

Société Tunisienne de Réassurance



Société Anonyme au capital de 35 000 000 dinars divisé en 7 000 000 actions
de nominal 5 dinars* entièrement libérées

Siège social : Avenue Mohamed V – BP 29 – 1073 Tunis

Tél : 71 844 011 Fax : 71 784 940

Registre de Commerce n°: 81115971996

Prospectus mis à la disposition du public à l'occasion :

- D'une Offre à Prix Ferme auprès du public de 2 000 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, au prix de 7 dinars l'action ;
- De l'admission aux négociations sur le marché principal de la cote de la Bourse des actions composant le capital de la société « Tunis Re ».

Visa N° 10 - 0693 du 19 Mars 2010 du Conseil du Marché Financier donné en application de l'article 2 de la loi n°94-117 du 14 novembre 1994. Ce visa n'implique aucune appréciation sur l'opération proposée. Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Responsable de l'information

Mme HÉLA NOUIRA YOUSSEF

Directeur Financier et Comptable

Tél : (+216) 71 789 656 Fax : (+216) 71 787 573

Intermédiaire en Bourse chargé de l'opération



BNA Capitaux

27bis, Rue de Liban Lafayette 1002 Tunis

Tél : (+216) 71 788 176 Fax : (+216) 71 786 239



Mars 2010

*Réduction de la valeur nominale de 10 dinars à 5 dinars décidée par l'AGE du 12/01/2010

SOMMAIRE

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE -----	6
---	----------

FLASH SUR L'OPERATION D'AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA SOCIETE TUNIS RE ET L'ADMISSION DE SES ACTIONS AU MARCHE PRINCIPAL DE LA COTE DE LA BOURSE -----	8
---	----------

CHAPITRE 1 - RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES -----	11
---	-----------

1.1 RESPONSABLE DU PROSPECTUS -----	11
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS -----	11
1.3 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES -----	11
1.4 ATTESTATION DE L'INTERMEDIAIRE EN BOURSE CHARGE DE L'OPERATION -----	14
1.5 RESPONSABLE DE L'INFORMATION -----	14

CHAPITRE 2 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION -----	15
---	-----------

2.1. CARACTERISTIQUES ET MODALITES DE L'OPERATION -----	15
2.1.1. CONTEXTE ET OBJECTIFS DE L'OPERATION-----	15
2.1.2. DECISIONS AYANT AUTORISE L'OPERATION-----	15
2.1.3. ACTIONS OFFERTES AU PUBLIC-----	16
2.2. LE PRIX DE L'OFFRE ET SA JUSTIFICATION -----	16
2.2.1. CHOIX DES METHODES D'EVALUATION-----	16
2.2.1.2. LA METHODE DE L'ACTIF NET REEVALUE-----	17
2.2.1.3. LA METHODE D'ACTUALISATION DES CASH FLOWS FUTURS (DCF)-----	18
2.2.1.3. LA METHODE DE LA SOMME DES PARTIES.-----	20
2.2.2. SYNTHESE DES METHODES D'EVALUATION-----	25
2.2.3. LE PRIX PROPOSE-----	25
2.3. OPERATIONS FINANCIERES RECENTES -----	25
2.4. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE -----	26
2.5. MODALITES DE PAIEMENT DU PRIX -----	26
2.6. PERIODE DE VALIDITE DE L'OFFRE -----	27
2.7. DATE DE JOUISSANCE DES ACTIONS -----	27
2.8. ETABLISSEMENTS DOMICILIATAIRES -----	27
2.9. MODE DE PLACEMENT, MODALITES ET DELAIS DE DELIVRANCE DES TITRES -----	27
2.10. RENSEIGNEMENTS DIVERS SUR L'OFFRE -----	30
2.11. RENSEIGNEMENTS GENERAUX SUR LES ACTIONS OFFERTES -----	30
2.11.1. DROITS ATTACHES AUX ACTIONS-----	30
2.11.2. REGIME DE NEGOCIABILITE-----	30
2.11.3. REGIME FISCAL APPLICABLE : DROIT COMMUN-----	30
2.12. MARCHE DES TITRES -----	30
2.13. COTATIONS DES TITRES -----	31
2.14. TRIBUNAUX COMPETENTS EN CAS DE LITIGES -----	31
2.15. CONTRAT DE REGULATION DU COURS DES TITRES ET CONTRAT DE LIQUIDITE -----	31
2.16. ENGAGEMENTS DE LA SOCIETE -----	31
2.16.1. REPRESENTATION AU CONSEIL D'ADMINISTRATION-----	31
2.16.2. PARTICIPATION CROISEE AVEC LA BNA-----	32
2.16.3. ENGAGEMENT DE SE CONFORMER A LA LOI SUR LA DEMATERIALISATION DES TITRES-----	32
2.16.4. ENGAGEMENT EN MATIERE DE PROTECTION DU SYSTEME D'INFORMATION-----	32
2.16.5. TENUE DE COMMUNICATIONS FINANCIERES-----	32
2.17. ENGAGEMENTS DES ACTIONNAIRES^(*) DE LA SOCIETE -----	32
2.17.1. ENGAGEMENT DE NE PAS CEDER PLUS DE 5% DE LEUR PARTICIPATION AU CAPITAL DE LA SOCIETE-----	32
2.17.2. ENGAGEMENT DE NE PAS DEVELOPPER UNE ACTIVITE LOCALE CONCURRENTTE-----	32

CHAPITRE 3 - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL -----33

3.1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR -----	33
3.1.1. DENOMINATION ET SIEGE SOCIAL -----	33
3.1.2. FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION PARTICULIERE APPLICABLE -----	33
3.1.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE -----	33
3.1.4. OBJET SOCIAL -----	33
3.1.5. NUMERO DU REGISTRE DE COMMERCE -----	34
3.1.6. EXERCICE SOCIAL -----	34
3.1.7. CLAUSES STATUTAIRES PARTICULIERES -----	34
3.1.8. NATIONALITE -----	40
3.1.9. CAPITAL SOCIAL -----	40
3.1.10. MATRICULE FISCAL -----	40
3.1.11. REGIME FISCAL -----	40
3.1.12. LIEU OU PEUVENT ETRE CONSULTES LES DOCUMENTS DE LA SOCIETE -----	40
3.1.13. RESPONSABLE CHARGE DE L'INFORMATION ET DES RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES, LE CMF, LA BVMT ET LA STICODEVAM -----	41
3.2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIETE -----	41
3.3. EVOLUTION DU CAPITAL SOCIAL -----	41
3.4. REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL ET DES DROITS DE VOTE AU 12/01/2010 -----	42
3.4.1. STRUCTURE DU CAPITAL SOCIAL ET DES DROITS DE VOTE AU 12/01/2010 -----	42
3.4.2. ACTIONNAIRES DETENANT INDIVIDUELLEMENT 3% ET PLUS DU CAPITAL SOCIAL AU 12/01/2010 -----	42
3.4.3. CAPITAL ET DROITS DE VOTE DETENUS PAR L'ENSEMBLE DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION AU 12/01/2010 -----	43
3.4.4. NOMBRE D'ACTIONNAIRES AU 12/01/2010 -----	43
3.5. RELATIONS DE LA SOCIETE TUNISIENNE DE REASSURANCE « TUNIS RE » AVEC LES PARTIES LIEES -----	43
3.5.1. INFORMATIONS SUR LES ENGAGEMENTS -----	43
3.5.2. TRANSFERTS DE RESSOURCES -----	44
3.5.3. RELATIONS COMMERCIALES -----	44
3.6. DIVIDENDES -----	45
3.7. MARCHE DES TITRES -----	45

CHAPITRE 4 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR ET SON EVOLUTION -----46

