la hausse des frais généraux se sont traduites par un RAIP en recul de 6,9% en 2011 s'établissant à 936,6 MDT.

A cet effet, toutes les banques de la place ont marqué une baisse de leurs RAIP, à l'exception de l'UIB, l'UBCI, Attijari Bank et la BT qui ont été enregistré des taux de croissances de leurs RAIP respectivement de 18,4% à 57,2 MDT, de 12,2% à 40,2 MDT, de 4,6% à 82,3 MDT et de 1,6% à 107,6 MDT au 31/12/2011.

## Ratio RAIP/PNB des banques cotées en 2011



## Évolution du Ratio «RAIP/PNB» des banques cotées

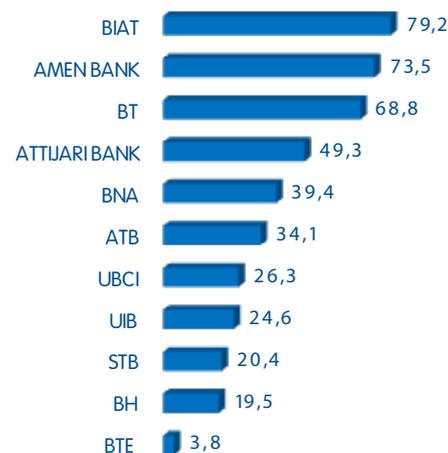
	2008	2009	2010	2011	Var 10/11 en pbs
AMEN BANK	69,8%	63,2%	67,4%	59,5%	-783
ATB	49,2%	48,7%	51,0%	47,2%	-384
ATTIJARI BANK	51,6%	53,0%	47,0%	45,4%	-164
BH	67,0%	64,5%	63,7%	53,9%	-981
BIAT	47,6%	41,9%	48,6%	42,5%	-612
BNA	50,7%	48,6%	50,3%	46,3%	-403
BT	70,3%	70,9%	71,7%	70,3%	-139
BTE	55,7%	58,8%	48,9%	44,4%	-448
STB	55,2%	55,1%	55,3%	46,4%	-892
UBCI	32,2%	29,0%	32,9%	33,1%	20
UIB	22,1%	32,3%	39,6%	40,8%	120
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>53,2%</b>	<b>51,6%</b>	<b>53,3%</b>	<b>48,2%</b>	<b>-516</b>

En rapportant le RAIP au PNB, au cours de l'année 2011, la BT, l'Amen Bank et la BH présentent les meilleurs ratios variant entre 70% et 54%. Toutefois, la BIAT affiche un ratio RAIP/PNB de 43% parmi les plus faibles du secteur (48%) devant l'UIB (41%) et l'UBCI (33%) à fin 2011.

## Évolution des Résultats d'exploitation des banques cotées

En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011
AMEN BANK	46 321	52 692	71 092	73 489	3,4%	16,6%
ATB	40 854	48 145	54 596	34 068	-37,6%	-5,9%
ATTIJARI BANK	40 314	46 974	63 282	49 297	-22,1%	6,9%
BH	67 069	65 791	40 723	19 469	-52,2%	-33,8%
BIAT	47 605	71 266	76 261	79 204	3,9%	18,5%
BNA	39 050	48 852	49 365	39 403	-20,2%	0,3%
BT	74 084	82 073	66 462	68 762	3,5%	-2,5%
BTE	8 811	9 329	10 016	3 778	-62,3%	-24,6%
STB	43 924	45 194	29 922	20 422	-31,7%	-22,5%
UBCI	32 571	28 741	30 260	26 310	-13,1%	-6,9%
UIB	1 662	6 710	18 830	24 638	30,8%	145,7%
<b>Secteur coté</b>	<b>442 265</b>	<b>505 767</b>	<b>510 809</b>	<b>438 840</b>	<b>-14,1%</b>	<b>-0,3%</b>

## Résultat d'exploitation (MDT) en 2011



Source: Maxula Bourse

En raison de l'accroissement considérable des efforts de provisionnement, le résultat d'exploitation de l'ensemble des banques cotées a marqué une régression de l'ordre de 14% pour s'établir à 438,8 MDT à fin décembre 2011, tirée vers le bas par les plus fortes contre-performance enregistrées par la BTE (-63%), la BH (-52%) et l'ATB (-37,6%) à fin 2011.

Néanmoins, certaines banques semblent capitaliser sur le contrôle de leurs charges d'exploitation et la maîtrise de leurs risques. Quoiqu'elles aient constitué une charge de provision collective de 24,7 MDT relative à l'application de la circulaire n° 2012-02, la BIAT vient, en 2011, à la tête du classement avec un résultat d'exploitation de l'ordre de 79,2 MDT en amélioration de 4% suivie par l'Amen Bank et la BT avec des résultats respectifs de 73,4 MDT (+3,4%) et de 68,7 MDT (+3,5%) au 31/12/2011.

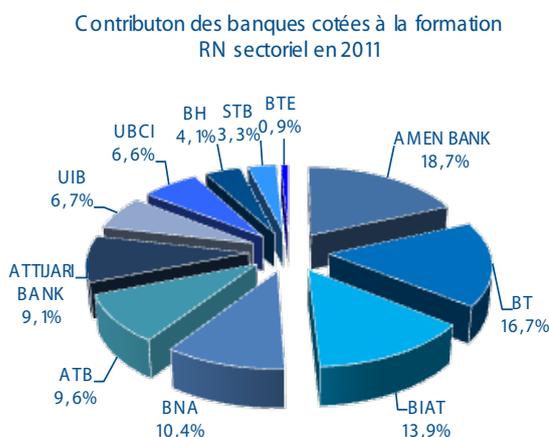
## Une détérioration de la capacité bénéficiaire des banques à relativiser ...

Bien que certaines banques à l'instar de l'UIB, Amen Bank, la BT et la BIAT, aient réalisé au cours de l'année 2011 des croissances provenant essentiellement de l'amélioration de leurs indicateurs d'exploitation malgré la morosité économique, le résultat net sectoriel s'est affiché en net repli de 17% s'établissant à 345,7 MDT à fin décembre 2011. Une contre performance est redevable essentiellement à des mesures et des décisions de gestion destinées à assurer des bases saines pour préparer l'avenir.

Évolution des Résultats Nets des banques cotées								
En mDT	2008	2009	2010	2011	2011*	Var 10/11	Var 10/11*	TCAM 2008-2011
<b>AMEN BANK</b>	40 090	44 663	61 403	64 510	85 576	<b>5,1%</b>	<b>39,4%</b>	<b>17,2%</b>
<b>ATB</b>	37 502	45 815	53 509	33 177	44 458	<b>-38,0%</b>	<b>-16,9%</b>	<b>-4,0%</b>
<b>ATTIJARI BANK</b>	40 781	46 230	56 533	31 521	42 754	<b>-44,2%</b>	<b>-24,4%</b>	<b>-8,2%</b>
<b>BH</b>	53 990	53 259	32 592	14 235	35 635	<b>-56,3%</b>	<b>9,3%</b>	<b>-35,9%</b>
<b>BIAT</b>	33 744	60 091	47 506	48 197	72 897	<b>1,5%</b>	<b>53,4%</b>	<b>12,6%</b>
<b>BNA</b>	31 763	37 198	43 190	35 969	68 705	<b>-16,7%</b>	<b>59,1%</b>	<b>4,2%</b>
<b>BT</b>	62 788	66 081	55 701	57 666	86 211	<b>3,5%</b>	<b>54,8%</b>	<b>-2,8%</b>
<b>BTE</b>	7 053	7 481	8 012	2 958	5 545	<b>-63,1%</b>	<b>-30,8%</b>	<b>-25,1%</b>
<b>STB</b>	32 239	40 158	14 800	11 387	65 315	<b>-23,1%</b>	<b>341,3%</b>	<b>-29,3%</b>
<b>UBCI</b>	24 148	22 523	24 468	22 852	26 852	<b>-6,6%</b>	<b>9,7%</b>	<b>-1,8%</b>
<b>UIB</b>	917	7 397	18 571	23 320	30 020	<b>25,6%</b>	<b>61,6%</b>	<b>194,1%</b>
<b>Secteur coté</b>	<b>365 015</b>	<b>430 896</b>	<b>416 285</b>	<b>345 792</b>	<b>563 968</b>	<b>-16,9%</b>	<b>35,5%</b>	<b>-1,8%</b>

\*RN hors provisions collectives

En termes de croissance, le meilleur taux d'évolution a été enregistré par l'UIB, soit 25,6% pour atteindre un bénéfice net de 23,3 MDT contre un résultat net de 0,917 MDT en 2008, soit une croissance annuelle moyenne de 194,1% sur la période 2008-2011.



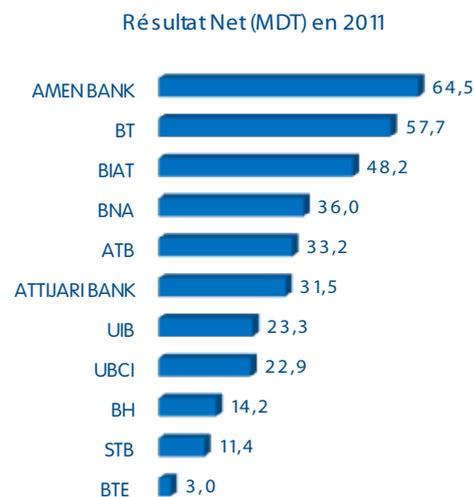
En deuxième position vient Amen Bank avec une performance de (+5,1%) suivie par BT (+3,5%) et la BIAT (+1,5%) qui ont réalisé respectivement des résultats nets de 64,5 MDT, de 57,6 MDT et de 48,1 MDT à l'issue de l'exercice 2011.

