

ETUDE
**AMEN BANK: CROISSANCE,
RIGUEUR ET
REVALORISATION AU MENU
DE L'ANNÉE**

Points clés

L'année 2025 s'est avérée fructueuse à tous les niveaux pour AMEN BANK. Le bras financier du groupe PGI y a pu confirmer son dynamisme et sa résilience face à un contexte économique difficile marqué par les répercussions des tensions géopolitiques mondiales sur l'économie nationale. Sur l'année écoulée, l'activité d'exploitation a été bien orientée et la rentabilité a été consolidée. Malgré les pressions inflationnistes et les exigences supplémentaires en fonds propres, la banque continue à montrer l'exemple en matière de productivité et de solvabilité.

Dans le prolongement des dernières années, le tournant vers une croissance plus équilibrée se confirme avec la poursuite de la rationalisation de l'appareil d'octroi des crédits et la qualité du portefeuille continue à s'aligner sur les standards du secteur privé. Dans le cadre du programme de transformation NEXT, lancé en 2019, AMEN BANK devrait, dans les prochaines années, continuer à rééquilibrer son *Business Model* entre le *Corporate* et le *Retail*, diversifier les revenus et renforcer la maîtrise des risques et des charges.

Le titre AMEN BANK a entamé depuis l'année 2021 un mouvement de redressement boursier. En 2025, la valeur a affiché une embellie remarquable de 44 %. Les réalisations satisfaisantes de la banque et le relèvement des dividendes ont été applaudis en bourse par les investisseurs. À cela s'ajoute l'effet d'annonce du programme d'augmentation de capital par incorporation de réserves décidé par l'AGE du 27 avril 2023 et qui s'est étalé sur la période 2023 (selon une parité d'attribution de 1 action nouvelle gratuite pour 7 anciennes avec une jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2023) – 2024 (selon une parité d'attribution de 2 actions nouvelles gratuites pour 13 anciennes avec une jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2024). Ce programme d'attribution d'actions gratuites a non seulement stimulé l'intérêt des investisseurs pour le titre, mais il a également renforcé sa liquidité boursière.

Globalement, le bilan des derniers exercices nous conforte dans la capacité de la banque à résister à la conjoncture compétitive. Le niveau de solvabilité appréciable dont jouit AMEN BANK sera l'atout majeur de la banque. Il lui permettrait de s'accommoder avec agilité des nouveautés réglementaires et de repartir rapidement à la quête de la croissance dès les premiers signes de reprise économique.

AMEN BANK devrait être valorisée autant que la moyenne du secteur bancaire en Tunisie. Elle présente une valorisation intéressante dans l'absolu. Les multiples actuels de la banque ne reflètent pas l'amélioration sensible de son profil de risque sur les dernières années et le rapprochement de ses fondamentaux des meilleurs élèves du secteur bancaire tunisien. L'alignement des multiples de valorisation d'AMEN BANK à ceux des majors du secteur bancaire privé laisserait donc entrevoir un important potentiel de réévaluation du titre par le marché. Par ailleurs, la gestion rigoureuse de la banque (maîtrise des charges) et sa solidité bilancielle (maîtrise des risques) suggèrent, à notre avis, une poursuite de la rémunération généreuse des actionnaires dans les prochaines années.

Nous réitérons notre recommandation à l'Achat sur le titre AMEN BANK.

I. Présentation du groupe AMEN BANK

L'ancêtre d'AMEN BANK a été fondé en 1880 sous le nom de CRÉDIT FONCIER D'ALGÉRIE ET DE TUNISIE. Elle a été rachetée en 1971 par la famille BEN YEDDER qui détient aujourd'hui directement et indirectement environ 60 % du capital. La banque a été rebaptisée à l'époque CRÉDIT FONCIER ET COMMERCIAL TUNISIEN. Elle a été introduite en bourse en 1994. C'est en 1995 que la banque a pris sa présente dénomination : AMEN BANK. La banque fait partie du groupe PGI ; un groupe diversifié constitué, actuellement, d'une soixantaine de sociétés, opérant dans les secteurs de l'assurance, des services financiers spécialisés, de la santé, des équipements industriels, de l'agro-alimentaire, du commerce, de l'immobilier et du tourisme.

