

## Bancaire

### Recommandation

Achat

Nombre d'actions (Milliers)	20 000
Cours au 20/07/2012 (DT)	3,08
Capitalisation Boursière (mDT)	760 000

## Amen Bank: Indicateurs d'Activité au 30 juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
<b>2011</b>	3,56	10,67	1,84%	1,61	15,09%	1,29%	21,70%
<b>2010</b>	3,10	11,98	1,89%	1,80	15,05%	1,47%	22,80%
<b>2009</b>	2,75	9,01	2,78%	1,16	12,93%	1,15%	31,04%

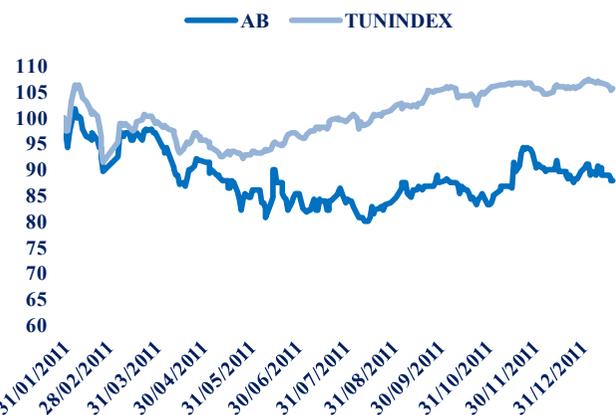
Ces indicateurs considèrent des états financiers consolidés

L'Amen Bank conserve son fort élan au chapitre des réalisations pour son deuxième trimestre de l'exercice 2012 et annonce un PNB en nette amélioration franchissant la barre des 100MDT, soit une évolution de 17,5% sur une année glissante.

A l'issue du deuxième trimestre 2012, la dynamique de l'activité crédit s'est poursuivie ; les crédits à la clientèle de l'Amen Bank se sont accrus au taux de 17,55%, soit une augmentation de 700,5MDT, passant ainsi à 4 693,1MDT au 30-06-2012. A ce stade, il y a lieu de noter que les crédits ont marqué une amélioration de 9,52% (+408MDT) comparativement au 31/12/2011.

Pour ce qui est des dépôts collectés, ils ont enregistré une augmentation de 639,5MDT, soit une croissance de 17% par rapport au 30 Juin 2011 pour s'établir à 4 272,3MDT à fin Juin 2012, une performance redevable en majeure partie à une extension du réseau d'agence de l'Amen de 3 nouvelles agences au cours du premier semestre 2012. En particulier, les dépôts les moins coûteux, en l'occurrence, celles à vue ont évolué de 10,8% à 1 268,2MDT alors que les comptes d'épargne ont progressé de 19,12%. Malgré la forte hausse des dépôts à termes de 21,2% au cours du premier semestre 2012, accaparant la part de lion de l'ensemble des dépôts, soit plus de 55%, le coût des ressources semestriel de l'Amen Bank se situe à 1,9% à fin Juin 2012 contre 2,13% une année auparavant.

Durant le deuxième trimestre 2012, le chiffre d'affaires de l'Amen a repris son élan et marque une hausse de 11,4% à 195,2MDT à fin Juin 2012, porté essentiellement par l'accroissement simultané des intérêts et revenus assimilés et des revenus des opérations de marché respectivement de plus de 45% et de 61,5% durant le premier semestre 2012. Conjointement, la banque a vu ses charges d'exploitation bancaires augmenter de 5%, s'établissant à 92,5MDT au 30/06/2012.



### Actionnariat

Sté ASSURANCE COMAR	28,5%
Sté PARTICIPATION GESTION ET INVEST	21,7%
Sté MENINX HOLDING	9,0%
Sté PARENIN	8,2%
Autres actionnaires	32,6%

Fruit de la bonne maîtrise des charges d'exploitation, le PNB de la banque s'est affiché, au 30/06/2012, en progression soutenue de 17,6% (+15,4MDT) par rapport à la même période de 2011, pour s'établir à 102,7MDT. Cette performance est imputable en majeure partie à l'évolution de la marge sur commissions de 35,4% corrélée à celle des revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement de 61,5%, devant un léger accroissement de la marge d'intérêts (7,5%) au 30 Juin 2012.

