

BANQUES

Réalisations d'Amen Bank au 31/12/2011

Recommandation
Conserver

Nombre d'actions (Milliers)	10 000
Cours au 20/01/2012 (DT)	64,16
Capitalisation Boursière (MDT)	641 600

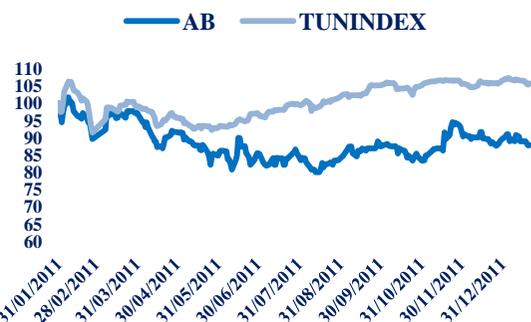
	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011p	6,72	9,54	-	1,40	15,11%	1,31%	-
2010	6,14	10,16	2,24%	1,84	18,13%	1,28%	22,80%
2009	4,51	11,75	2,64%	1,51	12,85%	1,12%	31,04%

En dépit d'une conjoncture économique peu favorable, l'Amen Bank parvient à afficher des réalisations financières satisfaisantes, à l'issue de l'exercice 2011. Ainsi, le chiffre d'affaires marque une hausse de 7,7% à 356,5MDT à fin décembre 2011, porté essentiellement par la progression des Intérêts et revenus assimilés, se bonifiant de 10%.

Durant les douze mois de l'exercice 2011, le PNB de la banque s'est affiché en hausse de 5,6% par rapport à la même période de 2010, pour s'établir à 179,9MDT. Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution de la marge d'intérêts de 8,8% corrélée à celle des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 10,8%, et ce malgré la légère baisse de la marge sur commissions de plus de 2,8%.

En termes d'activité, les crédits à la clientèle se sont accrus au taux de 15,8%, soit une augmentation de 588,3MDT, passant ainsi à 4302,4MDT au 31-12-2011.

Pour ce qui est des dépôts collectés, ils ont marqué une augmentation de 209,4MDT, soit une croissance de 6% par rapport au 31 Décembre 2010 pour s'établir à 3707,1MDT au 31/12/2011. En particulier, les dépôts les moins coûteux, en l'occurrence, celles à vue ont évolué de 19,6% alors que les comptes d'épargne ont progressé de 17,5%. En dépit de la baisse des dépôts à termes, les plus coûteux, de 3,7% le coût des ressources de la banque se situe à 4,12% à fin décembre 2011 contre 4,03% une année auparavant, un niveau assez élevé comparativement à la moyenne sectorielle, dont souffre l'Amen Bank depuis un beau temps.



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,%

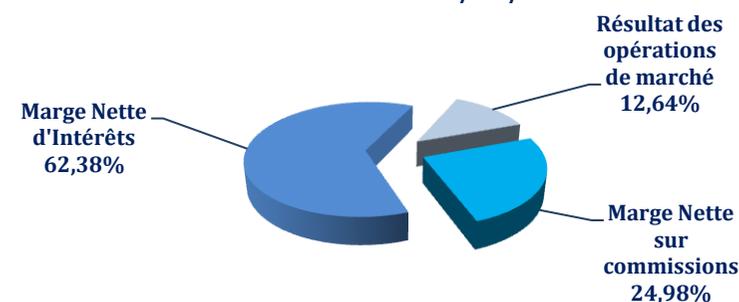
Côté efficacité opérationnelle, l'Amen banque a vu ses charges opératoires évoluer puissamment de 25,2% à 65,5MDT. Les frais de personnel ont connu une forte hausse de 29,5%, expliquée par l'augmentation de certaines indemnités et à l'instauration des nouvelles primes d'intéressement aux bénéficiaires, pour atteindre 52,6MDT au 31/12/2011. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont accusé une progression de 10,3%, s'établissant à 12,9MDT à fin Décembre 2011. Ainsi, le coefficient d'exploitation se situe, en Décembre 2011, à 36,4% en dépréciation de 5,7 points de pourcentage comparativement à une année auparavant, mais qui demeure à un niveau acceptable comparativement à la moyenne sectorielle (au alentour de 45%).

Sur un autre volet, l'Amen Bank a poursuivi sa politique d'extension du réseau, durant 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 de la place 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 10,1x son bénéfice net 2010 et à 9,54x son bénéfice net prévisionnel 2011 comparativement à un PER sectoriel de 17x. De part sa valorisation attrayante nous maintenons notre recommandons « CONSERVER » sur le Titre Amen Bank.

Structure du PNB au 31/12/2011



Indicateurs	31/12/2010	31/12/2011	Var (%)
Encours Crédits	3 714 109	4 302 426	15,84%
Portefeuille-titres commercial	144 292	210 665	46,00%
Portefeuille d'investissement	433 464	437 351	0,90%
Encours Dépôts	3 497 715	3 707 152	5,99%
Emprunts et ressources spéciales	489 311	583 131	19,17%
Capitaux propres	391 800	377 751	-3,59%
Intérêts et revenus assimilés	245 421	269 551	9,83%
Commissions (en produits)	44 808	43 615	-2,66%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	17 805	19 739	10,86%
Produits d'exploitation bancaire	330 840	356 574	7,78%
Intérêts encourus et charges assimilés	155 854	172 092	10,42%
Commissions encourues	4 652	4 591	-1,31%
Charges d'exploitation bancaire	160 506	176 683	10,08%
Autres produits d'exploitation	1 751	1 786	2,00%
Produit Net Bancaire	170 334	179 891	5,61%
Frais de personnel	40 640	52 631	29,51%
Charges générales d'exploitation	11 713	12 929	10,38%