Par ailleurs, sous l'effet conjugué du raffermissement de l'activité en raison de la baisse du TMM et un effort de provisionnement expliqué par la hausse du coût du risque, certaines banques de la place à l'instar de la BTE, la BH, Attijari Bank et l'ATB ont vu leurs résultats nets diminuer respectivement de 63,1% à 2,9 MDT, de 56,3% à 14,2 MDT, de 44,2% à 31,5 MDT et 38,5% à 31,1 MDT au 31/12/2011.

A cet égard, une nouvelle donne prévaut au niveau du classement au titre de l'exercice 2011. La palme d'or demeure à la tête du classement avec un résultat net dépassant les 64,5 MDT, une progression tributaire de la dynamique et du développement qu'a connue l'activité de la banque.

Grâce à sa bonne maîtrise du risque, la BT a réussi à réaliser une ascension pour se placer en deuxième position avec un bénéfice net de 56,5MDT à fin 2011. Toujours sur le podium, la BIAT en gagnant une place au niveau du classement affiche un bénéfice net de 48,1 MDT.

En dépit de la baisse de son résultat net de plus de 16% à 35,9 MDT à l'issue de l'exercice 2011, la BNA est parvenue à détrôner l'ATB qui a vu son bénéfice net baisser considérablement à 38 MDT suite à la hausse du coût du risque.



Pour sa part, Attijari Bank a perdu quatre places au niveau du classement en 2011 et ce, suite à un effort de provisionnement portant son résultat net à 35,4 MDT en recul de 44% sur une année glissante .

L'UIB, quant à elle, a réussi à escalader à des nouveaux palliers au niveau du classement grâce à la performance enregistré en 2011 qui s'est traduite par une amélioration de 25,6% de son bénéfice net à 23,3 MDT à fin 2011.

In fine, en queue du classement viennent la STB et la BTE avec des bénéfices nets mitigés respectifs de 11,3 MDT et de 2,9 MDT au 31/12/2011.

Sans l'impact exceptionnelle lié à l'application de la circulaire n° 2012-02 ayant pour objectif la couverture des risques latents sur les engagements courants et ceux nécessitant un suivi particulier (classe 0,1) relative à la constitution des provisions dites « collectives », le secteur bancaire Tunisien aurait affiché des chiffres records, soit une croissance appréciable de l'ordre de 35% au titre de l'exercice 2011 portant le résultat sectoriel à 563,9 MDT.



A cet égard, une nouvelle donne prévaut au niveau du classement quoique la BT, l'Amen Bank et la BIAT demeure sur le podium : C'est la BT qui navigue à la tête du classement avec un résultat net dépassant les 86,2 MDT, suivie de l'Amen Bank et la BIAT avec des bénéfices nets respectifs de 85,6 MDT et 72,9 MDT. Les deux banques publiques à savoir la STB et la BH reviennent de loin et marque ainsi une amélioration considérable au niveau du classement pour afficher des résultats nets hors provisions collectives respectifs de 68,7 MDT et de 35,6 MDT.

Compte non tenu d'une provision collective de l'ordre de 11,2 MDT à fin 2011, Attijari Bank aura ainsi affiché un résultat net de 42,8 MDT restant tout de même en retrait de 24% sur une année glissante.

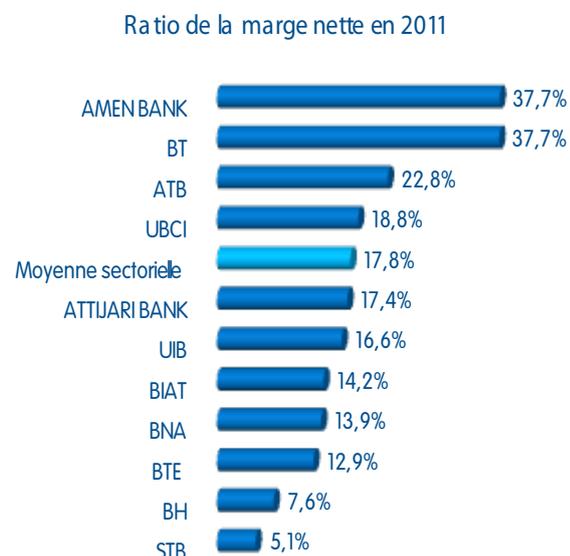
Comme toujours, l'UIB, l'UBCI et la BTE demeurent en bas du classement avec des bénéfices nets hors provisions collectives de l'ordre de 30 MDT, de 26,9 MDT et de 5,5 MDT respectivement.

### La marge nette s'est rétrécie en 2011...

Sur le volet de la marge nette, le ratio sectoriel a marqué en 2011 une baisse notoire de 429 points de base pour s'inscrire à 17,8% contre 22,1% sur une année glissante.

Toutes les banques de la place ont affiché une détérioration de leurs marges nettes hormis de l'Amen Bank et l'UIB qui ont enregistré des améliorations respectives de 167 points de base à 37,7% et de 141 points de base à 16,6% de leurs taux de marges nettes à l'issue de l'exercice 2011.

Évolution du ratio de la marge nette «RN/PNB» des banques cotées					
	2008	2009	2010	2011	Var 10/11 en pbs
AMEN BANK	30,7%	31,5%	36,0%	37,7%	167
ATB	32,1%	36,6%	37,2%	22,8%	-1 440
ATTIJARI BANK	31,7%	31,2%	33,8%	17,4%	-1 640
BH	28,8%	28,6%	16,7%	7,6%	-918
BIAT	12,9%	22,9%	15,6%	14,2%	-142
BNA	14,6%	15,4%	16,5%	13,9%	-263
BT	49,9%	49,7%	37,7%	37,7%	-4
BTE	41,9%	42,9%	36,2%	12,9%	-2 337
STB	14,6%	16,4%	6,1%	5,1%	-95
UBCI	25,9%	24,3%	22,5%	18,8%	-366
UIB	1,0%	7,0%	15,2%	16,6%	141
<b>Moyenne sectorielle</b>	<b>23,0%</b>	<b>25,4%</b>	<b>22,1%</b>	<b>17,8%</b>	<b>-429</b>



## Une problématique de fonds propres à surmonter...

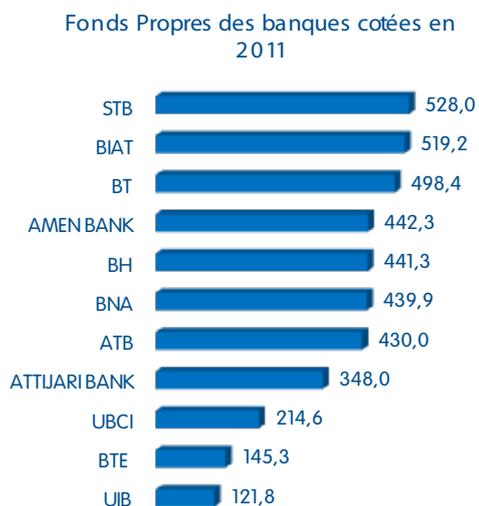
Dans la mesure où l'accès au capital conditionne leur solidité financière et l'extension de leurs activités, les établissements de crédits se trouvent dans l'obligation de renforcer leur capital et également à être en mesure de puiser dans leur matelas de fonds propres pour assurer la dynamique de croissance de leurs crédits, en raison notamment de la montée du coût du risque dans une période de conjoncture moins favorable et les nouvelles contraintes réglementaires obligeront de facto les banques à augmenter leurs fonds propres.

Évolution Fonds Propres des banques cotées							Capital Social à fin 2011
En mDT	2008	2009	2010	2011	Variation 10/11	TCAM 2008-2011	
AMEN BANK	304 411	342 354	391 800	442 260	12,9%	13,3%	100 000
ATB	273 771	309 386	414 395	429 973	3,8%	16,2%	100 000
ATTIJARI BANK	136 991	240 801	316 291	348 035	10,0%	36,5%	168 750
BH	367 391	430 388	455 235	441 334	2,5%	6,3%	90 000
BIAT	445 758	490 901	504 689	519 169	2,9%	5,2%	170 000
BNA*	278 248	360 562	416 142	439 865	5,7%	16,5%	160 000
BT	401 092	444 673	467 749	498 415	6,6%	7,5%	112 500
BTE	134 029	139 707	143 953	145 297	0,9%	2,7%	90 000
STB	483 724	514 090	519 286	528 005	1,7%	3,0%	124 300
UBCI	175 609	187 438	206 447	214 596	3,9%	6,9%	75 759
UIB	71 989	79 561	98 294	121 768	23,9%	19,1%	196 000
<b>Secteur coté</b>	<b>3 073 013</b>	<b>3 520 722</b>	<b>3 909 434</b>	<b>4 128 717</b>	<b>5,6%</b>	<b>9,3%</b>	<b>-</b>

\*Sans tenir compte de la dotation de l'Etat d'un montant de 133 MDT

Source: Maxula Bourse

Au terme de l'exercice 2011, en dépit d'un environnement difficile et des résultats en baisse, les banques ont poursuivi leurs efforts en matière de renforcement de leurs assises financières, ce qui a contribué à la progression des fonds propres de 5,6% sur une année glissante, soit une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 9,3% sur la période 2008-2011, ramenant l'encours à 4 128,7MDT.