Côté efficacité opérationnelle, l'Amen banque a vu ses charges opératoires évoluer de 4,8% à 32,3MDT au 31 Juin 2012. Les frais de personnel ont connu une stagnation (+1,7%) à l'issue du premier semestre 2012 à 26,1MDT. Quant aux charges générales d'exploitation, ils ont accusé une progression de 20%, s'établissant à 6,2MDT au 30/06/2012.

En termes de productivité, le coefficient d'exploitation se situe au 30/06/2012 à 31,5% en appréciation de 3,8 points de pourcentage sur une année glissante, demeurant à un niveau acceptable comparativement à la moyenne sectorielle.

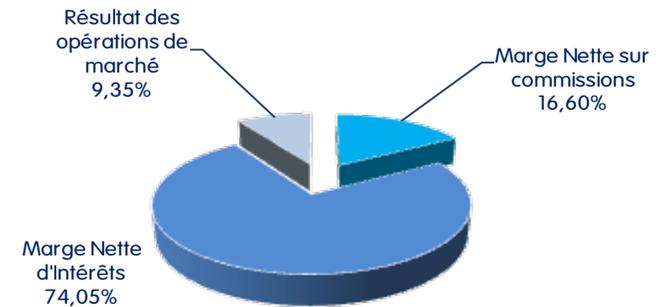
## Recommandation

A l'issue du deuxième trimestre 2012, l'Amen Bank a réalisé une bonne performance avec des indicateurs d'activité orientés à la hausse.

Vu les progrès perceptibles dans son système de gestion, l'Amen Bank jouit d'une crédibilité indéniable quant à son développement futur. De surcroît la banque s'apprête à une augmentation de capital de 12,25MDT réservée à la SFI ; Un relais de croissance attrayant pour l'AB qui réside dans les économies d'échelle potentielle qu'elle peut réaliser profitant de la synergie avec son partenaire internationale.

En termes de valorisation, le titre se transige à 10,7x son bénéfice net 2011 comparativement à un PER sectoriel de 19,4x. De par sa valorisation attrayante et ses perspectives de croissance nous maintenons notre recommandation « Achat » sur le Titre Amen Bank.

Structure du PNB au 30/06/2012



Indicateurs	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012	Var 10-12	Var 11-12
Encours Crédits	3 448 489	3 992 547	4 693 114	36,09%	17,55%
Portefeuille-titres commercial	215 804	147 788	220 158	2,02%	48,97%
Portefeuille d'investissement	354 517	438 335	403 607	13,85%	-7,92%
Encours Dépôts	3 519 531	3 632 837	4 272 365	21,39%	17,60%
Emprunts et ressources spéciales	368 179	493 182	564 346	53,28%	14,43%
Capitaux propres	338 921	377 679	428 273	26,36%	13,40%
Intérêts et revenus assimilés	112 672	134 058	141 665	25,73%	5,67%
Commissions (en produits)	21 434	19 286	26 039	21,48%	35,02%
Revenus du portefeuille titres commercial et d'investissement	20 584	8 224	13 282	-35,47%	61,50%
Produits d'exploitation bancaire	154 690	175 280	195 247	26,22%	11,39%
Intérêts encourus et charges assimilés	71 772	86 084	90 094	25,53%	4,66%
Commissions encourues	1 928	1 868	2 462	27,70%	31,80%
Charges d'exploitation bancaire	73 830	87 952	92 556	25,36%	5,23%
Autres produits d'exploitation	846	798	994	17,49%	24,56%
Produit Net Bancaire	80 860	87 328	102 691	27,00%	17,59%
Frais de personnel	21 065	25 674	26 115	23,97%	1,72%
Charges générales d'exploitation	5 582	5 152	6 219	11,41%	20,71%

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.