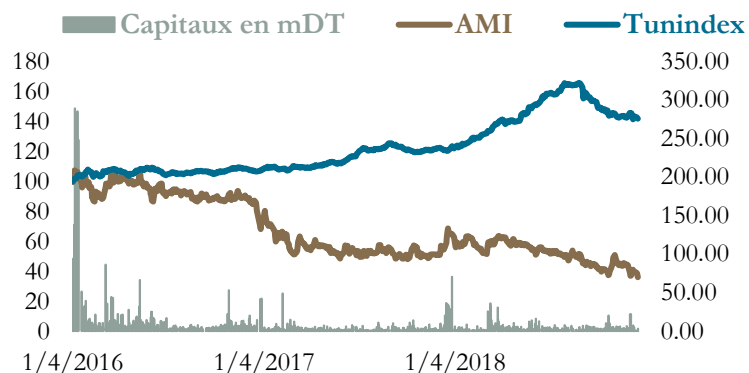


SECTEUR ASSURANCES
Recommandation: Conserver

| | |
|--------------------------------|------------|
| Nombre d'actions | 23 135 980 |
| Cours au 19/12/2018 (DT) | 4,830 |
| Capitalisation Boursière (MDT) | 111,747 |
| Flottant | 38,99% |
| Nominal (DT) | 1 |



| Actionnariat | |
|---|---------|
| HBG Holding | 24,29% |
| UGTT | 9,50 % |
| GROUPE BNA | 25,26 % |
| CTAMA | 1,18% |
| Autres personnes morales et physiques ayant moins de 1% | 38,99% |

AMI: FeedBack AGO Vendredi 14/12/2018

| | BPA | PER _x | PBK _x | ROE | ROA | Div.Uni | Div.Yield | Payout |
|------|-------|--------------------|------------------|--------|-------|---------|-----------|--------|
| 2017 | -1,80 | ns | 0,249 | ns | ns | - | - | - |
| 2016 | -2,35 | ns | 0,163 | ns | ns | - | - | - |
| 2015 | 0,651 | 19,43 _x | 2,813 | 23,14% | 3,38% | 0,300 | 2,37% | 46,08% |

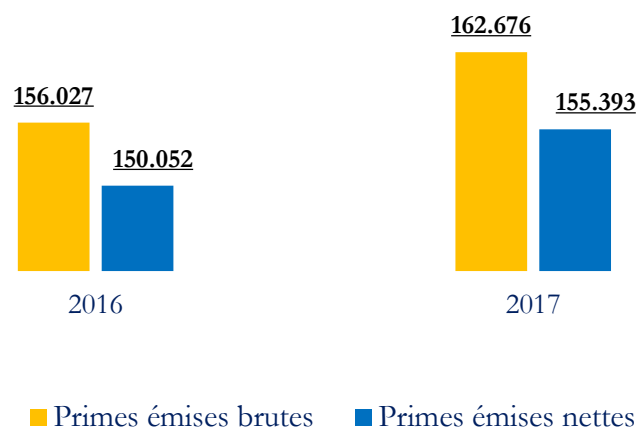
La compagnie AMI ASSURANCES a tenu son Assemblée Générale Ordinaire le Vendredi 14-12-2018 à 10h30 à son siège, animée par M.Badredine OUALI, Président du conseil d'administration, en collaboration avec M.Mohamed Skander NAIJA, Directeur Général. Cette assemblée a statué sur les réalisations de l'exercice 2017, sur l'émission de titres participatifs pour 35 MDT, remboursable dans un délai de sept ans ainsi que sur la présentation de son nouveau plan stratégique de développement.

FAITS SAILLANTS RELATIFS A L'ACTIVITE DE L'AMI EN 2017

- ✓ Les primes émises nettes s'élèvent à 162,7 MDT en 2017 contre 156 MDT l'année précédente, soit une augmentation de 4,3%,
- ✓ Changement du Président du conseil d'administration et du Directeur Général et nomination de deux nouveaux administrateurs,
- ✓ L'AMI a procédé à une revue générale des provisions techniques de la branche Auto,
- ✓ L'AMI a procédé au changement des méthodes comptables concernant :
 - L'évaluation des provisions pour sinistres à payer de la branche Auto
 - L'évaluation des biens immobiliers
 - L'utilisation de la méthode du report d'impôt pour la comptabilisation de l'impôt sur le résultat,
- ✓ L'AMI a appliqué la nouvelle circulaire du Comité Général des Assurances concernant le provisionnement des créances.

