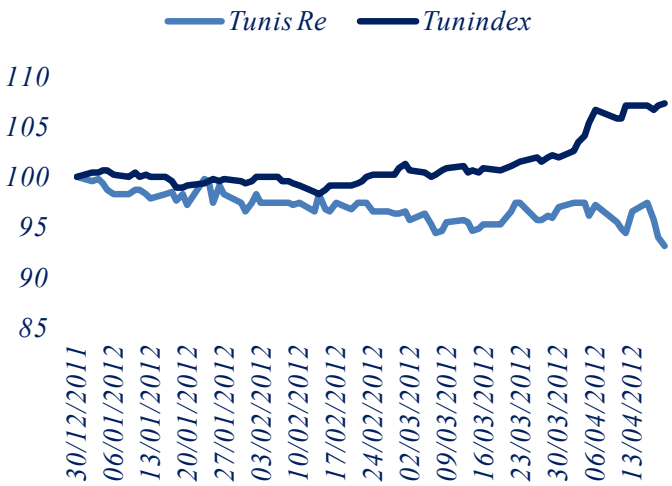
Assurances

Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	9 000 000
Cours au 19/04/2012 (DT)	10,7
Capitalisation Boursière (DT)	96 300 000
Flottant	30%



Actionnariat

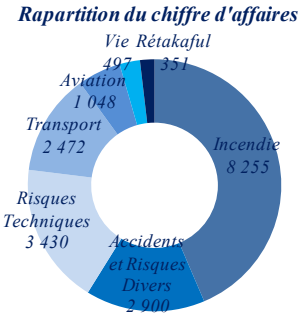
BNA Groupe	16%
STAR	15%
Autres Actionnaires	69%

Tunis Re: Indicateurs d'activité au 31 Mars 2012

	BPA	PER x	DIV	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2012P Proforma	*0,500*	*13,23*	*0,325*	*4,92%*	*0,801*	*7,89%*	*2,01%*	*65,03%*
2012P	*0,832*	*12,86*	*0,325*	*3,01%*	*0,785*	*7,89%*	*2,01%*	*65,03%*
2011E	*0,097*	*111,6*	*-*	*-*	*1,470*	*1,28%*	*0,28%*	*-*
2010	*0,53*	*21,41*	*0,375*	*3,28%*	*1,46*	*6,82%*	*1,44%*	*70,93%*

L'activité de Tunis Re poursuit son évolution dans une tendance haussière avec un total de primes acquises en amélioration de l'ordre de 9,08% au titre du premier trimestre de l'année 2012 comparé à la même période de l'année 2011. Le chiffre d'affaires global a totalisé le montant de 18,957 MDT.

Cette bonne prestation trouve son origine essentiellement dans l'envolée de l'activité du pool aviation suite à l'acceptation d'une nouvelle affaire aviation et au retour progressif de l'activité économique en Tunisie ainsi que dans certains pays qui ont été touchés par les troubles sociopolitiques.
Cette dernière a enregistré une évolution de 866,85% l'amenant de 0,108 MDT à 1,048 MDT.



L'activité Rétakaful continue sur sa lancée encourageante, avec des primes qui atteignent 0,351 MDT soit en hausse de 31,46% par rapport au premier trimestre de l'année écoulée.

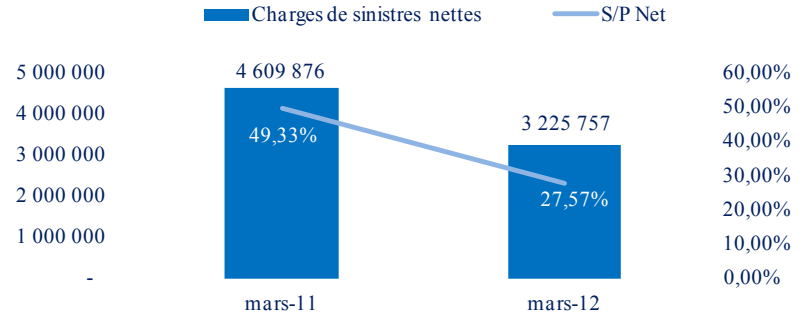
Le chiffre d'affaires net de rétrocession a progressé quant à lui de 25% pour atteindre les 11,714 MDT. A ce titre, la société est parvenue à améliorer son taux de rétention de 803 points de base pour s'inscrire à un taux de 61,8%.

Directeur du département Recherches et Analyses: Nabil DOUIHECH
Analystes: Amina HOSNI Myriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU Myriam CHEBIL

Les niveaux des charges de sinistres atteints au cours du premier trimestre de l'année 2011 étaient des niveaux exceptionnels résultants des événements inattendus survenus en Tunisie, raison pour laquelle les niveaux affichés au cours des trois premiers mois de l'année en cours attestent d'un retour aux niveaux ordinaires. En effet, les charges de sinistres avant rétrocession ont chuté de 32,413 MDT à 4,538 MDT.

La société affiche une bonne maîtrise du risque qui se traduit par une baisse au niveau du ratio S/P Net de 22 points de base. Ce dernier est maintenu à un niveau très confortable.

Au cours du premier trimestre de l'année 2012, le comportement du marché financier a caractérisé un retour à la normale. Par conséquent, une amélioration de 6,32% au niveau des produits financiers se fait ressentir pour atteindre 0,824 MDT.



	31/03/2011	31/03/2012	Evolution
Primes Emises (Brut)	*17 379 568*	*18 957 799*	*9,08%*
Rétrocessions	*8 035 278*	*7 242 804*	*-9,86%*
Primes Emises (Net)	*9 344 290*	*11 714 995*	*25,37%*
Taux de rétention	*53,77%*	*61,80%*	*803 pb*
Charges d'acquisition (Net)	*2 986 273*	*3 380 057*	*13,19%*
Charges Sinistres (Brut)	*32 413 990*	*4 538 082*	*-86,00%*
S/P Brut	*186,51%*	*23,94%*	*-162 pb*
Charges Sinistres (Net)	*4 609 876*	*3 225 757*	*-30,03%*
S/P Net	*49,33%*	*27,54%*	*-21,8 pb*
Produits Financiers	*775 182*	*824 432*	*6,35%*

Recommandation

La société procédera à sa deuxième augmentation de capital de 30 MDT et compte atteindre les 100 MDT avant la fin de l'année 2014, cette augmentation est en ligne avec sa politique de développement qui va ouvrir de nouvelles opportunités à Tunis Re. D'autant plus, le réassureur Tunisien cible les marchés régionaux et compte ouvrir un bureau de représentation en Afrique.

Le premier semestre de l'année 2012 a affiché un retour à la normale de l'activité de Tunis Re et spécialement au niveau des charges de sinistres. Le titre se transige à 12,86x son bénéfice net prévisionnel 2012. À la lumière des bonnes réalisations de Tunis Re, de sa résistance à la crise et de ses perspectives d'avenir optimistes traduites au niveau d'un business plan prometteur, nous maintenons notre recommandation d'acheter le titre Tunis RE.

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.

Directeur du département Recherches et Analyses: Nabil DOUIHECH

Analystes: Amina HOSNI Myriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU Myriam CHEBIL