


**Société Ivoirienne
de Banque**
CADRE DE L'OPÉRATION

Le groupe Attijariwafa bank, à travers sa filiale Attijari Ivoire Holding Offshore SA, a réalisé le 8 septembre 2015 l'acquisition de 39% du capital et des droits de vote de la Société Ivoirienne de Banque auprès de l'Etat de Côte d'Ivoire. Cette transaction s'est déroulée dans le cadre de l'accord signé en Côte d'Ivoire le 1er juin 2015 entre les deux parties. Pour rappel, avant cette transaction le groupe Attijariwafa bank, détenait 51% du capital de la SIB depuis 2009.

Conformément au décret adopté par le Conseil des Ministres de la République de Côte d'Ivoire et à l'accord de cession, le groupe Attijariwafa bank s'est engagé à introduire 12% du capital de la SIB à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières (BRVM) et à céder 3% du capital au personnel de la SIB.

Par ailleurs, le décret n°2016-243 du 27 avril 2016 a autorisé la cession au public, à travers la BRVM, de 5% du capital de la SIB détenue par l'Etat de Côte d'Ivoire.

Caractéristiques de l'Opération

| | |
|---------------------------------|---|
| Cédant | Etat de Côte d'Ivoire |
| Emetteur | Société Ivoirienne de Banque |
| Nombre d'actions à céder | 2 000 000 actions (dont 300 000 réservées aux personnel de la SIB) |
| Valeur Nominale | 1 000 FCFA |
| Montant de l'opération | 26 145 970 000 FCFA |
| Prix de cession | Catégorie 1: Salariés de la SIB: 7 820 FCFA Catégorie 2: Personnes Physiques et Personnes Morales autre que catégorie 1: 14 000 FCFA |
| Date de Jouissance | 1er Janvier 2016 |
| Liquidité des titres | Cotation prévue dans 3 mois |
| Nature des titres | Les actions sont entièrement dématérialisées |
| Période de Souscription | Du 18 au 29 Juillet 2016 inclus avec possibilité de clôture anticipée |

Achat Fortement recommandé (+)
SIB / Secteur Bancaire

| | |
|--------------------------------|---------------------|
| Date : | 13-07-2016 |
| Période de Souscription | |
| Début : | 18 Juillet 2016 |
| Fin : | 29 Juillet 2016 |
| Nombre de titres : | 10 000 000 |
| Prix cible PCM : | 18 200 FCFA |
| Prix Cible: | 14 000 FCFA |
| Valeur nominale : | 1 000 FCFA |
| Capitalisation : | 23,8 milliards FCFA |
| Flottant: | 12% |

Rendement de dividende 2015 : 7,19%
Rendement de Dividende 2016E : 5,44%

PER 2015 : 9,45
PER 2016E : 8,64

Prix/Actif Net 2015: 2,62
Prix/Actif Net 2016E: 2,12

Coefficient de profitabilité 2015 : 50,77%
Coefficient de profitabilité 2016E: 49,41%

ROE 2015 : 30,18%
ROE 2016E : 27,15%

Principaux Actionnaires :

| | |
|--|-----|
| ATTIJARIWAFABA BANK : | 75% |
| Etat de Côte d'Ivoire : | 5% |
| Investisseur Institutionnel National : | 5% |
| Employés : | 3% |
| Public (BRVM) : | 12% |

Responsable Analyse et Recherche :
ADJITIN François

fadjitin@phoenixafricaholding.com

Valorisation

| Valorisation | 2015 | 2016E | 2017P | 2018P | 2019P | 2020P |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Prix / Actif Net | 2,62 | 2,12 | 1,85 | 1,60 | 1,40 | 1,22 |
| PER | 9,45 | 8,64 | 7,87 | 7,24 | 6,50 | 5,86 |
| DPA | 1007 | 761 | 845 | 966 | 1077 | 1195 |
| Rendement du Dividende | 7,19% | 5,44% | 6,04% | 6,90% | 7,69% | 8,54% |
| ROE | 30,18% | 27,15% | 25,14% | 23,72% | 22,96% | 22,28% |
| Coefficient de Profitabilité | 50,77% | 49,81% | 48,64% | 48,93% | 48,02% | 47,17% |

Pour la valorisation du titre SIB, nous avons utilisé deux méthodes d'évaluation :

- Méthode des comparables (PBR)
- Méthode des Dividendes (DVM)

