

MAC SA - Intermédiaire en Bourse

Green Center Bloc C, 2ème étage, 1053 Les Berges du Lac- Tunis – Tunisie

Tél.: + 216 71 964 102 / + 216 71 962 472 Fax: + 216 71 960 903

Email: macsa@gnet.tn www.macsa.com.tn

Le secteur des assurances en Tunisie | Janvier 2010

Des lacunes à combler dans un secteur en pleine mutation

Département Recherches

Salma Zammit
Analyste Financier
Salma@macsa.com.tn

Ahmed Ibrahim Cherif
Analyste Financier
Ibrahim@macsa.com.tn

Abdelmonem Jebali
Assistant Analyste Financier
Abdelmonem.jebali@macsa.com.tn

Introduction

Plusieurs tentatives, visant la mise à niveau et la refonte du secteur des assurances en Tunisie ont déjà été menées depuis plusieurs années. Il s'agit de la touche nécessaire qui complète l'ensemble des actions entreprises pour la révision du marché financier dans sa globalité. Des réformes qui doivent se poursuivre pour assurer la survie de ce secteur face à la concurrence étrangère lors de l'ouverture prochaine des services. En effet, le secteur souffre de plusieurs carences dont principalement la faible pénétration dans l'économie nationale, la faible densité et le rôle modeste dans la mobilisation de l'épargne en plus du déficit structurel persistant de certaines branches d'activité. Par ailleurs, le secteur subit encore une protection pesante et reste soumis à la condition de majorité tunisienne dans le capital. Des faiblesses qu'il faut songer à dépasser dans un futur proche pour permettre à un tel secteur clé de l'économie nationale de jouer pleinement son rôle face à une ouverture prévue des frontières à la compétition extérieure conformément aux engagements pris dans le cadre de l'OMC et à l'accord de partenariat avec l'Union Européenne.

Les réformes qui ont été entreprises en faveur du secteur des assurances en Tunisie se sont axées sur : l'assainissement de la situation financière des compagnies d'assurances, l'actualisation du cadre législatif et réglementaire, le développement des assurances sous-exploitées (assurance vie, assurance agricole...), la réforme des principaux régimes d'assurances, la mise à niveau des compagnies d'assurance, l'ouverture progressive du secteur à la concurrence et l'amélioration de l'environnement par l'incorporation de nouvelles dispositions.

Aperçu sur l'assurance dans le monde

En 2008, la première baisse mondiale depuis 1980

En 2008, les primes d'assurances ont représenté 4 270 Milliards US\$ sur le plan mondial. La branche vie a totalisé 2490 Milliards de US\$ tandis que l'assurance non-vie s'est élevée à 1 779 milliards de US\$. Pour la première fois depuis 1980, les primes ont diminué en valeur réelle : les primes non vie ont reculé de 0,8% alors que les primes vie ont chuté encore plus vite de 3,5%.

Les résultats techniques en assurance non-vie sont demeurés solides mais le résultat d'investissement et le rendement des fonds propres ont fortement chuté dans les branches vie comme non-vie. Les fonds propres du secteur ont diminué de 15% à 20% dans l'assurance non-vie et de 30% à 40% dans l'assurance vie.

Bien que ces pertes soient élevées, le secteur a bien fait face à cette crise financière. La grande majorité des compagnies d'assurance possède suffisamment de capital-risque pour absorber les pertes. Les exceptions sont les assureurs monobranches américains ainsi qu'une poignée de compagnies américaines et européennes qui ont dû demander le soutien de l'Etat. Enfin deux compagnies ont fait faillite en Asie.

Le repli de 3,5% des primes de l'assurance vie dans le monde s'explique à la fois par la baisse des primes dans les pays industriels (-5,3%) et la croissance des primes à deux chiffres des pays émergents (+15%). Les primes non-vie ont très légèrement diminué, en 2008, soit -0,8% en raison du ralentissement de la demande de couverture et de la baisse des taux de primes. Les primes ont reculé de 1,9% dans les pays industriels tandis que la croissance est restée positive dans les pays émergents (+7,1%). Les résultats techniques sont, quant à eux demeurés positifs malgré des pertes très élevées, dues à des catastrophes naturelles.

Graph 1 : Evolution des primes d'assurances dans le monde



Le secteur des assurances en Tunisie

Faible positionnement dans l'économie mais en amélioration

Les deux indicateurs habituellement utilisés pour apprécier la position macroéconomique du secteur sont :

- Le taux de pénétration
- La densité d'assurances

Le taux de pénétration

Cet indicateur fait référence au rapport entre le chiffre d'affaires global hors « acceptations internationales » et le PIB. Plus particulièrement, c'est la part du PIB qui sera allouée à l'achat du produit assurances.

Le Produit Intérieur Brut tunisien (à prix courant) a évolué de 12,17% entre 2007 et 2008 alors que la croissance de la production du secteur des assurances a connu un rythme moins effréné de 9,69%. Ce différentiel de croissance a induit, par conséquent, une certaine stabilisation du taux de pénétration qui est resté aux environs de 1,91% en 2008. Cette légère régression laisse entière la problématique des performances du secteur à l'origine de la stagnation au-dessous de 2%.

Positionnement du secteur de l'assurance Tunisien dans la région MENA

Dans la région MENA, les Emirats Arabes Unis, l'Arabie Saoudite, le Maroc et l'Egypte accaparaient ensemble en 2008, 70% du marché, en terme de primes. La Tunisie contribue à hauteur de 4,6% dans le marché de l'assurance de la région MENA.

Pour ce qui est du taux de pénétration et en comparaison avec les autres pays de la région, la Tunisie se classe 6ème avec un taux de pénétration 1,9% et 2ème dans le Maghreb après le Maroc (2,9%) et devant l'Algérie qui a un taux de pénétration de 0,6%.

Table 1: Evolution du taux de pénétration des assurances

MTND	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
PIB à prix courant	29 924	32 170	35 143	37 202	41 211	44 861	50 325
Primes émises	538	586	644	712	801	877	962
Taux de pénétration	1,8%	1,8%	1,8%	1,9%	1,94%	1,96%	1,91%

Source : BCT, FTUSA

Table 2 : Pénétration de l'assurances dans la région MENA en 2008

Millions US\$

Pays	Primes			Primes par tête d'habitant			Primes/PIB			
	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total	Vie	Non Vie	Total	
Moyen Orient	EAU	937	4 079	5 016	208,1	905,9	1 114	0,3%	2,0%	2,3%
	Arabie Saoudite	158	2 912	3 070	6,3	115,1	121	0,0%	0,6%	0,6%
	Koweït	211	703	914	72,2	240,9	313	0,1%	0,5%	0,6%
	Bahreïn	129	322	451	168,2	420,5	589	0,6%	1,4%	2,0%
	Oman	109	470	579	41,0	177,2	218	0,2%	0,9%	1,1%
	Liban	290	590	880	70,1	142,5	213	1,1%	2,3%	3,4%
Jordanie	51	401	452	8,4	65,5	74	0,3%	2,0%	2,3%	
Afrique du nord	Maroc	846	1 692	2 538	26,8	53,5	80	1,0%	1,9%	2,9%
	Egypte	635	754	1 389	8,3	9,8	18	0,4%	0,5%	0,9%
	Algérie	83	948	1 031	2,4	27,6	30	0,0%	0,6%	0,6%
	Tunisie	89	692	781	8,6	66,3	75	0,2%	1,7%	1,9%

Source : Swiss Re , sigma n°4/2009

La densité d'assurances

De façon similaire, la croissance de la production d'assurances (9,67%) étant plus élevée que celle de la population totale (0,98%), induit une progression de la densité d'assurance (production d'assurance rapportée à la population totale).

Ainsi la densité est passée de 55 DT par habitant, en 2002, à 93,1 DT par habitant en 2008, soit une augmentation moyenne annuelle de 9,18%. Cette prime moyenne par habitant n'a cessé d'augmenter durant les dernières années. Elle comporte une part importante afférente à l'assurance automobile dont la prime moyenne par habitant est de 42,202 DT en 2008 contre 38,44DT en 2007 et 35,9 DT en 2006.

Malgré cette évolution, le niveau de la densité d'assurances en Tunisie reste très faible en comparaison à la moyenne mondiale qui est de 633,9 US\$, soit 824 DT. Par rapport aux pays développés, la Tunisie reste très éloignée puisque la moyenne des primes par habitant s'élève à 6 857,8 US\$ en Grande Bretagne, 6 379,4 US\$ en Suisse, 4 131 US\$ en France et 4 078 US\$ aux Etats Unis. Même par rapport à d'autres économies émergentes la densité des assurances reste peu élevée en Tunisie, par exemple au Mexique (176,5 US\$), Brésil (244,5 US\$), Turquie (116,1US\$), Liban (212,6 US\$), etc...

Structure du marché de l'assurance en Tunisie

Le secteur des assurances est constitué de plusieurs intervenants exerçant cette activité, qu'ils soient assureurs ou intermédiaires. Naturellement, ces catégories de personnes ne peuvent exercer que si elles remplissent certaines conditions et disposent de certaines spécificités, dont la plus importante est la forme juridique, c'est-à-dire la qualité que revêtiront ces personnes, morales ou physiques, dans le marché des assurances.

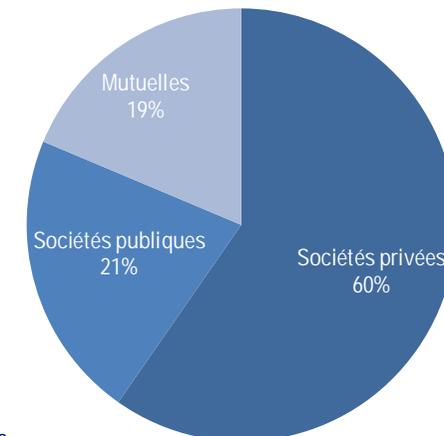
En Tunisie, comme dans d'autres pays, les formes revêtues par ces personnes vis-à-vis des assureurs, sont généralement celles de sociétés ou mutuelles, contrairement aux intermédiaires qui peuvent exercer soit en tant que personne physique ou morale.

Table 3 : Evolution du taux de densité des assurances

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Population (en Millions)	9,8	9,8	9,9	10,0	10,1	10,2	10,3
Primes émises (MDTN)	537,9	585,7	643,7	712,0	801,1	877,1	962
Primes par Habitant (en DTN)	55,0	59,5	65,1	71,2	79,1	85,8	93,1

Source : BCT, FTUSA

Graph 2 : Structure du marché en 2008



Source : FTUSA 2008

Les compagnies d'assurances : sociétés et mutuelles

Ces intervenants sont les plus importants éléments efficaces dans le secteur des assurances car ils représentent les éléments les plus engagés par le contrat d'assurances.

En Tunisie, le nombre des entreprises est actuellement de 22 compagnies d'assurances dont :

- 13 compagnies sont engagées dans des branches multiples ;
- 5 compagnies spécialisées : deux sont spécialisées en assurance vie, une en assurance exportation, une en assurance crédit et une en réassurance ;
- 4 compagnies off-shore.

Les compagnies résidentes se répartissent en 15 sociétés anonymes, deux assurances mutuelles et une caisse mutuelle agricole.