Actionnariat (au 24.04.2025)

GRUPE PGI	49,2 %
SOCIÉTÉ ENNAKL AUTOMOBILES	7,9 %
Autres actionnaires	42,9 %

Cours (au 29.04.2026) : 62,000 Dt

Recommandation : Acheter (+)

ROE consolidé 2025: 14,4 %

« L'année 2025 s'est avérée fructueuse à tous les niveaux pour AMEN BANK. Le bras financier du groupe PGI y a pu confirmer son dynamisme et sa résilience face à un contexte économique difficile marqué par les répercussions des tensions géopolitiques mondiales sur l'économie nationale »

Positionnement d'AMEN BANK dans le secteur bancaire coté (2025)

- ◆ Dépôts: 6^e avec une part de marché de 8,2 %
- ◆ Crédits: 5^e avec une part de marché de 8,8 %
- ◆ PNB: 6^e avec une part de marché de 8,1 %

AMEN BANK est elle-même à la tête d'un groupe d'une vingtaine de sociétés dont les plus importantes sont : TUNISIE LEASING & FACTORING, MAGHREB LEASING ALGÉRIE et LES ASSURANCES HAYETT.

AMEN BANK a connu une croissance rapide sur les dernières années, ce qui lui a permis de gagner des parts de marché et de se placer aujourd'hui comme le troisième acteur privé du secteur bancaire tunisien après la BIAT et ATTIJARI BANK.

II. Faits et éléments saillants de l'exercice 2025

Dans la continuité de 2024, l'activité de mobilisation des ressources continue à avoir le vent en poupe pour AMEN BANK, en 2025. L'encours des dépôts du bras financier du groupe PGI a inscrit une hausse de 8,8 %, s'établissant à 8,7 milliards de dinars. La bonne dynamique de la collecte est surtout redevable à la vigueur des dépôts à terme (+11,2 % à 3,3 milliards de dinars) et à la bonne évolution des dépôts d'épargne (+10 % à 2,9 milliards de dinars). Quant aux dépôts à vue, ils ont modérément augmenté de 4,3 % à 2,5 milliards de dinars.

En 2025, malgré la focalisation des efforts de captation des ressources sur les dépôts à terme, la banque a fait preuve d'une meilleure maîtrise de son coût moyen apparent des ressources. Ce dernier s'est rétracté de 48 pbs à 6 % ; une évolution plus prononcée que celle du TMM annuel moyen (baisse du TMM annuel moyen en 2025 de -37 pbs à 7,6 %).

Nonobstant la conjoncture exigeante, l'activité du crédit s'est bien défendue pour AMEN BANK sur l'année écoulée. Le volume des engagements de la banque a augmenté de 3,3 % à 7,5 milliards de dinars, surperformant ainsi nettement la concurrence cotée (une croissance moyenne de l'encours des crédits du secteur bancaire coté de 1,5 % en 2025). Notons qu'en 2025, le Pôle Banque d'Affaires de la banque a arrangé un crédit bancaire syndiqué de 180 MDt au profit d'ENDA TAMWEEL, leader du secteur de la microfinance en Tunisie, et ce, en partenariat avec un consortium de 5 banques (la BIAT, l'UBCI, la STB, l'ATB et AMEN BANK). En tant que chef de file, AMEN BANK confirme son rôle d'acteur clé dans le financement de projets à fort impact social.

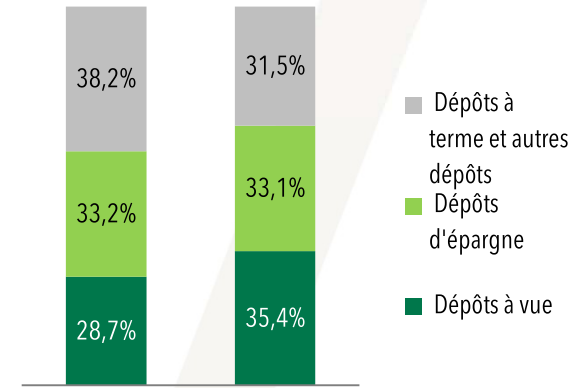
Les bienfaits de la stratégie de rationalisation des octrois des crédits suivie sur les dernières années sont perceptibles au niveau de la structure des engagements de la banque. AMEN BANK continue à faire pression à la baisse sur ses expositions aux secteurs du tourisme et de la promotion immobilière. Ces dernières ressortent respectivement à 4,9 % et à 6,7 % en 2025 contre 9,1 % et 15,8 % dix années plus tôt.

La croissance des dépôts plus que proportionnelle que celle des crédits a valu à AMEN BANK d'améliorer son ratio de transformation réglementaire - LTD - (Crédits/Dépôts) de 1,2 points de pourcentage à 98,7 %, contre une limite réglementaire de 120 %.

