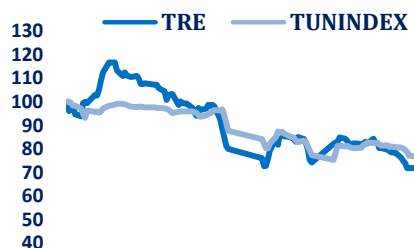


ASSURANCE

Réalisations Semestrielles 2011- Tunis Re

Recommandation
ACHAT

Nombre d'actions	9 000 000
Cours au 06/09/2011	11,92 Dt
Capitalisation Boursières	107 280 mDt



Les moments difficiles derrière, un retour de la rentabilité technique attendu au second semestre...

	BPA	PER x	DIV	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010	0,529	22,50	0,375	3,15%	1,54	6,91%	1,44%	70,93%
2009	0,560	21,42	0,38	3,13%	2,01	9,38%	2,08%	66,95%

Au terme du premier semestre de l'année 2011, le réassureur tunisien Tunis Re a enregistré un volume d'affaires en hausse de 28% ; les primes acquises ont augmenté de 12,255 Millions de Dinars au premier semestre de 2010 à 15,661 Millions de Dinars au premier semestre de 2011.

La branche Takaful a généré des primes de l'ordre de 0,323 Millions de Dinars et un résultat technique Takaful de 38 Milles Dinars ce qui atteste d'une marge de progression encore intacte de cette activité conforme à la Chariâa.

L'activité globale de Tunis Re a réussi malgré la conjoncture politico-économique en dégagant un résultat excédentaire de 1,16 Millions de Dinars. Le résultat technique s'est trouvé entravé par ce contexte délicat et s'est aligné à 92 Milles Dinars par la clôture du premier semestre de 2011 après avoir été au niveau de 2 Millions de Dinars à la même période en 2010.

La sinistralité exceptionnelle a pesé lourd sur le résultat technique ; la charge des sinistres a essuyé un accroissement de 68,5% passant de 5,124 Millions de Dinars à 8,667 Millions de Dinars.

La part des charges de sinistres rétrocédés représentent 80,74% du total des charges de sinistres sur acceptations.

Les frais d'exploitation ont, de leur part, cru de 35,9% atteignant 6,902 Millions de Dinars fin Juin 2011 après avoir été au niveau de 5,078 Millions.

Actionnariat	
BNA Groupe	21 %
STAR	15 %
STB Groupe	5 %
Etat	5 %
Autres	53 %



Le réassureur Tunisien a formé un matelas de caution et de confiance en constituant des provisions techniques sur acceptations en hausse de 48% par rapport au premier semestre de 2010, les provisions techniques sur acceptations sont parvenus à 188 Millions de Dinars à la fin de Juin 2011 pour 126 Millions de Dinars une année auparavant.

Les provisions pour risques et charges ont également suivi la tendance à la hausse du provisionnement enregistrant une distension de 25% pour égaler les 4,9 Millions de Dinars au 30 Juin 2011.

Après un début d'année 2011 assez délicat pour Tunis Re, les moments difficiles semblent déjà derrière et l'on s'attend à voir les résultats techniques se redresser sous l'effet du retour à la normale de la sinistralité.

Evoquant l'impact de la conjoncture économique actuelle sur l'industrie d'assurance, la réalité insinue que le potentiel assurable reste intact et que les branches d'assurance les plus pondérées et les plus importantes ne seront pas affectées.

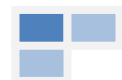
Les perspectives de l'assurance et de la réassurance restent encourageantes pour l'année 2011 avec un éventuel redressement tarifaire à la hausse et une prise de conscience importante de l'assurance. La politique de développement à l'étranger de Tunis Re est entrain d'être révisée avec une réduction modérée des objectifs préétablies sur la zone MENA et une prospection sélective sur le marché asiatique notamment la branche Retakaful.

Le capital de confiance et de garantie que s'est construit Tunis Re par des fondamentaux toujours fiables, une bonne gouvernance et une assise financière solide devrait permettre un passage rapide à une zone de performance et de rentabilité confortable.

Compte tenue des perspectives de relance de la réassurance au second semestre de 2011 et une expectative de reprise économique rassurante pour 2012, nous réitérons notre recommandation **d'Acheter** le titre **Tunis Re**.

	30/06/2011	31/12/2010
Taux de rétrocession	58,1%	51,0%
Taux de rétention	41,9%	49,0%

Indicateurs en MDT	30/06/2010	30/06/2011	Evolution
Primes Acceptées	14,204	18,031	26,94%
Charges sinistres	5,142	8,667	68,55%
Sinistres Payés	0,044	3,21	7195,45%
Provisions techniques	126,99	188,341	48,31%
PSAP	85,952	139,75	62,59%
Résultat technique	2,033	0,092	-95,47%
Placements	133,615	149,655	12,00%
Revenues de placements	1,995	2,393	19,95%
Résultat Global	4,009	1,116	-70,90%

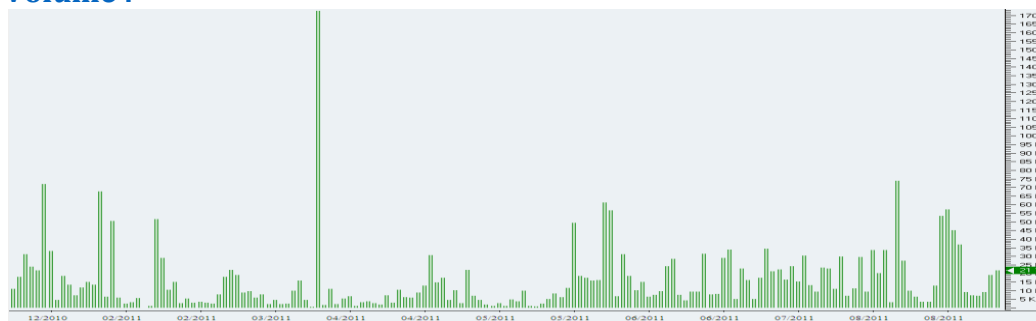


Recommandation
Achat

Analyse Technique de Tunis Re au 07/09/2011



Volume :



Le cours de Tunis Re n'a cessé d'évoluer dans un canal haussier jusqu'au mois de juillet pour connaître par la suite une résistance qui a stoppé la progression des cours car à chaque fois que ce niveau de prix est atteint, les possesseurs du titre en profitent pour réaliser leurs plus values, provoquant ainsi un arrêt de la hausse. Cependant, dès que, le cours redescend légèrement, les retardataires se précipitent à l'achat, relançant ainsi la dynamique haussière. Cette configuration dévoile un triangle ascendant qui prévoit une continuation de la tendance haussière.

Concernant les bandes de bollinger, le cours est proche de la bande inférieure. De plus, le MACD est positif et croise son signal à la baisse, il lance son principal signal de fléchissement. Dans ce contexte, on est un peu loin d'une tendance baissière vue que le MACD est positif.

Dans ce cas, on peut anticiper avec prudence une reprise de la hausse des cours, avec un objectif situé à 12,44dt.

Il y a lieu de noter que les volumes échangés à l'heure actuelle sont supérieurs à la moyenne des volumes de l'année précédente.

Cours (DT)	11,80
Résistance (DT)	12,44
Support (DT)	11,57