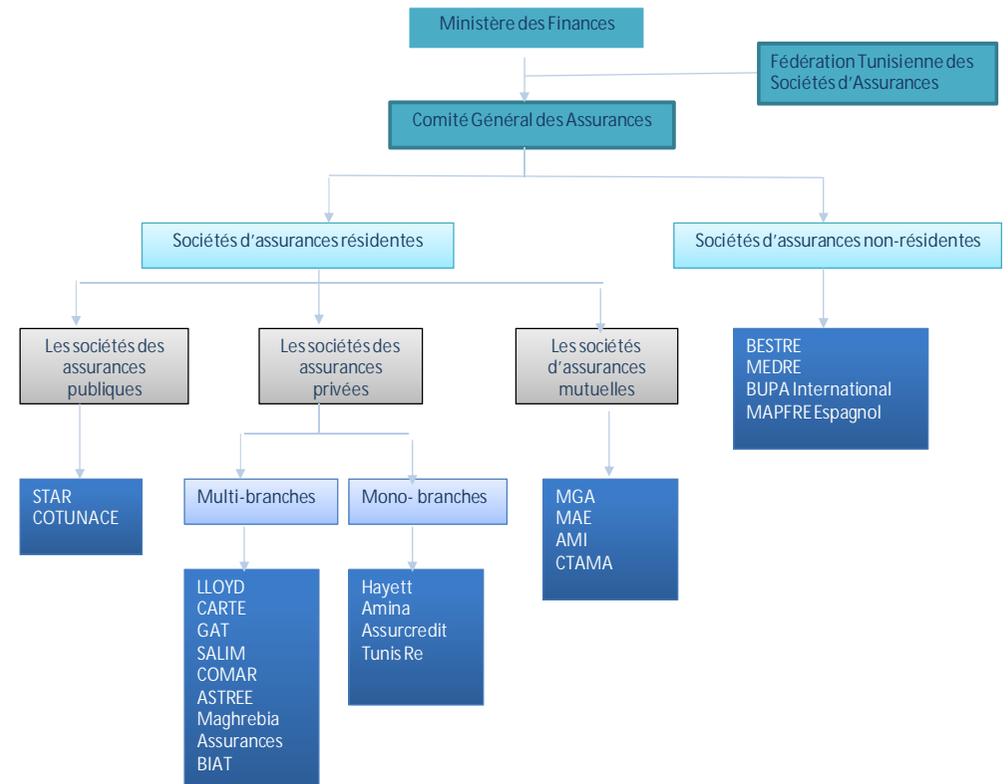
Les sociétés privées dominent le secteur des assurances en Tunisie puisqu'elles ont réalisé, en 2008, environ 59% du chiffre d'affaires total contre 21,6% pour les sociétés publiques et une légère amélioration à 19% pour les mutuelles d'assurances.

Le secteur a cumulé, au 31 Décembre 2008, un chiffre d'affaires de 955,630MDT contre 872,120MDT au 31 Décembre l'année précédente, soit une hausse de 9,58% contre une progression de 12,55% en 2007.

Les intermédiaires et experts en assurances

Le secteur des assurances, dans son ensemble, n'est pas seulement constitué de sociétés et de mutuelles, mais également d'intermédiaires d'assurances. Le rôle de ces intervenants acquiert une importance accrue car le développement des sociétés d'assurances et la bonne circulation de ses produits dépendent essentiellement de l'efficacité des intermédiaires et de leur compétence professionnelle.

Organisation du système des assurances en Tunisie



On dénombre actuellement :

- 614 : agents d'assurances
- 55 : courtiers
- 28 : producteurs en assurances vie
- 1008 : experts en assurances et commissaires aux avaries
- 10 : experts actuaires

Les institutions de régulation et structures d'appui

Plusieurs institutions exercent dans le secteur des assurances en Tunisie comme instances de régulation ou de promotion. La plus importante de ces institutions est sans aucun doute le Comité Général des Assurances (CGA), qui est une administration centrale émanant du Ministère des Finances. Ce comité a pour objectifs de protéger les droits des assurés et de sauvegarder les capacités des compagnies d'assurances et de réassurances à honorer leurs engagements. Il intervient dans le contrôle des entreprises d'assurances et de réassurances et des professions liées au secteur, dans le suivi de l'activité du secteur, dans l'étude de toutes les questions d'ordre juridique et technique se rapportant aux opérations d'assurances et de réassurances et préparation des textes y afférents, dans le développement et l'organisation du secteur et enfin dans le suivi de l'activité du secteur des associations mutuelles (approbation des statuts et contrôle de l'activité).

La Fédération Tunisienne des Sociétés des Assurances (FTUSA), est un organisme chargé d'étudier et de défendre les intérêts économiques et sociaux de la profession.

Le Bureau Central de Tarification (BCT), dont le rôle est de fixer la prime ou la cotisation d'assurance moyennant laquelle la compagnie d'assurances est tenue de couvrir la responsabilité civile de fait de l'usage du véhicule terrestre à moteur.

Le Bureau Unifié Automobile Tunisien (BUAT) : Association professionnelle entre les entreprises d'assurances agréées pour pratiquer l'assurance de la responsabilité civile du fait de l'usage des véhicules terrestres à moteur.

Structure du portefeuille des assurances

Les branches de l'assurance non vie représentent 88,5% du chiffre d'affaires réalisé par les compagnies d'assurances tunisiennes alors que la branche vie qui ne représente que 11,5% du portefeuille des compagnies est très en dessous du niveau mondial situé aux environs de 60%.

Analyse par branche

La structure par branche de la production des assurances n'a pas connu d'importants changements ces dernières années. En effet, les mêmes distorsions entre les branches persistent. Les évolutions et les structures les plus significatives des portefeuilles des compagnies se présentent comme suit :

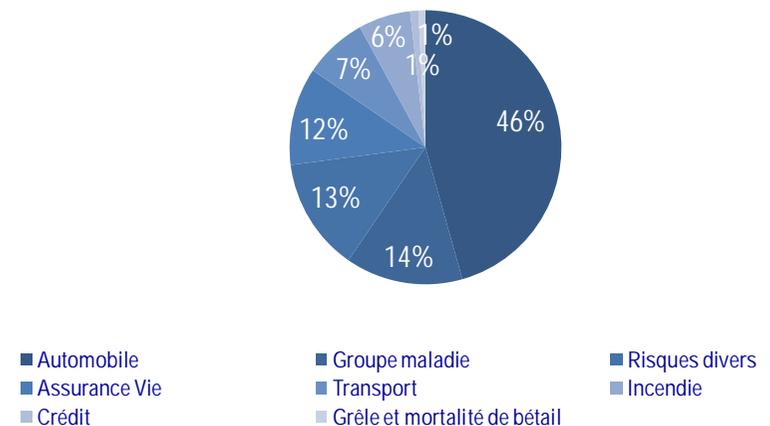
- La branche « Automobile » a constitué à elle seule 45,6% du portefeuille de l'activité globale en 2008 et a enregistré une évolution de 11 % par rapport à 2007. Cette branche occupe toujours la première place dans l'activité des entreprises d'assurances. La part des primes relatives à l'assurance obligatoire (assurance de responsabilité civile) dans le montant total des primes de la branche automobile diminue d'une année à l'autre, passant d'une moyenne de 70% dans les années 90 à 55% courant ces dernières années. Ceci peut s'expliquer par les actions commerciales menées par les sociétés d'assurances auprès des clients afin de souscrire les garanties facultatives dans le souci d'une meilleure protection (vol, incendie, bris de glace, assistance, etc.)
- Les assurances « Groupe maladie » ont représenté 14% du portefeuille en repli de 0,8 points de pourcentage. En effet, courant ces dernières années cette branche a évolué à un rythme moins important que celui du secteur soit un taux de 4%.
- La branche « risques techniques » a enregistré en 2008 une hausse de 14%. Elle se positionne toujours à la troisième place en termes de part de marché avec 13,4%.

Table 4 : Evolution des primes émises par branche d'activité

MDTN	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Var 07/08 %	Structure	
									2007	2008
Assurance non Vie	484,3	533,4	581,7	643,4	717,4	776,9	845,3	8,8%	89,1%	88,5%
Automobile	231,2	248	275,4	308,7	344,0	392,2	435,8	11,1%	45,0%	45,6%
Groupe maladie	95,7	99,7	110,4	117,2	120,2	128,8	133,5	3,7%	14,8%	14,0%
Accident du travail	0	0	0	0,0	-0,3	0,0	0,0	47,3%	0,0%	0,0%
Transport	48	55,6	56,3	57,8	64,7	67,3	71,4	6,1%	7,7%	7,5%
Incendie	42	50,2	54,3	59,1	62,8	65,0	59,5	-8,5%	7,5%	6,2%
Grêle et mortalité de bétail	3,2	4,3	3,6	4,0	3,8	4,5	7,9	74,8%	0,5%	0,8%
Risques divers	58,9	70,5	75,4	90,4	115,0	111,9	127,9	14,3%	12,8%	13,4%
Crédit	5,3	5,1	6,3	6,4	7,2	7,3	9,3	28,6%	0,8%	1,0%
Assurance Vie	45,9	46,3	56,5	63,6	78,4	95,2	110,3	15,8%	10,9%	11,5%
TOTAL	530,2	579,7	638,2	707,0	795,8	872,1	955,6	9,6%	100,0%	100,0%

Source : FTUSA

Graph 2 : Structure du secteur par branche (2008)



- La branche grêle et mortalité du bétail a affiché la meilleure progression du secteur soit 75% même si la part de marché reste quand même négligeable.
- La branche « assurance vie » a marqué aussi une croissance de 16% entre 2007 et 2008. Cette évolution est due essentiellement aux incitations et avantages fiscaux octroyés aux souscripteurs et bénéficiaires de contrats et à la distribution des produits dédiés par les banques (bancassurance) et la Poste (poste assurance). Malgré l'importante progression, la part des primes de l'assurance vie reste limitée à 11,5%.

La prépondérance de la branche « Automobile » se maintient à 45,6% suivie par celle de l'assurance groupe maladie avec 14%. Ces deux branches constituent ensemble près de 60% de la production totale du secteur.

Part de marché par compagnie

Le marché des assurances est réparti entre les trois secteurs : le privé, le public et le mutuel. Ceci étant, le secteur privé domine avec une part de marché de près de 60% suivi par le secteur public alimenté principalement par la STAR qui détient 20,9% et en dernière position figure les mutuelles avec une part de marché de 18,7%.

Par ailleurs, et en terme d'évolution, le secteur privé affiche un rythme de croissance nettement supérieur à celui du marché progressant de 15,8%, en 2008, contre 9,6 % pour l'ensemble du secteur.

En 2008, la STAR conserve le leadership avec une part de marché de 20,9% de la production totale du secteur. Cependant, sur les trois dernières années, sa part de marché n'a pas cessé de rétrécir au profit d'autres compagnies privées et mutuelles. En effet, en 2006, la STAR détenait 26,1% du marché qui est passée à 24,2% en 2007. Cette perte de position s'explique par une progression plus lente de son chiffre d'affaires par rapport au marché.

Table 5 : Primes émises par compagnie d'assurance

	MTND	2006		2007		2008	
		Montant	%	Montant	%	Montant	%
Compagnies publiques	STAR	209,4	26,1%	211,3	24,2%	200,2	20,9%
	COTUNACE	5,6	0,7%	5,0	0,6%	6,3	0,7%
	Total	214,9	26,8%	216,3	24,8%	206,5	21,6%
Compagnies privées	COMAR	96,1	12,0%	104,1	11,9%	112,3	11,8%
	MAGHREBIA	71,7	9,0%	79,8	9,2%	94,5	9,9%
	ASTREE	66,5	8,3%	70,4	8,1%	78,4	8,2%
	GAT	60,6	7,6%	63,3	7,3%	69,3	7,3%
	CARTE	58,9	7,3%	67,9	7,8%	78,1	8,2%
	Ass. BIAT	29,1	3,6%	33,2	3,8%	49,1	5,1%
	LLOYD	25,6	3,2%	30,6	3,5%	40,6	4,3%
	SALIM	25,0	3,1%	23,8	2,7%	27,6	2,9%
	HAYETT	11,8	1,5%	13,7	1,6%	13,8	1,4%
	AMINA	4,3	0,5%	4,5	0,5%	5,1	0,5%
	ASSURCREDIT	1,2	0,1%	1,4	0,2%	1,7	0,2%
Total	450,8	56,3%	492,6	56,5%	570,5	59,7%	
Les mutuelles	AMI	61,0	7,6%	73,4	8,4%	82,4	8,6%
	MAE	50,4	6,3%	53,3	6,1%	54,6	5,7%
	CTAMA	17,1	2,1%	22,6	2,6%	23,8	2,5%
	MGA	7,0	0,9%	13,9	1,6%	17,8	1,9%
	Total	135,4	16,9%	163,2	18,7%	178,6	18,7%
TOTAL	801,1	100,0%	872,1	100,0%	955,6	100,0%	

Source : FTUSA

En seconde position on trouve la COMAR avec une part de marché de 11,8% et une progression sensible de son chiffre d'affaires en 2008 de 7,87%. MAGHREBIA occupe la troisième place avec une part de 9,9% de l'activité globale et un chiffre d'affaires en progression de 18,42%.

