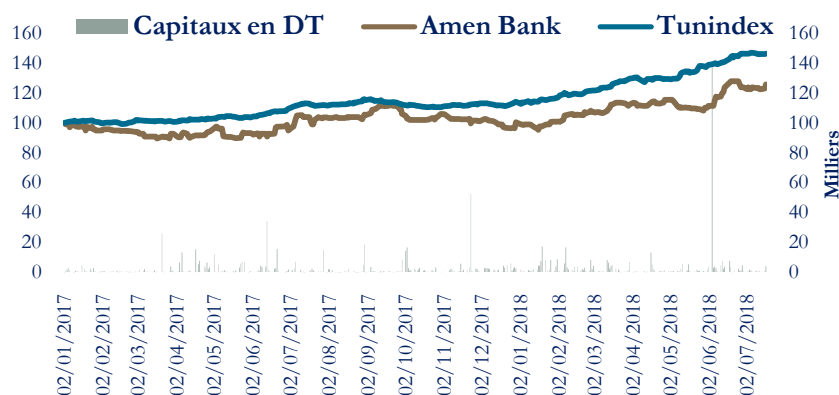


**Secteur Bancaire**
**Conserver**

Nombre d'actions	26 481 000
Cours au 27/07/2018 (DT)	30,40
Capitalisation Boursière (MDT)	805,02
Performance Boursière (YTD)	<b>30,72</b>
Plus haut / Plus bas 2018*	31,20/23,00
Div.Uni / Div. Yield*	1,25/4,1%
PER <sub>x</sub> 2018 E	7,1 <sub>x</sub>
PBK <sub>x</sub> 2018 E	1,0 <sub>x</sub>
Flottant	28,2%
Nominal (DT)	5
Participation Étrangère*	0,67%

\*Arrêtée le 27 /07/2018


**Actionnariat**

Groupe Ben Yedder	61,3%
Sté Horchani Finance	5,5%
CTKD	5,0%
Public	28,2%

**Indicateurs d'activité trimestriels de l' AMEN BANK au 30/06/2018**

	BPA	PER <sub>x</sub>	PBK <sub>x</sub>	ROE	ROA	Payout	Marge nette	RBE (MDT)	Résultat Net (MDT)
2017	4,3	5,7 <sub>x</sub>	0,8 <sub>x</sub>	13,9%	1,3%	29,1%	15,9%	239,1	113,9
2018	3,5	6,8 <sub>x</sub>	0,8 <sub>x</sub>	12,3%	1,1%	32,5%	14,5%	185,2	90,0

\*Le calcul a été effectué en se basant sur des Etats Financiers Individuels

*Au terme du premier semestre 2018, l'Amen Bank est parvenue à afficher des réalisations financières respectables.*

**Du côté de l'activité bancaire**, les dépôts collectés auprès de la clientèle ont crû de 5,8% pour s'établir à 5 432,3 MDT à fin Juin 2018 contre 5 132,6 MDT à fin Juin 2017. Cette évolution est principalement due à la croissance des dépôts d'épargne de 11,9% à 1 452,6 MDT, conjuguée à la hausse des dépôts à vue de 8,2% à 1 651,7 MDT.

Les emprunts et ressources spéciales ont connu un fléchissement de 6,3% atteignant 921,1 MDT au 30 Juin 2018 contre 982,6 MDT enregistré un an plus tôt et ce, compte tenu notamment des nouveaux tirages sur les lignes extérieures et du règlement des échéances de la période.

Quant aux crédits octroyés à la clientèle, ils ont légèrement augmenté de 2,1%, s'établissant à 6 129,3 MDT au 30/06/2018 contre 6 002,2 MDT au 30/06/2017. Dans ce sillage, le taux de couverture des crédits par les dépôts est passé de 85,5% à fin Juin 2017 à 88,6% à fin Juin 2018, soit une amélioration de 312 pbs.