L'année 2025 s'est inscrite sous le signe de la poursuite de la croissance du PNB pour AMEN BANK. Les revenus nets de la banque ont atteint 590,1 MDt fin 2025 contre 566,5 MDt une année auparavant, soit une progression de 4,2 %.

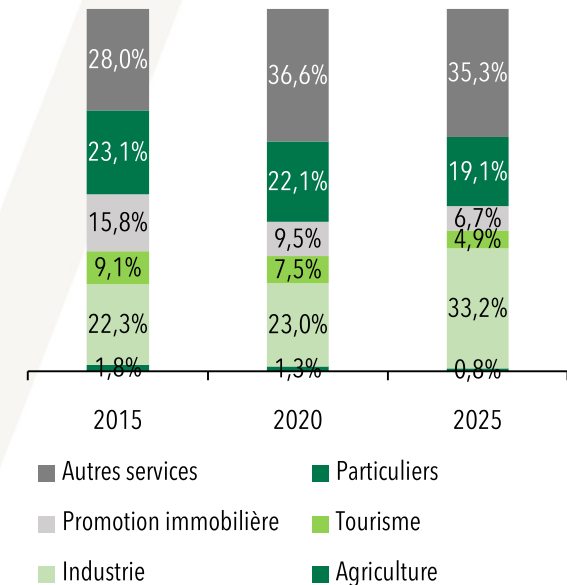
La mauvaise tenue de la marge d'intérêt (-26,7 % à 145,2 MDt) et l'atonie des commissions nettes (qui se sont maintenues quasi-stables à 128,7 MDt) en 2025 ont été totalement contrebalancées par la bonne orientation des autres revenus (+31,9 % à 316,2 MDt en ce qui touche les revenus du portefeuille-titres commercial et d'investissement et des opérations financières). Notons que depuis l'année 2021, les autres revenus se sont imposés comme le premier poste de PNB pour AMEN BANK. Ils représentent désormais 53,6 % du chiffre d'affaires net de la banque. En application des dispositions de la note de la BCT n°10-2025 et conformément aux dispositions de l'article 412III nouveau du code du commerce tel qu'il a été modifié par la loi n° 2024-41 du 2 août 2024 relative aux chèques, l'ensemble des demandes des clients répondant aux critères de la loi ont été traitées dans les délais réglementaires. L'impact de la loi susvisée au titre des demandes conformes à cette législation pour l'exercice 2025 s'est élevé à 2,8 MDt.

Structure des dépôts d'AMEN BANK Vs secteur bancaire coté (2025)



AMEN BANK Secteur bancaire coté

Evolution de la répartition sectorielle de l'encours des crédits d'AMEN BANK



« AMEN BANK continue à contribuer activement au financement du budget de l'Etat »

Le bras financier du groupe PGI continue à contribuer activement au financement du budget de l'Etat. En 2025, le portefeuille de bons du Trésor (essentiellement logés parmi les titres d'investissement) s'est élargi de 38,3 % à 1,4 milliard de dinars ; un niveau record pour la banque.

La productivité élevée continue à être une des qualités distinctives d'AMEN BANK. Malgré le contexte inflationniste (une progression des frais généraux contenue à +7,1 % à 242,7 MDt tirée par la masse salariale qui a affiché une évolution équivalente en 2025), la banque a vu son coefficient d'exploitation quasiment se stabiliser à 40 % sur l'année écoulée, accordant au bras financier du groupe PGI le statut de troisième banque la plus productive du secteur bancaire coté après la BT et la BNA en termes de coefficient d'exploitation, en 2025. Toujours du côté de la productivité, la banque continue d'afficher un ratio de couverture de la masse salariale par les commissions à la pointe du secteur (un ratio de 74,9 % le plus élevé à l'échelle du secteur bancaire coté contre une moyenne de 61 % pour le secteur bancaire coté à fin 2025).

Nonobstant un environnement opérationnel difficile, AMEN BANK a affiché une amélioration de sa qualité du portefeuille dans la continuité des dernières années. Le taux des créances classées s'est plié de 1,2 point de pourcentage à 8,4 %, soit un niveau conforme aux promesses du management, et le taux de couverture desdites créances par les provisions demeure à un niveau appréciable (69,1 %), proche du seuil recommandé par la BCT. La baisse du taux de sinistralité affiché par la banque sur les dernières années résulte d'une intensification des efforts de recouvrement. Elle porte aussi la marque d'une sélectivité accrue en matière de crédits et d'une culture du risque bien ancrée dans la maison. Elle traduit, également, la volonté du management de la banque de se conformer aux dispositions de la circulaire BCT n° 2022-01 du 1^{er} mars 2022, portant sur la prévention et la résolution des créances non performantes (un taux des créances classées cible inférieur à 7 % d'ici 2026 sur une base individuelle et inférieur à 10 % sur une base consolidée).