En 2008, la part de marché cumulée de ces trois sociétés d'assurances totalise 42,6% de l'activité globale du marché. Cependant, cette part est en baisse sur les deux derniers exercices passant de 47,1% en 2006 à 45,1% en 2007. Ce repli trouve son origine dans la percée des autres sociétés d'assurances qui affichent des taux de croissance nettement supérieurs à celui du marché notamment LA CARTE, les Assurance BIAT, la MAE, MGA, etc.

Part de marché par branche d'activité

STAR domine toujours la majorité des branches hormis celles de l'assurance vie, assurance crédit et assurance grêle et mortalité de bétail.

- Dans la branche « Automobile », STAR est le leader incontesté du marché avec une part de 21,54% suivie par AMI avec 16,27 % et puis COMAR avec 13,95%.
- En matière d'« Assurance groupe maladie » c'est encore la STAR qui est de loin le premier opérateur sur le marché avec 40,09%, suivi par l'ASTREE avec 10,10% et 9,24 % pour MAGHREBIA.
- Dans les assurances « transport » c'est encore STAR qui s'affiche en tête de liste avec 29,61% de part de marché devant l'ASTREE qui détient 16,46%.
- Pour la branche « assurances crédit », les deux compagnies spécialisées accaparent 85,83% de la branche qui est trônée par la COTUNACE avec 68,04%.
- En général, et d'après ce qui ressort du tableau ci contre, la part de marché la plus importante du secteur public est réalisée dans la branche « crédit » (68,7%), celle du secteur mutuel est réalisée dans la branche assurance « grêle et mortalité de bétail » tandis que le secteur privé domine les autres branches et notamment l'assurance « incendie » avec une part de 79,1%.

Table 6 : Part de marché des compagnies

	Privé %	Public %	Mutuel %	Total (%)
Non-vie assurance	56,2	23,8	19,9	100,0
Automobile	48,4	21,6	30,0	100,0
Groupe maladie	51,2	40,1	8,8	100,0
Transport	60,4	29,6	10,0	100,0
Incendie	79,1	16,4	4,5	100,0
Grêle et mortalité de bétail	65,6	1,2	33,2	100,0
Risques divers	76,2	13,1	10,7	100,0
Crédit	32,0	68,1	0,0	100,0
Assurance vie	86,4	4,5	9,1	100,0
Total (%)	59,7	21,6	18,7	100,0

Source : FTUSA

Evolution du marché Tunisien de l'assurance

Le marché tunisien des assurances a été en continuelle progression durant ces dernières années avec une moyenne annuelle de près de 10,5%.

En 2008, le chiffre d'affaires du secteur (primes émises) a été en croissance de 9,7% pour s'établir à plus de 961 MDT. Les sinistres réglés (indemnités d'assurances payées) ont atteint 630,6 MDT contre 462,2 MDT en 2007, soit une hausse de 36,4%. Ceci étant, les montants des sinistres réglés ont évolué à un taux annuel moyen plus important que celui des primes soit 13,9 %. Ainsi, le taux de sinistralité a repris le chemin de la hausse en 2008 passant de 52,7% en 2007 à 65,6% en 2008 soit 12,9 points de pourcentage.

Pour l'activité globale, le rapport sinistre aux primes acquises (hors frais de gestion) s'est amélioré de 4,04 points, en 2008, pour s'établir à 66,85%. Ceci est dû à la hausse plus proportionnelle des primes acquises (+11,39%) par rapport aux charges de sinistres qui n'ont évolué que de 0,99%. Compte tenu des frais de gestion, ce ratio s'élevait à 84,62% en 2008 contre 88,96% en 2007 soit une baisse de 4,34 points de pourcentage.

Dans l'assurance non vie, les branches « automobile » et « groupe maladie » restent toujours les deux branches qui affichent le taux de sinistralité le plus important. En 2008, les règlements cumulés de ces deux branches représentaient 77,05% du total des règlements alors que les primes encaissées totalisaient 59,57% du total des primes émises par le secteur.

L'assurance vie avec une part de marché de 6,24% des sinistres, a affiché, quant à elle, un taux d'évolution de 27%.

Par ailleurs, pour la branche « automobile », le rapport sinistre aux primes acquises (hors frais de gestion) s'est amélioré, en 2008, pour passer de 86,77% en 2007 à 77,5%. Ceci étant, cette branche n'affiche plus un ratio sinistres/primes acquises supérieur à 1, témoignant ainsi de la baisse de sinistralité de cette branche.

Table 7 : Données clés du secteur des assurances

MTND	2005	2006	2007	2008
Primes émises	712,0	801,1	877,1	961,9
Evolution %	10,6%	12,5%	9,5%	9,7%
Sinistres réglés	426,5	466,4	462,2	630,6
Evolution %	11,4%	9,4%	-0,9%	36,4%
Sinistres / primes émises	59,9%	58,2%	52,7%	65,6%
Frais de gestion	117,4	126,1	156,2	167,4
Evolution %	13,3%	7,4%	23,9%	7,1%
Provisions techniques	1 328,4	1 499,5	1 677,7	1 820,8
Evolution %	15,5%	12,9%	11,9%	8,5%
Placements	1 149,2	1 393,2	1 645,1	2 005,2
Evolution %	10,2%	21,2%	18,1%	21,9%
Taux de couverture	86,5%	92,9%	98,1%	110,1%
Résultat technique	11,7	29,2	79,3	132,1
Evolution %	228,8%	149,2%	171,4%	66,6%
Résultat net	8,0	29,7	68,6	117,1
Evolution %	151,5%	272,5%	131,0%	70,6%
en % des primes émises	1,1%	3,7%	7,8%	12,2%

Source : FTUSA

Par compagnie d'assurance, il est normal que le leader du marché affiche le volume le plus élevé de charges de sinistres. En 2008, STAR a réglé, à elle seule, 27,43% des sinistres payés par tout le secteur, suivi par AMI (14,69%) et COMAR (11,55%).

Frais de gestion

En 2008, les frais de gestion ont totalisé 167,351 MDT en augmentation de 7,13% par rapport à 2007. Rapportés aux primes émises, les frais de gestion ont représenté 17,36% contre 17,82% en 2007.

Résultat technique

Le résultat technique net du secteur des assurances a presque doublé entre 2007 et 2008 passant ainsi de 68,64MDT à 131,733 MDT.

Par branche, l'assurance « automobile » a enregistré le résultat technique le plus élevé du secteur (57,10MDT) suivi par la branche « Risques techniques et divers » avec 30,93MDT. Les assurances « Groupe Maladie », « Accidents de Travail » et « Grêle et mortalité du bétail » ont continué sur une lancée baissière en affichant des résultats techniques nets déficitaires en 2008.

Placements et revenus financiers

Les placements (valeurs mobilières et immeubles) des compagnies d'assurances tunisiennes ont totalisé, en 2008, 2 005,2MDT, soit une croissance de près de 22% par rapport à 2007. Ces placements ont généré des revenus de l'ordre de 83,1 MDT en croissance de 12,7% par rapport à 2007. Ainsi le taux de rendement s'est situé à 4,5% en 2007 et 4,1% en 2008. A titre indicatif, le rendement dividende de la Bourse de Tunis en 2008 a été de 4,3% en 2008.

Table 8 : Sinistres réglés par branche d'activité

MDTN	2006	2007	2008	Var 07/08 %	Structure	
					2007	2008
Assurance non vie	436,6	433,9	471,1	8,6%	93,9%	93,9%
Automobile	254,0	263,0	265,9	1,1%	56,9%	52,9%
Groupe maladie	106,3	114,1	121,2	6,2%	24,7%	24,7%
Accident du travail	4,4	4,6	4,4	-3,8%	1,0%	1,0%
Transport	23,2	7,9	14,4	82,2%	1,7%	1,7%
Incendie	20,1	17,1	28,8	68,3%	3,7%	3,7%
Grêle et mortalité de bétail	2,4	3,0	4,5	51,5%	0,6%	0,6%
Risques divers	19,1	14,4	21,8	51,9%	3,1%	3,1%
Crédit	7,3	9,8	10,0	1,9%	2,1%	2,1%
Assurance Vie	25,6	24,7	31,4	27,0%	5,3%	5,3%
Total	466,4	462,2	502,4	8,7%	100,0%	100,0%

Source : FTUSA

Provisions techniques

En matière de provisions techniques (indemnités en cours de règlement), les compagnies tunisiennes ont renforcé leurs efforts de provisionnement afin d'honorer leurs engagements en totalisant, en 2008, 1 820MDTN en progression de 8,5% par rapport à 2007. Les provisions techniques constituées chaque année par les sociétés d'assurances représentent le montant de leurs engagements à l'égard des assurés et figurent au passif de leur bilan. A l'actif, elles doivent être représentées par des placements admis par la réglementation. En 2008, les placements des compagnies d'assurance tunisiennes ont couvert 110,1% des provisions techniques, en amélioration de 12,1 points par rapport à 2007.

Fonds propres et résultats nets

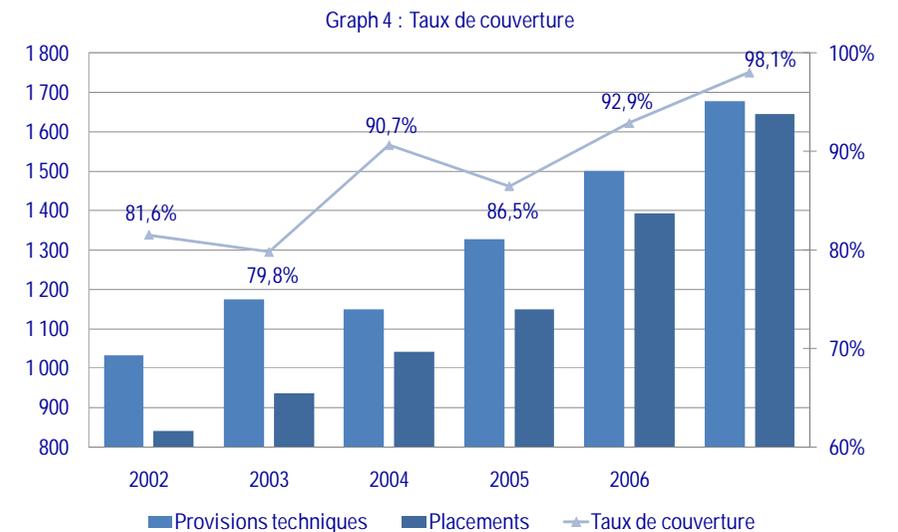
La solidité financière des compagnies d'assurances est la garantie qu'elles pourront tenir leurs engagements envers les assurés. Ainsi, les compagnies d'assurance doivent disposer en plus de leurs provisions techniques d'une marge de solvabilité équivalente à un montant minimal de fonds propres, (y compris les plus-values latentes) et qui est fonction du niveau des cotisations ou des engagements.

Pour faire face à leurs engagements, les sociétés d'assurances tunisiennes n'ont pas cessé de renforcer leurs fonds propres. En effet, ces derniers sont passés de 174,2 MDT en 2002 à 442,4 MDT en 2008, soit un taux de croissance annuel moyen de 17%.

