

Tunis Re

Réassurance

Jeudi 26 Aout 2010

Cours de référence : 12,160 DT

Recommandation : acheter

Ratios de valorisation

BPA 2009	0,56DT
BPA trailing	0,71DT
BPA 2010 P	0,704DT
PER 2009	21,71x
PER 2010 trailing	17,13x
PER 2010	17,27x
Dividende 2009	0,380DT
Yield	3,13%

Publication semestrielle

2010, se présente sous d'excellents auspices pour le réassureur national

Tunis Re fait état de ses résultats financiers intermédiaires qui annoncent une année 2010 étoffée de bonnes performances. Sur fond d'année 2009, le moins qu'on puisse dire difficile, l'activité de la société est en plein essor, dépassant les prévisions établies par la société.

Portée à la fois par la dynamique du secteur des assurances tunisien et une promotion des acceptations étrangères, le réassureur national a clôturé le premier semestre de l'année 2010 avec des primes émises en progression de 15% à 27,211MDT contre 23,656 MDT une année auparavant. Il est important de signaler que 43% des prévisions pour l'année 2010 ont été réalisées durant le premier semestre.

Les primes acquises nettes de rétrocessions ont réalisé un bond de 42,4% passant de 8,6MDT au 30/06/2009 à 12,255MDT en 2010 soit 36,75% des projections émises par la société pour 2010. Durant l'année 2009, Tunis Re a réalisé près de 70% de son chiffre d'affaires sur le deuxième semestre.

En mDT	2009	30/06/09	30/06/10	Evol 09/10	2010
Primes acquises nettes	27 854	8 605	12 255	42,42%	33 359
Charges de sinistres	16 073	3 641	5 142	41,21%	18 246
S/P	57,70%	42,32%	41,96%	-	54,70%
Frais d'exploitation	11 042	3 735	5 079	35,98%	13 156
Ratio combiné	97,35%	85,72%	83,40%	-	95,67%
Résultat technique	739	1 228	2 034	65,57%	1 957
Revenus des placements	5 227	1 816	2 036	12,10%	6 573
Résultat net	5042	2 623	4 009	53%	6 338

Parallèlement à cet accroissement de l'activité, les charges de sinistres en montant marquent une hausse de 41,21% à 5,1MDT au 30/06/2010 contre 3,6MDT au 30/06/2009. Cette hausse intègre en majeure partie une augmentation de 40,98% des charges relatives à la branche incendie.

Cependant et conformément au changement du programme de rétrocession en non proportionnel, le ratio S/P qui permet de juger la sinistralité de la compagnie est en amélioration demeurant à un niveau très acceptable (41,96% au 30/06/2010).

	06/09	06/10	Var 09/10
Placements	113982	133615	17,22%
Provisions techniques	113 615	126 990	11,77%
Fonds propres	51 411	69 094	34,40%

Tunis Re réitère sa performance en termes de maîtrise des charges où les frais d'exploitation évoluent moins rapidement (35,98%) que la croissance des primes acquises (42,42%).

Ceci aboutit à un ratio combiné en baisse passant de 85,72% au premier semestre 2009 à 83,40% la même période de 2010. Cette prouesse permet à Tunis Re d'améliorer sa marge opérationnelle et de fait son résultat technique qui progresse de 65,5% à 2,034MDT dépassant les estimations de 2010 prévu pour l'année pleine (1,957MDT).

Les produits financiers issus des placements de la compagnie s'améliorent de 12% à 2,036MDT pour le premier semestre 2010. Ceci est la résultante de l'élargissement de la base des placements de la compagnie qui passe de 113,9MDT au 30/06/2009 à 133,616MDT en 2010, reliquat issu de l'injection des fonds de l'augmentation de capital réalisée au premier semestre 2010.

Toutes ces réalisations aboutissent à un résultat net de 4MDT au 30/06/2010 contre 2,6MDT au 30/06/2009 soit une amélioration de 53% correspondant à 63% des prévisions de 2010.