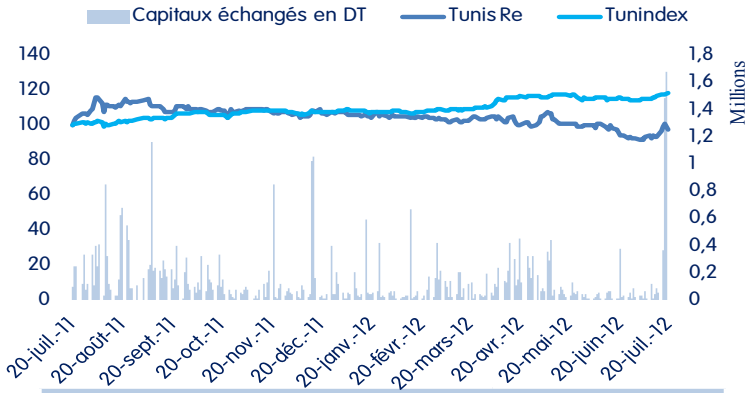
Assurances

Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	15 000 000
Cours au 24/07/2012 (DT)	10,48
Capitalisation Boursière (DT)	94 320 000
Flottant	30%



Actionnariat

BNA Groupe	20,19%
STAR	14,50%
COMAR	10,38%
STB	5,18%
Autres Actionnaires	49,75%

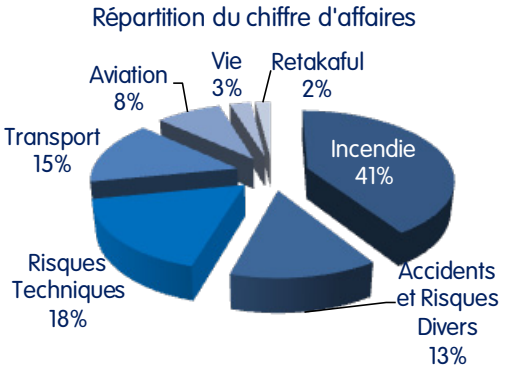
Tunis Re: Indicateurs d'activité au 30 Juin 2012

	BPA	PER x	DIV	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2013 P	*0,640*	*16,26*	*0,325*	*3,1%*	*1,25*	*7,73*	*2,52%*	*50,43%*
2012P	*0,500*	*20,97*	*0,325*	*3,1%*	*1,27*	*7,89%*	*2,01%*	*65,03%*
2011	*0,296*	*35,4*	*0,325*	*3,1%*	*1,38*	*3,88%*	*0,69%*	*112,06%*
2010	*0,529*	*25,9*	*0,375*	*3,74%*	*1,77*	*6,82%*	*1,44%*	*70,93%*

Les primes émises de la société Tunis Re on dévoilé une accélération de 8,13% pour grimper de 31,261 MDT fin Juin 2011 à 33,802 MDT pour la même période de l'année en cours.

L'amélioration globale des conditions tarifaires ainsi que le retour progressif de l'activité économique, en Tunisie et dans certains pays touchés par les troubles sociopolitiques survenus au cours de l'année 2011, sont à l'origine de l'accroissement au niveau de l'activité de Tunis Re.

Les meilleures performances ont été réalisées au niveau des branches Aviation, Incendie et Transport avec des hausses respectives de 21,54%, 11,83% et 11,71% pour s'établir à l'issue du premier semestre de l'année 2012 respectivement à 2,880 MDT, 13,862 MDt et 5,006 MDT. En revanche, les prestations des branches Vie et Incendie et risques divers n'ont pas suivi la même tendance en marquant des baisses respectives de 3,63% et 4,6%.



Quant à l'activité Rétakaful, elle a affiché une progression de 64,61% en passant de 0,408 MDT au 30 Juin 2011 à 0,672 au 30 Juin 2012. Cette branche participe à raison de 1,99% au chiffre d'affaires global de la société.

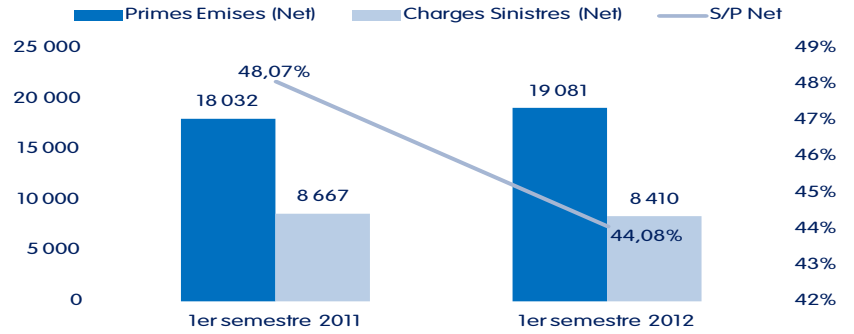
Directeur du département Recherches et Analyses: Nabil DOUIHECH
Analystes: Amina HOSNI Myriam DHIB Abdallah MHIRI Abdelhamid MEZIOU Myriam CHEBIL

Les primes émises nettes de rétrocession ont avoisiné les 19,081 MDT fin Juin 2012 contre 18,032 MDT une année auparavant, en accroissement de 5,82%. La progression au niveau des rétrocessions de 11,26% a engendré un déclin du taux de rétention de 57,68% à 56,45% entre les deux premiers semestres des années 2011 et 2012.

Suite aux niveaux élevés de sinistralité affichés au titre du premier semestre de 2011 (45,013 MDT), un retour à la normale a caractérisé les premiers mois de l'année 2012 avec des charges de sinistres totalisant un montant de 20,984 MDT, en amélioration de 53,38% comparés à l'année écoulée.

La société affiche une bonne maîtrise du risque qui se traduit par un niveau très confortable du ratio S/P Net, soit de 44,08%, maintenu au même niveau que l'année précédante.

Une amélioration de 11,90% au niveau des produits financiers se fait ressentir pour atteindre les 2,192 MDT au premier semestre 2012.



mDT	1er semestre 2011	1er semestre 2012	Evolution
Primes Emises (Brut)	31 261	33 802	8,13%
Rétrocessions	13 229	14 721	11,28%
Primes Emises (Net)	18 032	19 081	5,82%
Taux de rétention	57,68%	56,45%	-123,12 pb
Charges d'acquisition (Net)	4 930	5 440	10,34%
Charges Sinistres (Brut)	45 014	20 984	-53,38%
S/P Brut	143,99%	62,08%	-8 191,24 pb
Charges Sinistres (Net)	8 667	8 410	-2,96%
S/P Net	48,07%	44,08%	-398,96 pb
Produits Financiers	1 959	2 192	11,90%

Recommandation

Les réalisations de la société Tunis Re sont en ligne avec son business plan relatif à la période 2012-2016. En effet, le taux de réalisation du chiffre d'affaires global prévisionnel de l'année 2012 a atteint les 46% fin Juin 2012.

Le titre se transige à 20,97x son bénéfice net prévisionnel 2012, à 16,26x son bénéfice net prévisionnel 2013 et à seulement 1,25x sa valeur au livre 2013. Eu égard à sa stratégie de développement adoptée, son fort potentiel de croissance traduit par un business plan prometteur et sa bonne résistance à la conjoncture difficile qu'a caractérisé l'année 2011, 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