Table 9 : Placements et revenus financiers

MDTN	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Placements	842,0	937,6	1 042,8	1 149,2	1 393,2	1 645,1	2 005,2
Evolution %		11,4%	11,2%	10,2%	21,2%	18,1%	21,9%
Revenus financiers	32,6	36,5	42,0	53,3	60,2	73,7	83,1
Evolution %		11,9%	14,8%	27,0%	13,0%	22,5%	12,7%
Taux de rendement en %	3,9%	3,9%	4,0%	4,6%	4,3%	4,5%	4,1%

Source : FTUSA



Caractéristiques du secteur Tunisien des assurances

Le secteur des assurances en Tunisie souffre des insuffisances structurelles suivantes :

Faible pénétration dans l'économie nationale

Les prestations d'assurances affichent un faible taux de pénétration dans l'économie nationale avec seulement 1,91% en 2008 contre une moyenne de 7,1% sur le plan mondial. De même, la densité des assurances en Tunisie dépasse légèrement les 86,8 DTN contre une moyenne mondiale de 825 DTN (633,9 US\$ en 2008). Ces deux indicateurs reflètent bien le faible ancrage de la consommation des services d'assurances dans les habitudes des ménages et entreprises tunisiens, et les assurances obligatoires occupent toujours une part significative du marché.

Faible pénétration et prédominance des assurances obligatoires

Prédominance de la branche « Automobile »

La branche automobile occupe toujours la première place dans l'activité des compagnies d'assurances avec plus de 45% du chiffre d'affaires global. Après des années de déficit structurel persistant qui a longtemps grevé la branche automobile et le secteur en général, cette branche a dégagé en 2008 un résultat technique nettement bénéficiaire de 57,1 MDT contre un léger bénéfice de 5,6 MDT une année auparavant. Cette amélioration de la rentabilité de la branche automobile est la résultante d'un changement réglementaire d'une part et de la baisse du nombre des victimes des accidents de la route.

La branche automobile redevient bénéficiaire grâce au nouveau système de « barémisation » et la baisse du nombre des victimes de la route.

En effet, le nouveau système de barémisation, entré en vigueur depuis 2006, stipule une détermination par les tribunaux des sinistres à payer selon un barème unique et uniforme. Cette nouvelle réforme a permis un dédommagement équitable de toutes les victimes d'accidents de la circulation.

Par ailleurs, sur les trois dernières années, on a enregistré une baisse du nombre des accidents de la route et par conséquent une baisse du nombre des victimes de ces accidents.

Déficit de la branche assurance groupe maladie

En 2008, cette branche a représenté 13,88% du chiffre d'affaires global du secteur et 22,8% des sinistres réglés. Cette branche présentait aussi un déficit structurel et chronique mais de moindre importance que celui de la branche automobile. En 2006, l'assurance groupe maladie a réussi à enregistrer un résultat technique net positif mais peu élevé, soit 0,27 MDT. Mais lors des deux années suivantes la branche a renoué avec le déficit soit -1,637 MDT en 2007 qui s'est aggravé en 2008 à -4,417 MDT.

Malgré la réforme de l'assurance maladie, et le transfert de cette activité, à partir de 2008, à la CNAM « Caisse Nationale d'Assurance Maladie », le chiffre d'affaires de la branche groupe maladie n'a pas baissé comme l'appréhendait les spécialistes du secteur au contraire il s'est consolidé en 2008 de 3,68%.

Un faible rôle dans la mobilisation de l'épargne

La part de l'assurance vie demeure limitée en dépit des incitations fiscales instituées à cet effet. Au niveau mondial, la branche vie et capitalisation représente 60% de l'activité d'assurance. En Tunisie, l'assurance vie ne représente que 11,5% de l'activité. Elle reste dominée par le type « Temporaire Décès » lié aux crédits d'acquisition de logements ou de biens d'équipement et aux opérations de leasing. La loi de finances pour la gestion 2008 a augmenté le montant des primes d'assurance vie déductible de l'assiette imposable de 2 000 dinars à 3 000 dinars. Cette mesure a pour objectif de développer davantage l'assurance vie, un outil de mobilisation de l'épargne longue. Par ailleurs, l'espérance de vie du Tunisien, qui est passée à 70 ans pour les hommes et 73 ans pour les femmes, a rallongé pour quelques années supplémentaires la durée de la période de retraite. Cependant, un cadre supérieur moyen du secteur privé ne peut toucher sous forme de pension de retraite que 40 à 50% de sa rémunération d'avant retraite. Parallèlement, les difficultés que devront affronter les caisses sociales dans les années à venir du fait de l'évolution importante du nombre de retraités par rapport à la population active feront en sorte qu'il y aurait une forte pression sur le niveau des pensions. Tous ces faits conduiront à plus de recours au complément de rémunération dans le futur sous forme d'assurance vie.

L'assurance vie encore
sous exploitée
mobilisant moins
d'épargne longue.

L'absence d'une culture d'assurance bien ancrée chez les tunisiens et la mauvaise image et notoriété des compagnies d'assurances produites principalement par la branche automobile constituent autant d'obstacles à surmonter pour les compagnies d'assurance tunisiennes. L'ensemble de ces insuffisances conjuguées à une ouverture prévue des frontières à la compétition extérieure conformément aux engagements pris dans le cadre de l'OMC et aux accords de libre échange avec l'Union Européenne a rendu nécessaire l'élaboration d'une réforme du secteur et une mise à niveau des compagnies pour faire face à l'arrivée des compagnies étrangères.

Un train de réformes
offrant de meilleures
perspectives au secteur.

Un rôle dans la mobilisation de l'épargne à parfaire

Le secteur des assurances augure de bonnes perspectives d'évolution dans les années à venir et ce après le train de réformes entreprises par l'Etat en vue d'assurer une nouvelle donne aux professionnels du secteur. Dans ce contexte de réforme, de restructuration et de refonte, les sociétés d'assurance sont appelées à améliorer leurs marges techniques par la consolidation des acquis sur les branches classiques, le surcroît d'efforts sur les autres branches porteuses à l'instar de l'assurance maladie complémentaire, l'assurance crédit, l'assurance agricole et plus particulièrement l'assurance vie.

Cette dernière branche revêt un aspect assez important et primordial dans le développement du secteur en sa globalité. Les sociétés d'assurance devraient mieux vulgariser ce produit à forte valeur ajoutée et mettre en avant ses avantages autant pour les souscripteurs que pour le marché financier.

Généralement, il semble que les sociétés d'assurance ont un profil de risque assez prudent. A la fin de l'année 2008, le total des actifs financiers des assureurs tunisiens s'élevait à 2 005 MDT soit 4% du PIB. La majeure partie est investie en valeurs mobilières et le reste se répartit pratiquement à parts égales entre valeurs immobilières et placements monétaires. Nous ne disposons pas de statistiques précises quant à la répartition des valeurs mobilières entre actions et obligations, mais les chiffres disponibles montrent que les obligations constituent la majorité. Pourtant, certaines compagnies telles que la STAR ou la CARTE ont une politique assez agressive d'investissements en actions. Pour d'autres qui ont un profil de risque plus prudent, l'investissement en actions est le plus souvent soit orienté vers des actions non cotées qui appartiennent à des sociétés étatiques ou privées selon qu'il s'agisse d'assureurs publics ou privés ou alors vers des sociétés cotées qui font partie du groupe (ex : ASTREE et Banque de Tunisie, COMAR et Amen Bank). A partir de là on en déduit que, sauf exceptions, les compagnies d'assurances ne sont pas de véritables animateurs de la Bourse. Leurs interventions en Bourse demeurent sporadiques et n'apportent pas au marché la liquidité souhaitée. Mais ce faible rôle de mobilisation de l'épargne n'est pas à imputer seulement sur le dos de la demande des assureurs mais l'offre aussi fait défaut.

Du côté des compagnies, l'assurance et notamment l'assurance-vie est restée insuffisamment développée. Ce secteur, qui a entamé récemment sa restructuration, se trouve aujourd'hui dans une phase d'amélioration de la qualité de ses prestations et de ses produits classiques, et n'a pas pu encore s'engager plus volontairement dans le développement des produits plus sophistiqués tels que l'assurance-vie.

Un profil de risque assez prudent et faible implication dans le développement du marché des capitaux.

De plus, les produits existants d'assurance vie continuent à souffrir de quelques pratiques défavorables telles que l'imputation accélérée des frais de gestion sur les premières années du contrat et le manque de transparence au niveau des rendements réalisés. Par ailleurs, en Tunisie les contrats d'assurance vie sont majoritairement des contrats de couverture d'un risque de décès qui sont souvent obligatoires pour certaines catégories de prêts (le logement, notamment). Le vrai contrat d'assurance vie qui correspond à une épargne et qui attire spontanément des épargnants reste négligeable. En outre, les règles strictes d'emploi en titres émis par l'Etat (minimum 20%) pour la représentation des provisions techniques ont conduit beaucoup d'assureurs à opter pour une stratégie financière très prudente évinçant ainsi les actifs risqués que sont les actions.

Par ailleurs, les actions ne sont pas encore correctement maîtrisées par les assureurs qui n'ont pas encore développé un savoir-faire en matière de gestion d'actions. Les compagnies d'assurance en Tunisie manquent d'équipes de gestionnaires qui suivent et analysent régulièrement l'évolution du marché.

Du côté du marché boursier, les produits financiers comme les FCP sont nouveaux dans notre marché boursier et la place ne dispose pas d'une offre de produits assez sophistiquée et le dynamisme que connaît actuellement la Bourse de Tunis a été entamé depuis peu. Par ailleurs, le rendement moyen des actions est légèrement inférieur au rendement des bons de Trésor à un an qui s'élève à 5,255%.

De plus, les actions présentent beaucoup d'inconvénients en termes de couverture des engagements techniques : l'évaluation des actions ne laisse aucune marge de manœuvre pour couvrir les provisions techniques (le cours est donné par référence au marché). Alors que l'évaluation des investissements immobiliers présente une plus grande souplesse (possibilité de réévaluation). Comme présenté précédemment, le résultat des assureurs tunisiens est très sensible à leurs revenus de placements. Donc toute baisse des cours par rapport à leurs cours d'acquisition risque de pénaliser lourdement le résultat. Ceci risque de dissuader l'assureur d'investir dans les actions surtout qu'il ne dispose pas suffisamment de produits financiers sophistiqués garantissant leurs placements (les FCP garantis viennent d'être créés récemment). L'assouplissement progressif des ratios d'emplois pour la représentation des engagements techniques devront inciter les assureurs à augmenter leurs investissements en Bourse et permettront de changer le profil de risque de leurs investissements.

Nous pensons que ce processus exigera un certain temps d'adaptation (expérimentation, formation, assimilation,...) et qu'une évolution du marché (liquidité, profondeur..) est nécessaire pour accompagner un changement notable de la politique d'investissement des assureurs.

Analyse SWOT



Etude comparative des sociétés d'assurances

L'étude comparative que nous élaborerons concernera six compagnies d'assurances dont deux seulement sont cotées à la bourse de Tunis. Il s'agit de la Société d'Assurances et de Réassurance STAR, Compagnie d'Assurance et de Réassurance Tuniso- Européenne CARTE, ASTREE, COMAR, Groupe Assurance Tunisie GAT et MAGRHEBIA. Ces compagnies représentent ensemble près de 69% du chiffre d'affaires total du secteur.

Primes nettes par société

Comme mentionné au dessus, le secteur a affiché une hausse du chiffre d'affaires en 2008. Sur les compagnies étudiées dans cette partie c'est la STAR, avec une part de marché de 22%, qui a affiché la meilleure progression. Juste derrière figure la société COMAR avec une part de marché de 12%. De leur côté, les sociétés GAT, MAG et ASTREE accaparent chacune une part de marché aux alentours de 7,5%. En bas du tableau figure la société CARTE dont la part de marché est de 6% soit un chiffre d'affaires global de 45,3MDT. Les sociétés d'assurance objet de cette étude raflent 63,2% de la production du marché.

Pour l'activité non vie, la STAR caracole en tête avec une part de marché de 21% en 2008 talonné par COMAR avec une part de 12%. Pour l'activité vie, c'est toujours la société Maghrebria en tête avec une part de marché de 19% suivi par ASTREE dont la part s'élève à 14%.