4.1. PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE ET DE SON SECTEUR -----	46
4.1.2. LE SECTEUR DE L'ASSURANCE ET DE LA REASSURANCE -----	48
4.1.2. PRESENTATION SOMMAIRE DE LA SOCIETE -----	51
4.2. ORGANISATION DE LA SOCIETE -----	52
4.2.1. GOUVERNANCE DE L'ENTREPRISE -----	52
4.2.2. CONTROLE INTERNE -----	55
4.2.3. SYSTEME D'INFORMATION -----	56
4.2.4. POLITIQUE SOCIALE -----	56
4.2.5. EVOLUTION DE L'EFFECTIF -----	57
4.3. ACTIVITE ET PERFORMANCE DE LA SOCIETE AU 31 DECEMBRE 2008 -----	58
4.3.1. ACTIVITE TECHNIQUE -----	58
4.3.2. ACTIVITE FINANCIERE -----	61
4.3.3. RESULTATS -----	62
4.4. ACTIVITE ET PERFORMANCE DE LA SOCIETE AU 30 SEPTEMBRE 2009 -----	63
4.4.1. ACTIVITE TECHNIQUE -----	63
4.4.2. ACTIVITE FINANCIERE -----	69
4.4.3. LES FRAIS GENERAUX -----	70
4.4.4. LE RESULTAT INTERMEDIAIRE DE L'EXERCICE -----	70
4.5. INDICATEURS D'ACTIVITE AU 31/12/2009 -----	71
4.7. FACTEURS DE RISQUE ET NATURE SPECULATIVE DE L'ACTIVITE -----	73

4.7.1.	LES RISQUES SE RAPPORTANT A L'ACTIVITE TECHNIQUE ET QUI SONT LIES A L'ENVIRONNEMENT DES AFFAIRES	73
4.7.2.	LES RISQUES SE RAPPORTANT A L'ACTIVITE COMMERCIALE	75
4.7.3.	LES RISQUES SE RAPPORTANT A L'ACTIVITE FINANCIERE	79
4.7.4.	LES RISQUES SE RAPPORTANT A LA TECHNOLOGIE ET AU SYSTEME D'INFORMATION	79
4.7.5.	LES RISQUES SE RAPPORTANT AU CAPITAL HUMAIN ET AU CONTROLE DE L'ACTIVITE DE LA COMPAGNIE	80
4.8.	DEPENDANCE DE L'EMETTEUR	80
4.8.1.	DEPENDANCE PAR NATURE D'ACCEPTATION	80
4.8.2.	DEPENDANCE PAR BRANCHE	80
4.8.3.	DEPENDANCE PAR ZONE GEOGRAPHIQUE	81
4.8.4.	DEPENDANCE VIS-A-VIS DES CEDANTES	81
4.8.5.	DEPENDANCE VIS-A-VIS DES COURTIERIS	81
4.8.6.	DEPENDANCE VIS-A-VIS DES RETROCESSIONNAIRES	82
4.8.7.	DEPENDANCE VIS-A-VIS DES COURTIERIS DANS LE PLACEMENT DU PROGRAMME DE RETROCESSION	83
4.8.8.	DEPENDANCE VIS-A-VIS DU RATING DES DIFFERENTES SECURITES	83
4.9.	LITIGES ET ARBITRAGES EN COURS	83
4.10.	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	84
4.10.1.	LES INVESTISSEMENTS EN COURS DE REALISATION	84
4.10.2.	LES INVESTISSEMENTS FUTURS	85

CHAPITRE 5 – PATRIMOINE-SITUATION FINANCIERE-RESULTATS -----86

5.1.	PATRIMOINE DE LA SOCIETE AU 31/12/2008	86
5.1.1	ACTIFS INCORPORELS ET CORPORELS AU 31/12/2008	86
5.1.2	PLACEMENTS AU 31/12/2008	86
5.1.2.2.2.	OBLIGATIONS ET AUTRES TITRES A REVENU FIXE	89
5.2.	PATRIMOINE DE LA SOCIETE AU 30/09/2009	89
5.2.1.	ACTIFS INCORPORELS ET CORPORELS AU 30/09/2009	89
5.2.2.	PLACEMENTS AU 30/09/2009	89
5.3.	PRINCIPALES ACQUISITIONS ET CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES, INCORPORELLES ET FINANCIERES POSTERIEURES AU 30/09/2009 :	92
5.4.	RENSEIGNEMENTS SUR LES ETATS FINANCIERS AU 31/12/2008	93
5.4.1.	ETATS FINANCIERS COMPARES AU 31 DECEMBRE	94
5.4.2.	RAPPORTS GENERAL ET SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	136
5.4.3.	TABLEAU DE MOUVEMENT DES CAPITAUX PROPRES	140
5.4.4.	AFFECTATION DES RESULTATS DES TROIS DERNIERS EXERCICES	141
5.4.5.	EVOLUTION DU RESULTAT NET ET DU RESULTAT TECHNIQUE	141
5.4.6.	EVOLUTION DES DIVIDENDES	141
5.4.7.	PRINCIPAUX INDICATEURS	141
5.4.8.	PRINCIPAUX RATIOS	142
5.5.	RENSEIGNEMENTS SUR LES ETATS FINANCIERS AU 30/09/2009	143
5.5.1.	ETATS FINANCIERS ARRETES AU 30/09/2009	144

CHAPITRE 6 – ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES ----- 173

6.1.	MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	173
6.1.1.	MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION	173
6.1.2.	FONCTIONS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DANS LA SOCIETE	173
6.1.3.	PRINCIPALES ACTIVITES EXERCEES EN DEHORS DE LA SOCIETE AU COURS DES TROIS DERNIERES ANNEES PAR LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	173
6.1.4.	MANDATS D'ADMINISTRATEURS LES PLUS SIGNIFICATIFS DANS D'AUTRES SOCIETES	174
6.1.5.	FONCTIONS DES REPRESENTANTS PERMANENTS DES PERSONNES MORALES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DANS L'ETABLISSEMENT QU'ILS REPRESENTENT	174
6.2.	INTERETS DES DIRIGEANTS DANS LA SOCIETE AU 31/12/2008	174

6.2.1. REMUNERATIONS ET AVANTAGES EN NATURE ATTRIBUES AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION AU TITRE DE L'EXERCICE 2008 -----	174
6.2.2. PRETS ET GARANTIES ACCORDES EN FAVEUR DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION AU 31/12/2008 -----	174
6.3. CONTROLE -----	175
6.4. NATURE ET IMPORTANCE DES OPERATIONS CONCLUES DEPUIS LE DEBUT DU DERNIER EXERCICE AVEC LES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION AINSI QU'AVEC UN CANDIDAT A UN POSTE DE MEMBRE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION OU UN ACTIONNAIRE DETENANT PLUS DE 5% DU CAPITAL -----	175

CHAPITRE 7 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR ----- 177

7.1. EVOLUTION RECENTE ET ORIENTATIONS -----	177
7.1.1. EVOLUTION RECENTE -----	177
7.1.2. ORIENTATIONS -----	178
7.2. PERSPECTIVES D'AVENIR-----	179
7.2.1. PRINCIPALES HYPOTHESES DE PREVISION RETENUES -----	180
7.2.2. EVOLUTION DES PRINCIPAUX POSTES DE BILAN -----	190
7.3. ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS -----	198
7.3.1. BILANS PREVISIONNELS -----	198
7.3.2. ETATS DE RESULTATS TECHNIQUES PREVISIONNELS -----	200
7.3.3. ETATS DE RESULTATS PREVISIONNELS -----	200
7.3.4. ETATS DES FLUX DE TRESORERIE PREVISIONNELS -----	201
7.3.5. EVOLUTION DE LA STRUCTURE FINANCIERE -----	201
7.3.6. PRINCIPAUX INDICATEURS PREVISIONNELS -----	202
7.3.7. RATIOS PREVISIONNELS -----	202
7.3.8. AVIS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES PREVISIONNELLES DE LA PERIODE ALLANT DE 2009 A 2013-----	204
DEMANDE DE SOUSCRIPTION N° -----	206
BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°-----	210
ETAT DES SOUSCRIPTEURS-----	212
ANNEXE : LISTE DES INTERMEDIAIRES EN BOURSE-----	213

PRESENTATION RESUMEE DE LA SOCIETE

La société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » a été créée en 1981 à l'initiative des pouvoirs publics, avec l'adhésion des entreprises d'assurance et de réassurance et le concours du secteur bancaire, sous la forme d'une société anonyme avec un capital initial de 2MD. Plusieurs augmentations de capital ont été réalisées pour répondre aux impératifs du métier de la réassurance exigeant un niveau minimum de solvabilité financière. Actuellement, le capital de « Tunis Re » est de 35MD détenu principalement par des banques tunisiennes à hauteur de 39% et par des compagnies d'assurances pour 40,7%. La présence d'importantes institutions financières dans le capital de la société témoigne de la confiance qu'elles ont envers « Tunis Re ».

