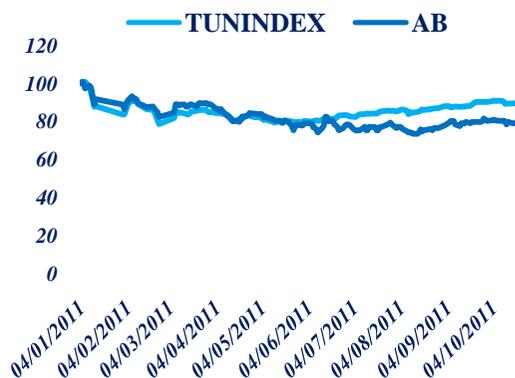


# BANQUES

## Réalisations d'Amen Bank au 30/09/2011

Recommandation  
**Conserver**

Nombre d'actions (Milliers)	10 000
Cours au 19/10/2011 (DT)	62,4
Capitalisation Boursière (MDT)	624 000



	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011p	6,72	9,28	-	1,40	15,11%	1,31%	-
2010	6,14	10,16	2,24%	1,84	18,13%	1,28%	22,80%
2009	4,51	11,75	2,64%	1,51	12,85%	1,12%	31,04%
2008	4,72	7,08	3,29%	0,93	13,89%	1,24%	23,32%

En dépit d'une conjoncture économique peu favorable, l'Amen Bank parvient à afficher des réalisations financières au beau fixe, à l'issue du neuf premiers mois de l'exercice 2011. Ainsi, le chiffre d'affaires marque une hausse de 11,13% porté essentiellement par la progression des Intérêts et revenus assimilés, qui s'accroissent de 15,08% à 202,1MDT à fin septembre 2011.

Durant les neuf premiers mois de l'exercice 2011, le PNB de la banque s'est affiché en progression de 8,85% par rapport à la même période de 2010, pour s'établir à 132,2MDT. Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution de la marge d'intérêts de 16,31% corrélée à celle des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 2,4%, et ce malgré la baisse de la marge sur commissions de plus de 10%.

En terme d'activité, les crédits à la clientèle se rapportant au troisième trimestre 2011, se sont accrus au taux de 12,93%, soit une augmentation de 464,1MDT, passant ainsi de 3588,7MDT au 30-09-2010 à 4052,9MDT au 30-09-2011. Comparativement au 31/12/2010, l'AB marque un accroissement de l'encours des crédits de 9,12%, soit un montant de l'ordre de 338,8MDT.

Pour ce qui est des dépôts collectés, ils ont marqué une augmentation de 151,2MDT, soit une croissance de 4,25% par rapport au 30 septembre 2010 et une croissance de 6,13% comparativement à l'exercice clos 2010, pour s'établir à 3712,2MDT à fin septembre 2011.

En particulier, les dépôts les moins coûteux, en l'occurrence, celles à vue ont évolué de 21,35% alors que les comptes d'épargne ont progressé de 11,98%. En dépit de la baisse des dépôts à termes de 5,39% le coût des ressources de la banque se situe à 3,11% à fin septembre 2011 contre 2,88% une année auparavant.

### Actionnariat

Sté ASSURANCE COMAR	28,5%
Sté PARTICIPATION GESTION ET INVEST	21,7%
Sté MENINX HOLDING	9,00%
Sté PARENIN	8,20%
Autres actionnaires	32,%