Recommandation

| Méthodes d'évaluations | 2016E | 2017P | 2018P | 2019P | 2020P |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Méthode des Dividendes | 16 500 | 18 290 | 20 910 | 23 300 | 25 900 |
| Prix / actif net | 20 030 | 23 000 | 26 700 | 30 500 | 34 800 |
| Prix Moyen | 18 200 | 20 600 | 23 700 | 27 000 | 30 300 |

La valeur moyenne soutenable combinant les différentes méthodes utilisées nous donne une valeur de l'action de **18 200 FCFA** en 2016 et **20 600 FCFA** en 2017. **Nous recommandons fortement l'achat du titre SIB qui affiche un potentiel de croissance de 30% sur la base des résultats de l'exercice 2016 et 47,14% sur les résultats de 2017.**

Méthode des Dividendes

La méthode des Dividendes est utilisée au regard de l'influence et de l'importance du dividende payé sur le cours de bourse de l'action SIB. Les dividendes estimés pour 2016 et 2017 s'élèvent respectivement à **761 FCFA** et **845 FCFA**. Étant donné que le marché attend un rendement à hauteur de **4,62%** en moyenne, nous sommes en mesure de déterminer une valeur du titre à **16 500 FCFA** en 2016 et **18 290 FCFA** en 2017.

Méthode des comparables (Prix / actif net)

En utilisant la médiane du multiple (Prix/actif net) (3,04x) des banques comparables des banques cotées sur la BRVM appliquée à l'actif net de la SIB, nous sommes en mesure d'évaluer le titre de l'action à **20 030 FCFA** en 2016 et **23 000 FCFA** en 2017.

| PAYS | Titres | PER 2015 | Rendement du Dividende 2015 | PBR 2015 | ROE 2015 | Croissance des prêts 2015 | Coefficient de profitabilité 2015 |
|---------|-------------------|----------|-----------------------------|----------|----------|---------------------------|-----------------------------------|
| BRVM | BICICI | 17,11 | 4,9% | 3,03 | 18,4% | 18,1% | 67,9% |
| | BOA BENIN | 16,07 | 4,4% | 3,81 | 23,7% | 40,1% | 48,8% |
| | BOA BURKINA FASO | 12,35 | 4,9% | 3,00 | 25,7% | 9,97% | 44,8% |
| | BOA COTE D'IVOIRE | 17,95 | 3,8% | 4,32 | 25,1% | 25,5% | 53,3% |
| | BOA NIGER | 14,37 | 4,5% | 3,04 | 22,0% | 9,4% | 22,0% |
| | BOA MALI | 28,69 | 2,4% | 4,79 | 18,9% | 40,1% | 53,9% |
| | BOA SENEGAL | 37,23 | 1,3% | 2,95 | 7,9% | 12,7% | 63,7% |
| | ETI | 11,07 | 0,0% | 0,43 | 4,0% | -9,0% | 64,9% |
| | SGBCI | 15,19 | 5,6% | 3,51 | 24,0% | 11,9% | 54,2% |
| | SIB | 9,45 | 7,2% | 2,62 | 27,72% | 40,1% | 50,8% |
| | Moyenne | | 18,89 | 3,55% | 3,15 | 18,8% | 17,6% |
| Mediane | | 16,07 | 4,36% | 3,04 | 22,0% | 12,7% | 53,9% |

A propos de la SIB

Société anonyme de droit ivoirien, la SIB a été créée en 1962. Banque de premier plan, la SIB est une filiale du groupe Attijariwafa Bank (AWB), premier groupe bancaire du Maghreb et deuxième au niveau Africain, hors Afrique du Sud. La SIB est une banque à vocation universelle et offre ses services et ses produits à une clientèle variée : particuliers, professionnels, petites et Moyennes Entreprises, Grandes Entreprises. Elle participe chaque année au financement des campagnes agricoles, notamment la campagne café-cacao.

Le Paysage bancaire en Côte d'Ivoire

Le dynamisme est toujours au rendez-vous du système bancaire ivoirien et son potentiel de croissance se confirme depuis plusieurs années. L'état des lieux du secteur montre sa vitalité qui est aussi un indicateur probant dans la course à l'émergence. Les ressources globales sont en hausses de 25% avec plus de 1 457 milliards de FCFA de dépôts supplémentaires en 2015 comparativement à 2014, soit 7 250 milliards de FCFA de ressources en 2015 contre 5 793 milliards de FCFA l'année précédente. Ces indicateurs attestent de la vigueur du secteur bancaire en Côte d'Ivoire. Ce secteur continue d'ailleurs de faire courir les investisseurs. En 2015, le paysage bancaire national a enregistré la création de deux nouvelles banques, la Banque de l'Union (BDU) et Fidelis Finance. Ce qui porte le nombre d'établissements de crédits à 26, dont 2 établissements financiers. Le président de l'Association professionnelle des banques et établissements financiers de Côte d'Ivoire (Apbef-CI), Souleymane Diarassouba, a indiqué que les banques maintiendront le cap et apporteront leurs contributions directes et indirectes au financement du PND 2016-2020. Dans cette veine, il continue de plaider auprès des autorités du pays pour l'accélération des réformes ou des décisions afin de promouvoir véritablement la bancarisation de la population, la promotion de la monnaie scripturale ou électronique, financement des PME/PMI et des logements économiques et sociaux.