Depuis sa création, « Tunis Re » agit dans un contexte concurrentiel et son intervention sur le marché local se réalise sur la base de relations commerciales conçues et arrêtées d'un commun accord avec les cédantes.

Grâce au savoir faire et à la maîtrise du processus de souscription acquis, « Tunis Re » s'est attelée au développement de ses activités en international et particulièrement sur le plan régional prenant l'option de devenir une société régionale de réassurance.

Cette vocation est déjà visée en tissant des relations d'affaires avec des cédantes des pays africains, arabes et asiatiques.

Le chiffre d'affaires global de « Tunis Re » a affiché une nette évolution sur la période 2006-2008 avec une croissance moyenne sur la période atteignant 4,2%.

L'année 2008 a été marquée par un niveau remarquable des acceptations de 59,7MD, soit une progression de 14,2% par rapport à l'année 2007. Cette évolution résulte essentiellement des augmentations des primes de la plupart des branches tant pour les affaires tunisiennes qu'étrangères.

Les primes en provenance de la Tunisie représentent une part prédominante dans la structure du chiffre d'affaires de la société (70%). Cette part prépondérante du marché tunisien est le fruit de l'effort commercial mené par « Tunis Re » afin de promouvoir sa part de marché dans cette zone.

En effet, « Tunis Re » a pu maintenir sa présence parmi les assureurs nationaux, ce qui lui a valu une part de marché de 21,1%, et qui la place en tant que réassureur national de premier ordre.

Au niveau du chiffre d'affaires à l'étranger, les Pays Arabes détiennent la part la plus importante avec 14% du total des acceptations de « Tunis Re » à l'étranger, confirmant ainsi le recentrage des activités de la compagnie sur cette région. Le Maghreb a été toujours le centre d'intérêt pour « Tunis Re » puisqu'il contribue à hauteur de 22% du chiffre d'affaires international.

En 2008 le programme de couverture rétrocession a connu une modification par rapport aux années antérieures. En effet, le schéma de rétrocession a été révisé sur la base d'une étude faite par un cabinet étranger spécialisé, favorisant le passage partiel d'une alternative proportionnelle à une alternative non proportionnelle.

Les primes rétrocédées ont atteint 31 445mD en 2008 contre 33 618mD en 2007, enregistrant ainsi une baisse de 6,5%.

A la clôture de l'exercice 2008, le taux de rétention global s'est amélioré de 32,5% pour atteindre 47,3% contre 35,7% en 2007 : C'est la conséquence de l'effet de la restructuration partielle du programme de rétrocession.

L'activité financière de « Tunis Re » est constituée de placements financiers, monétaires, immobiliers et des dépôts espèces auprès des cédantes en représentation des engagements techniques.

Elle s'est caractérisée en 2008 par un volume de 130MD contre 120,4MD en 2007, soit un accroissement de 8%. Les revenus des placements, quant à eux, ont enregistré une progression de 15,8% passant de 5,3MD en 2007 à 6,1MD en 2008. Cette évolution s'explique par l'amélioration des revenus relatifs aux placements financiers qui ont atteint 1,3MD, et ce suite à la réalisation de plus values sur cessions de titres cotés.

Le rendement global des placements ne cesse d'augmenter d'une année à une autre pour s'établir à 4,7% en 2008.

L'activité de « Tunis Re » a dégagé un résultat bénéficiaire de 5MD en 2008 contre 4,5MD en 2007, soit une évolution de 10,9%. La société jouit d'une croissance stable et solide de ses résultats.

Dans le cadre de l'orientation économique de la Tunisie à devenir une place financière internationale, le pays cible le développement des services bancaires, des services assurantiels et des institutions financières.

Dans ce contexte, la société « Tunis Re » tient le pari de l'internationalisation en confortant son positionnement sur le marché local, et en s'imposant en tant que réassureur régional professionnel leader.

Ainsi, la société a bâti sa stratégie d'évolution sur les axes majeurs suivants :

- Renforcement de son assise financière en vue de booster sa solidité et d'améliorer sa notation technico-financière ;
- Consolidation de sa position sur le marché local et renforcement de sa présence en tant que référence sur les marchés régional et international ;
- Accroissement de sa rentabilité par la diversification de son activité dans les domaines de croissance rentable, l'amélioration du système de contrôle interne et la maîtrise de sa stratégie de gestion des risques ;
- Développement de son expertise métier et renforcement des actions d'assistance technique à ses partenaires en vue de valoriser son image de marque et sa notoriété.

Ainsi, sur proposition du Conseil d'Administration réuni le 22/12/2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société « Tunis Re » tenue le 12/01/2010, a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au Marché Principal de la cote de la Bourse de Tunis, par une augmentation de capital réservée au public représentant 22,22% du capital après augmentation de ladite augmentation.

FLASH SUR L'OPERATION D'AUGMENTATION DE CAPITAL DE LA SOCIETE TUNIS RE ET L'ADMISSION DE SES ACTIONS AU MARCHE PRINCIPAL DE LA COTE DE LA BOURSE

Montant de l'opération : 14 000 000 dinars

Nombre d'actions offertes :

Offre à Prix Ferme de 2 000 000 actions nouvelles à émettre dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne, soit 22,22% du capital après augmentation.

Valeur nominale : 5* dinars

Forme des actions : Nominative

Catégorie : Actions ordinaires

Prix d'émission des actions nouvelles :

7 dinars, soit 5 dinars de nominal et 2 dinars de prime d'émission à libérer en totalité à la souscription.

Période de souscription : du 05/04/2010 au 16/04/2010 inclus.

Jouissance des actions :

Les actions nouvelles porteront jouissance à partir du 01/01/2010.

Droit préférentiel des actions :

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 12/01/2010 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

En conséquence de la décision de l'augmentation du capital social réservée au public, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital. Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

Etablissements domiciliataires :

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions de la société « Tunis Re » exprimées dans le cadre de la présente offre (cf. liste des intermédiaires en Bourse en annexe). La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible N° : 03 135 120 0321 046263 87 ouvert auprès de la succursale de la BNA.

*Réduction de la valeur nominale de 10D à 5DT décidée par l'AGE du 12/01/2010 (c.f tableau d'évolution du capital social page 41).

Offre proposée et mode de répartition des titres :

Les actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en cinq (5) catégories :

Catégories	Nombre d'actions	Répartition en % du capital de la société après augmentation	Répartition en % de l'OPF
Catégorie A : OPCVM sollicitant au minimum 500 actions et tout en respectant les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels	800 000	8,89%	40%
Catégorie B ; Institutionnels (autres que les OPCVM) sollicitant au minimum 500 actions et au maximum 40 000 actions	400 000	4,44%	20%
Catégorie C : Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 501 actions et au maximum 40 000 actions	400 000	4,44%	20%
Catégorie D : Personnes physiques et/ou morales sollicitant au minimum 20 actions et au maximum 500 actions	380 000	4,22%	19%
Catégorie E : Personnel de « Tunis Re »	20 000	0,22%	1%
Total	2 000 000	22,22%	100%

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la manière suivante :

- **Pour les catégories A, B, C et E:** Les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation de chaque catégorie, déterminé par le rapport quantité offerte/quantité demandée et retenue.

Le reliquat non servi sera reparti par la commission de dépouillement.

- **Pour la catégorie D:** Les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.

En cas d'excédent de titres offerts non demandés par une catégorie, le reliquat sera affecté en priorité à la catégorie A puis à la catégorie B, puis à la catégorie C, puis à la catégorie D, puis à la catégorie E.

Date de la première cotation :

Un avis conséquent sera publié dans les bulletins officiels de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis et du Conseil du Marché Financier.

Contrat de liquidité :

Un contrat de liquidité pour une période de 6 mois à partir de la date d'introduction en Bourse des actions de « Tunis Re », sera établi entre la BNA Capitaux – Intermédiaire en bourse et les actionnaires de « Tunis Re » : BNA et STAR portant sur 10% du produit de l'Offre à Prix Ferme, réparti en un montant de 700 000 dinars et 100 000 actions. Ces dernières ne peuvent être utilisées dans le cadre du contrat de liquidité qu'à partir de la distribution des dividendes relatifs à l'exercice 2009, date à laquelle les actions anciennes et nouvelles seront assimilées.

