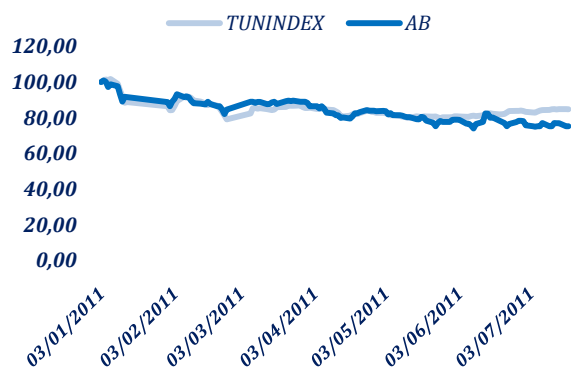


BANQUES

Réalisations d'Amen Bank au 30/06/2011

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	10 000
Cours au 20/06/2011 (DT)	60,00
Capitalisation Boursière (MDT)	600 000



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,%

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010	6,14	9,77	2,33%	1,77	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%

L'année 2010 a été qualifiée d'excellente pour l'Amen Bank, qui parvient à afficher des performances appréciables en terme de résultat que ce soit en terme de volume que de rendement.

A l'issue du premier semestre 2011, le chiffre d'affaires d'Amen banque marque une hausse de 13,14% porté essentiellement par la progression des Intérêts et revenus assimilés, qui s'accroît de 18,98% à 134MDT à fin Juin 2011.

Durant le premier semestre de l'exercice 2011, le PNB de la banque s'est apprécié de 7,97% par rapport à la même période de 2010, pour s'établir à 87,3MDT. Cette performance est tirée principalement par l'évolution de la marge d'intérêts de 17,88% et de la progression des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 5,3%, en dépit de la baisse de la marge sur commissions de 10,7%.

En terme d'activité, les crédits à la clientèle se rapportant au premier semestre 2011, se sont accrus au taux de 15,76%, soit une augmentation de 543,5MDT, passant ainsi de 3 448MDT au 30-06-2010 à 3 992MDT au 30-06-2011. Comparativement au 31/12/2010, l'AB marque un accroissement de l'encours des crédits de 7,48%, soit un montant de l'ordre de 277MDT.

Pour ce qui est des dépôts collectés, ils ont connu une augmentation de 113MDT, soit une croissance de 3,21% par rapport au 30 Juin 2010, pour s'établir à 3 632MDT. En particulier les dépôts à vue ont évolué de 17,55% alors que les comptes d'épargne ont progressé de 16,26%. Cependant, les dépôts à termes ont baissé de 106MDT (-5,37%), une stratégie adoptée par la banque afin de réduire au maximum son coût des ressources qui se situe à 2,13% à fin Juin 2011. Il y a lieu de noter que l'encours des dépôts affiche une augmentation de 3,86% relativement au 31/12/2010.

Côté efficacité opérationnelle, l'Amen banque a vu ses charges opératoires augmenté de 15,68%. Les frais de personnel ont connu une forte hausse de 21,88%, expliquée par l'instauration d'une nouvelle prime d'intéressement aux bénéfices, s'établissant à 25,6MDT au 30/06/2011. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont marqué un fléchissement de 7,7% pour atteindre un montant de l'ordre de 5,152MDT à fin Juin 2010. En terme de productivité, le coefficient d'exploitation se situe à 35,31% au 30/06/2011 contre 32,95% une année auparavant, soit une dépréciation de 2,35 points de base.

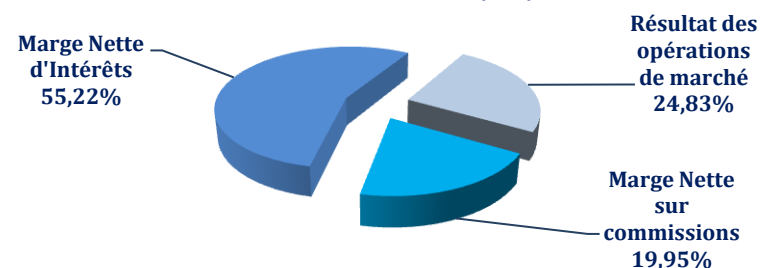
Au cours du premier semestre 2011, Amen Bank a poursuivi sa politique d'extension du réseau par l'ouverture de deux nouvelles agences, ce qui porte le nombre total d'agences à 125.

Il est important de souligner que la banque fait l'objet d'un contrôle fiscal couvrant les exercices 2008 et 2009. La notification des résultats de ce contrôle a porté sur un appel d'impôt en principal et pénalités d'un montant de 28,4MDT. Amen Bank a répondu dans les délais, néanmoins, à cette date, aucune réponse émanant de l'administration fiscale n'est parvenue à la banque.