Dans le prolongement des dernières années, 2025 a été marquée par une accalmie au niveau du coût du risque pour AMEN BANK. La banque a enregistré une baisse de ses dotations aux provisions sur les créances de 3,8 % à 78 MDt dont une dotation de 8,6 MDt au titre des provisions collectives. Il est important de noter, à cet égard, que le stock de ces provisions à caractère général dans les comptes de la banque s'élève à 188 MDt à l'issue de l'exercice 2025.

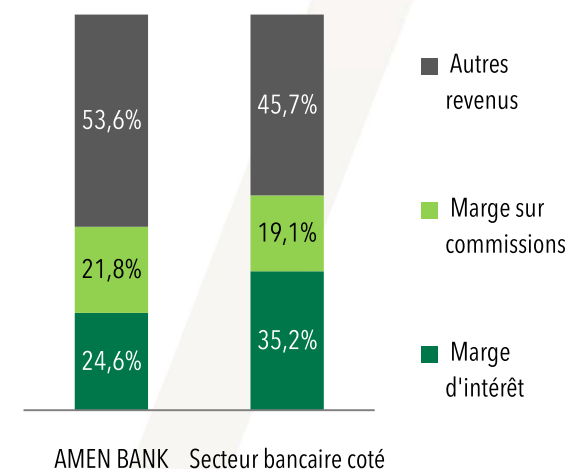
Grâce à la bonne orientation de l'activité d'exploitation et à la baisse du coût du risque, la rentabilité nette d'AMEN BANK a absorbé l'élargissement des charges opératoires. Le bras financier du groupe PGI a, in fine, dégagé un *Bottom Line* de 248,7 MDt (soit une croissance 8,1 % par rapport à 2024) ; un niveau record jamais atteint par la banque.

Le constat est d'autant plus reluisant au niveau consolidé. Le résultat net part du groupe du groupe AMEN BANK s'est monté à 264,8 MDt, soit une progression solide de 8,7 % par rapport à 2024. **Le groupe AMEN BANK conforte ainsi sa place en tant que deuxième capacité bénéficiaire du secteur bancaire privé tunisien après la BIAT.**

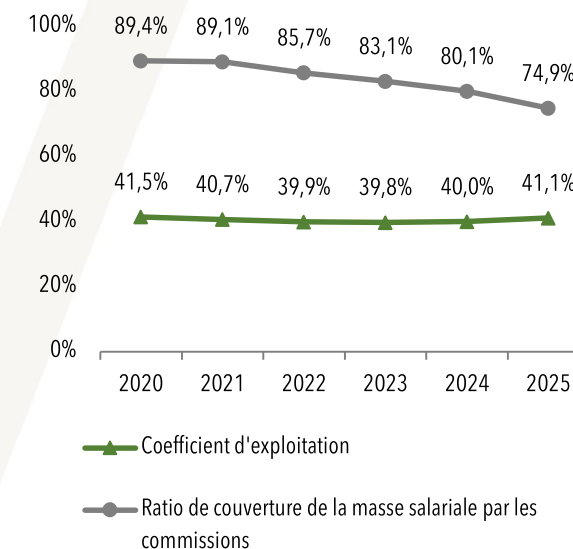
Avec un ROE consolidé de 14,4 % à fin 2025, AMEN BANK consolide sa rentabilité financière et confirme son statut de troisième banque la plus rentable à l'échelle du secteur bancaire coté après ATIJARI BANK et la BIAT, en termes de retour sur fonds propres.

Les résultats de bonne facture de 2025 et la politique prudente de sélection des risques se sont faits ressentir sur les indicateurs de solvabilité de la banque qui restent dans les standards les plus élevés du secteur bancaire coté.

Structure du PNB d'AMEN BANK Vs secteur bancaire coté (2025)



Evolution des indicateurs clés de productivité d'AMEN BANK



« Le groupe AMEN BANK est devenu, depuis 2024, la deuxième capacité bénéficiaire du secteur bancaire privé derrière la BIAT »

Le ratio Tier 1 et le ratio de solvabilité globale se sont respectivement établis à 12,5 % (contre 12,2 % en 2024) et à 16,9 % à fin 2025 (contre 16,2 % à l'issue de l'exercice 2024) contre des minima réglementaires de 7 % et de 10 %.