Les primes émises

Evolution des primes (en MDT)



Structure du portefeuille par branche

| En MDT | 2016 | 2017 | Var 16/17 |
|-----------------------------------|---------|---------|-----------|
| Automobiles | 134,695 | 142,961 | 6,10% |
| Groupe Maladie | 8,686 | 8,145 | -6,20% |
| Incendie et risques divers | 4,827 | 5,323 | 10,30% |
| Transport | 1,355 | 1,289 | -4,90% |
| Total affaires non vie | 149,564 | 157,718 | 5,50% |
| Vie | 6,466 | 4,957 | -23,30% |
| Total Général | 156,030 | 162,676 | 4,30% |

Les primes émises brutes de la compagnie AMI Assurances ont connu une amélioration de 4,26%, sur une année glissante, clôturant l'exercice 2017 à 162,676 MDT. Par ailleurs, ces dernières représentent 7,55% du chiffre d'affaire global du marché (2 088,6 MD contre 1 855,3 MD en 2016) en 2017.

L'assurance Automobile a affiché sur la période 2016-2017 une montée de 6,10% à 142,961 MDT au 31 décembre dernier. A noter que cette branche reste le cœur du métier de l'AMI Assurances, contribuant à l'ordre de 87,88% aux primes émises totales brutes de 2017.

Les assurances Groupe Maladie, Transport ont enregistré un total de primes de 9,434 MDT en 2017 contre 10,041 en 2016, soit une régression de 6,05%

Les assurances Incendie et risques divers ont connu une ascension de 10,30% passant de 4,827 MDT au 30 décembre 2016 à 5,323 MDT à fin décembre 2017.

L'assurance Vie a enregistré une diminution de 1,509 MDT pour clôturer l'année 2017 à 4,957 MDT contre 6,466 MDT une année auparavant. La part de cette branche dans le chiffre d'affaires demeure faible, en se limitant à 3% et 4% en 2016 et 2017 respectivement. Toutefois, le management avait déclaré que certaines restructurations seront envisagées dans le futur afin d'améliorer la prépondérance de la branche assurance vie par rapport aux autres branches.

Les primes émises nettes ont atteint, au terme de l'exercice 2017, un montant de 155,393 MDT contre 150,0502 MDT à fin décembre 2016. Par ailleurs, les primes cédées ont totalisé 7,283 MDT en 2017. A cet effet, le taux de rétention de l'AMI demeure quasiment-stable, passant de 96,17% en 2016 à 95,52% à fin décembre 2017.

Les Sinistres

| En MDT | Charges de sinistres nettes | | | Sinistres réglés nets | | |
|----------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|-----------------------|----------------|--------------|
| | 2016 | 2017 | Var 16/17 | 2016 | 2017 | Var 16/17 |
| Automobiles | 148,723 | 123,165 | -17,18% | 92,512 | 97,063 | 4,92% |
| Groupe Maladie | 8,309 | 13,36 | 60,79% | 8,174 | 11,655 | 42,57% |
| Incendie et risques divers | 1,758 | 2,862 | 62,81% | 1,193 | 0,957 | -19,80% |
| Transport | -0,219 | 0,381 | -273,77% | 0,02 | 0,192 | 858,79% |
| Total affaires non vie | 158,571 | 139,768 | -11,86% | 101,9 | 109,866 | 7,82% |
| Vie | 1,792 | 3,788 | 111,37% | 1,094 | 1,648 | 50,61% |
| Total Général | 160,363 | 143,556 | -10,48% | 102,994 | 111,514 | 8,27% |

Au terme de l'exercice 2017, les sinistres réglés nets ont augmenté de 8,27% passant de 102,994 MDT au 31-12-2016 à 111,514 MDT à fin décembre 2017. Cette évolution est redevable principalement à l'accroissement des sinistres Automobiles et les sinistres liés à l'assurance Groupe Maladie qui ont enregistré une hausse de 4,551 MDT et 3,481 MDT respectivement. Par ailleurs, les sinistres réglés Transport ont connu une évolution de 858,79% (+0,172 MDT) pour atteindre fin décembre dernier 97,063 MDT. Toutefois, les sinistres réglés nets afférents aux Incendies et risques divers ont régressé de 19,80% à 0,957 MDT en 2017. A cet égard, les sinistres réglés relatifs à l'activité non vie sont passés de 101,900 MDT à 109,866 MDT au terme de 2017, soit une croissance de 7,82%. Suivant le même trend, les sinistres liés à la branche vie se sont accrus de 50,61% pour se solder à 1,648 MDT au 31-12-2017.

Dans ce contexte, le ratio S/P Net s'est inscrit en baisse de 14,49 points de pourcentage entre 2016 et 2017, passant de 106,87% à 92,38%. Cette amélioration est redevable à :

- Une diminution de 10,48% des charges de sinistres nettes.
- Une augmentation de 3,56% des primes émises nettes.