Recommandation

L'Amen Bank compte parmi les banques qui ont connu une évolution spectaculaire de son activité ainsi qu'une nette amélioration de ses assises financières. L'Amen présente des fondamentaux solides ; une solvabilité confortable, des ratios prudentiels respectant les normes escomptées par la BCT et une maîtrise des charges remarquable grâce aux progrès perceptibles dans son système de gestion. De ce fait, la banque jouit d'une crédibilité indéniable quant à son développement futur. Le titre se transige à 9,77x son bénéfice net 2010 comparativement à un PER sectoriel (Hors UIB) de 16,04x ; Une valorisation que nous jugeons en décote par rapport à l'ensemble du secteur. Nous recommandons de Conserver le titre AB tout en restant vigilant jusqu'à l'aboutissement du dossier du contrôle fiscal qui pourrait nous faire revenir en cas de jugement favorable.

Structure du PNB au 30/06/2011



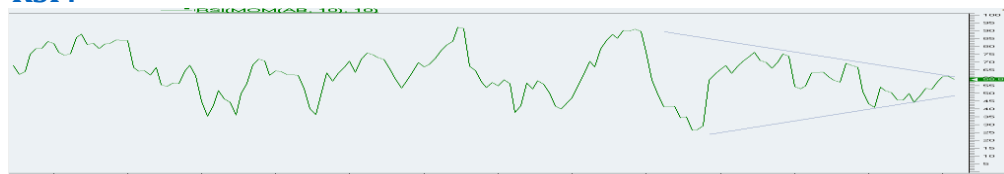
Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	Var (%)
Encours Crédits	3 448 489	3 992 049	15,76%
Portefeuille-titres commercial	215 804	147 994	-31,42%
Portefeuille d'investissement	354 517	438 989	23,83%
Encours Dépôts	3 519 531	3 632 632	3,21%
Emprunts et ressources spéciales	368 179	492 946	33,89%
Capitaux propres	338 921	377 678	11,44%
Intérêts et revenus assimilés	112 672	134 058	18,98%
Commissions (en produits)	21 434	19 286	-10,02%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	20 584	21 674	5,30%
Produits d'exploitation bancaire	154 690	175 018	13,14%
Intérêts encourus et charges assimilés	71 772	85 847	19,61%
Commissions encourues	1 928	1 868	-3,11%
Autres charges	130	0	-100,00%
Charges d'exploitation bancaire	73 830	87 715	18,81%
Autres produits d'exploitation	846	798	-5,67%
Produit Net Bancaire	80 860	87 303	7,97%
Frais de personnel	21 065	25 674	21,88%
Charges générales d'exploitation	5 582	5 152	-7,70%

Recommandation
Conserver -

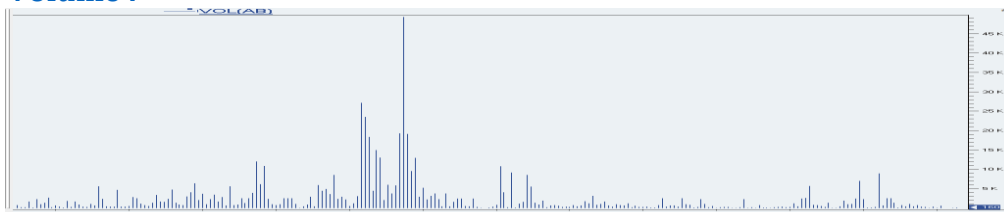
Analyse Technique du titre « Amen Bank » au 20/07/2011



RSI :



Volume :



Le cours d'AMEN BANK n'a cessé d'évoluer dans un canal baissier jusqu'au mois de juin pour connaître une baisse 22,80%. On distingue par la suite le franchissement de la résistance oblique et l'évolution des cours dans un triangle descendant avec un support de 60DT. Dans ce cas, un franchissement de ce support pourrait dégrader l'évolution future du titre.

Le MACD est négatif, mais supérieur à sa ligne de signal. Un franchissement de la ligne de 0 vers la hausse pourrait infirmer l'hypothèse d'une possible baisse des cours.

L'indicateur de puissance, l'RSI, évolue dans un triangle symétrique traduisant, ainsi, l'indécision des investisseurs.

Il y a lieu de noter que les volumes échangés à l'heure actuelle sont inférieurs à la moyenne des volumes de l'année précédente.

Cours (DT)	60.00
Résistance oblique (DT)	61.50
Support (DT)	60.00