Les niveaux de solvabilité confortables ont permis à AMEN BANK de se conformer aux dispositions de la circulaire BCT n°2026-03 du 29 janvier 2026, régissant la distribution des dividendes au titre de l'exercice 2025 par les banques et les établissements financiers, et de décider la distribution d'un dividende par action de 3,600 Dt au titre de l'exercice 2025 (soit un payout de 50,6 % et contre un dividende par action de 3,300 Dt versé au titre de l'exercice 2024). **L'Assemblée Générale Ordinaire du 30 avril 2026 a fixé la date de détachement de ces dividendes au 2 juin 2026.**

III. Perspectives de développement et prévisions

Le plan de développement stratégique d'AMEN BANK pour la période 2025-2029 a été construit sur la base des conditions régnant sur un marché impacté par une croissance atone et un contexte international instable, sur l'historique des réalisations de la banque et sur ses ambitions de développement en conformité avec sa stratégie de transformation NEXT initiée en 2019.

Ce plan stratégique repose sur les axes suivants :

1) La diversification des revenus et la digitalisation : La banque aspire à diversifier son *Business Model* par l'entame de projets dans le domaine de la banque d'affaires, de la finance islamique et de la banque de détail. La banque désire également développer une branche de *Private Banking* dans le but de servir une clientèle haut de gamme en lui offrant des services personnalisés, et ce, en capitalisant sur son portefeuille actuel de clients fortunés. Cette stratégie de raffermissement et d'expansion sera faite de pair avec la stratégie de digitalisation déjà adoptée par la banque. AMEN BANK continue d'étendre ses chantiers liés à la digitalisation par des produits basés sur le *MarketPlace*, le *Blockchain*, l'Intelligence Artificielle (IA). Ainsi, plusieurs solutions basées sur l'IA ont été lancées : *Chabot*, *ProfilingLAB*.

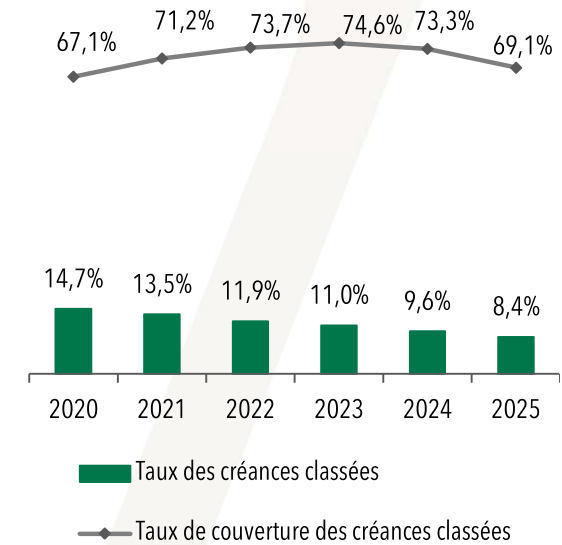
Consciente du rôle de l'IA dans les différents domaines bancaires comme la gestion des risques, l'analyse Prédictive, l'automatisation des processus, l'amélioration de l'expérience client, l'identification et la prévention des fraudes, AMEN BANK a procédé à la création d'une équipe IA qui a bénéficié de formations spécialisées dans le domaine de l'intelligence artificielle générative.

De nouveaux projets liés à l'IA sont en cours tels que le projet « *Cash vision ATM* » pour l'optimisation du cash, le processus *KYC* basé sur l'IA pour l'authentification et la reconnaissance faciale, l'exploration de données et la recherche, le *Scoring* de crédit et le processus de traitement des chèques.