Régulation du cours boursier :

Les actionnaires de la société « Tunis Re » se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi N°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

Prise en charge des titres par la STICODEVAM :

Les actions anciennes de la société « Tunis Re » sont prises en charge par la STICODEVAM à compter de la journée du 17/03/2010 sous le code ISIN TN0007380017.

Les actions nouvelles de la société à souscrire en numéraire seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. Ainsi, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par BNA Capitaux - Intermédiaire en Bourse.

Admission des actions de la société « Tunis Re » au marché principal de la cote de la Bourse :

La société « Tunis Re » a demandé l'admission au marché principal de la cote de la Bourse de Tunis de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 5 dinars et composant la totalité de son capital.

La Bourse a donné en date du 4 Février 2010, son accord de principe quant à l'admission des actions de la société « Tunis Re » au marché principal de la cote de la Bourse.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions de la société « Tunis Re » se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 7 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

La société BNA Capitaux – Intermédiaire en Bourse est chargée de la réalisation de la présente offre.

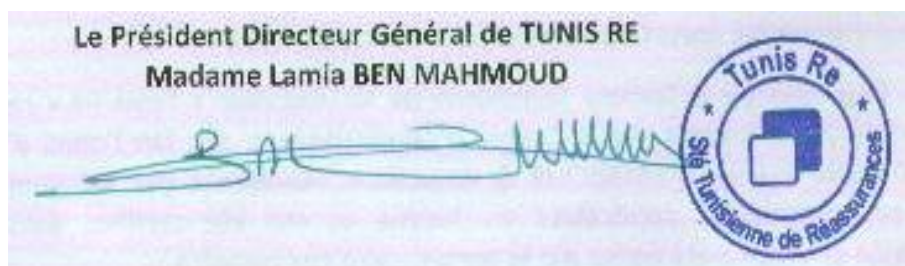
CHAPITRE 1 - RESPONSABLE DU PROSPECTUS ET RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

1.1 Responsable du prospectus

Madame Lamia BEN MAHMOUD
Président Directeur Général de TUNIS RE

1.2 Attestation du responsable du prospectus

« A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leurs jugements sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de l'émetteur ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée ».



Le Président Directeur Général de TUNIS RE
Madame Lamia BEN MAHMOUD

1.3 Responsables du contrôle des comptes

Etats financiers arrêtés au 31/12/2006 :

Le cabinet Deloitte « Ahmed MANSOUR & Associés », Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par M. Ahmed MANSOUR.

Adresse : 51, Avenue Aboulbaba El Ansari – El Menzah VI, 2091 Tunis.

Etats financiers arrêtés au 31/12/2007:

Le cabinet Deloitte « Ahmed MANSOUR & Associés », Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par M. Ahmed MANSOUR.

Adresse : 51, Avenue Aboulbaba El Ansari – El Menzah VI, 2091 Tunis.

Etats financiers arrêtés au 31/12/2008:

Le cabinet « La Générale d'Audit & Conseil » - Membre de CPA International, Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par M. Chiheb GHANMI.

Adresse : 9, Place Ibn Hafs, Mutuelle ville – 1002 Tunis.

Etats financiers intermédiaires au 30/09/2009 :

Le cabinet « La Générale d'Audit & Conseil » - Membre de CPA International, Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie, représentée par M. Chiheb GHANMI.

Adresse : 9, Place Ibn Hafs, Mutuelle ville – 1002 Tunis.

➤ **Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2006**

Les états financiers de la Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2006, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet Deloitte « Ahmed MANSOUR & Associés », représenté par M. Ahmed MANSOUR selon les

normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves. Par ailleurs, les observations suivantes ont été émises par le commissaire aux comptes :

- La Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » détient au 31 décembre 2006, 20 000 actions dans le capital de la Banque Nationale Agricole « BNA ». Cette dernière détient 731 109 actions et certificats d'investissement, soit 20,89% du capital de « Tunis Re ». Cette détention réciproque est contraire aux dispositions de l'article 466 du Code des Sociétés Commerciales qui stipule qu'une société par actions ne peut posséder d'actions d'une autre société par actions, si celle-ci détient une fraction de son capital supérieur à 10%.
- La Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » a fait l'objet en 2005 d'un contrôle fiscal approfondi couvrant les exercices 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 et 2003 au titre de l'impôt sur les sociétés, de la retenue à la source, de la taxe de formation professionnelle, du Fonds de Promotion des Logements pour les salariés, de la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel et de la taxe sur la valeur ajoutée. Ledit contrôle a donné lieu à notification à la société d'une taxation d'office. Cette taxation d'office n'a pas été acceptée par « Tunis Re » qui en a contesté le contenu du point de vue principe et montant devant la juridiction compétente.

➤ **Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2007**

Les états financiers de la Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le cabinet Deloitte « Ahmed MANSOUR & Associés », représenté par M. Ahmed MANSOUR selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves. Par ailleurs, l'observation suivante a été émise par le commissaire aux comptes :

- La Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » a fait l'objet en 2005 d'un contrôle fiscal approfondi couvrant les exercices 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 et 2003 au titre de l'impôt sur les sociétés, de la retenue à la source, de la taxe de formation professionnelle, du Fonds de Promotion des Logements pour les salariés, de la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel et de la taxe sur la valeur ajoutée. Ledit contrôle a donné lieu à notification à la société d'une taxation d'office. Cette taxation d'office n'a pas été acceptée par « Tunis Re » qui a contesté le contenu du point de vue principe et montant devant la juridiction compétente. L'affaire est portée actuellement devant la cour d'appel à l'initiative de « Tunis Re ».

➤ **Opinion sur les états financiers arrêtés au 31/12/2008**

Les états financiers de la Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2008, arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un audit effectué par le Cabinet « La Générale d'Audit & Conseil » représenté par M. Chiheb GHANMI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserve. Par ailleurs, l'observation suivante a été émise par le commissaire aux comptes :

- La société a fait l'objet en 2005 d'un contrôle fiscal approfondi qui a porté sur les exercices 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 et 2003 au titre de l'impôt sur les sociétés, de la taxe sur la valeur ajoutée, de la retenue à la source, de la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel, de la taxe de formation professionnelle et du fonds de promotion des logements pour les salariés.

Ce contrôle a donné lieu à la notification d'une taxation d'office ayant porté principalement sur les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers et dont le fondement et le contenu ont été contestés par « Tunis Re » devant la juridiction compétente.

La cour d'appel s'est prononcée sur l'appel interjeté par « Tunis Re » en confirmant le report fiscal tel que ajusté par l'administration fiscale et a condamné la société à payer la TVA à hauteur de 299mD sur les montants encaissés au titre de remboursement des frais afférents à la gestion des fonds en les qualifiant de commissions. « Tunis Re » compte se pourvoir en cassation. Par ailleurs, la compagnie a

continué, au cours des exercices suivants, à déduire les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers.

➤ **Avis sur les états financiers intermédiaires arrêtés au 30/09/2009**

Les états financiers de la Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » relatifs à la situation intermédiaire arrêtée au 30/09/2009 arrêtés par le conseil d'administration, ont fait l'objet d'un examen limité effectué par le Cabinet « La Générale d'Audit & Conseil » représenté par M. Chiheb GHANMI selon les normes professionnelles applicables en Tunisie et ont été certifiés sans réserves. Par ailleurs, les observations suivantes ont été émises par le commissaire aux comptes :

- « Tunis Re » n'a pas arrêté une situation intermédiaire au 30 septembre 2008, de ce fait les chiffres figurant dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 septembre 2009 ne sont pas présentés d'une manière comparable avec les chiffres arrêtés au 30 septembre 2008. Cette présentation est contraire aux dispositions de la loi 96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises.
- La société a fait l'objet en 2005 d'un contrôle fiscal approfondi qui a porté sur les exercices 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 et 2003 au titre de l'impôt sur les sociétés, de la taxe sur la valeur ajoutée, de la retenue à la source, de la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel, de la taxe de formation professionnelle et du fonds de promotion des logements pour les salariés.