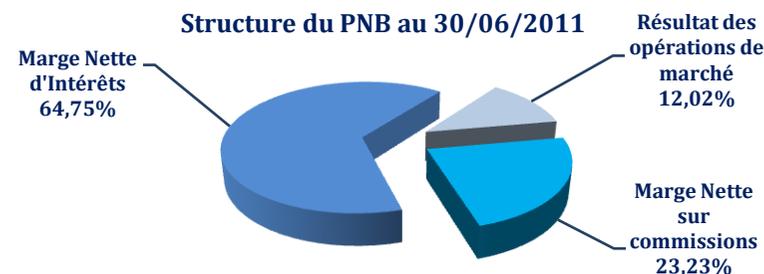
Côté efficacité opérationnelle, l'Amen banque a vu ses charges opératoires évoluer puissamment de 20,68% à 47,210MDT. Les frais de personnel ont connu une forte hausse de 24,4%, expliquée par l'augmentation de certaines indemnités et à l'instauration des nouvelles primes d'intéressement aux bénéficiaires, pour atteindre 38,8MDT au 30/09/2011. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont affiché une croissance maîtrisée 5,8%, s'établissant à 8,3MDT à fin septembre 2011. Ainsi, le coefficient d'exploitation se situe, en septembre 2011, à 35,7% en dépréciation de 3,5 points de pourcentage comparativement à une année auparavant, mais qui demeure à un niveau acceptable comparativement à la moyenne sectorielle (au alentour de 45%).

Il est important de souligner que le déficit de liquidité de l'Amem s'est accru passant de (-69,529MDT) à fin décembre 2010 à (-187,3MDT) à fin juin 2011. Cette insuffisance de liquidités retentit comme un signal d'alarme pour l'Amen dont elle doit se focaliser d'avantage.

Sur un autre volet, l'Amen Bank a poursuivi sa politique d'extension du réseau, au cours des neuf mois de l'exercice 2011, par l'ouverture de neuf nouvelles agences, portant le nombre total d'agences à 132.

## Recommandation

**L'Amen Bank compte parmi les banques qui ont connu une évolution spectaculaire de leurs indicateurs d'activités ainsi qu'une nette amélioration de leurs fondamentaux. Néanmoins, il convient tout de même de souligner qu'il faudrait surveiller de près l'exposition de la banque aux risques de liquidité. La banque table sur un bénéfice prévisionnel 2011 de 67,240MDT. Ainsi, le titre se transige à**



Indicateurs	30/09/2010	30/09/2011	Var (%)
Encours Crédits	3 588 777	4 052 918	12,93%
Portefeuille-titres commercial	152 089	157 989	3,88%
Portefeuille d'investissement	414 288	438 504	5,85%
Encours Dépôts	3 561 045	3 712 288	4,25%
Emprunts et ressources spéciales	460 993	538 600	16,83%
Capitaux propres	338 937	377 712	11,44%
Intérêts et revenus assimilés	175 624	202 111	15,08%
Commissions (en produits)	32 746	29 648	-9,46%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	13 283	13 603	2,41%
16 289	19 060	17,01%	
<b>Produits d'exploitation bancaire</b>	237 941	264 422	11,13%
Intérêts encourus et charges assimilés	112 622	128 836	14,40%
Commissions encourues	3 390	3 354	-1,06%
<b>Charges d'exploitation bancaire</b>	116 458	132 190	13,51%
Autres produits d'exploitation	1 265	1 243	-1,74%
<b>Produit Net Bancaire</b>	121 483	132 232	8,85%
Frais de personnel	31 186	38 813	24,46%
Charges générales d'exploitation	7 934	8 397	5,84%

Recommandation  
Conserver-

## Analyse technique du Titre « Amen Bank » au 19/10/2011



Après avoir oscillé dans un canal horizontal entre un support de 62,40DT et une résistance de 64,50DT, le cours de l'AB teste sa ligne de support. Ainsi, un signal de vente est probable dans le cas d'un fléchissement de cette ligne du support. A ce niveau, il est important de surveiller la fluctuation future des cours pour ne pas louper la sortie.

Au niveau du Bollinger, il est à remarquer qu'après avoir évolué dans un canal de resserrement, les cours ont dépassé la bande inférieure.

D'autre part, le MACD est positif et se situe au-dessous de sa ligne de signal. Un franchissement de MACD dans la zone négatif dégradera les perspectives de titre.

### Volume



Cours (DT)	62,400
Résistance (DT)	64,500
Support (DT)	60,000