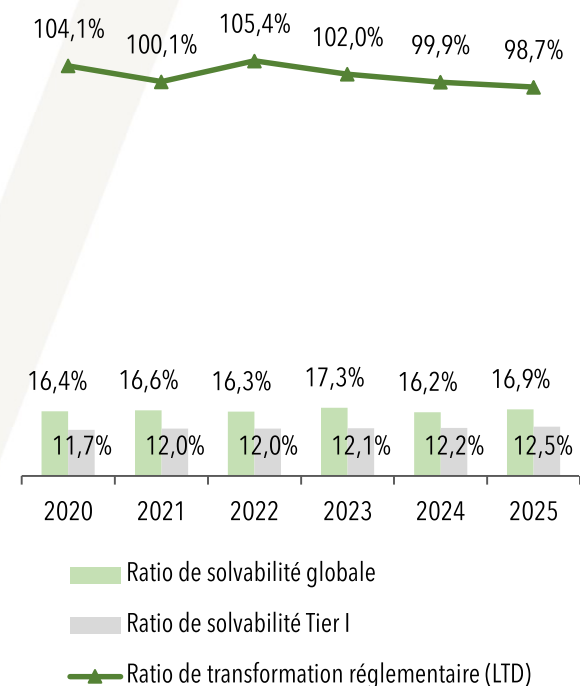
Une autre forme de diversification des revenus consiste en la création par AMEN BANK de son établissement de paiement « *FIRST PAY* » dont les activités ont démarré courant le mois de janvier 2025. *FIRST PAY* propose une gamme de solutions de paiement, y compris les virements, les paiements en ligne, les prélèvements automatiques, les cartes prépayées, les portefeuilles électroniques,... offrant ainsi aux consommateurs une flexibilité pour effectuer des paiements selon leurs préférences et contribuant à rendre les services financiers plus accessibles.

2) L'élargissement de la base clientèle et la collecte des ressources peu couteuses : Cet objectif sera atteint à travers l'élargissement de la base clientèle pour le segment *Retail* via le démarchage des professionnels, des TRE et des jeunes à haut potentiel. Pour le segment *Corporate*, les équipes d'AMEN BANK misent sur le renforcement de l'activité « Conseil » et le développement de la banque d'affaires et des montages financiers en consolidant les synergies avec les sociétés du groupe.

Evolution de la qualité du portefeuille d'AMEN BANK



Evolution des principaux ratios prudentiels d'AMEN BANK



La banque cherche également à développer la banque de flux génératrice de commissions en drainant un volume important de dépôts à vue. Dans cet objectif, il a été assigné un plan d'action portant sur tous les métiers de la banque de flux.

3) **Le développement ciblé des crédits en respect de la politique « Risques »** : Il est prévu que la banque poursuive sa politique de développement ciblé de ses engagements. Il convient de signaler également que la stratégie de la banque tend vers l'augmentation de sa part de marché relative aux crédits *Retail* (professions libérales, TRE) tout en consolidant celle relative aux entreprises.

Certains secteurs seront ciblés en priorité tels que les projets de *Green Finance*, les exportations, les investissements étrangers et le secteur de l'industrie agroalimentaire.

4) **L'amélioration de la qualité du portefeuille et de la couverture des engagements** : un des principaux défis de la banque consiste en l'amélioration de sa qualité du portefeuille en prévision de l'entrée en vigueur des normes IFRS. Pour réaliser cet objectif, l'action de la banque est axée sur deux facteurs : la consolidation du provisionnement et l'intensification du recouvrement.

5) **L'intensification du recouvrement** : Les efforts seront axés dans les prochaines années sur le renforcement du recouvrement dans ses trois dimensions : recouvrement commercial, recouvrement dynamique et recouvrement contentieux. En effet, cette stratégie a commencé à donner ses fruits au cours des exercices précédents. Pour le segment *Corporate*, les axes entamés seront consolidés par la création de fonds de restructuration outre le fonds de retournement « INKADH » lancé en 2021. **A noter que le management vise l'atteinte d'un taux des créances classées de 7 % en 2026.**

6) **L'optimisation des coûts et la maîtrise des charges** : AMEN BANK poursuivra ses efforts dans la maîtrise de ses charges notamment par l'externalisation de certaines activités, la poursuite de l'automatisation de certaines tâches et la restructuration et l'optimisation de son réseau d'agences avec une extension ciblée.

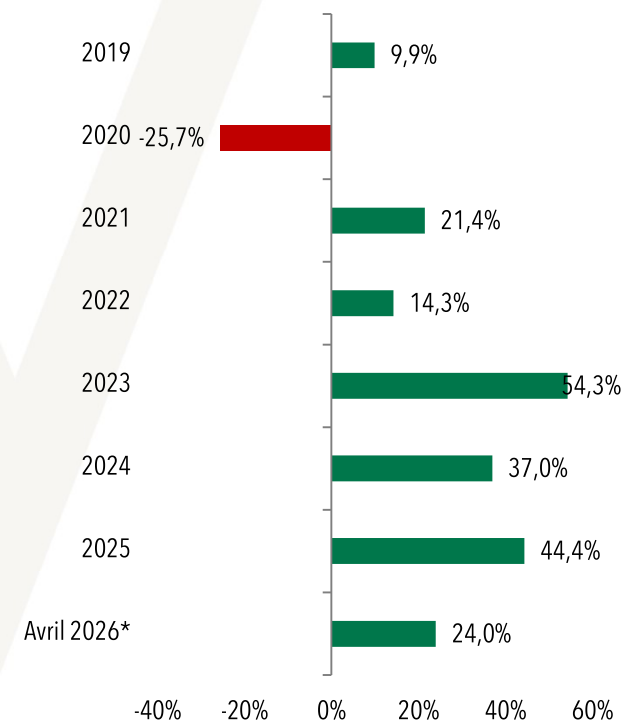
En parallèle, et conformément à son plan stratégique de transformation NEXT, le réseau évolue vers la spécialisation par des locaux dédiés au segment *Retail*, aux entreprises et également des espaces de Libre-Service Bancaire « LSB » et s'investit dans une digitalisation poussée de la banque électronique, permettant d'améliorer le parcours client, de sauvegarder la qualité de services et de réduire les coûts d'exploitation.