Toutes les banques de la place ont marqué une évolution de leurs fonds propres, quoiqu'à des degrés différents.

Malgré qu'elle a enregistré la meilleure performance en 2011, matérialisée par l'évolution de 25% de ses fonds propres atteignant les 121,7 MDT, l'UIB demeure en bas du classement eu égard un résultat reporté de l'ordre de 111,7 MDT.

Aussi, l'Amen Bank et Attijari Bank ont marqué des accroissements respectifs de leurs fonds propres de (12,9%) à 442,2 MDT et de (10%) à 348 MDT au 31/12/2011.

La STB, quant à elle, navigue à la tête du classement avec le plus important niveau de fonds propres s'établissant à 528 MDT à fin 2011 en progression de 1,7% (+8,7 MDT) sous l'effet principalement de la conjugaison de la constatation d'un fonds de 117 MDT correspondant de la dotation de l'État consécutive à la mise en jeu de la garantie de l'État au titre des lignes de crédits extérieurs, d'une part et de l'affectation de modification comptable aux résultats reportés pour un montant de 117,3 MDT destinée à la couverture de certains risques antérieurs à l'exercice 2011 et de l'insuffisance relevée lors de la réévaluation de certaines garanties constituées.

En deuxième position vient la BIAT suivie de la BT qui affichent respectivement 519,1 MDT et 498,4 MDT de capitaux propres à fin 2011. Pour sa part, la BTE a vu une stagnation de ses fonds propres à 145,3 MDT durant l'exercice 2011, demeurant tout de même en bas du classement.

### La solvabilité du secteur reste à un niveau adéquat, mais continue de diminuer ...

Bien qu'il demeure au dessus du seuil réglementaire (8%), le ratio de solvabilité sectoriel s'est inscrit sur un trend baissier pour s'inscrire en 2011 à un ratio avoisinant les 11,5%. La baisse est imputable à un accroissement plus marqué des risques encourus par rapport à celui des fonds propres nets.

Évolution du Ratio de couverture du risque des banques cotées					
	2008	2009	2010	2011	Var 10/11 en pbs
AMEN BANK	12,60%	12,90%	13,10%	13,00%	-10
ATB	11,00%	14,29%	14,07%	14,14%	7
ATTIJARI BANK	4,61%	8,69%	11,48%	12,43%	95
BH	10,44%	10,16%	10,17%	10,19%	2
BIAT	13,70%	11,90%	10,55%	9,54%	-101
BNA	8,16%	11,43%	9,89%	10,02%	13
BT	22,10%	18,49%	18,22%	19,63%	141
BTE	29,29%	26,00%	23,00%	22,00%	-100
STB	9,29%	9,00%	8,16%	9,85%	169
UBCI	10,95%	10,51%	10,06%	9,11%	-95
UIB	8,60%	9,20%	9,05%	9,69%	64
<b>Secteur</b>	<b>11,70%</b>	<b>12,20%</b>	<b>11,60%</b>	<b>11,50%</b>	<b>-10</b>

Source: Maxula Bourse

A l'issue de l'exercice 2011, en tête de peloton demeure la BTE au premier rang avec un ratio de solvabilité très confortable de 22%, quoiqu'en fléchissement de 100 points de base sur une année glissante. En deuxième position vient la BT qui s'est distinguée par une surcapitalisation confortée par un ratio de solvabilité de 19,6% en amélioration appréciable (+141 points de base comparativement à 2010), contre un minimum escompté par la BCT de 8%.

L'ATB a réussi à consolider ses fonds propres et améliorer par conséquent son ratio de solvabilité à 14,14% en 2011 (contre 14,07% en 2010).

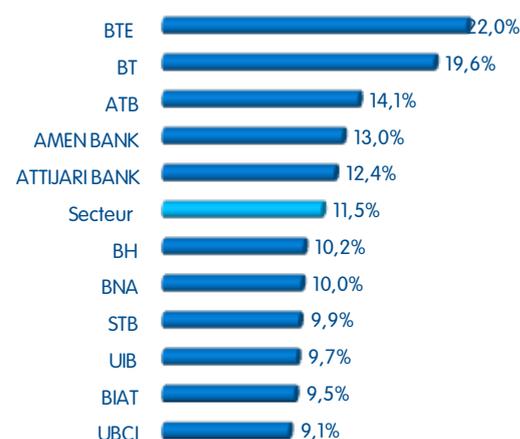
En termes de couverture des risques, le ratio de capital de l'Amen Bank a atteint 13% à fin Décembre 2011 contre 13,1% en 2010, un niveau largement au dessous du seuil réglementaire (8%). Dans ce sillage, il y a lieu de noter que la banque s'apprête à une augmentation de capital de 12,25 MDT réservée à la SFI (Société de financement international, membre du groupe de la Banque mondiale chargée du développement du secteur privé) pour porter le capital de 110 MDT à 122,250 MDT, une telle opération va améliorer d'avantage la solvabilité de l'Amen et concrétiser ses objectifs de croissances ambitieux.

Pour sa part, Attijari Banka a enregistré une amélioration de son ratio de solvabilité se situant à 12,43% au titre de l'exercice 2011 contre un taux de 11,48% à fin 2010 : La banque a entamé sa recapitalisation à travers la réalisation d'une augmentation de capital réussie par l'ouverture de souscription d'un emprunt obligataire convertible en actions portant son capital social à 198,74145 MDT, ce qui permettra d'améliorer sa solvabilité.

En bas du classement se trouvent la BIAT et l'UBCI avec les plus faibles ratios de solvabilité atteignant respectivement 9,5% et 9,1% au titre de l'exercice 2011, en détérioration sur une année glissante, restant tout de même au delà du minimum réglementaire (soit 8%).

Il en découle ainsi que pour optimiser leur développement et assurer leur pérennité, les banques devraient s'atteler à poursuivre le renforcement de ses fonds propres, faisant partie ses ressources durables.

Ratio de couverture des risques en 2011



Source: Maxula Bourse, banques

## La rentabilité des banques s'est tassée en 2011...

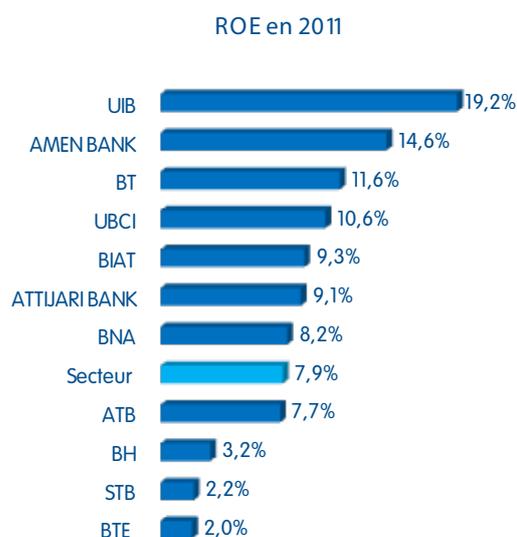
A l'issue de l'exercice 2011, la rentabilité des fonds propres des banques a chuté de l'ordre de points de base pour s'établir à 7,9% contre 10,2% une année auparavant. Cette tendance baissière est expliquée par l'évolution prononcée des fonds propres (+5,6%) qui s'est accompagné par une contre-performance du résultat net (-17%).

Évolution du ROE Moyen* des banques cotées					
	2008	2009	2010	2011	Var 10/11 en pbs
AMEN BANK	13,9%	13,8%	16,73%	15,47%	-126
ATB	15,9%	15,7%	14,79%	7,86%	-693
ATTIJARI BANK	35,8%	24,5%	20,30%	9,49%	-1 081
BH	15,6%	13,7%	7,74%	3,27%	-448
BIAT	7,8%	12,8%	9,54%	9,41%	-13
BNA	12,4%	11,6%	11,12%	8,40%	-272
BT	16,5%	15,6%	12,21%	11,94%	-27
BTE	5,3%	5,5%	5,65%	2,05%	-360
STB	6,8%	8,0%	2,86%	2,17%	-69
UBCI	14,2%	12,4%	12,42%	10,85%	-157
UIB	3,5%	9,8%	20,88%	21,19%	31
<b>Secteur</b>	<b>11,20%</b>	<b>11,70%</b>	<b>10,20%</b>	<b>7,90%</b>	<b>- 230</b>

\*Résultat net rapporté aux fonds propres moyen

Au titre de l'exercice 2011, un bouleversement s'est affiché au niveau du classement. La meilleure rentabilité des fonds propres revient à l'UIB avec un ROE de 21,2% ; ce taux élevé est dû au faible niveau de fonds propres de la banque rongé par les pertes antérieures constatées. En deuxième position se place l'Amen Bank avec un taux de rentabilité de 15,4% à fin 2011.

Malgré ses faibles parts de marché en termes de dépôts et de crédits, un PNB lui accordant une modeste 7ème place dans le secteur et une gestion de risque rigoureuse, la BT se positionne en tête de liste des banques en termes de rentabilité des fonds propres atteignant les 11,94% à fin 2011.



De sa part, l'UBCI figure dans le palmarès des meilleures rentabilités financières et se hisse au quatrième rang avec une rentabilité de l'ordre de 10,5% en 2011, quoiqu'en repli sur une année glissante.