Frais de Gestion Nettes

| En MDT | 2016 | 2017 | Var 16/17 |
|----------------------------------|---------|---------|-----------------------------|
| Charges de Gestion Nettes | 45,042 | 67,516 | 49,90% |
| Ratio de Frais de Gestion | 30,02% | 43,45% | 13,43 points de pourcentage |
| Ratio combiné net | 136,89% | 135,83% | 1,06 point de pourcentage |

Résultat technique, Résultat financier, Résultat Net

| En MDT | 2016 | 2017 |
|---|---------|---------|
| Résultat technique | -52,924 | -52,999 |
| Produits de Placements | 14,873 | 16,559 |
| Charges de Placements | 3,861 | 7,461 |
| Résultat Financier | 11,012 | 9,098 |
| Placements admis en représentation | 275,730 | 288,340 |
| Provisions Techniques | 285,767 | 388,751 |
| Ratio de couverture | 96,49% | 74,17% |
| Résultat net | -43,492 | -41,666 |

En revanche, les charges de placement ont enregistré une hausse plus prononcée (+93,23%), passant de 3,861 MDT à 7,461 MDT entre 2016 et 2017. De ce fait, le résultat financier de la même période s'est inscrit en baisse de 17,38% à 9,098 MDT en 2017.

Les placements de la compagnie se sont affichés, fin décembre 2017, à 288,340 MDT contre 275,730 MDT une année auparavant, en hausse de 4,57%. En outre, les provisions techniques ont enregistré une progression plus proportionnelle (+36,04%) à 388,340 MDT en 2017. A cet égard, le ratio de couverture a baissé de 22,32 points de pourcentage pour s'élever à 74,17% en 2017 contre 96,49 un an auparavant.

Les charges de gestion nettes ont augmenté de presque 50%, passant de 45,042 MDT en 2016 à 67,516 MDT à fin décembre 2017. Cette ascension est tributaire à :

- Un bond de 76,18% des frais d'administration pour totaliser 51,103 MDT en 2017 contre 29,006 MDT en 2016

- Une hausse de 7,65% des frais d'acquisition passant en 2016 et 2017 de 17,982 MDT à 19,359 MDT.

A cet effet, et compte tenu de la diminution des charges de sinistres, ainsi que l'augmentation des charges de gestion nettes, plus importantes que celle des primes émises nettes, le ratio combiné net demeure quasiment stable passant de 136,89% à 135,83%.

S'agissant de l'activité financière, les produits de placements de la période ont marqué une augmentation de 11,34% pour s'établir à 16,559 MDT au terme

Compte tenu de tout ce qui précède, la compagnie AMI Assurances a clôturé l'exercice 2017 avec un résultat déficitaire de l'ordre de 41,666 MDT contre une perte de 43,492 MDT accusée une année auparavant.

Emission de titres participatifs pour 35 MDT

Dans l'optique de renforcer ses fonds propres, la compagnie AMI Assurances a procédé à l'émission des titres participatifs sans appel public à l'épargne pour un montant de 35 MDT, libérés en numéraire intégralement à la souscription, émis et remboursés au pair avec une valeur nominale d'un Dinar Tunisien (1 DT) chacun. Cette émission sera réservée à l'actionnaire : Banque Nationale Agricole (BNA).

La rémunération des titres participatifs est annuelle. Elle comporte, pour chaque année, une avance et un complément variable calculés comme suit :

- **Avance annuelle** : Une avance annuelle de 8% calculée sur la valeur nominale payable le 31 décembre de chaque année.
- **Complément variable** :
 - 0,15% des primes émises nettes d'annulations et de ristournes et en excluant les primes d'épargne vie.
 - 3% des primes bancassurances distribuées par la BNA, par primes il est entendu les primes émises nettes d'annulations et de ristournes et en excluant les primes d'épargne vie.

Plan stratégique de développement :

Dans le cadre de son plan stratégique de développement, la compagnie envisage :

- La maîtrise des risques de la branche automobile;
- Le développement des autres branches d'assurance notamment à travers la bancassurance;
- L'utilisation efficace des canaux de distribution;
- La dynamisation du portefeuille de placements et la maîtrise des frais de gestion.

Recommandation

Dans le but de consolider sa position et de garantir la continuité de son activité, la compagnie AMI Assurances a décidé d'augmenter ses fonds propres de 35 MDT (émission des titres participatifs), ce qui permet de couvrir les besoins supplémentaires de provisions et d'assurer le financement du développement de la compagnie. A noter également que le management avait également évoqué une éventuelle augmentation de capital prévu pour le début de l'exercice 2019.

Compte tenu des efforts déployés par la compagnie pour renforcer ses fonds propres, ainsi que de son bon positionnement, occupant sur les deux dernières années la deuxième place au sein de la branche Automobiles, et la troisième place du marché en termes de primes émises brutes, nous recommandons de « Conserver » le titre AMI Assurances.