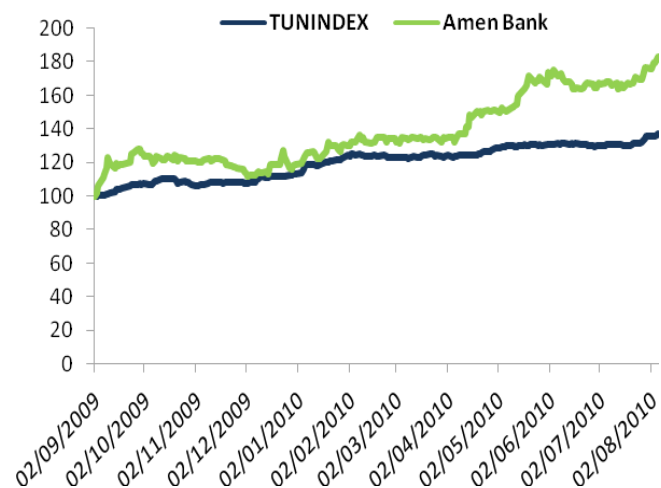


Réalizations de l'Amen Bank au 30/06/2010

Recommandation	Conserver
Cours au 31-08-2010	82,40DT
Capital Social	100 000 000DT
ROE Trailing	14,39%
BPA Trailing	5,28DT
PER Trailing	15,61x
PBK Trailing	2,31x
Dividende 2009	1,4DT
Yield	1,69%



Base 100

	30/06/2009	30/06/2010	Evolution	Evolution en (mDT)	31/12/2009
Encours crédits	2 648 348	3 448 489	30,2 %	800 141	2 951 946
Portefeuille-titres commercial	106 448	215 804	102,7 %	109 356	114 251
Portefeuille d'investissement	376 479	354 517	-5,8 %	-21 962	450 203
Total Actifs	3 625 729	4 624 916	27,5%	999 187	4 042 495
Encours Dépôts	2 832 474	3 519 531	24,2 %	687 057	2 962 197
Emprunts et ressources spéciales	299 457	368 179	22,9 %	68 722	374 580
Capitaux propres	314 963	366 599	16,4 %	51 636	350 914
Intérêts et revenus assimilés	95 035	112 672	18,5 %	17 637	199 414
Commissions (en produits)	18 035	21 434	18,8%	3 399	37 827
Revenus du portefeuille titres commercial	6 583	10 069	52,9 %	3 486	13 895
Revenus du portefeuille d'investissement	12 712	10 515	-17,2 %	-2 197	21 500
Produits d'exploitation bancaire	132 365	154 690	16,8 %	22 325	272 636
Intérêts encourus et charges assimilés	61 480	71 772	16,7 %	10 292	127 719
Commissions encourues	1 575	1 928	22,4 %	353	3 824
Autres charges	691	130	81,1 %	-561	520
Charges d'exploitation bancaire	63 746	73 830	15,8 %	10 084	132 063
Autres produits d'exploitation	778	846	8,7 %	68	1 614
Produit Net Bancaire	68 619	80 860	17,8 %	12 241	140 573
Frais de personnel	17 775	21 065	18,5 %	3 290	36 374
Charges générales d'exploitation	5 333	5 582	4,6 %	249	11 361
Résultat d'exploitation	24 099	31 136	29,2%	7 037	53 131
Résultat Net	20 008	27 678	38,3%	7670	45 102

- A l'instar des banques tunisiennes, un effort accru de consolidation des assises financières a été mené par Amen Bank. Selon les chiffres du premier semestre 2010, tous les indicateurs sont en progression soutenue, un total bilan de 4 624,916MDT en amélioration de 27,5% et un bénéfice net de 27,678MDT en progression de 38,33% contre 20,008MDT au 30/06/2009.
- Avec le renforcement de sa politique commerciale via l'extension de son réseau d'agences, les crédits accordés à la clientèle se sont accrus de 30,2%, pour s'établir à 3 448,489MDT. Dans la même lignée, les dépôts de la clientèle ont connu une augmentation de 687,057MDT, soit une croissance de 24,2%, entre Juin 2009 et Juin 2010, pour s'établir à 3 519,531MDT et ce suite à l'évolution notamment des comptes à vue de 19,33%, (+157,713MDT).

- Le portefeuille titres commercial, constitué exclusivement de titres de placement, s'est accru de 102,7% passant à 215,804MDT au 30/06/2010, soit une évolution de 109,356MDT. Alors que le portefeuille titres d'investissement a baissé de 21,962MDT, (-5,8%) passant à 354,517MDT.
- A l'issue du premier semestre 2010, l'activité de l'Amen Bank s'est soldée par un PNB en évolution de 17,1%, par rapport à la même période de 2009, s'établissant à 80,860MDT: Une progression assurée essentiellement par l'accroissement des produits d'exploitation bancaire (+16,8%). Il y a lieu de noter que la fluctuation du TMM n'a pas affecté la marge d'intérêt de la banque qui a progressé de 21,88% à 40,900MDT, de même, la marge sur commission a grimpé de 18,5% pour passer à 19,506MDT au premier semestre 2010.
- Au 30/06/2010, le compte d'exploitation de la banque annonce une hausse de 29,2% du résultat d'exploitation qui atteint 31,136MDT et un taux d'accroissement de 38,33% du résultat net qui s'est établi à 27,678MDT ; il convient tout de même de signaler que le taux d'imposition est de 11,04% en 2010 contre un taux de 17,25% en 2009.
- Côté efficacité opérationnelle, le coefficient d'exploitation a renoué avec une légère baisse à 32,95% contre 33,67% au 30/06/2009. En outre, les frais de personnel ont connu une croissance de 18,5%, s'établissant à 21,065MDT, quand aux charges générales d'exploitation, elles se sont accrues avec un rythme moins important soit une hausse de 4,6% pour s'établir à 5,582 MDT au 30 Juin 2010.
- Sur la base «Trailing », le bénéfice net s'est amélioré de 17% pour atteindre 52,772MDT contre 45,102 au 31/12/2009. Le produit net bancaire s'est inscrit en progression de 8,71% pour s'établir à 152,814MDT ; cette évolution est due notamment à la hausse du produit d'exploitation bancaire de 8,19%.
- La rentabilité financière de l'Amen Bank s'est inscrite en hausse, passant de 12,85% à 14,39%, sur la base « trailing ».
- Amen Bank se transige à 15,61x ses bénéfices 2009, soit une valorisation en dessus de la moyenne sectorielle de 20,64x, nous recommandons de conserver le titre.