Attijari Bank a marqué une détérioration notoire de sa rentabilité des fonds propres de plus de 1 081 points de base se situant à 9,49% à fin 2011, expliquée par la forte baisse de son résultat net. L'ATB aussi a vu son ROE diminuer considérablement de 693 points de base à 7,86% au 31/12/2011.

A la traîne se trouvent la BH, la STB et la BTE clôturant la marche avec des rentabilités mitigées en dessous de la moyenne sectorielle respectivement de l'ordre de 3,27%, de 2,17% et de 2,05%, ainsi la rentabilité de celles-ci a été pénalisée par la politique de provisionnement adoptée en 2011.

Source: Maxula Bourse

Dans la même lignée, la rentabilité des actifs s’est affichée en détérioration de plus de 20 points de base passant de 0,9% en 2010 à 0,7% en 2011. Cet effritement est l’effet conjugué de la baisse du résultat net sectoriel (-21,68%) et de la hausse des actifs (+8,2). Rappelons à cet effet que c’est la chute importante des résultats d’Attijari Bank et la BTE qui viennent encore grever la rentabilité du secteur.

Évolution du ROA des banques cotées					
	2008	2009	2010	2011	Var 10/11 en pbs
AMEN BANK	1,24%	1,10%	1,28%	1,17%	-11
ATB	1,19%	1,20%	1,33%	0,77%	-56
ATTIJARI BANK	1,44%	1,33%	1,43%	0,76%	-68
BH	1,24%	1,03%	0,62%	0,26%	-36
BIAT	0,61%	0,97%	0,73%	0,68%	-5
BNA	0,57%	0,66%	0,69%	0,50%	-19
BT	2,62%	2,53%	1,77%	1,70%	-7
BTE	1,65%	1,43%	1,42%	0,47%	-94
STB	0,56%	0,68%	0,22%	0,16%	-6
UBCI	1,43%	1,27%	1,11%	0,92%	-19
UIB	0,04%	0,31%	0,65%	0,78%	13
Secteur	1,00%	1,00%	0,90%	0,70%	- 20

Source: Maxula Bourse

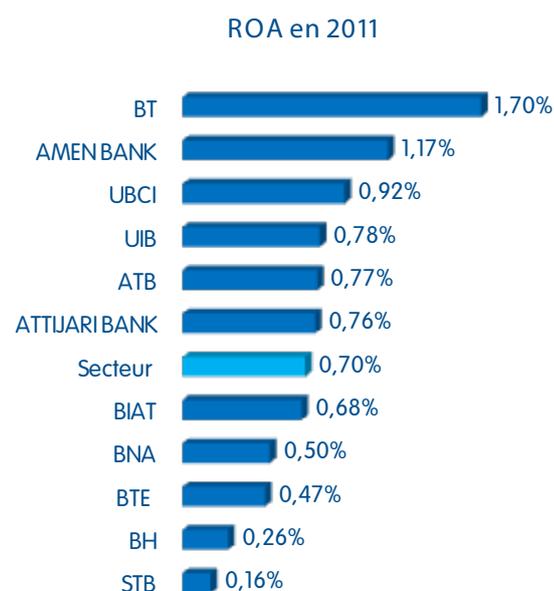
Par ailleurs, l’examen de la rentabilité des actifs des banques à l’issue de l’exercice 2011, fait ressortir sa dégradation pour toutes les banques de la place hormis l’UIB qui enregistre une amélioration de son ROA de 13 points de base à 0,78% à fin 2011.

Au niveau du classement, la palme d’or demeure à la BT qui affiche le meilleur ROA du secteur (1,7%), ce qui témoigne de la bonne qualité d’actif de la banque. L’Amen Bank se hisse au niveau du classement, en gagnant trois places avec un ROA de 1,17% au 31/12/2011.

Au titre de l’exercice 2011, l’ATB a été talonnée par ses confrères, à savoir, l’UBCI et l’UIB pour marquer un ROA de 0,77%, en repli de 56 points de base, contre une moyenne sectorielle aux alentours de 0,7%.

En outre, avec un ROA de 0,76% à fin 2011 en fléchissement de 68 points de base, Attijari Bank a perdu quatre places au niveau du classement.

En position stau quo, les trois banques publiques de la place ont maintenu leurs placement au niveau du classement avec des ROA de 0,50% pour la BNA, de 0,26% pour la BH et de 0,16% pour la STB qui se traînent en queue du classement avec des ROA assez modérés à fin 2011; le contrecoup de leurs faibles qualités d’actifs.



Source: Maxula Bourse

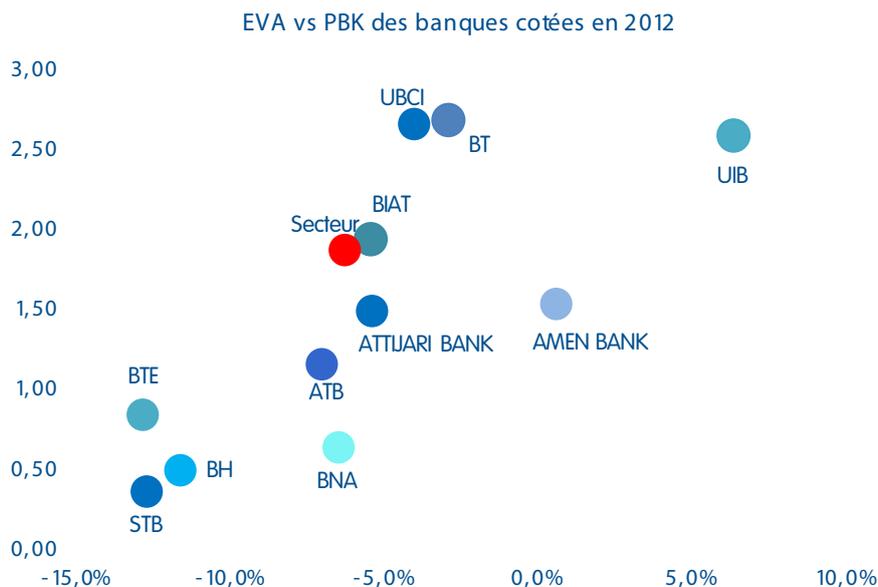
### Des résultats mitigés en termes de la création de valeur en 2011...

La création de valeur est aujourd’hui le critère essentiel du marché financier, notamment avec les nouvelles exigences de la concurrence. L’EVA représente la différence entre le résultat d’exploitation net d’impôt et la rémunération des capitaux engagés dans l’actif économique. Étant donné que le coût de la dette est déjà pris en compte dans le résultat économique, le coût des capitaux investis n’est autre que le coût des fonds propres, qui est calculé par le modèle MEDAF. A cet effet, le coût des fonds propres ressort à 14,90% ; intégrant un rendement sans risque (BTA 15 ans) égal à 6,26%, majoré d’une prime de risque de 8% pondérée par un bêta de 1,08.

EVA mDT	2009	EVA mDT	2010	EVA mDT	2011
ATTIJARI BANK	12 227	ATTIJARI BANK	12 991	UIB	6 262
ATB	1 745	UIB	4 203	AMEN BANK	-1 620
BT	1 582	AMEN BANK	1 339	UBCI	-11 821
AMEN BANK	-4 313	UBCI	-7 376	BT	-17 200
UBCI	-4 327	ATB	-8 154	BTE	-18 428
UIB	-4 822	BTE	-13 127	ATTIJARI BANK	-20 146
BH	-5 542	BT	-13 213	BIAT	-29 524
BIAT	-8 596	BNA	-23 401	ATB	-31 196
BNA	-11 301	BIAT	-25 321	BNA	-31 890
BTE	-12 492	BH	-30 448	BH	-54 743
STB	-35 079	STB	-61 136	STB	-66 984

Source: Maxula Bourse

Au titre de l’exercice 2011, la tendance de l’évolution des EVA a été mitigée sur une année glissante, compte tenue des aléas évoqués ci-dessus. Seule l’UIB est parvenue en 2011 a créé de la valeur, les autres banques ont affiché des EVA assez modestes voire même négatives. En corollaire, la destruction de valeur de la majorité des banques est imputable en majeure partie à la hausse de la rémunération des capitaux engagés corrélée à la baisse importante des résultats d’exploitation.



Source: Maxula Bourse

# SCORING

Dans un contexte sectoriel difficile marqué par des tensions sur les liquidités couplées à une conjoncture économique moins propice et ses aléas, les banques Tunisiennes ont poursuivis leurs activités en toute sérénité.

Certes, le secteur bancaire Tunisien a affiché des résultats financiers en retrait, grevés par la hausse du coût du risque. Toutefois, certaines banques ont su tirer leur épingle du jeu et cantonner la montée du risque, limitant ainsi son impact sur leur rentabilité.

Au vu de ce qui précède, les banques Tunisiennes ont marqué un changement notable aussi bien de leurs fondamentaux, que de leur solidité financière. En guise de réponse à ces mutations, il est recommandé d'évaluer la performance des banques au terme de l'exercice 2011. A cet égard, nous avons procédé à l'élaboration d'un portefeuille composé de la totalité des valeurs bancaires cotées. La pondération de chaque valeur au sein du portefeuille devra tenir compte du score qui sera accordé à chaque banque à l'issue d'une grille de « Scoring ». Le principe du Scoring est d'accorder à chaque banque une note en tenant compte de ses performances.

Par ailleurs, ce Scoring présente les indicateurs que nous jugeons les plus pertinents et qui, pris ensemble, donnent une vue d'ensemble raisonnable sur l'état de santé des banques Tunisiennes.