Ce contrôle a donné lieu à la notification d'une taxation d'office ayant porté principalement sur les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers et dont le fondement et le contenu ont été contestés par « Tunis Re » devant la juridiction compétente.

La cour d'appel s'est prononcée sur l'appel interjeté par « Tunis Re » en confirmant le report fiscal tel que ajusté par l'administration fiscale et a condamné la société à payer la TVA à hauteur de 299mDT sur les montants encaissés au titre de remboursement des frais afférents à la gestion des fonds en les qualifiant de commissions. « Tunis Re » a saisi la cour de cassation et celle-ci ne s'est pas encore prononcée.

Par ailleurs, la compagnie a continué, au cours des exercices suivants, à déduire les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers ce qui l'exposerait, en cas de non acceptation de son pourvoi en cassation, à des redressements au titre de la période non prescrite.

Attestation du commissaire aux comptes

« Nous avons procédé à la vérification des informations financières et des données comptables figurant dans le présent prospectus en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires selon les normes de la profession. Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la régularité des informations financières et comptables présentées. »



1.4 Attestation de l'intermédiaire en Bourse chargé de l'opération

« Nous attestons avoir accompli les diligences d'usage pour s'assurer de la sincérité du présent prospectus ».



1.5 Responsable de l'information

Mme Héra NOUIRA YOUSSEF

Directeur Financier et Comptable

Adresse : Avenue Mohamed V – PB 29 – 1073 Tunis

Tél : 71 789 656 Fax : 71 787 573

La notice légale est publiée au JORT N° 36 du 25/03/2010



CHAPITRE 2 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'OPERATION

2.1. Caractéristiques et modalités de l'opération

2.1.1. Contexte et objectifs de l'opération

Dans le cadre de l'orientation économique de la Tunisie à devenir une place financière internationale, le pays cible le développement des services bancaires, des services assurantiels et des institutions financières.

Dans ce contexte, la société « Tunis Re » tient le pari de l'internationalisation en confortant son positionnement sur le marché local, et en s'imposant en tant que réassureur régional professionnel leader.

Ainsi, la société a bâti sa stratégie d'évolution sur les axes majeurs suivants :

- Renforcement de son assise financière en vue de booster sa solidité et d'améliorer sa notation technico-financière ;
- Consolidation de sa position sur le marché local et renforcement de sa présence en tant que référence sur les marchés régional et international ;
- Accroissement de sa rentabilité par la diversification de son activité dans les domaines de croissance rentable, l'amélioration du système de contrôle interne et la maîtrise de sa stratégie de gestion des risques ;
- Développement de son expertise métier et renforcement des actions d'assistance technique à ses partenaires en vue de valoriser son image de marque et sa notoriété.

2.1.2. Décisions ayant autorisé l'opération

Sur proposition du Conseil d'Administration réuni le 22/12/2009, l'Assemblée Générale Extraordinaire de la Société « Tunis Re » tenue le 12/01/2010, a approuvé le principe de l'ouverture du capital de la société et l'introduction de ses titres au Marché Principal de la cote de la Bourse de Tunis.

Par ailleurs, la même Assemblée Générale Extraordinaire a décidé de :

- Assembler les 350 000 certificats d'investissements faisant partie du capital social, avec les certificats de droit de vote correspondants et de reconstituer ainsi 350 000 actions de nominal dix (10) dinars chacune* ;
- Réduire la valeur nominale de l'action de la société de dix (10) dinars à cinq (5) dinars.

Ainsi, le capital social s'élève désormais à 35 000 000 dinars divisé en 7 000 000 actions de valeur nominale cinq (5) dinars chacune.

Autorisation d'augmentation du capital

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 12/01/2010 a décidé d'augmenter le capital social de 35 000 000 dinars à 45 000 000 dinars par souscription en numéraire d'un montant de 10 000 000 dinars et l'émission de 2 000 000 actions nouvelles au prix d'émission de 7 dinars l'action, représentant un nominal de 5 dinars et une prime d'émission de 2 dinars à libérer intégralement à la souscription.

Droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 12/01/2010 a décidé de réserver l'intégralité de la souscription à l'augmentation de capital au public à l'occasion de l'introduction des titres de la société à la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

En conséquence de la décision d'augmentation du capital social réservée au public, les anciens actionnaires renoncent à leurs droits préférentiels de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital. Cette renonciation se traduit par la suppression du droit préférentiel de souscription pour la totalité de l'augmentation du capital.

*Après approbation par l'Assemblée Spéciale des détenteurs de certificats d'investissements tenue le 12/01/2010, d'assembler les 350 000 certificats d'investissement faisant partie du capital social, avec les certificats de droits de vote correspondants, de reconstituer 350 000 actions de nominal 10 dinars chacune d'une part, et de renoncer au privilège de dividende prioritaire minimum fixé à TMM+2, d'autre part.

2.1.3. Actions offertes au public

L'introduction s'effectuera par la mise sur le marché, dans le cadre d'une augmentation de capital par voie de souscription publique, de 2 000 000 actions d'une valeur nominale de cinq (5) dinars chacune, représentant 22,22% du capital après réalisation de ladite augmentation.

2.2. Le prix de l'offre et sa justification

Le prix de l'action de la société « Tunis Re » a été fixé dans le cadre de la présente offre à 7 dinars, tous frais, commissions, courtages et taxes compris.

L'évaluation de l'action de la société « Tunis Re » a été effectuée par l'intermédiaire en bourse « MAXULA BOURSE » sur la base des états financiers certifiés au 31/12/2008 et sur la base d'un business plan de la période allant de 2009 à 2013, approuvé par le conseil d'administration du 22/12/2009 et examiné par le commissaire aux comptes.

2.2.1. Choix des méthodes d'évaluation

L'évaluation de la compagnie « Tunis Re » a été réalisée selon trois approches, jugées les plus appropriées, et sur la base d'un prévisionnel de cinq ans couvrant la période 2009-2013. Du fait que seul le montant du nominal de l'augmentation a été pris en compte dans le business plan et les effets que l'opération va engendrer sur l'activité, le nombre d'actions pris en considération pour le calcul du prix est de 9 000 000 actions de 5 dinars chacune.

Les méthodes d'évaluation utilisées sont les suivantes :

- La méthode de l'Actif Net Réévalué ;
- La méthode d'actualisation des Free Cash Flow ;
- La méthode de la Somme Des Parties.

2.2.1.1. Taux d'actualisation

Etant donné que la structure de la compagnie est dépourvue de dettes financières, le taux d'actualisation choisi est le coût des fonds propres. Ce taux a été approché par le modèle d'évaluation des actifs financiers, le Capital Asset Pricing Model (CAPM). Il a été calculé selon la formule et les hypothèses suivantes :

$$K_s = R_f + \beta_L \times (R_m - R_f)$$

R_f : Le taux servi sur les bons de trésor choisi est celui correspondant à la durée du business plan soit le BTA 10 ans échéance 14 Avril 2014 à un taux de 4,49% (source CMF, courbe des taux du 30 /09/2009). Pour le calcul de la valeur terminale, il a été préférable de la faire correspondre à une duration longue afin de lisser l'effet de la baisse des taux actuelle. Le taux sans risque retenu est celui du BTA 15 ans échéance 9 mai 2022 correspondant à un taux de 5,520% (source CMF, courbe des taux du 30 /09/2009).

$R_m - R_f$: La prime de risque du marché des actions est estimée à 7,55%. Elle mesure l'écart de rentabilité attendue entre le marché dans sa totalité et l'actif sans risque. Son niveau moyen est de l'ordre de 3 à 5% dans les pays développés, mais plus élevé dans les pays émergents.

β_L : Le coût des fonds propres est une fonction du risque d'un investissement, qui est mesuré par un Bêta. Le risque spécifique de la compagnie devrait être semblable aux autres sociétés qui opèrent dans le même secteur. En l'absence d'un échantillon représentatif du secteur de la réassurance localement, il a été procédé par analogie avec le β des sociétés d'assurances cotées.