Environnement concurrentiel

La SIB est la 5^{ème} banque Ivoirienne en termes de prêts avec une part de marché de 9,41% et la 4^{ème} en termes de dépôts avec une part de marché de 9,14%. Elle affiche un coefficient d'exploitation moyen de 50,80%. La taille de son activité à travers son réseau lui permet de constituer les provisions nécessaires à la couverture des créances en souffrance. Ses performances sont soutenues par un emploi de ses actifs en crédits plus axés sur les grandes entreprises. Son coût du risque est très minimisé parce qu'elle est en bonne position sur le segment grandes entreprises. La solidité de la SIB se traduit aussi par sa capacité à mobiliser des dépôts suffisants. En 2015, pour un total cumulatif de ressources de 7 250,48 milliards de FCFA dans le secteur bancaire, la SIB a mobilisé 662,36 milliards de FCFA avec des dépôts de la clientèle de 546,24 milliards de FCFA. Pour un total cumulatif d'emplois de 5 757,21 milliards de FCFA, la SIB a accordé un crédit de 542,02 milliards de FCFA.

DEPARTEMENT RECHERCHE ET ANALYSE

François ADJITIN

Responsable Recherche et Analyse

Fadjitin@phoenixafricaholding.com

Tel : + 225 20 257 590

Cel : +225 78 620 819

Joseph Axel-Raynier NIANGUE

Analyste Financier

jniangue@phoenixafricaholding.com

Tel : + 225 20 257 590

Cel : +225 89 935 253

Phoenix Capital Management

17ème étage Tour BIAO, Abidjan Plateau, Côte d'Ivoire

Fixe : +225 20 257 590

Fax : +225 20 257 599

Echelle des recommandations PCM :

La recommandation adoptée par le service Recherche & Analyse de PCM est déterminée en fonction du potentiel de hausse ou de baisse de la valeur concernée à horizon 12 mois.

Le service Recherche & Analyse retient cinq recommandations : **Achat Fortement Recommandé, Achat, Conserver, Alléger et Vendre.**

Base de la Recommandation PCM:

- ❖ **Achat Fortement Recommandé :** La valeur de l'action est > 10% du cours de bourse actuel
- ❖ **Achat :** La Valeur de l'action est entre +5% et +10% du cours de bourse actuel
- ❖ **Conserver :** Valeur de l'action est entre -5% et +5% du cours de bourse actuel
- ❖ **Alléger :** Valeur de l'action est entre -5% et -10% du cours de bourse actuel
- ❖ **Vendre :** Valeur de l'action est < -10% du cours de bourse actuel

Disclaimer :

Les jugements et estimations constituent notre réflexion personnelle et sont sous réserve de modifications sans préavis préalable. Elles reflètent les opinions de l'analyste et peuvent coïncider ou pas avec les réalisations de la société. Les informations contenues dans le présent document sont obtenues de sources considérées fiables mais ne peuvent pas être garanties quant à leur précision.

PHOENIX CAPITAL MANAGEMENT (PCM) se désengage de toute responsabilité quant à l'inexactitude ou omission de ce ou tout autre document préparé par PCM au profit ou envoyé par PCM à toute personne. Toute personne susceptible d'utiliser ce présent document est appelée à mener sa propre enquête et analyse de l'information contenue dans ce document et d'évaluer les bien-fondés et les risques liés au titre qui constitue le sujet de ce ou autre tel document.

PCM se dégage de toute responsabilité d'une perte directe ou conséquente survenant suite à l'utilisation de ce document.

PCM n'a pas perçu et ne percevra aucune compensation de la part de la société ou autre tiers pour la préparation du présent document.

Ce document vous est fourni uniquement pour votre information et ne devrait en aucun cas être reproduit ou redistribué à toute autre personne.

En acceptant ce rapport vous êtes tenus par les limitations précitées.