Les indicateurs choisis ont été regroupés selon quatre critères principaux : L'aspect commercial, l'activité opérationnelle, la solidité financière et la Valorisation.

## 1er critère : L'aspect Commercial

Dans un contexte de concurrence accrue, les banques Tunisiennes sont appelées à accroître leur agressivité commerciale.

L'aspect commercial mesure l'effort déployé par le réseau bancaire à octroyer des crédits et à collecter des dépôts conjugués à la politique d'ouverture d'agences et la capacité de la banque à étendre son dispositif commercial.

Dans le sillage, cinq ratios ont été pris en considération à savoir, la part de marché en termes de crédits, la part de marché en termes de dépôts, la croissance du nombre d'agences et la productivité des agences mesurée par la croissance du ratio crédits/agence et la croissance du ratio crédits/agence.

<u>Part de marché des crédits</u>			<u>Part de marché des dépôts</u>			<u>Croissance du nombre d'agences</u>		
Banques	2011	Score	Banques	2011	Score	Banques	2011	Score
<b>BNA</b>	15,60%	11,0	<b>BNA</b>	15,82%	11,0	<b>ATTIJARI BANK</b>	15,82%	11,0
<b>STB</b>	14,65%	10,3	<b>STB</b>	14,40%	10,0	<b>BIAT</b>	14,40%	11,0
<b>BIAT</b>	12,71%	9,0	<b>BIAT</b>	13,65%	9,5	<b>AMEN BANK</b>	13,65%	9,9
<b>AMEN BANK</b>	11,30%	8,0	<b>AMEN BANK</b>	10,20%	7,1	<b>STB</b>	10,20%	6,6
<b>BH</b>	11,23%	7,9	<b>BH</b>	9,16%	6,4	<b>ATB</b>	9,16%	5,5
<b>ATTIJARI BANK</b>	8,11%	5,7	<b>ATTIJARI BANK</b>	9,11%	6,3	<b>BNA</b>	9,11%	2,2
<b>BT</b>	7,54%	5,3	<b>BT</b>	8,87%	6,2	<b>BTE</b>	8,87%	2,2
<b>UIB</b>	6,47%	4,6	<b>UIB</b>	6,74%	4,7	<b>BH</b>	6,74%	1,1
<b>ATB</b>	6,14%	4,3	<b>ATB</b>	6,60%	4,6	<b>BT</b>	6,60%	1,1
<b>UBCI</b>	4,97%	3,5	<b>UBCI</b>	4,86%	3,4	<b>UIB</b>	4,86%	1,1
<b>BTE</b>	1,28%	0,9	<b>BTE</b>	0,59%	0,4	<b>UBCI</b>	0,59%	0,0

Source: Maxula Bourse

### Croissance du ratio crédits/agence

Banques	2011	Score
UBCI	18,07%	11,0
BIAT	13,11%	8,0
BNA	11,51%	7,0
BT	8,49%	5,2
UIB	8,03%	4,9
ATTIJARI BANK	7,90%	4,8
AMEN BANK	7,51%	4,6
BH	5,18%	3,2
ATB	-1,15%	-0,7
STB	-1,19%	-0,7
BTE	-3,79%	-2,3

### Croissance du ratio dépôts/agence

Banques	2011	Score
BTE	8,46%	11,0
UIB	8,03%	10,4
ATB	6,77%	8,8
UBCI	6,52%	8,5
BNA	2,77%	3,6
STB	-0,47%	-0,6
AMEN BANK	-1,10%	-1,4
BT	-1,74%	-2,3
BH	-1,99%	-2,6
ATTIJARI BANK	-3,22%	-4,2
BIAT	-4,13%	-5,4

## 2ème critère : L'activité opérationnelle

L'activité opérationnelle peut être analysée par les indicateurs d'efficacité et de productivité qui sont des mesures de performance décrivant la manière dont les institutions de crédits rationalisent le traitement de leurs opérations.

Le scoring présente cinq ratios, à savoir, la croissance du PNB, le degré de maîtrise des charges par la banque (le coefficient d'exploitation), le coût du risque, la croissance du bénéfice et la rentabilité des actifs.

### Croissance du PNB

Banques	2011	Score
UIB	14,96%	11,0
BIAT	11,57%	8,5
UBCI	11,54%	8,5
ATTIJARI BANK	8,37%	6,2
BTE	4,00%	2,9
BT	3,63%	2,7
ATB	1,24%	0,9
AMEN BANK	0,40%	0,3
BNA	-0,95%	-0,7
BH	-3,28%	-2,4
STB	-8,85%	-6,5

### Maîtrise des charges 'Coefficient d'exploitation'

Banques	2011	Score
BT	25,89%	11,0
AMEN BANK	38,32%	7,4
ATB	45,95%	6,2
BH	48,23%	5,9
ATTIJARI BANK	50,85%	5,6
BNA	51,51%	5,5
STB	51,73%	5,5
BTE	52,05%	5,5
BIAT	54,18%	5,3
UIB	54,93%	5,2
UBCI	61,79%	4,6

### Coût du risque

Banques	2011	Score
UBCI	11,44%	11,0
AMEN BANK	16,55%	7,6
ATTIJARI BANK	18,23%	6,9
BIAT	19,16%	6,6
UIB	23,25%	5,4
ATB	23,82%	5,3
BT	25,42%	5,0
BTE	27,99%	4,5
BNA	31,06%	4,1
STB	37,20%	3,4
BH	43,55%	2,9

### Croissance des bénéfices

Banques	2011	Score
UIB	25,57%	11,0
AMEN BANK	5,06%	2,2
BT	3,53%	1,5
BIAT	1,45%	0,6
UBCI	-6,60%	-2,8
BNA	-16,72%	-7,2
STB	-23,06%	-9,9
ATB	-38,00%	-16,3
ATTIJARI BANK	-44,24%	-19,0
BH	-56,32%	-24,2
BTE	-63,08%	-27,1

### ROA

Banques	2011	Score
BT	1,70%	11,0
AMEN BANK	1,17%	7,6
UBCI	0,92%	6,0
UIB	0,78%	5,1
ATB	0,77%	5,0
ATTIJARI BANK	0,76%	4,9
BIAT	0,68%	4,4
BNA	0,50%	3,2
BTE	0,47%	3,0
BH	0,26%	1,7
STB	0,16%	1,0

### 3ème critère : Solidité Financière

En matière d'évaluation d'un établissement financier, la solidité financière demeure un des principaux critères. La qualité du portefeuille est absolument cruciale et constitue l'indicateur de base de la solidité financière. Les déterminants relatifs à la qualité du portefeuille et les risques qui y sont associés sont représentés par le taux de créances classées et le ratio de couverture de créances classées par les provisions.

De surcroît, pour apprécier la solidité financière de la banque, on a fait recours à la capacité de la banque à couvrir ses risques de solvabilité et de liquidité. En outre, la liquidité et la solvabilité sont les deux piliers de l'activité bancaire, souvent impossibles à distinguer l'un de l'autre. Une banque illiquide peut rapidement devenir insolvable, et inversement. Même si une bonne capitalisation réduit la probabilité de tensions sur leur liquidité, les banques apparemment solvables ne sont pas à l'abri des difficultés de trésorerie.

De par leur importance, les variables prises en considération se recrutent principalement parmi les ratios prudentiels.

Sur un autre registre, on a pris en considération le volet contrôle illustré par le soutien et l'appui de l'actionnaire de référence donnant une idée sur la gestion et le mode de gouvernance de la banque.

L'évaluation de la solidité des banques à travers les paramètres précités met en exergue le classement suivant :

<u>Taux de créances classés</u>			<u>Taux de provisionnement</u>			<u>Ratio Cooke</u>		
Banques	2011	Score	Banques	2011	Score	Banques	2011	Score
BT	5,08%	11,0	BT	87,60%	11,0	BTE	22,00%	11,0
UBCI	6,00%	9,3	UBCI	82,09%	10,3	BT	19,63%	9,8
BIAT	7,50%	7,5	BIAT	74,70%	9,4	ATB	14,14%	7,1
ATTIJARI BANK	8,90%	6,3	AMEN BANK	73,27%	9,2	AMEN BANK	13,00%	6,5
AMEN BANK	8,97%	6,2	BNA	69,30%	8,7	ATTIJARI BANK	12,43%	6,2
ATB	9,41%	5,9	ATTIJARI BANK	68,80%	8,6	BH	10,19%	5,1
BTE	11,12%	5,0	BH	64,60%	8,1	BNA	10,02%	5,0
BH	13,10%	4,3	BTE	62,08%	7,8	STB	9,85%	4,9
BNA	13,20%	4,2	ATB	60,10%	7,5	UIB	9,69%	4,8
UIB	15,80%	3,5	UIB	54,10%	6,8	BIAT	9,54%	4,8
STB	23,00%	2,4	STB	47,97%	6,0	UBCI	9,11%	4,6

<u>Ratio de liquidité</u>			<u>Soutien d'un actionnaire de référence</u>		
Banques	2011	Score	Banques	2011	Score
ATB	143,31%	11,0	BNA	l'Etat tunisien	11,0
BT	116,56%	8,9	BH	l'Etat tunisien	11,0
UBCI	104,00%	8,0	STB	l'Etat tunisien	11,0
ATTIJARI BANK	91,00%	7,0	BTE	l'Etat tunisien / Abou Dhabi Investment Authority	8,0
STB	89,47%	6,9	ATTIJARI BANK	ANDALUCARTHAGE HOLDING	7,0
BIAT	88,32%	6,8	UBCI	BNP Paribas	7,0
BTE	86,00%	6,6	UIB	Société Générale	7,0
BNA	83,63%	6,4	ATB	ARAB BANK PLC	7,0
BH	78,77%	6,0	BT	CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL (CIC)	7,0
AMEN BANK	68,90%	5,3	BIAT	Maghreb Financière Holding	2,0
UIB	66,00%	5,1	AMEN BANK	Groupe Ben Yedder	2,0

Source: Maxula Bourse

## 4ème critère : Valorisation

Le critère de valorisation est principalement basé sur les multiples (PER et PBK) en plus du rendement en dividende (dividend yield), la création de valeurs et la rentabilité des fonds propres. De son côté, l'investisseur privilégie les valeurs de rendement étant donné qu'elles offrent une rémunération attractive et une faible volatilité, créatrices de valeur et qui présentent un retour sur fonds propres appréciable mettant en évidence le rendement de leur investissement. Cependant, et afin de donner une image plus concrète et réaliste de chaque banque, les ratios (PER, PBK, EVA et ROE) ont été ajustés en fonction du respect des normes prudentielles.