7) **La durabilité** : AMEN BANK se positionne comme un acteur majeur dans le financement de la transition énergétique de la Tunisie. Elle est fermement engagée à soutenir les initiatives visant à promouvoir les énergies renouvelables et à améliorer l'efficacité énergétique dans le pays. La banque offre des solutions de financement flexibles et adaptées aux besoins des entreprises souhaitant investir dans des projets verts. Un département dédié à ces types de projets est déjà créé au sein du Pôle Banque Corporate et a pour mission le traitement des demandes de financement, l'instruction des dossiers de crédits, l'accompagnement des porteurs des projets, la validation du schéma d'investissement, le montage financier et le suivi du projet.

AMEN BANK a publié au titre du premier trimestre de l'année en cours des indicateurs d'activité rassurants. Ces derniers font état d'une croissance robuste des dépôts de 8,3 % à 9 milliards de dinars (en glissement annuel), d'une progression des crédits de 3,1 % à 7,6 milliards de dinars (en glissement annuel) et d'une évolution remarquable du PNB de 13,5 % à 170,4 MDt par rapport au T1 2025.

« Un des principaux défis d'AMEN BANK consiste en l'amélioration de sa qualité du portefeuille en prévision de l'entrée en vigueur des normes IFRS »

Performances boursières annuelles du titre AMEN BANK



* Performance jusqu'au 29 avril 2026.

Sur l'année pleine 2026, nous pensons que la banque devrait réaliser :

- Une croissance de son encours des dépôts de 7,5 % à 9,4 milliards de dinars ;
- Une progression de l'encours des crédits de 3 % à 7,8 milliards de dinars ;
- Une hausse du PNB de 4,1 % à 614,3 MDt ;
- Une augmentation du résultat net individuel de 5,1 % pour dépasser la barre des 260 MDt ;
- et une croissance du résultat net part du groupe de 5,4 %, effleurant les 280 MDt.

IV. Parcours boursier et opinion de TUNISIE VALEURS

Le titre AMEN BANK a entamé depuis l'année 2021 une longue ascension. En 2025, la valeur a affiché une embellie remarquable de 44 %. Depuis le début de l'année en cours, la banque affiche un rebond appréciable de 24 %.

Les réalisations financières satisfaisantes d'AMEN BANK, la mise en place d'un programme d'augmentation de capital par incorporation des réserves (qui s'étale sur la période 2023 (selon une parité d'attribution de 1 action nouvelle gratuite pour 7 anciennes avec une jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2023) – 2024 (selon une parité d'attribution de 2 actions nouvelles gratuites pour 13 anciennes avec une jouissance en dividendes à partir du 1^{er} janvier 2024)) et le relèvement des dividendes ont été salués par les investisseurs en bourse.

Ce programme d'attribution d'actions gratuites a non seulement stimulé l'intérêt des investisseurs pour le titre, mais il a également renforcé sa liquidité boursière.

Avec une capitalisation de 2,2 milliards de dinars, la banque privée traite à 7,8 x ses bénéfices et à 1,1 x ses fonds propres estimés pour 2026 ; un niveau de valorisation tentant dans l'absolu et comparativement au secteur bancaire tunisien. A notre avis, ce niveau de valorisation sous-estime les fondamentaux actuels de la banque et recèle encore un potentiel de revalorisation par le marché, et ce, malgré le parcours du titre sur les dernières années. L'alignement des multiples de valorisation d'AMEN BANK à ceux des majors du secteur bancaire privé laisse entrevoir une poursuite du mouvement de redressement boursier à l'avenir.

Par ailleurs, avec un rendement en dividende 2025 de 5,8 %, parmi les plus attractifs de la cote, la banque jouit d'un atout de taille, très apprécié par les investisseurs.