	Bêta 2 ans	Bêta 10 ans	Moyenne
STAR	1,03	1,13	1,08

En raison d'une faible liquidité du titre ASTREE, seul le bêta de la STAR, a été pris comme référence et constitue une estimation potentielle du bêta de « Tunis Re ». Le Bêta de « Tunis Re » est estimé être supérieur à celui de la STAR et fixé à 1,2. En effet, une taille moyenne, une exposition de la compagnie aux cycles de sinistralité et à un marché régi par les géants de la réassurance sont des facteurs qui justifient cette prime de risque spécifique.

Détermination du coût de capital	2009-2013	Au delà de 2013
R_f	4,49%	5,52%
prime de risque	7,55%	7,55%
Bêta	1,2	1,2
Coût de fonds propres	13,55%	14,58%

Le taux d'actualisation tel que déterminé par ces calculs est de 13,55% sur la durée du business plan et de 14,58% au-delà de 2013.

2.2.1.2. La méthode de l'Actif Net Réévalué

L'évaluation fondée sur l'Actif Net Réévalué, a été retenue pour la simple raison qu'une compagnie de réassurance s'apparente le plus à un OPCVM avec un effet de levier. Les actifs à réévaluer étant principalement constitués par des placements financiers, la valeur marchande de ces placements est un excellent indicateur de leurs valeurs intrinsèques. Ceci est confirmé par la valorisation boursière des sociétés de réassurances dans le monde qui gravitent autour de la valeur de leurs fonds propres.

La médiane des « Price To Book » des réassureurs dans le monde est de 0,99x selon « AONBENEFIELD » (leader sur le marché français du courtage de réassurance).

Détermination du coût de capital	2004-2008	2008
Maximum	1,51x	1,13x
Médiane	1,26x	0,99x
Minimum	0,83x	0,83x

Source : Reinsurance Market Outlook 2009

L'Actif Net Réévalué consiste à passer en revue les différents postes d'actif et de passif du bilan de la société et à comparer leur valeur de marché avec leur valeur comptable, en vue de quantifier les plus ou moins-values latentes par rapport à la valeur des fonds propres du bilan. Pour une société à portefeuille, la réévaluation porte essentiellement sur les actifs financiers et les propriétés immobilières détenues. Certains postes du passif peuvent être revus pour une éventuelle correction (résultat, distribution de dividende, impôts différés...).

Actif Net Réévalué (ANR) = Fonds propres + Plus values latentes nettes appartenant aux actionnaires

Le tableau suivant récapitule l'évaluation des actifs financiers et des propriétés immobilières de la compagnie de réassurance « Tunis Re » :

(En dinars)				
Portefeuille	VCN 30/09/2009	Valeur Retraitée*	Ecart	Imposition**
Portefeuille - Actions cotées -	2 764 685	3 643 747	879 062	307 672
Portefeuille FCP	6 000 000	6 617 580	617 580	216 153
Valeurs étrangères (Africa Re & Arab Re)	1 399 199	5 623 642	4 224 444	1 478 555
Placements immobiliers	1 215 065	5 382 000	4 166 935	1 458 427
Total	11 378 949	21 266 969	9 888 020	3 460 807

* Les chiffres relatifs à l'évaluation sont arrêtés à la date du 30/09/2009.

** Un taux d'impôt de 35% a été retenu.

Détermination de l'Actif Net Réévalué :

(En dinars)

Calcul de l'Actif Net Réévalué	2008
Actif net comptable	51 454 963
(+) Retraitements	9 888 020
(-) Incidences fiscales	3 460 807
Plus value	6 427 213
(-) Dividendes 2008	2 625 000
Actif Net réévalué	55 257 176
Augmentation de capital	10 000 000
Valeur de la compagnie	65 257 176
Nombre d'actions	9 000 000
Prix par action	7,251

L'actif net réévalué (ANR) aboutit à une valeur patrimoniale de « Tunis Re » de 55 257 176 dinars. Après augmentation de capital, **la valeur de « Tunis Re » s'établit à 65 257 176 dinars soit 7,251 dinars par action.** Il est à signaler que par prudence l'intégration du montant de l'augmentation dans la valeur de la compagnie n'a concerné que le montant nominal de l'opération.

2.2.1.3. La méthode d'actualisation des Cash Flows Futurs (DCF)

Définition de la méthode

Dans cette approche, la valeur de l'entreprise correspond à la somme de ses cash-flows disponibles actualisés au coût de capital de la compagnie. En l'absence de toute dette financière, cette valeur correspond à la valeur des capitaux propres. Ces Free Cash flows correspondent aux flux de trésorerie discrétionnaires dont dispose une société pour acquérir de nouveaux éléments d'actif sortant du cadre du programme annuel de dépenses en immobilisations. Les flux en question sont en effet modélisés, puis projetés sur le long terme.

$$\text{Valeur de la société} = \sum_{i=1}^n \frac{FCF_i}{(1+k)^i} + \frac{VR}{(1+k)^n}$$

FCF_i : le flux de trésorerie discrétionnaire (free cash flow) généré par l'exploitation.

k : taux d'actualisation

n : période d'évaluation 5 ans

VR : valeur terminale de l'entreprise

Modélisation des Cash Flows Futurs

En règle générale, l'horizon de la planification est fixé à cinq ans, car des prévisions plus lointaines contiennent de fortes incertitudes. La période d'actualisation retenue est de 5 ans, soit une période allant de 2009-2013. Ces flux ont été calculés sur la base des prévisions qui figurent dans le business plan de la société de la manière suivante :

- Dans la mesure où les FCF permettent de valoriser les actifs d'exploitation, ceux-ci ont été déterminés à partir du résultat d'exploitation (EBIT) fiscalisé, l'impôt à payer constituant un décaissement. Il se calcule ainsi :

Résultat d'exploitation (EBIT) + Provisions - Impôt normatif sur l'EBIT- Variation du besoin en fonds de roulement - Dépenses d'investissement

- Les provisions pour sinistres à payer qui ont réduit le résultat d'exploitation sans pour autant réduire la trésorerie, doivent être réintégrées ;
- Pour neutraliser les produits encaissables non encore encaissés et les charges décaissables non encore décaissées qui sont pris en compte dans le calcul de l'EBIT, il convient de déduire la variation

du Besoin en Fond de Roulement (BFR) ;

- Les dépenses d'investissements (CAPEX) désignant les décaissements liés à l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles constituent des décaissements qui doivent être déduits pour obtenir le free cash flow. Les investissements programmés en 2009, 2010 et 2011 s'élèvent respectivement à 1,18MDT, 4,31MDT et 2,25MDT. La société est engagée dans un projet d'investissement sur la construction d'un nouveau siège social, qui se déroulera sur la période 2009-2011 dont le coût total est équivalent à 7MDT réalisable sur trois tranches.

(En mD)

	2009	2010	2011	2012	2013
Solde Technique (1)	1 283	1 957	2 353	3 085	4 098
Solde Financier (2)	5289	5670	6435	7375	8508
Résultat d'exploitation (1) + (2)	6 572	7 627	8 788	10 460	12 606
Taux de l'impôt	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%
(-) Impôt	1 129	1 310	1 509	1 797	2 165
(+)Variation de la provision pour sinistres	5561	5384	3286	2824	3449
(-) Variation du BFR	7 983	-982	-91	2 095	4 381
Cash Flow d'Exploitation	3 022	12 683	10 656	9 392	9 510
(-)Dépenses d'investissements	-1 435	-4 343	-2 429	-326	-178
FCF	1 587	8 340	8 227	9 066	9 332

Calcul de la Valeur Terminale

Estimés généralement sur la base de la dernière année du business plan, les cash flows disponibles générés au-delà de l'horizon de prévision forment les éléments de la valeur terminale. Calculée comme la valeur actualisée d'une rente perpétuelle, cette valeur terminale constitue une part importante de la valeur de l'entreprise.

$$VR = \frac{FCF_n(1 + g)}{(k - g)}$$

Avec :

g : L'hypothèse retenue est que le taux de croissance à l'infini de l'activité de « Tunis Re » va converger vers le taux de croissance à long terme de l'économie. Il convient de rappeler que le taux de croissance à l'infini retenu dans cette méthode ne peut pas être supérieur au taux de croissance à long terme de l'économie mondiale. Ainsi, un taux de croissance à l'infini égal à 1% a été retenu.