PER ajusté			ROE ajusté			PBK ajusté		
Banques	2011	Score	Banques	2011	Score	Banques	2011	Score
BNA	7,92	11,0	BT	35,5%	11,0	STB	0,40	11,0
AMEN BANK	10,22	8,5	UBCI	22,3%	6,9	BH	0,63	7,0
BH	16,73	5,2	BIAT	14,2%	4,4	BNA	0,80	5,5
ATTIJARI BANK	16,98	5,1	ATTIJARI BANK	12,8%	4,0	BTE	1,72	2,6
ATB	17,52	5,0	AMEN BANK	11,8%	3,7	UIB	1,92	2,3
BT	18,71	4,7	ATB	11,7%	3,6	ATB	2,05	2,2
UIB	19,55	4,5	BTE	10,1%	3,1	ATTIJARI BANK	2,18	2,0
BIAT	20,00	4,4	BH	9,8%	3,0	AMEN BANK	2,28	1,9
UBCI	21,19	4,1	BNA	3,8%	1,2	BIAT	2,36	1,9
STB	25,10	3,5	UIB	3,7%	1,1	UBCI	3,01	1,5
BTE	46,67	1,9	STB	1,6%	0,5	BT	6,65	0,7

### EVA ajustée (mDT)

Banques	2011	Score
BT	26 804	11,0
AMEN BANK	19 144	7,9
UIB	-2 876	-1,2
ATB	-3 373	-1,4
ATTIJARI BANK	-4 219	-1,7
BTE	-7 359	-3,0
UBCI	-7 925	-3,3
BIAT	-17 035	-7,0
BNA	-18 676	-7,7
BH	-40 608	-16,7
STB	-60 678	-24,9

### Dividend Yield

Banques	2011	Score
BTE	6,62%	11,0
BNA	4,54%	7,5
ATB	4,01%	6,7
BIAT	3,31%	5,5
BH	3,28%	5,4
UBCI	2,20%	3,7
AMEN BANK	2,03%	3,4
BT	2,00%	3,3
ATTIJARI BANK	0,96%	1,6
STB	0,00%	0,0
UIB	0,00%	0,0

Un classement par critère est donné ci-après :

Commercial	Score	Activité opérationnelle	Score	Solidité Financière	Score	Valorisation	Score
1. BIAT	33,57	1. UIB	37,66	1. BT	47,76	1. BT	30,65
2. BNA	33,30	2. BT	31,14	2. UBCI	39,16	2. AMEN BANK	28,60
3. AMEN BANK	28,10	3. UBCI	27,22	3. ATB	38,56	3. BNA	19,55
4. UBCI	26,35	4. BIAT	25,36	4. BTE	38,42	4. ATB	16,04
5. UIB	25,66	5. AMEN BANK	25,06	5. BNA	35,36	5. BTE	13,56
6. STB	25,61	6. BNA	4,91	6. ATTIJARI BANK	35,12	6. ATTIJARI BANK	11,01
7. ATB	24,09	7. ATTIJARI BANK	4,52	7. BH	34,52	7. UBCI	10,40
8. ATTIJARI BANK	23,67	8. ATB	1,02	8. STB	31,25	8. UIB	8,63
9. BH	15,95	9. STB	-6,50	9. BIAT	30,38	9. BIAT	8,40
10. BT	13,92	10. BTE	-11,18	10. AMEN BANK	29,22	10. BH	2,16
11. BTE	12,20	11. STB	-24,9	11. UIB	27,24	11. STB	-9,93

-Sur le **plan commercial**, c'est la BIAT qui dirige le peloton, s'adjudgeant le meilleur score témoignant de l'effort commercial déployé par le management de la banque. A cet effet, il y a lieu de noter que la BIAT est la première banque en termes d'ouverture de nouvelles agences en 2011. Grâce à son réseau assez dense, la BNA occupe la deuxième place et confirme par la même son attachement à se maintenir à un niveau élevé dans le financement de l'économie nationale.

Pour sa part, occupant la troisième place, l'Amen Bank s'est caractérisée en 2011 par une dynamique commerciale et un déploiement d'une stratégie de produits lui permettant de conquérir de nouvelles parts de marché. Se rapportant à la BT et d'un point de vue purement commercial, la croissance des crédits et des dépôts par agence semblent mitigée, et c'est de ce côté que la banque devra diriger ses efforts si elle souhaite consolider dans les années à venir son positionnement au sein du paysage bancaire tunisien.

-En termes **d'Activité Opérationnelle**, la morosité de la conjoncture au terme de l'exercice 2011 a freiné l'activité des banques. De surcroît, la baisse notoire du taux d'intérêt courant l'exercice 2011 s'est fait sentir au niveau des comptes des banques par une diminution de leur chiffre d'affaires. Par ailleurs, la dégradation de l'environnement économique s'est traduite pour les banques par une forte hausse du coût du risque qui a ralenti la croissance de leurs indicateurs financiers.

Se rapportant au scoring, l'UIB se trouve à la tête du classement avec le meilleur score. La banque s'adjudge un bon positionnement, expliqué par une amélioration considérable de ses indicateurs de gestion (Croissance de son PNB 14,96%, baisse de son coefficient d'exploitation de 138 points de base, croissance de son bénéfice de 26%...). En deuxième position vient la BT, la référence du marché en terme d'efficacité opérationnelle, avec une productivité notable marquée par un coefficient d'exploitation le plus faible du secteur. En bas du tableau se trouvent les deux banques publiques à savoir la BH et la STB, avec des PNB en régression, un coût du risque assez élevé et une rentabilité des actifs assez mitigées.

-Sur le volet de la **Solidité Financière** : Face à une situation économique marasme en 2011 qui a touché les différents secteurs d'activité, les banques ont marqué une augmentation de leurs impayés. Malgré des efforts de recouvrements soutenus, conjugué à la radiation des créances jugées irrécouvrables, certaines banques ont signalé une détérioration de leurs actifs dévoilés par l'augmentation des créances douteuses. Vu le fléchissement de leur capacité bénéficiaire couplé à un effort de provisionnement appréciable et une inefficacité de la politique de maîtrise du risque, certaines banques de la place ont enregistré une baisse de leur ratio de solvabilité.

En se référant au scoring, la BT orchestre la cadence et demeure incontournable la banque qui possède les meilleurs ratios prudentiels du secteur, et ce grâce à une stratégie conservatrice qui a fait ses preuves dans un contexte sectoriel délicat. En deuxième position vient l'UBCI qui arrive à maintenir une bonne qualité de son portefeuille, suivie de l'ATB qui, malgré la détérioration de la qualité de ses actifs, présente une bonne santé financière confortée par un ratio de liquidités confortable et une solvabilité appréciable. L'UIB faisant encore peu de cas prudentiels, se retrouve au bas du tableau et affiche une qualité d'actifs qui laisse à désirer, malgré les efforts de consolidation des fondamentaux réalisés ces dernières années.

-Le **critère valorisation** laisse présager que dans l'ensemble, la BT, l'Amen Bank et la BNA sont les banques qui affichent des niveaux de valorisation attrayants et sont les moins chères du secteur avec les plus faibles multiples des bénéfices ajustés. Celles-ci devraient viser dans l'avenir la croissance de leurs bénéfices si elles souhaitent créer de la valeur pour leurs actionnaires. De point de vue valorisation, les deux banques publiques à savoir la BH et la STB se trouvent en bas du tableau.

Par ailleurs, il faut se rappeler que les quatre critères pris en considération dans l'élaboration de la grille de scoring sont aussi importants et primordiaux pour un investisseur boursier qui s'intéresse à des valeurs solides, offrant un rendement en dividende intéressant avec des prix abordables. En corollaire, afin qu'un investisseur boursier puisse porter un jugement adéquat, il y a lieu d'observer de près la qualité des fondamentaux d'une banque donnée et donc de sa solidité financière, ainsi que de s'attarder sur le prix à payer pour détenir la valeur dans son portefeuille.