**Au niveau opérationnel**, l'activité de l'Amen Bank s'est soldée par un PNB en hausse notable de 16,1% pour s'inscrire à 191,6 MDT à fin Juin 2018. Cette performance est essentiellement tributaire à la croissance prononcée des revenus sur la marge d'intermédiation de 33,3% à 59,9 MDT. À cet égard, la composition du PNB de la banque est marquée par une majeure contribution des revenus sur portefeuille-titres avec une pondération de 45,6% contre des parts de 31,3% et 23,1% respectivement pour la marge sur intérêt et la marge sur commission.

**Sur le volet de l'efficacité opérationnelle**, les charges opératoires ont connu un alourdissement de 17,4% en glissement annuel pour atteindre 70,2 MDT au 30/06/2018.

Indicateurs en MDT	30/06/2017	30/06/2018	31/12/2017	Var S117-S118
<b>Encours Des Crédits</b>	6 002,2	6 129,3	6 073,7	2,1%
<b>Encours Des Dépôts</b>	5 132,6	5 432,3	5 137,2	5,8%
<b>Taux de Couverture des crédits par les dépôts</b>	85,5%	88,6%	84,6%	312
<b>Produit Net Bancaire</b>	165,0	191,6	360,1	16,1%
▪ <b>Marge sur Intérêt</b>	44,9	59,9	133,3	33,3%
<i>% du PNB</i>	27,2%	31,3%	37,0%	-
▪ <b>Marge sur commission</b>	40,7	44,3	81,0	8,9%
<i>% du PNB</i>	24,7%	23,1%	22,5%	-
▪ <b>Revenus Du Portefeuille-titres</b>	79,4	87,4	145,9	10,0%
<i>% du PNB</i>	48,1%	45,6%	40,5%	-
<b>Charges Opératoires</b>	59,8	70,2	122,0	17,4%
▪ <i>Frais De Personnel</i>	45,4	48,4	92,3	6,6%
▪ <i>Charges Générales D'exploitation</i>	10,9	18,2	22,6	66,9%
<b>Taux de couverture des charges salariales par les commissions nettes</b>	89,7%	91,6%	87,7%	197
<b>Résultat Brut d'exploitation</b>	105,2	121,3	239,1	15,3%
<b>Coefficient D'Exploitation (pbs)</b>	36,3%	36,7%	33,9%	41
<b>Emprunts Et Ressources Spéciales</b>	982,6	921,1	968,1	-6,3%
<b>Capitaux Propres</b>	705,0	785,6	785,9	11,4%

Cet accroissement est tiré par l'ascension des charges générales d'exploitation de près de 67%, essentiellement due à la constatation de la première et la deuxième tranche de la contribution au fond de garantie des dépôts.

Par ailleurs, accaparant 68,9% du total des charges opératoires, les frais de personnel ont évolué de 6,6% à fin Juin 2018 à 48,4 MDT. Ainsi, le taux de couverture des charges salariales par les commissions nettes s'est inscrit en amélioration de 197 pbs se situant à 91,6% au 30/06/2018 contre 89,7% au 30/06/2017.

S'agissant de sa rentabilité bancaire, l'Amen Bank a vu son Résultat Brut d'exploitation progresser de 15,3% effleurant les 121,3 MDT au 30 Juin 2018 contre 105,2 MDT une année auparavant.

**En termes de productivité**, le coefficient d'exploitation s'est inscrit en détérioration de 41 pbs atteignant 36,7% au 30/06/2018 contre un niveau de 36,3% enregistré une année auparavant

## Recommandation

Au fil des années, l'AMEN BANK a poursuivi son élan affichant des indicateurs de bon augure. La banque s'est toujours caractérisée par une efficacité opérationnelle remarquable qui compte parmi les meilleurs du secteur coté. Néanmoins, elle a signalé ses dernières années un manque de liquidité qui s'est traduit par une détérioration notoire de sa qualité d'actifs, en témoigne son taux des créances classées qui a atteint 15,9% à fin 2017.

En termes de valorisation, le titre se transige à 7,1<sub>x</sub> son bénéfice net 2017 et à 1,0<sub>x</sub> ses fonds propres 2017. En vue de tout ce qui précède, nous recommandons de « Conserver » le titre Amen Bank.