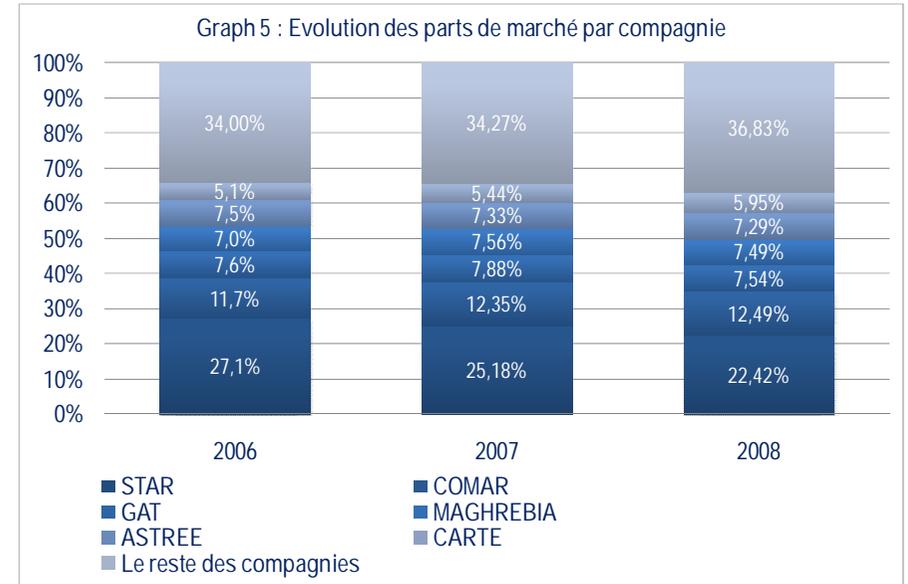


Table 10 : Parts de marché par activité en termes de primes émises

	Non Vie				Vie			
	2007	%	2008	%	2007	%	2008	%
STAR	171,2	22%	167,5	25%	3,6	4%	4,9	5%
COMAR	85,2	11%	92,7	14%	3,6	4%	3,6	4%
GAT	49,9	6%	52,8	8%	5,3	6%	5,7	6%
MAGRHEBIA	38,2	5%	40,1	6%	15,4	18%	17,3	19%
ASTREE	41,0	5%	43,7	7%	10,4	12%	12,6	14%
CARTE	29,7	4%	35,2	5%	8,8	10%	10,2	11%
Somme de l'échantillon	415,2	52%	432,0	64%	47,1	55%	54,3	61%
Marché	791,5	100%	672,8	100%	85,5	100%	89,5	100%

Source : Etats financiers respectifs

Table 11 : Chiffre d'affaires par branche et par entreprise

En MDTN	STAR	COMAR	GAT	ASTREE	MAGHREBIA	CARTE	Total de l'échantillon	Total marché
Ass. Automobile	93,91	60,80	34,71	25,38	22,70	20,82	258,31	435,82
% du CA	47%	54%	50%	32%	24%	27%	41%	46%
Part de marché	22%	14%	8%	6%	5%	5%	59%	100%
Ass. Groupe maladie	53,54	12,36	11,43	13,49	10,31	5,19	106,32	133,53
% du CA	27%	11%	16%	17%	11%	7%	17%	14%
Part de marché	40%	9%	9%	10%	8%	4%	80%	100%
Ass. Risques techniques et Divers	16,79	12,68	4,96	6,47	26,67	29,77	97,34	127,90
% du CA	8,4%	11,3%	7,1%	8,3%	28,2%	38,1%	15,4%	13,4%
Part de marché	13%	10%	4%	5%	21%	23%	76%	100%
Ass. Incendie	9,75	10,79	3,86	5,99	13,48	4,29	48,16	59,46
% du CA	5%	10%	6%	8%	14%	5%	8%	6%
Part de marché	16%	18%	6%	10%	23%	7%	81%	100%
Ass. Transport	21,14	10,88	5,26	11,76	3,70	7,49	60,22	71,39
% du CA	11%	10%	8%	15%	4%	10%	10%	7%
Part de marché	30%	15%	7%	16%	5%	10%	84%	100%
Ass. Vie	4,97	3,86	6,74	12,70	17,60	10,45	56,32	110,32
% du CA	2%	3%	10%	16%	19%	13%	9%	12%
Part de marché	5%	3%	6%	12%	16%	9%	51%	100%
CA Total	200,18	112,34	69,34	78,39	94,46	78,09	632,80	955,63
Total marché	21%	12%	7%	8%	10%	8%	66%	100%

Source : Rapport FTUSA 2008

Le taux de sinistralité par société

En conséquence de sa position de grand assureur de la place, la STAR a en 2008 le taux de sinistralité (Ratio Sinistre /Primes) le plus élevé, soit 78%.

En deuxième position, on trouve la société GAT avec un taux de 73%. La société CARTE se classe en troisième position avec un taux S/P aux alentours des 67%. ASTREE a le meilleur niveau de sinistralité, soit 58%.

Vue d'ensemble sur les performances réalisées

Pour les sociétés étudiées, l'essentiel des résultats nets reste porté principalement par les résultats nets de placements.

En 2008, toutes les sociétés, mis à part GAT, sont parvenues à dégager des résultats techniques positifs même si les réalisations sont assez divergentes. De même pour les résultats de placement où l'ensemble des sociétés étudiées a dégagé des résultats positifs mais à des niveaux assez hétérogènes.

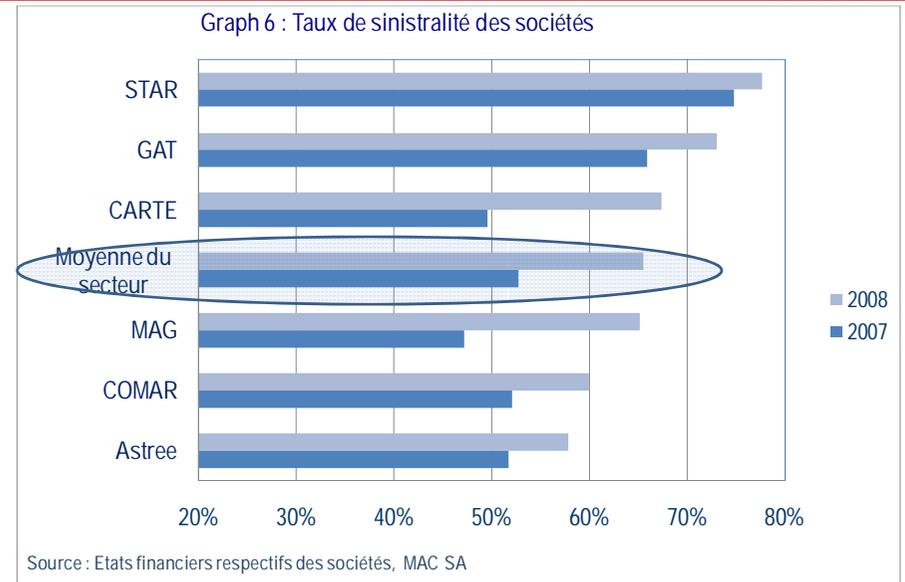


Table 12 : Evolution des performances

En MDTN	Résultat Technique			Résultat de placement			Résultat Net		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Société									
STAR	-6,08	-6,87	22,50	21,76	19,48	26,32	15,82	5,90	32,56
COMAR	8,05	18,43	23,42	12,81	16,34	17,48	15,41	23,87	28,97
GAT	-26,17	-1,82	-3,40	1,73	5,77	4,99	-24,50	3,88	1,57
MAGHREBIA	0,03	0,00	0,91	4,62	4,25	6,45	3,09	4,04	5,77
ASTREE	0,19	1,86	7,89	9,09	11,78	9,58	7,78	10,60	13,71
CARTE	-1,81	3,45	3,88	4,37	7,34	8,01	2,21	7,31	9,26

Source : Etats financiers respectifs

Table 13 : Ratios clés en 2008

	Ratios	Eléments	STAR	CARTE	ASTREE	GAT	MAG.	COMAR
Etat de Résultat	Ratio de rendement	Marge d'assurance/ Primes nettes	26%	48%	46%	35%	53%	47%
	Ratio de croissance	Primes/ Primes N-1	99%	118%	109%	108%	108%	109%
	Ratio d'indemnisation	Règlements / primes émises	74%	52%	52%	65%	47%	53%
	Ratio de sinistralité net	Sinistres nettes/ primes acquises nettes	78%	67%	58%	73%	65%	60%
	Ratio de sinistralité brut	Sinistres brutes/ primes acquises brutes	72%	41%	44%	67%	49%	59%
	Ratio de cession des primes	Primes cédées/ production	17%	41%	28%	16%	36%	16%
	Taux de rétention	Primes nettes/ primes brutes	86%	60%	72%	84%	64%	85%
	Ratio des sinistres à la charge de la réassurance	Sinistres à la charge du réassureur/ sinistres brutes	32%	26%	41%	50%	64%	32%
	Ratio de résultat	Résultat/primes nettes	19%	20%	24%	3%	10%	30%
	Ratios de frais de gestion	Frais de gestion/ marge d'assurance	35%	29%	31%	62%	45%	40%
Bilan	Ratio de	Placements bruts/engagements techniques	138%	119%	130%	88%	104%	129%
	Ratio de couverture des dettes	Placements/dettes techniques	122%	89%	120%	85%	93%	126%
	Ratio de provisions	Dettes techniques/ total bilan	66%	64%	68%	70%	77%	65%

Source: Etats financiers respectifs 2008

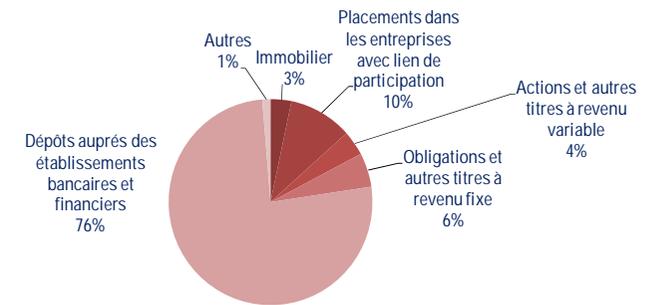
- La société MAGRHEBIA affiche le meilleur taux de rendement soit 53% alors que STAR affiche le taux de rendement le plus faible à 26 %. Ceci est le résultat de la forte sinistralité de la STAR mais aussi de l'importance de l'activité vie pour MAGHREBIA qui au contraire n'est pas une branche à forte sinistralité.
- Le coefficient d'exploitation mesure la part de la marge d'assurance absorbée par les frais de gestion. Donc sa maîtrise permet une amélioration de la rentabilité de la compagnie. D'après le tableau ci-dessus, la société GAT souffre de la lourdeur de ses frais d'exploitation avec un coefficient d'exploitation de 62%. A l'opposé, la société CARTE affiche le ratio d'exploitation le moins élevé du secteur soit de 29% reflétant ainsi une bonne maîtrise des frais d'administration.
- Le ratio d'indemnisation de la compagnie STAR est le plus élevé du secteur ce qui est une conséquence sine qua none de sa position de leader du marché.
- La CARTE affiche le taux de rétention le moins élevé soit 60% contre 86% pour la STAR et 84% pour la GAT. En effet, plus le taux de rétention est faible, plus la société est dépendante de la solvabilité du réassureur.
- La couverture des engagements réglementaires par des placements reste au dessous de la norme exigé de 100% pour la GAT. Ceci étant, le ratio de représentation des engagements réglementés des sociétés COMAR, CARTE, ASTREE, MAGRHEBIA et STAR était, à fin 2008, au dessus de la barre des 100%.

Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances STAR

Créée en 1958, la Société Tunisienne d'Assurances et de Réassurances (STAR) est considérée comme la doyenne des sociétés d'assurance en Tunisie. Dans le cadre de la privatisation partielle de la compagnie, elle a procédé en 2008 à une augmentation de capital réservée à GROUPAMA qui détient actuellement 35% du capital. Le reste du capital est détenu par l'Etat tunisien (38,23%) et d'autres actionnaires. La société est cotée à la bourse de Tunis avec une capitalisation boursière de 331,15 MDT.