**Tableau récapitulatif**

	AMEN BANK	ATB	ATTIJARI BANK	BH	BIAT	BNA	BT	BTE	STB	UBCI	UIB
<b>Activité Opérationnelle</b>	25,06	1,02	4,52	-16,17	25,36	4,91	31,14	-11,18	-6,50	27,22	37,66
<b>Solidité Financière</b>	29,22	38,56	35,12	34,52	30,38	35,36	47,76	38,42	31,25	39,16	27,24
<b>Valorisation</b>	28,60	16,04	11,01	2,16	8,40	19,55	30,65	13,56	-9,93	10,40	8,63
<b>Commercial</b>	28,10	24,09	23,67	15,95	33,57	33,30	13,92	12,20	25,61	26,35	25,66
	110,99	79,71	74,32	36,46	97,70	93,13	123,47	53,00	40,42	103,13	99,18

Classement des banques tunisiennes selon le Scoring en 2011

Classement	Banque	Score
1.	BT	123,47
2.	AMEN BANK	110,99
3.	UBCI	103,13
4.	UIB	99,18
5.	BIAT	97,70
6.	BNA	93,13
7.	ATB	79,71
8.	ATTIJARI BANK	74,32
9.	BTE	53,00
10.	STB	40,42
11.	BH	36,46

Source: Maxula Bourse

L'analyse des banques, en relation avec l'environnement dans lequel elles évoluent a permis d'identifier trois catégories de valeurs :

-La première catégorie regroupe des valeurs (BT, AMEN BANK, UBCI et l'UIB) combinant la qualité des fondamentaux (un portefeuille sain, une bonne gestion des risques et un niveau adéquat de provisionnement) et l'efficacité opérationnelle (un dispositif commercial performant, une productivité en amélioration, une progression notoire des bénéfices...). Considérant les efforts incontestables de gestion des risques, ces valeurs constituent une « garantie de qualité » dans un secteur où la qualité se trouve être une denrée rare.

- La deuxième catégorie est constituée de valeurs (BIAT, BNA, ATB et Attijari Bank) qui présentent des fondamentaux de qualité, certes moindre, mais satisfaisants et qui sont en nette amélioration malgré leur faible maîtrise des charges (un coefficient d'exploitation assez élevé pesant sur leur capacité bénéficiaire). Ainsi, il s'agit des banques à fort potentiel de croissance vu les progrès et les efforts perceptibles déployés pour l'amélioration de leur système de gestion. Ces banques jouissent d'une crédibilité indéniable quant à leur développement futur.

- La troisième catégorie regroupe des institutions (BH, STB et BTE) qui présentent les moins bons fondamentaux, et qui sont loins de respecter les ratios prudentiels. Ces banques ont subi en plein foulée la baisse de leur activité en 2011 et ont affiché des indicateurs financiers en nette régression. Figurent parmi les banques possédant l'actif le plus important du secteur, la STB et la BH souffrent des taux de créances classées assez élevés et sous provisionnées. Pour sa part, depuis sa transformation en banque universelle, la BTE n'a cessé d'accroître son volume d'affaires et d'améliorer ses ratios prudentiels aussi bien en termes de la qualité d'actifs qu'en termes de solvabilité. Toutefois, de par sa petite taille dans un environnement de concurrence accru, la BTE n'a pas réussi à conquérir des parts de marché, restant désormais avec un portefeuille restreint.

## Une rupture de tendance s'est affichée en 2011 et s'est poursuivie en 2012

Compte tenu d'un contexte particulièrement difficile en 2011, l'évolution du marché boursier a été marquée par une baisse de l'indice TUNINDEX de 11% au cours de la première quinzaine du mois de janvier 2011 suite à laquelle les autorités du marché ont décidé la suspension de la cotation.

En dépit des mesures prises afin de restaurer la confiance des investisseurs, ce trend baissier s'est poursuivi jusqu'en mai 2011 avec une régression de l'indice de 19%, depuis le début de l'année, dans un contexte marqué par un manque de visibilité et des performances décevantes de la plupart des sociétés cotées.

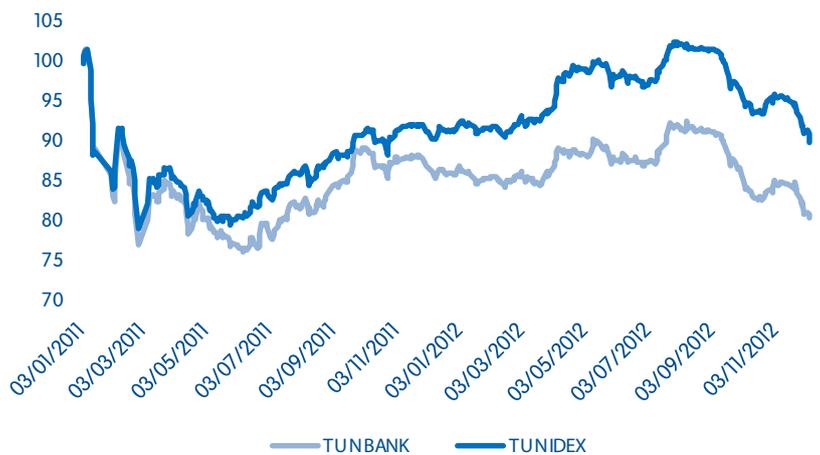
Cette phase a été suivie par un trend globalement ascendant de l'indice TUNINDEX qui a clôturé l'année 2011 à 4 722,25 points, ce qui a permis de limiter ses pertes à 7,6%.

Par ailleurs, ce sont les valeurs bancaires qui avaient lourdement pesé sur la tendance du marché boursier en 2011, l'indice des banques qui représente près de 51% de l'indice de référence a accusé une régression de 13,2% au titre de l'année 2011, soit la plus forte baisse après celle de l'indice des assurances (-13,4%). Cette tendance baissière du TUNBANK s'est poursuivie durant les neuf mois de 2012 au cours duquel cet indice a affiché un léger recul limité à 2,5%.

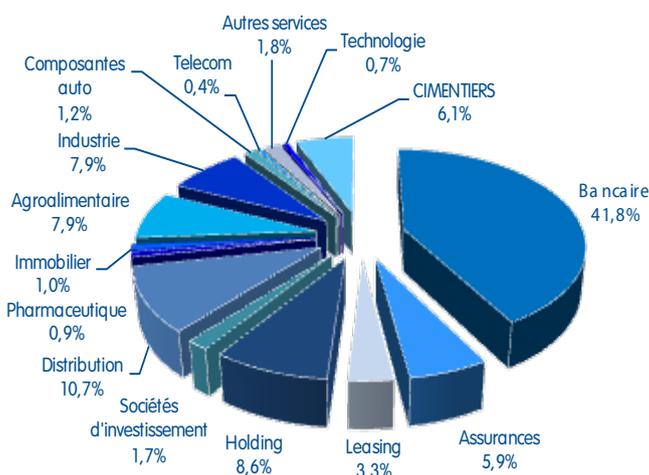
La régression observée est imputable, en particulier, à la forte correction des cours des valeurs bancaires, notamment celles des banques publiques, qui ont été cotées à des niveaux inférieurs à leur valeur comptable à fin 2011. De surcroît, certaines banques avaient fait l'objet en 2011 de mise sous surveillance avec implication négative de la part des agences de notation alors que d'autres ont fait l'objet d'un redressement fiscal. Par ailleurs, l'effort de provisionnement supplémentaire exigé auprès des établissements de crédit, en vertu de la circulaire de la Banque centrale n° 2012-02 du 11 janvier 2012 au titre des provisions dites « collectives », aurait un impact sur les résultats réalisés au titre de l'exercice 2011, voire sur la politique de distribution des dividendes desdits établissements.

En 2012, l'indice TUNINDEX a poursuivi son redressement et a clôturé le 5 décembre à 4 621,2 points, soit un repli de 7% depuis le début de l'année. Ceci est expliqué par les multiplications des actes de violence aux quelles les investisseurs se sont trouvés contraints à suivre l'évolution des cours sans pour autant pouvoir réagir.

EVOLUTION DES INDICES TUNINDEX ET TUNBANK



Répartition sectorielle de la capitalisation boursière

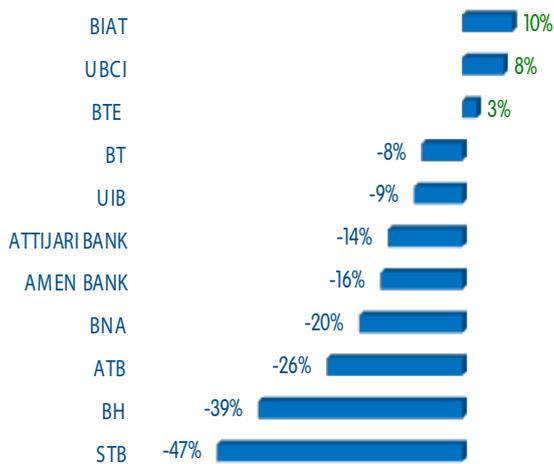


Premier contributeur à la capitalisation globale et à la masse bénéficiaire, le secteur bancaire constitue un secteur de poids au niveau de la Bourse de Tunis.