FCF : Le FCF utilisé pour le calcul de la valeur terminale est calculé à partir d'une extrapolation sur une année supplémentaire de manière à obtenir un flux normatif prenant en compte les éléments suivants :

- La compagnie dégagera à compter de la sixième année un résultat d'exploitation, une variation de la provision pour sinistres et une variation du besoin en fond de roulement (BFR) normalisée calculée sur la base d'une moyenne de ces variables sur les quatre années précédentes à savoir 2010-2013 où le nouveau plan de rétrocession commence à donner ses fruits ;
- Les investissements corporels et incorporels à l'infini ont été retenus pour un montant jugé normatif, inférieurs au niveau moyen 2009-2013 qui correspond à un cycle d'investissement élevé. Estimant qu'à l'infini les amortissements et les investissements doivent converger, les dépenses sont par conséquent considérées comme des investissements annuels de renouvellement destinés à remplacer le capital usé. Ils seront fixés comme étant égaux aux dotations aux amortissements comptabilisées au niveau des charges de l'exercice 2013.

En milliers de dinars	2014 normalisé
Résultat d'exploitation	9 871
Taux de l'impôt	17,17%
Impôts	1 695
Variation de la provision pour sinistres	3 736
Variation du BFR	1 351
Cash Flow d'exploitation	10 561
Dépenses d'investissements	-522
FCF 2013 normalisé	10 039
g (taux de croissance à l'infini)	1%
FCF 2014	10 139

Actualisation des Cash flows

En milliers de dinars	2009	2010	2011	2012	2013
Free Cash Flows	1 587	8 340	8 227	9 066	9 332
Free Cash Flows actualisés (k= 13,55%)	1 398	6 468	5 619	5 454	4 944
Somme des Cash Flows actualisés					23 882
Cash Flow 2014					10 139
Valeur terminale (k= 14,58%)					74 662
Valeur terminale actualisée (k= 13,55%)					39 551
Valeur de la société					63 434
Nombre d'actions					9 000 000
Prix de l'action (DT)					7,048

La somme des cash flows actualisés ressort à 23 882 milliers de dinars, ce qui équivaut à **une valeur de l'entreprise de 63 434 milliers de dinars, soit 7,048 dinars par action.**

Etude de sensibilité

Le calcul de la sensibilité de la valeur des capitaux propres de la compagnie de réassurance « Tunis Re » par rapport au Bêta (qui influence la valeur du coût de capital) et au taux de croissance à l'infini, se présente comme suit :

Valeur de l'entreprise (en milliers de dinars)

		Taux de croissance à l'infini g				
		0%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%
Bêta	1	68 454	70 411	72 529	74 831	77 341
	1,1	64 178	65 877	67 708	69 687	71 834
	1,2	60 356	61 840	63 434	65 149	67 001
	1,3	56 922	58 226	59 621	61 117	62 725
	1,4	53 819	54 971	56 199	57 511	58 917

Prix de l'action (en dinars)

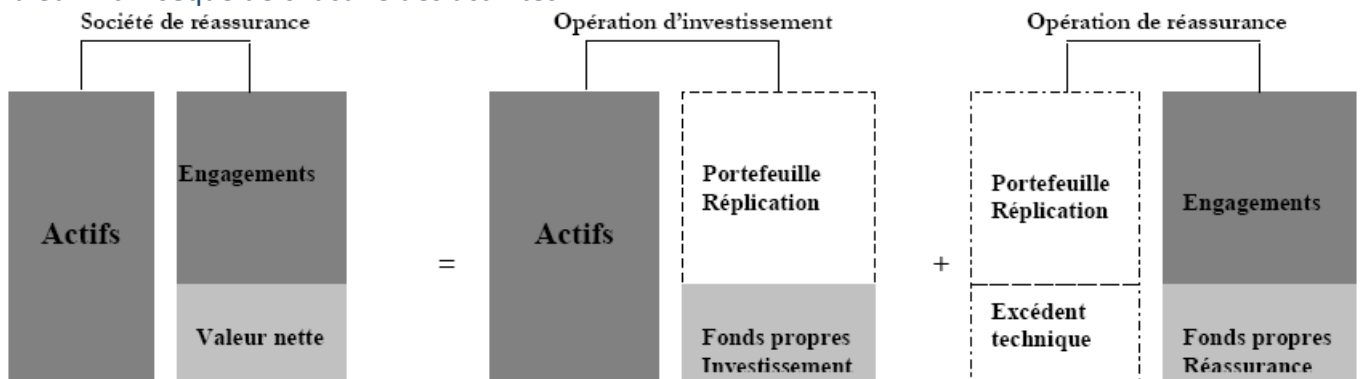
		Taux de croissance à l'infini g				
		0%	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%
Bêta	1	7,606	7,823	8,059	8,315	8,593
	1,1	7,131	7,320	7,523	7,743	7,982
	1,2	6,706	6,871	7,048	7,239	7,445
	1,3	6,325	6,470	6,625	6,791	6,969
	1,4	5,98	6,108	6,244	6,39	6,546

2.2.1.3. La méthode de la Somme Des Parties.

La méthode de la Somme des Parties dans le cadre de la réassurance consiste à valoriser chaque pôle d'activité à savoir l'assurance et l'investissement sur la base de modèle de Market Value Added.

Méthodologie

Cette méthodologie consiste à allouer des coûts de capitaux différents à chacune des activités permettant de savoir où et comment la valeur est créée au sein de la compagnie. Chacune des sources de risques a été examinée séparément afin d'analyser le coût du capital de « Tunis Re ». Des portefeuilles de réplication, équivalents à un benchmark de marché, ont été utilisés pour déterminer la valeur intrinsèque de chacune des activités.



Le résultat économique de la compagnie a été ventilé entre résultat financier et résultat technique, ce qui a permis d'évaluer séparément les décisions en matière d'investissement et en matière de souscription.

Des modèles d'Economic Value Added pour chacune des activités a été utilisés afin de déterminer la Market Value Added de chacune des activités.

Valeur intrinsèque des fonds propres = MVA activité réassurance + MVA activité placement

Les fonds propres exigés

Le capital exigé est celui qu'un assureur ou réassureur devrait détenir pour absorber des pertes inattendues dues aux risques auxquels il est exposé. Ces fonds propres nécessaires ou exigés sont déterminés par référence aux travaux de Solvabilité I, qui prévoient un capital minimum nécessaire pour le fonctionnement de l'activité d'assurance.

Le secteur de la réassurance est beaucoup moins réglementé que celui de l'assurance. Cependant, la directive 2005/68/CE relative à la réassurance fournit un cadre réglementaire harmonisé pour la réassurance dans l'union européenne.

Le texte stipule que dans l'attente de l'application de la directive européenne Solvabilité II, les règles applicables aux organismes de réassurance se rapprochent de la réglementation Solvabilité I en vigueur pour les organismes d'assurance directe.

Afin de déterminer le capital nécessaire pour l'activité réassurance de « Tunis Re », ces directives européennes ont été transposées, tout en respectant la réglementation tunisienne relative au chapitre des organismes d'assurance, qui se trouve plus restrictive (Annexe 4: article 58 bis de la loi n° 2002-37 du 1er avril 2002). La marge fixe de solvabilité calculée par rapport aux primes a été retenue pour la détermination des fonds propres nécessaires pour l'activité réassurance.

Fonds propres Assurantiels = 20% x Primes x Taux de rétention

Avec un taux de rétention qui doit excéder les 50%.

Les fonds propres nécessaires pour l'activité Investissement seront par conséquent définis :

Fonds propres Investissement = Fonds propres totaux – Fonds propres alloués à l'activité réassurance

En milliers de dinars	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Primes émises	59 713	62 585	67 226	72 270	77 784	83 647
Ratio de solvabilité en % des primes brutes	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Marge réglementaire brute	11 943	12 517	13 445	14 454	15 557	16 729
Taux de rétention : Primes nettes/ Primes émises	50%	51%	53%	52%	52%	52%
Marge réglementaire nette de rétrocession (Allouée à l'activité assurance)	5 971	6 350	7 163	7 568	8 045	8 661
Capital alloué à l'activité investissement	44 327	46 461	53 787	62 094	66 152	71 572

Coût des fonds propres

L'estimation du coût des fonds propres a été dérivée à partir de la méthode du Market Consistent Pricing Model (MCPM). Le coût du capital selon cette méthode est la somme du coût des fonds propres des investissements et de la réassurance.

$$K_e = k (\text{Investissement}) + k (\text{Réassurance})$$

Avec k : coût des fonds propres par activité

- Coût des fonds propres de l'activité investissement

Les actionnaires de Tunis Re fournissent du capital qui est investi pour leur compte dans les actifs financiers. Ces actionnaires ont la possibilité d'investir eux-mêmes ces valeurs dans ces mêmes actifs financiers ou en passant par un fonds de placement recourant à l'effet de levier.