- La société a affiché en 2008 une marge technique brute de 47,09 MDT en hausse fulgurante de 120% par rapport à 2007 suite notamment à la baisse des engagements techniques. Ainsi le taux de marge brute est passé sur la même période de 12,1% à 28%, soit une évolution de 16 points de pourcentage.
- Les charges d'exploitation après déduction des commissions reçues des réassureurs a été aussi en baisse de 20,9 % pour terminer à 15,65MDT. Ainsi, la compagnie a dégagé en 2008 un résultat technique largement positif de 22,5MDT alors qu'il était déficitaire de 6,8 MDT en 2007
- Les placements de la société ont généré en 2008 un revenu net de 26,32 MDT, soit un taux de rendement de 4,9% contre 5,3% en 2007 et 7% en 2006. D'ailleurs la majeure partie des placements est en dépôts auprès des établissements bancaires et financiers et notamment des placements en BTA et bons de trésors.
- En 2008, le résultat net a terminé sur une note positive avec un bénéfice de 32,54MDT et ce grâce notamment à la nette amélioration du résultat technique comme mentionné ci-dessus.

Structure des placements de la STAR en 2008



	Ratios	Eléments	2006	2007	2008
Etat de Résultat	Ratio de rendement	Marge d'assurance/ Primes nettes	23%	24%	26%
	Ratio de croissance	Primes/ Primes N-1	106%	101%	99%
	Ratio d'indemnisation	Règlements / primes émises	77%	76%	74%
	Ratio de sinistralité net	Sinistres nettes/ primes acquises	95%	90%	78%
	Ratio de sinistralité brut	Sinistres brutes/ primes acquises	77%	64%	72%
	Ratio de cession des primes	Primes cédées/ production	17%	18%	17%
	Ratio des sinistres à la charge de la réassurance	Sinistres à la charge du réassureur/ sinistres brutes	23%	35%	32%
	Ratio de résultat	Résultat/primes nettes	8%	3%	19%
	Ratios de frais de gestion	Frais de gestion/ marge	29%	46%	35%
Bilan	Ratio de représentation	Placements bruts/engagements	87%	94%	138%
	Ratio de couverture des	Placements/dettes techniques	79%	87%	122%
	Ratio de provisions	Dettes techniques/ total bilan	88%	87%	66%

Source : Etats Financiers de la STAR , MAC SA

MDTN		2006	2007	2008	Var 08-07
Actifs	Actifs incorporels	0,10	0,08	0,06	-30,7%
	Actifs corporels d'exploitation	2,14	1,74	1,36	-21,6%
	Placements	299,69	356,19	527,34	48,1%
	Parts des réassureurs dans les prov. Tech.	35,92	47,20	47,02	-0,4%
	Créances	75,28	58,80	56,69	-3,6%
	Autres éléments d'actifs	28,01	20,73	30,50	47,2%
		441,14	484,73	662,97	36,8%
Capitaux propres	Fonds social	15,00	15,00	23,08	53,8%
	Réserves et primes liées au capital	9,51	9,53	134,87	1314,7%
	Résultats reportés	-15,28	0,52	5,01	862,4%
	Résultat de la période	15,82	5,90	23,56	299,6%
		25,05	30,95	186,51	502,6%
Passifs	Provisions techniques brutes	354,63	391,29	392,42	0,3%
	Autres dettes	45,69	41,16	48,29	17,3%
	Autres passifs	2,87	8,32	10,60	27,4%
		403,19	440,77	451,32	2,4%

Source: Etats financiers de la STAR

MDTN		2006	2007	2008	Var 08-07
Activité technique	Primes nettes	172,26	176,43	170,88	-3,1%
	Non vie	169,04	172,87	165,98	-4,0%
	Vie	3,23	3,56	4,90	37,6%
	Autres produits techniques	3,37	3,48	3,72	6,7%
	Sinistres réglés	133,68	131,96	128,07	-2,9%
	Variation engagements techniques	28,18	26,56	-0,55	-102,1%
	Marge technique brute	13,78	21,40	47,09	120,0%
	Taux de marge brute	8,0%	12,1%	28%	+15 points
	Total des charges d'exploitation	11,50	19,78	15,65	-20,9%
	Autres charges techniques	8,36	8,49	8,94	5,3%
Résultat technique	-6,08	-6,87	22,50	427,4%	
Marge Technique	-3,5%	-3,9%	13,2%	17,1 points	
Activité Financière	Produits des placements	28,29	24,80	33,85	36,5%
	Charges des placements	6,53	5,32	7,54	41,5%
	Revenus nets des placements	21,76	19,48	26,32	35,1%
	Taux de rendement des placements	7,0%	5,3%	4,9%	-0,4 point
Résultat net	15,82	5,90	32,54	452,0%	

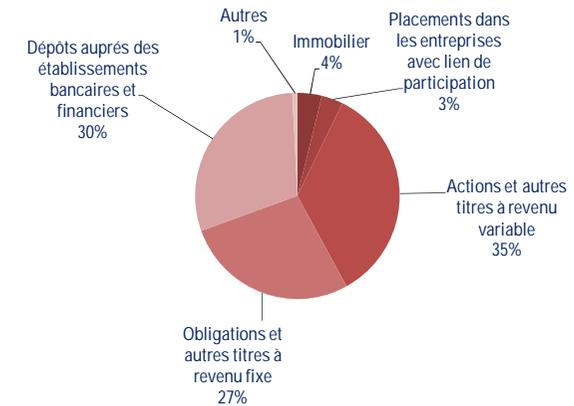
Source: Etats financiers de la STAR

Compagnie d'Assurance et de Réassurance- ASTREE

L'ASTREE a été créé en 1949. Il s'agit d'une compagnie d'assurance privée, cotée à la bourse de Tunis avec une capitalisation boursière de 256 MDT. Son capital social s'élève actuellement à 20 millions de dinars et est détenu par la Banque de Tunisie (49,98%) et par le groupe Crédit Mutuel (30%).

- La marge technique brute de l'ASTREE est passée de 9,55MDT en 2007 à 15,53MDT en 2008, soit une nette progression de 62,6%. Elle a été boostée par une augmentation des primes nettes d'une part et par une baisse des engagements techniques d'autre part.
- Malgré l'augmentation des charges d'exploitation après déduction des commissions reçues des réassureurs, la marge technique nette a fini au niveau des 7,89MDT dépassant de loin son niveau de 2007. Ainsi le taux de marge nette s'est élevé à 14,2%, soit une hausse de 10,6 points de pourcentage par rapport à 2007.
- Ceci étant, malgré la baisse du résultat de placement de 18,6% à 9,58MDT, le résultat net a terminé l'année sur une belle progression de près de 29% à 13,66 MDT. Rappelons qu'en 2008 le marché boursier a certes évolué de plus de 10% mais c'était une progression bien au dessous de la performance de l'année d'avant. De plus les placements de l'ASTREE ont évolué de 12,5% en 2008, ce qui est de nature à réduire le taux de rendement des placements.
- La structure du portefeuille de l'ASTREE semble bien répartie entre actions et autres titres à revenu variables (35%), obligations et autres titres à revenus fixes (27%) et les dépôts (30%).
- Le ratio d'indemnisation de la compagnie s'est considérablement amélioré sur la période 2005-2008 en passant de 58,4 % à 52%.
- En terme de couverture des engagements réglementaires par des placements, l'ASTREE reste conforme aux normes avec un taux de couverture supérieur à 100% soit 119,5% en 2007 et 119,8% en 2008.

Structure des placements de l'ASTREE en 2008



	Ratios	Eléments	2006	2007	2008
Etat de Résultat	Ratio de rendement	Marge d'assurance/ Primes nettes	42%	48%	46%
	Ratio de croissance	Primes/ Primes N-1	129%	107%	109%
	Ratio d'indemnisation	Règlements / primes émises	58%	52%	52%
	Ratio de sinistralité net	Sinistres nettes/ primes acquises	82%	66%	58%
	Ratio de sinistralité brut	Sinistres brutes/ primes acquises	48%	43%	44%
	Ratio de cession des primes	Primes cédées/ production	29%	27%	28%
	Ratio des sinistres à la charge de la réassurance	Sinistres à la charge du réassureur/ sinistres brutes	32%	35%	41%
	Ratio de résultat	Résultat/primes nettes	9%	16%	24%
	Ratios de frais de gestion	Frais de gestion/ marge d'assurance	19%	15%	31%
Bilan	Ratio de représentation .engt.réglémentés	Placements bruts/engagements techniques	112%	123%	130%
	Ratio de couverture des dettes techniques	Placements/dettes techniques	107%	119%	120%
	Ratio de provisions	Dettes techniques/ total bilan	65%	66%	68%

Source : Etats Financiers , MAC SA

	MTND	2006	2007	2008	Var 08-07
Actifs	Actifs incorporels	0,03	0,03	0,04	24,8%
	Actifs corporels d'exploitation	0,74	0,80	0,68	-14,9%
	Placements	122,87	157,60	177,36	12,5%
	Parts des réassureurs dans les provisions	15,89	16,77	13,75	-18,0%
	Créances	24,51	20,29	22,55	11,2%
	Autres éléments d'actifs	14,15	8,22	10,40	26,6%
		178,20	203,70	224,78	10,3%
Capitaux propres	Fonds social	10,00	10,00	20,00	100,0%
	Réserves et primes liées au capital	21,88	26,38	22,88	-13,3%
	Résultats reportés	0,51	0,76	0,87	13,5%
	Résultat de la période	7,75	10,60	13,71	29,3%
		42,09	49,69	59,40	19,5%
Passifs	Provisions techniques brutes	114,17	131,49	139,70	6,2%
	Autres dettes	10,60	11,83	17,49	47,8%
	Autres passifs	0,85	0,96	0,72	-24,5%
		136,11	154,01	165,38	7,4%

Source: Etats financiers

	MTND	2006	2007	2008	Var 08-07
Activité technique	Primes nettes	47,62	51,37	55,60	8,2%
	Non vie	38,70	40,99	43,03	5,0%
	Vie	8,92	10,39	12,57	21,0%
	Autres produits techniques	0,69	0,21	0,24	15,6%
	Sinistres réglés	25,86	26,57	30,27	13,9%
	Variation engagements techniques	16,63	15,47	10,04	-35,1%
	Marge technique brute	5,82	9,55	15,53	62,6%
	Taux de marge brute	12,2%	18,6%	27,9%	+9,3 points
	Total des charges d'exploitation	3,66	3,69	8,11	119,8%
	Résultat technique	0,19	1,86	7,89	325,2%
Marge Technique	0,4%	3,6%	14,2%	+ 10,6 points	
Activité Financière	Produits de placement	10,35	13,17	10,85	-17,6%
	Charges de placements	1,26	1,39	1,26	-9,2%
	Revenus nets des placements	9,09	11,78	9,58	-18,6%
	Taux de rendement des placements	7,2%	7,3%	4,6%	- 2,7 point
Résultat net	7,78	10,60	13,66	28,9%	

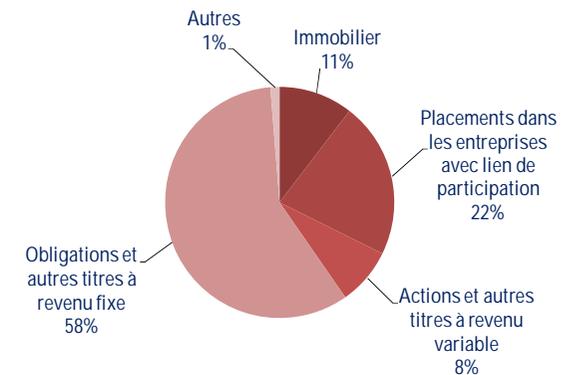
Source: Etats financiers ASTREE

Compagnie Méditerranéenne d'Assurance et de Réassurance- COMAR

La COMAR a été créée en 1969. Elle est la première compagnie d'assurance privée en termes de prime émises. Son capital social s'élève à 30 millions de dinars détenu majoritairement par le pôle financier privé « Groupe Amen ». La compagnie est bien positionnée sur l'ensemble des branches non-vie et notamment sur la branche automobile.