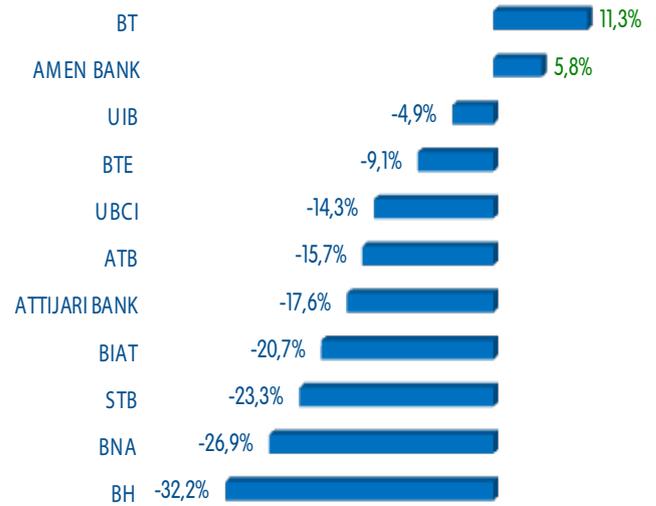
A cet effet, la physionomie sectorielle de la capitalisation boursière demeure marquée par la domination des valeurs bancaires avec une part de 41,6% de la capitalisation globale du marché et un montant de 5 885,1 millions de dinars, en Décembre 2012.

## Performance boursière : Les valeurs bancaires sont chahutées en bourse

Performance des banques cotées en 2011



Performance des banques cotées en 2012\*



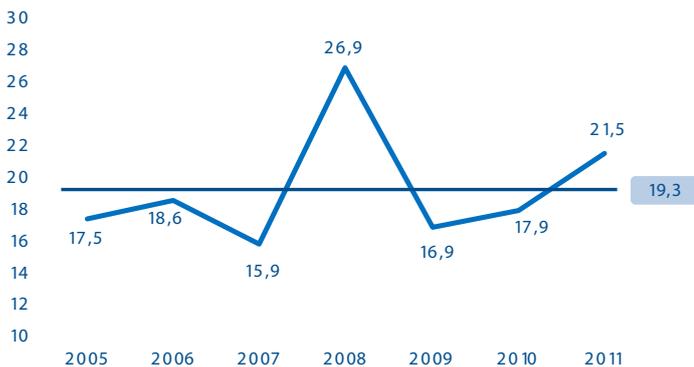
Jusqu'au début Décembre 2012

Les titres bancaires ont marqué une rupture avec les années faste de croissance. A cet égard, trois valeurs sur onze ont clôturé l'année 2011 en hausse. Ce sont la BIAT, l'UBCI et la BTE qui ont affiché des progressions de 9,6%, de 7,8% et de 2,7%, respectivement. De l'autre côté du spectre, les plus fortes baisses ont été enregistrées par la STB (-46,8%), la BH (-38,9%) et l'ATB (-25,8%).

Dans la même lignée, cette tendance baissière s'est poursuivie en 2012 marquée par une contre performance de 8,6% des valeurs bancaires, tirée vers le bas par la baisse prononcée des trois banques publiques de la place.

### Valorisation du secteur

Evolution du PER du secteur Bancaire par rapport à sa moyenne 6 ans



Evolution du P/B du secteur Bancaire par rapport à sa moyenne 6 ans



Source: Maxula Bourse

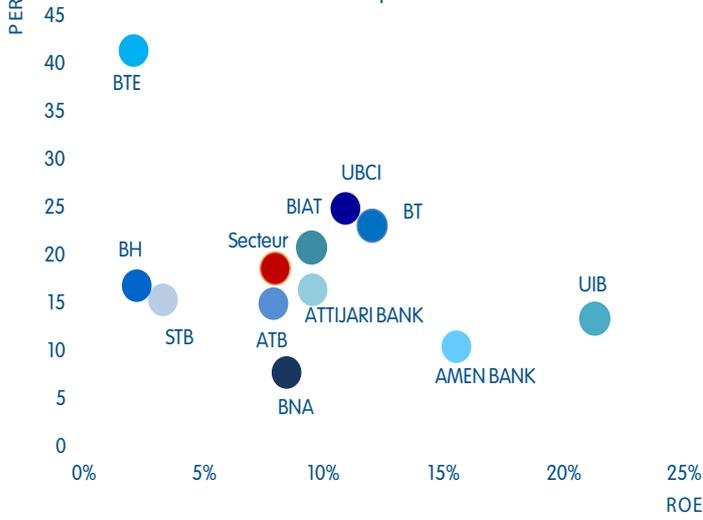
Le secteur bancaire se traite à un P/E 2011 de 21,5x contre un P/E de 17,95x une année glissante, se transigeant ainsi à un niveau supérieur à son multiple moyen sur 6 dernières années, soit 19,32x.

En termes de multiples de fonds propres, la contre performance de l'indice bancaire a tiré à la baisse le P/B du secteur pour le ramener à 2x les fonds propres à fin 2011 contre 2,3x une année glissante, tiré par la valeur UIB qui présente un P/B 2011 de 3,7x ses fonds propres. Avec un tel P/B, le secteur bancaire se traite à un ratio toujours supérieur à son multiple moyen sur 6 ans qui s'établit à 1,8x.

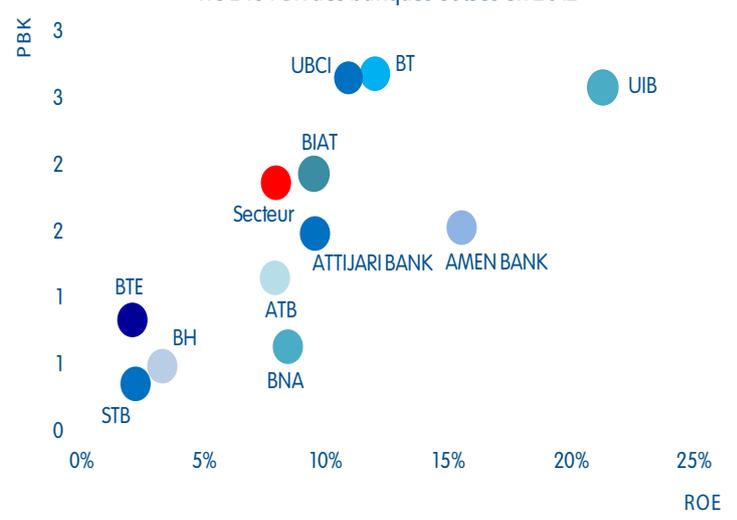
La forte correction des cours des valeurs bancaires qui s'est affichée en 2011 devrait permettre au secteur d'atteindre des niveaux de valorisation plus rationnels, dans les années à venir.

## Nuages cartographiques

ROE vs PER des banques cotées en 2012

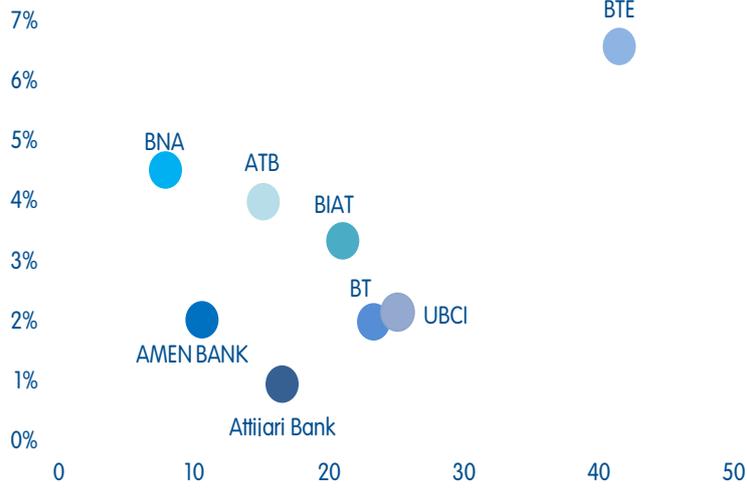


ROE vs PBK des banques cotées en 2012

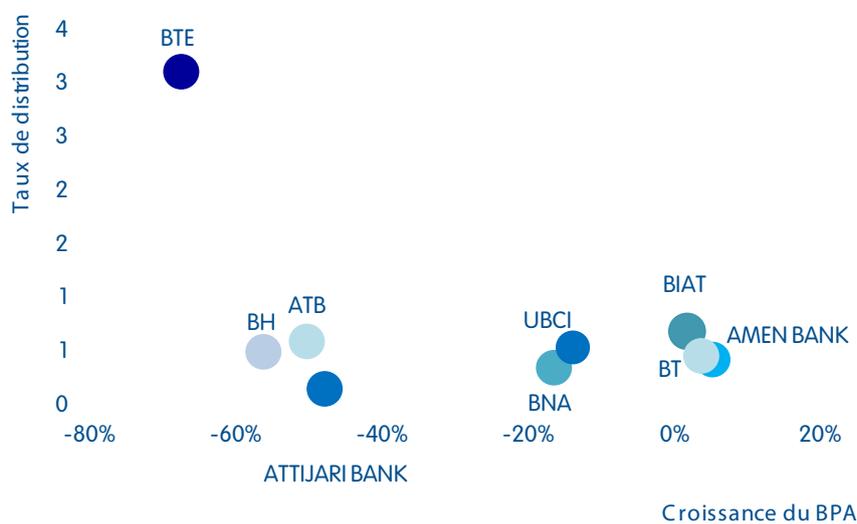


Source: Maxula Bourse

PER vs D/Y en 2012



Taux de distribution 2011 vs. Croissance BPA 2011



Source: Maxula Bourse



**MAXULA BOURSE**

*.Intermédiaire en bourse.*

Département  
Recherches & Analyses

**Décembre  
2012**

Rue du Lac Léman, Centre Nawrez  
1053 Les Berges du Lac

Tel: (+216 71) 960 530 / 960 026  
Fax: (+216 71) 960 565

[www.maxulabourse.com.tn](http://www.maxulabourse.com.tn)  
[research@maxulabourse.com.tn](mailto:research@maxulabourse.com.tn)