Le bilan des dernières années nous conforte dans la capacité de la banque à résister à la conjoncture difficile. Récolant les fruits de sa stratégie de rééquilibrage du bilan et de son programme de transformation NEXT, la banque affiche : une activité d'exploitation bien orientée, une amélioration substantielle de la rentabilité et des marges, une meilleure maîtrise des charges et des risques et une courbe décroissante des expositions aux secteurs du tourisme et de la promotion immobilière. Le niveau de solvabilité appréciable dont jouit AMEN BANK sera l'atout majeur de la banque dans les années à venir. Il lui permettrait de s'accommoder avec agilité des nouveautés réglementaires et de repartir rapidement à la quête de la croissance dès les premiers signes de reprise économique.

« Le niveau de solvabilité appréciable dont jouit AMEN BANK sera l'atout majeur de la banque dans les années à venir. Il lui permettrait de s'accommoder avec agilité des nouveautés réglementaires et de repartir rapidement à la quête de la croissance dès les premiers signes de reprise économique »

Depuis 2019, banque a réussi à franchir de nombreuses marches et affirmer sa place dans le paysage bancaire tunisien. Mais, le potentiel d'amélioration du profil du risque et de redressement des fondamentaux est encore là et l'*Upside* boursier aussi : renforcement de la productivité grâce à la digitalisation, assainissement du portefeuille et optimisation du coût des ressources... sont autant de niches de rentabilité et de dossiers sur lesquels travaille activement le management de la banque et qui devraient aiguïser d'avantage l'appétit des investisseurs pour le titre.

L'augmentation de l'enveloppe des dividendes servis aux actionnaires sur les dernières années concomitamment avec la mise en place d'un programme d'attribution d'actions gratuites, témoigne de la confiance des dirigeants dans les perspectives à moyen terme de la banque et dans leur volonté de rémunérer généreusement les actionnaires.

Bref, le bras financier du groupe PGI a tous les atouts fondamentaux pour jouer son rôle dans les « *Big Caps* » bancaires.

Nous réitérons notre recommandation à l'« Achat » sur le titre AMEN BANK.

Chiffres clés de l'état de résultat

Chiffres en MDt	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026e
Créances sur la clientèle	6 003,1	6 245,7	6 889,8	7 166,5	7 299,5	7 537,8	7 763,9
Progression	-	4,0%	10,3%	4,0%	1,9%	3,3%	3,0%
Dépôts clientèle	5 861,0	6 343,8	6 990,8	7 625,6	8 016,0	8 720,4	9 374,4
Progression	-	8,2%	10,2%	9,1%	5,1%	8,8%	7,5%
PNB	400,5	454,2	494,9	540,0	566,5	590,1	614,3
Progression	-	13,4%	8,9%	9,1%	4,9%	4,2%	4,1%
Dotations aux provisions sur les créances	99,7	104,2	118,6	93,1	81,0	78,0	70,0
<i>Coefficient d'exploitation</i>	<i>41,5%</i>	<i>40,7%</i>	<i>39,9%</i>	<i>39,8%</i>	<i>40,0%</i>	<i>41,1%</i>	<i>41,4%</i>
Résultat net	99,7	129,7	154,9	194,9	230,0	248,7	261,4
Progression	-	30,1%	19,5%	25,8%	18,0%	8,1%	5,1%
Résultat net part du groupe	98,4	136,1	152,6	216,5	243,5	264,8	279,2
Progression	-	38,3%	12,1%	41,9%	12,5%	8,7%	5,4%

Sources : états financiers individuels et consolidés d'AMEN BANK et prévisions de TUNISIE VALEURS.

Indicateurs Clés 2026e (MDt)*

Capitalisation boursière	2 165
P/E	7,8 x
P/B	1,1 x
Dividend yield 2025	5,8 %
Dividende par action 2025	3,600 Dt

* Indicateurs calculés sur la base du cours boursier au 29 avril 2026.

AVERTISSEMENT : Les appréciations formulées dans ce document reflètent l'opinion de TUNISIE VALEURS à sa date de publication et sont susceptibles d'être révisées ultérieurement et à tout moment. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Cependant, TUNISIE VALEURS ne garantit pas leur exactitude et leur caractère exhaustif aussi fiables soient-elles. Cette documentation n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'actions.

Le présent document vous est fourni personnellement, à simple titre d'information. Nous recommandons avant toute décision d'investissement de vous informer soigneusement et de faire procéder à une étude personnalisée de votre situation.