- Portée par la croissance des primes émises, la marge technique brute a signé une hausse de 17,4% à 36,22MDT contre 30,85MDT une année auparavant. Le taux de marge brute s'est ainsi élevé à 38%, soit une progression de 2,4 points de pourcentage.
- La marge technique nette a clôturé quant à elle en hausse de 27,1% à 23,42MDT, malgré la hausse de 9,6% des charges d'exploitation après déduction des commissions reçues des réassureurs.
- Les revenus nets du portefeuille de placement ont totalisé, en 2008, 17,48MDT soit 7% de plus qu'en 2007. D'ailleurs le taux de rendement des placements est resté à 5,7% malgré un léger accroissement des placements nets de 6,1%. D'ailleurs près de 60% du portefeuille est investie en obligations et autres titres à revenus fixes assurant ainsi une stabilité au niveau des revenus de placement.
- Le résultat net 2008 de la COMAR s'est élevé à près de 29 MDT en hausse de 21,4% favorisé principalement par l'amélioration de la marge technique nette et dans une moindre mesure du résultat net de placement.
- Le coefficient d'exploitation est resté stable au niveau des 40% contre 59% en 2005. Ce taux demeure élevé par rapport aux autres sociétés d'assurances.
- Le ratio d'indemnisation de la compagnie a repris le chemin de la hausse en passant de 51% en 2007 à 53% en 2008. Ceci résulterait d'une évolution plus élevée des sinistres (+12%) que celui des primes (+10%).
- La COMAR affiche le taux de couverture des engagements réglementaires par des placements le plus élevé du secteur avec 126,3% dépassant largement la norme des 100%.

Structure des placements de COMAR en 2008



	Ratios	Eléments	2006	2007	2008
Etat de Résultat	Ratio de rendement	Marge d'assurance/ Primes nettes	46%	49%	47%
	Ratio de croissance	Primes/ Primes N-1	129%	110%	109%
	Ratio d'indemnisation	Règlements / primes émises	54%	51%	53%
	Ratio de sinistralité net	Sinistres nettes/ primes acquises net	78%	65%	60%
	Ratio de sinistralité brut	Sinistres brutes/ primes acquises bru	67%	60%	59%
	Ratio de cession des primes	Primes cédées/ production	16%	17%	16%
	Ratio des sinistres à la charge de la réassurance	Sinistres à la charge du réassureur/ sinistres brutes	29%	33%	32%
	Ratio de résultat	Résultat/primes nettes	19%	27%	30%
Bilan	Ratios de frais de gestion	Frais de gestion/ marge d'assurance	37%	39%	40%
	Ratio de représentation .engt.réglementés	Placements bruts/engagements tech	119%	126%	129%
	Ratio de couverture des dettes techniques	Placements/dettes techniques	116%	116%	116%
	Ratio de provisions	Dettes techniques/ total bilan	69%	66%	65%

Source : Etats Financiers de COMAR , MAC SA

	MTND	2006	2007	2008	Var 08-07
Actifs	Actifs incorporels	0,34	0,29	0,50	72,8%
	Actifs corporels d'exploitation	1,21	1,14	1,27	11,7%
	Placements	237,85	273,18	289,96	6,1%
	Parts des réassureurs dans les provisions techniques	17,59	20,54	21,89	6,6%
	Créances	39,48	41,44	36,46	-12,0%
	Autres éléments d'actifs	13,82	15,47	23,35	51,0%
		310,24	352,00	373,44	6,1%
Capitaux propres	Fonds social	20,00	30,00	30,00	0,0%
	Réserves et primes liées au capital	27,49	26,90	40,27	49,7%
	Résultats reportés	0,67	0,67	0,67	0,0%
	Résultat de la période	15,41	23,87	28,07	17,6%
	63,57	81,44	99,01	21,6%	
Passifs	Provisions techniques brutes	210,54	226,15	236,21	4,4%
	Autres dettes	15,57	24,03	13,07	-45,6%
	Autres passifs	2,76	3,37	4,25	26,1%
	246,67	270,56	273,52	1,1%	

Source: Etats financiers de la COMAR

	MTND	2006	2007	2008	Var 08-07
Activité technique	Primes nettes	74,67	86,56	95,21	10,0%
	Non vie	71,63	83,42	91,59	9,8%
	Vie	3,04	3,14	3,62	15,3%
	Autres produits techniques	3,37	3,48	3,72	6,7%
	Sinistres réglés	43,58	45,07	50,89	12,9%
	Variation engagements techniques	28,18	26,56	-0,55	-102,1%
	Marge technique brute	17,82	30,85	36,22	17,4%
	Taux de marge brute	23,9%	35,6%	38,0%	+2,4 points
	Total des charges d'exploitation	13,63	16,70	18,30	9,6%
	Résultat technique	8,05	18,43	23,42	27,1%
Marge Technique	10,8%	21,3%	24,6%	+3,3 points	
Activité Financière	Produits de placement	15,99	18,76	22,96	22,4%
	Charges de placements	3,19	2,42	5,48	126,0%
	Revenus nets des placements	12,81	16,34	17,48	7,0%
	Taux de rendement des placements	5,1%	5,7%	5,7%	- 0point
Résultat Net	15,41	23,87	28,99	21,4%	

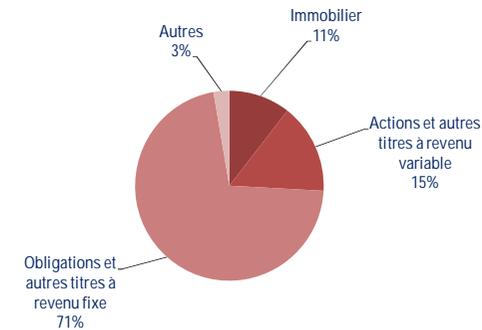
Source: Etats financiers de la COMAR

Société d'Assurance et de Réassurance- MAGRHEBIA

Fondée en 1973, les Assurances MAGRHEBIA, est une compagnie privée. Son capital social s'élève à 10 millions de dinars. Elle est adossée au groupe prestigieux GENERALI, le géant mondial de l'assurance regroupant plus de 100 compagnies d'assurances réparties dans 45 pays sur tous les continents, ainsi qu'au groupe tunisien Union Financière.

- La marge technique brute a affiché en 2008 une faible croissance de 9% à 10,74 MDT suite à une faible croissance des primes. Le taux de marge brute s'est ainsi maintenu presque stable à 18,8%. Avec des charges d'exploitation (après déduction des commissions reçues des réassureurs) de 13,57MDT, la marge technique nette n'a été que de 0,91MDT.
- C'est un résultat de placement de 6,45 MDT qui a permis à la société MAGRHEBIA de dégager un résultat net en 2008 de 5,8 MDT en hausse de 43,7% par rapport à 2007.
- Le portefeuille de placements de MAGRHEBIA est constitué principalement d'obligations et autres titres à revenus fixes et générant un taux de rendement de 4,1%, correspondant en moyenne au taux de rendement moyen des SICAV obligataires.
- Le coefficient d'exploitation s'est considérablement apprécié sur la période 2005-2008 en passant de 60% à 45%.
- Le ratio de couverture des engagements par des placements a terminé à 104% alors qu'il a été en dessous des 100% les années d'avant.
- Le ratio de provisions a connu sur la période 2005-2007 une nette progression en passant de 58,9% à 77,2%.

Structure des placements de MAGRHEBIA en 2008



	Ratios	Eléments	2006	2007	2008
Etat de Résultat	Ratio de rendement	Marge d'assurance/ Primes nettes	47%	54%	53%
	Ratio de croissance	Primes/ Primes N-1	117%	116%	108%
	Ratio d'indemnisation	Règlements / primes émises	53%	46%	47%
	Ratio de sinistralité net	Sinistres nettes/ primes acquises nettes	68%	65%	65%
	Ratio de sinistralité brut	Sinistres brutes/ primes acquises brutes	58%	46%	49%
	Ratio de cession des primes	Primes cédées/ production	35%	33%	36%
	Ratio des sinistres à la charge de la réassurance	Sinistres à la charge du réassureur/ sinistres brutes	75%	84%	64%
	Ratio de résultat	Résultat/primes nettes	5%	8%	10%
	Ratios de frais de gestion	Frais de gestion/ marge d'assurance	53%	44%	45%
Bilan	Ratio de représentation.engt.réglements	Placements bruts/engagements techniques	91%	99%	104%
	Ratio de couverture des dettes techniques	Placements/dettes techniques	82%	88%	93%
	Ratio de provisions	Dettes techniques/ total bilan	92%	78%	77%

Source : Etats Financiers de la MAGRHEBIA , MAC SA

	MTND	2006	2007	2008	Var 08-07
Actifs	Actifs incorporels	0,12	0,12	0,11	-6,9%
	Actifs corporels d'exploitation	0,90	0,86	0,85	-1,8%
	Placements	97,42	124,48	150,09	20,6%
	Parts des réassureurs dans les provisions	21,13	29,83	28,30	-5,1%
	Créances	15,02	15,45	16,12	4,3%
	Autres éléments d'actifs	167,77	22,80	22,80	0,0%
		167,70	190,35	218,28	14,7%
Capitaux propres	Fonds social	10,00	10,00	10,00	0,0%
	Réserves et primes liées au capital	1,18	1,20	1,28	6,7%
	Résultats reportés	10,33	10,63	11,02	3,7%
	Résultat de la période	3,09	4,04	5,77	43,0%
		22,06	28,39	33,15	16,8%
Passifs	Provisions techniques brutes	113,49	132,53	150,74	13,7%
	Autres dettes	15,32	18,13	21,17	16,8%
	Autres passifs	0,18	0,30	0,46	52,1%
		145,64	161,96	185,14	14,3%

Source: Etats financiers de MAGHREBIA

	MTND	2006	2007	2008	Var 08-07
Activité technique	Primes nettes	44,46	52,95	57,06	7,8%
	Non vie	33,02	37,50	39,81	6,2%
	Vie	11,44	15,45	17,25	11,7%
	Autres produits techniques	0,19	0,20	0,22	11,2%
	Sinistres réglés	24,41	24,97	27,15	8,8%
	Variation engagements techniques	11,34	18,33	19,40	5,8%
	Marge technique brute	8,89	9,85	10,74	9,0%
	Taux de marge brute	20,0%	18,6%	18,8%	+0,4 points
	Total des charges d'exploitation	11,67	12,57	13,57	7,9%
	Résultat technique	0,03	0,00	0,91	NS
Marge Technique	0,1%	0,0%	1,6%	+1,6 points	
Activité Financière	Produits des placements	6,58	7,12	10,13	42,2%
	Charges des placements	1,96	2,87	3,68	27,9%
	Revenus nets des placements	4,62	4,25	6,45	51,9%
	Rendement des placements	4,7%	3,3%	4,1%	0,8 point
Résultat Net	3,09	4,04	5,80	43,7%	

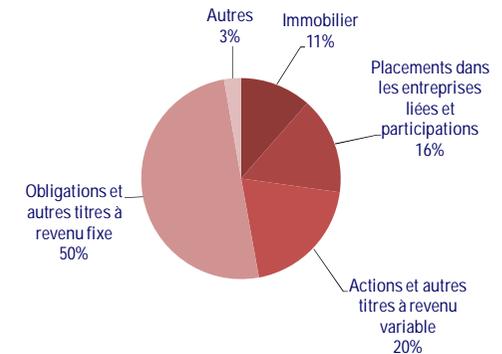
Source: Etats financiers de MAGHREBIA

Compagnie d'Assurance et de Réassurance Tuniso-Européenne- CARTE

La Compagnie d'Assurance et de Réassurance Tuniso-Européenne a été créée en 1976. Son capital s'élève actuellement à 10 million de dinars. La société a été cotée depuis 1996 à la bourse de Tunis à travers la cotation de certificats d'investissements mais en 2008 elle a été retirée de la cote de la Bourse de Tunis. Elle est détenue principalement par le groupe Doghri qui dispose de plusieurs participations dans des sociétés appartenant à différents secteurs d'activité (chimie, immobilier, financier, etc...).

- En 2008, la marge technique brute a progressé de 17,1% à 11,26 MDT. Avec des primes évoluant quasiment au même rythme, le taux de la marge brute a été presque inchangé à 25,3%.
- Avec des charges d'exploitations évoluant plus rapidement, le taux de marge nette était en léger repli à 8,7%, soit 0,3 points de moins qu'en 2007.
- Le résultat net de la CARTE reste fortement dépendant de ses revenus nets de placements. En effet, en 2008 près de 74% du résultat avant impôt provenait du résultat des placements contre 87,5% en 2007. D'ailleurs le résultat net de la compagnie a fini en nette progression de plus de 26% en 2008 à 9,25 MDT.
- La structure du portefeuille de placement de la CARTE fait apparaître une large part des obligations et autres titres à revenus fixes (50%) contre 20% pour les actions et autres titres à revenus variables. Ce portefeuille a affiché en 2008 un rendement de 6,4% soit le meilleur rendement pour les sociétés étudiées.
- Le coefficient d'exploitation a clôturé l'année 2008 au niveau des 29% contre 27% en 2007.
- Le ratio d'indemnisation de la compagnie a fini l'année 2008 au niveau des 52% contre 49% en 2007 et 55% en 2006.
- Avec une progression de 15% des placements bruts en 2008, le ratio de représentation des engagements réglementés est passé sur la période 2007-2008 de 112% à 119%.

Structure des placements de CARTE en 2008



	Ratios	Eléments	2006	2007	2008
Etat de Résultat	Ratio de rendement	Marge d'assurance/ Primes nettes	45%	51%	48%
	Ratio de croissance	Primes/ Primes N-1	134%	109%	118%
	Ratio d'indemnisation	Règlements / primes émises	55%	49%	52%
	Ratio de sinistralité net	Sinistres nettes/ primes acquises nettes	72%	66%	67%
	Ratio de sinistralité brut	Sinistres brutes/ primes acquises brutes	41%	35%	41%
	Ratio de cession des primes	Primes cédées/ production	40%	44%	41%
	Ratio des sinistres à la charge de la réassurance	Sinistres à la charge du réassureur/ sinistres brutes	21%	21%	26%
	Ratio de résultat	Résultat/primes nettes	6%	19%	20%
Bilan	Ratios de frais de gestion	Frais de gestion/ marge d'assurance	32%	27%	29%
	Ratio de représentation engt.réglémentés	Placements bruts/engagements techniques	111%	112%	119%
	Ratio de couverture des dettes techniques	Placements/dettes techniques	82%	83%	89%
	Ratio de provisions	Dettes techniques/ total bilan	66%	66%	64%

Source : Etats Financiers de la CARTE , MAC SA

MTND	2006	2007	2008	Var 08-07	
Actifs	Actifs incorporels	0,10	0,09	0,08	-14,9%
	Actifs corporels d'exploitation	0,70	0,61	0,57	-6,0%
	Placements	90,07	106,56	121,29	13,8%
	Parts des réassureurs dans les provisions	22,56	26,71	24,28	-9,1%
	Créances	41,04	50,24	58,34	16,1%
	Autres éléments d'actifs	12,01	10,29	11,13	8,2%
		166,60	194,51	218,98	12,6%
Capitaux propres	Fonds social	10,00	10,00	10,00	0,0%
	Réserves et primes liées au capital	21,67	22,99	28,27	22,9%
	Résultats reportés	0,19	0,10	0,41	305,3%
	Résultat de la période	2,21	7,31	9,26	26,7%
	34,07	40,40	47,94	18,7%	
Passifs	Provisions techniques brutes	82,89	97,17	105,37	8,4%
	Autres dettes	28,30	34,54	38,69	12,0%
	Autres passifs	0,04	0,04	0,41	825,6%
	132,53	154,11	171,04	11,0%	

Source: Etats financiers de la CARTE

MDTN	2006	2007	2008	Var 08-07	
Activité technique	Primes nettes	32,23	38,11	44,49	16,7%
	Non vie	25,72	29,35	34,32	17,0%
	Vie	6,50	8,77	10,16	16,0%
	Autres produits techniques	3,37	3,48	3,72	6,7%
	Sinistres réglés	19,20	18,89	23,50	24,4%
	Variation engagements techniques	28,18	26,56	-0,55	-102,1%
	Marge technique brute	4,29	9,62	11,26	17,1%
	Taux de marge brute	13,3%	25,2%	25,3%	+0,1points
	Total des charges d'exploitation	5,14	5,25	6,31	20,2%
	Résultat technique	-1,81	3,45	3,88	12,6%
Marge Technique	-5,6%	9,0%	8,7%	0,3 points	
Activité Financière	Produits des placements	6,14	8,78	10,86	23,7%
	Charges des placements	1,78	1,43	2,85	99,0%
	Revenus nets des placements	4,37	7,34	8,01	9,1%
	Rendement des placements	4,7%	6,8%	6,4%	-0,4 point
Résultat Net	2,21	7,31	9,25	26,6%	

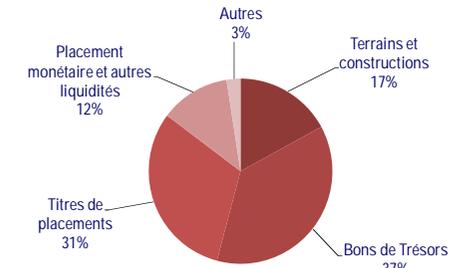
Source: Etats financiers de la CARTE

Groupe des Assurances de Tunisie- GAT

GAT est une compagnie d'assurance et de réassurance privée détenue principalement par Maghreb participation Holding appartenant au groupe Mabrouk. Créée en 1975 à la faveur de la restructuration du marché tunisien et d'un regroupement d'intérêts tuniso-étranger.

- Les primes nettes ont progressé, en 2008, de 4,1% et les sinistres ont affiché le même rythme d'évolution soit +4,8%. Ainsi, la marge technique brute a été en léger repli de 3% à 12,83MDT.
- Par ailleurs, le total des charges d'exploitation après déduction des commissions reçues des réassureurs a absorbé la quasi-totalité de la marge technique brute. Par conséquent, la marge technique nette a terminé l'année 2008 avec une perte de 3,4MDT.
- Quoiqu'en baisse par rapport à 2007, les revenus nets de placement sont venus compenser ce déficit technique et ont permis au GAT de dégager un résultat bénéficiaire de 1,57 MDT en baisse de près de 60% par rapport à 2007.
- Le ratio de rendement a clôturé l'année 2008 au niveau des 35%. Malgré son amélioration d'une année à l'autre, il reste au-dessous de la moyenne du secteur.
- Le coefficient d'exploitation est aussi en constante amélioration passant de 117% en 2005 à 62% au terme de l'année 2008.
- Le ratio d'indemnisation de la compagnie a baissé sur la période 2005-2008 de 14 points passant ainsi de 79% à 65%. Cette amélioration provient d'un changement de la répartition du portefeuille d'activité avec une orientation vers les branches les moins sinistrées.
- La couverture des engagements réglementaires par des placements s'est améliorée sur la période 2006-2008 en passant de 73% à 88% mais reste en dessous de la norme réglementaire des 100%.

Structure des placements du GAT en 2008



Ratios		Eléments	2006	2007	2008
Etat de Résultat	Ratio de rendement	Marge d'assurance/ Primes nettes	29%	33%	35%
	Ratio de croissance	Primes/ Primes N-1	115%	105%	108%
	Ratio d'indemnisation	Règlements / primes émises	71%	67%	65%
	Ratio de sinistralité net	Sinistres nettes/ primes acquises nettes	113%	71%	73%
	Ratio de sinistralité brut	Sinistres brutes/ primes acquises brutes	66%	61%	67%
	Ratio de cession des primes	Primes cédées/ production	17%	18%	16%
	Ratio des sinistres à la charge de la réassurance	Sinistres à la charge du réassureur/ sinistres brutes	53%	55%	50%
	Ratio de résultat	Résultat/primes nettes	-48%	7%	3%
	Ratios de frais de gestion	Frais de gestion/ marge d'assurance	72%	67%	62%
Bilan	Ratio de représentation .engt.réglementés	Placements bruts/engagements techniques	73%	83%	88%
	Ratio de couverture des dettes techniques	Placements/dettes techniques	71%	80%	85%
	Ratio de provisions	Dettes techniques/ total bilan	78%	76%	70%

Source : Etats Financiers de la GAT , MAC SA

	MTND	2006	2007	2008	Var 08-07
Actifs	Actifs incorporels	0,78	0,77	0,87	12,1%
	Actifs corporels d'exploitation	1,29	1,36	1,34	-1,0%
	Placements	69,54	82,56	109,72	32,9%
	Parts des réassureurs dans les provisions	21,44	22,13	23,18	4,7%
	Créances	42,79	37,41	39,47	5,5%
	Autres éléments d'actifs	9,43	10,11	10,30	1,9%
		145,27	154,35	184,88	19,8%
Capitaux propres	Fonds social	20,00	20,00	25,00	25,0%
	Réserves et primes liées au capital	10,09	10,03	10,03	0,0%
	Résultats reportés	1,20	-23,30	-19,49	-16,4%
	Résultat de la période	-24,50	3,81	1,57	-58,9%
		6,79	10,54	17,11	62,3%
Passifs	Provisions techniques brutes	109,98	114,05	124,23	8,9%
	Autres dettes	4,04	4,38	4,45	1,5%
	Autres passifs	1,82	2,17	3,22	48,2%
		138,48	143,81	167,76	16,7%

Source: Etats financiers de la GAT

	MDTN	2006	2007	2008	Var 08-07
Activité technique	Primes nettes	48,64	55,20	57,44	4,1%
	Non vie	43,41	49,87	51,70	3,7%
	Vie	5,22	5,33	5,74	7,5%
	Autres produits techniques	3,37	3,48	3,72	6,7%
	Sinistres réglés	36,55	36,39	38,13	4,8%
	Variation engagements techniques	19,02	5,60	7,34	31,1%
	Marge technique brute	-6,93	13,22	12,83	-3,0%
	Taux de marge brute	-14,3%	23,9%	22,3%	-1,6 points
	Total des charges d'exploitation	10,58	11,85	12,65	6,8%
	Résultat technique	-26,17	-1,82	-3,40	-86,3%
Marge Technique	-53,8%	-3,3%	-5,9%	-2,6 points	
Activité Financière	Produits des placements	6,30	8,45	7,55	-10,7%
	Charges des placements	4,58	2,68	2,56	-4,6%
	Revenus nets des placements	1,73	5,77	4,99	-13,5%
	Rendement des placements	2,1%	6,1%	4,5%	-1,6 point
Résultat Net	-24,50	3,88	1,57	-59,6%	

Source: Etats financiers de la GAT

Informations importantes

Ce document n'est pas une offre, sollicitation ou recommandation à l'achat ou à la vente du titre mentionné.

Les jugements et estimations constituent notre réflexion personnelle et sont sous réserve de modifications sans préavis préalable. Elles reflètent les opinions de l'analyste et peuvent coïncider ou pas avec les réalisations de la société. Les informations contenues dans le présent document sont obtenues de sources considérées fiables mais ne peuvent pas être garanties quant à leur précision.

MAC.SA se désengage de toute responsabilité quant à l'inexactitude ou omission de ce ou tout autre document préparé par MAC.SA au profit ou envoyé par MAC.SA à toute personne. Toute personne susceptible d'utiliser ce présent document est appelée à mener sa propre enquête et analyse de l'information contenue dans ce document et d'évaluer les bien-fondés et les risques liés au titre qui constitue le sujet de ce ou autre tel document.

MAC.SA se dégage de toute responsabilité d'une perte directe ou conséquente survenant suite à l'utilisation de ce document.

MAC.SA n'a pas perçu et ne percevra aucune compensation de la part des sociétés mentionnées ou autre tiers pour la préparation du présent document.

Ce document vous est fourni uniquement pour votre information et ne devrait en aucun cas être reproduit ou redistribué à toute autre personne.

En acceptant ce rapport vous êtes tenus par les limitations précitées.