Le rendement qu'ils auraient pu obtenir en investissant dans de tels fonds d'investissement est le coût d'opportunité de leur investissement dans une société d'assurance. La partie investissements du bilan d'une société d'assurance ressemble donc beaucoup à celle d'un fond d'investissement recourant à l'effet de levier qui emprunte par l'intermédiaire des marchés des capitaux et investit les produits dans des actifs financiers négociables sur des marchés liquides. Les risques auxquels est exposé un tel fond d'investissement sont essentiellement des risques de marché financier. Sa performance est normalement mesurée à l'aide d'un benchmark du marché. Ainsi, le coût des fonds propres Investissement est défini par la formule suivante :

$$k (\text{Investissement}) = \text{Rendement exigé de l'activité Investissement (net d'impôts)} \times (\text{Placements/Fonds propres Investissements})$$

Le rendement exigé de l'activité Investissement correspond au taux de rendement exigé sur les investissements non risqués plus une prime de risque financier composée qui varie selon les différentes catégories d'actifs risqués. Le tableau ci-après met en lumière les principaux éléments de risque que comporte le coût de l'activité d'investissement:

Coût des fonds propres de l'activité investissement	Rendement espéré
Placements sur le marché financier ⁽¹⁾	4,23%
Actions	10,13%
Obligations d'entreprises	6,50%
Devises	4,23%
Rendement exigé sur l'investissement ⁽²⁾	5,21%
Rendement exigé sur l'investissement (1-T)	4,32%
Levier des investissements ⁽³⁾	2,47
K investissement	10,69%

(1) Taux de marché monétaire

(2) Ce rendement est calculé sur une base pondérée des placements

(3) Levier des investissements = (placements / Fonds propres investissements)

Les dépôts en devises constituent un actif financier et se doivent d'être rémunérés. L'exigence en rendement a été calculée conformément à la parité des taux d'intérêt non couverte qui stipule que le rendement anticipé d'un actif domestique et d'un actif étranger doivent être les mêmes par un ajustement par le taux de change. Celui-ci est fixé à un niveau tel que la variation anticipée du taux de change soit égale au différentiel de taux d'intérêt. Ainsi, le taux de rendement sur les dépôts en devise est égal au taux du marché monétaire (Courbe des taux du 30/09/2009).

La prime de risque des obligations est le rendement excédentaire généré par les obligations par rapport au taux d'intérêt sans risque. Les obligations d'entreprises présentent des niveaux de risques différents en fonction des caractéristiques de l'émetteur et des conditions de l'obligation en question. Pour les besoins de l'évaluation, un rendement moyen des obligations de 6,5%, légèrement au dessus du taux moyen de l'encours actuel de « Tunis Re » (6,03%) a été retenu.

Le coût des fonds propres des opérations d'investissements pour « Tunis Re » est égal à 10,69%.

- **Coût des fonds propres de l'activité réassurance**

Dans le contexte actuel des faibles rendements financiers, la solidité des résultats techniques est la condition incontournable de la rentabilité globale. Le ratio combiné⁽¹⁾ s'est donc vu accorder un regain d'intérêt comme indicateur essentiel des performances du secteur de la réassurance non-vie. Le coût des fonds propres de l'activité réassurance est basé sur une estimation de la rentabilité technique de l'assurance rapportée aux fonds propres exigés. Il est défini par la formule suivante :

$$K \text{ (réassurances)} = \text{Marge technique} / \text{Ratio de solvabilité}$$

Avec Marge technique = 100% - Ratio combiné

La marge technique a été déterminée par référence à une étude élaborée par Sigma Insurance Research, qui estime que le pourcentage de la prime nécessaire pour compenser le risque de souscription est de l'ordre de 1% pour les assureurs américains soit un ratio combiné de 99%. Par prudence, un ratio combiné⁽¹⁾ de 98% a été considéré correspondant à une marge technique de 2% partant de la moyenne réalisée par les réassureurs européens et du constat de différence entre les réassureurs américains et tunisiens de part leurs tailles et de part leurs recours à la rétrocession. Sur six ans, les marges techniques ont été, en moyenne, positives dans tous les pays européens.

Ratio combiné (en %)	2004	2005	2006	2007	9m 2008	Moyenne*
Union Européenne	99,7	109	92,4	94	98,2	97,82

Source: Reinsurance Market Review 2009, Guy Carpenter & Company, LLC.

*Ce taux a été calculé sans les valeurs extrêmes.

Pour juger de la rentabilité définitive, d'autres informations sont requises, comme le montant nécessaire pour souscrire aux affaires. La marge réglementaire retenue est calculée par un ratio de solvabilité de 20% des primes. On part ainsi de l'hypothèse, que pour chaque Dinar de primes souscrit, 20% de capital doit être mis de côté.

Hypothèse	En (%)
Ratio combiné (en % des primes)	98%
Marge opérationnelle* (en % des primes) (A)	2%
Ratio de solvabilité (en % des primes) (B)	20%
Coût des fonds propres de la réassurance (A)/(B)	10%

* Une marge de 2% sur la prime se traduit par un rendement du capital exigé de 10%.

⁽¹⁾Ratio combiné = (charges de sinistre + frais d'exploitation)/Primes acquises

Calcul de la valeur de l'entreprise

- *Valeur de l'activité réassurance*

En milliers de dinars	2009	2010	2011	2012	2013
Capitaux alloués	6 350	7 163	7 568	8 045	8 661
Résultat technique	1 283	1 957	2 353	3 085	4 098
Taux d'imposition	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%
Résultat technique net	1 063	1 621	1 949	2 555	3 394
Capitaux investis x Coût des FP		716	757	805	866
EVA		904	1 192	1 750	2 528
EVA Actualisées*		747	895	1 195	1 570
Somme des EVA actualisées					4 797
Valeur de revente					28 367
Valeur de revente actualisée					17 613
Valeur de l'activité assurantielle					22 410
Capitaux alloués 2008					5 971
Valeur des Fonds Propres					28 381

*Au Coût des fonds propres de la réassurance 10%

La valeur des fonds propres de la réassurance ressort à 28,381 millions de dinars.

- *Valeur de l'activité investissement*

En milliers de dinars	2009	2010	2011	2012	2013
Capitaux excédentaires*	46 461	53 787	62 094	66 152	71 572
Solde financier	5 289	5 671	6 436	7 376	8 509
Taux d'imposition	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%	17,17%
Solde financier net	4 381	4 697	5 331	6 109	7 047
Capitaux investis x Cout des FP	4 965	5 747	6 635	7 069	7 648
EVA	-584	-1 051	-1 304	-960	-600
EVA Actualisées	-528	-858	-962	-639	-361
Somme des EVA actualisées**					-3 348
Valeur de revente					-6 261
Valeur de revente actualisée					-3 768
Valeur de l'activité investissement					-7 116
Fonds excédentaires 2008					45 484
Valeur des Fonds Propres					38 367

*(moyenne capitaux propres entre t-1 et t) – Capitaux alloués

** Au Coût des fonds propres de l'activité investissement 10,69%

La valeur des fonds propres liés à l'activité d'investissement s'élève à 38,367 millions de dinars.

- *Somme Des Parties*

	Valeur de la société (en milliers de dinars)	Valeur de l'action (en dinar)
Valeur de la réassurance	28 381	3,153
Valeur des investissements	38 367	4,263
Somme des parties	66 749	7,417

La valeur totale issue de la méthode des Sommes Des Parties est égale à 66,749 millions de dinars soit 7,417 dinars par action.

2.2.2. Synthèse des méthodes d'évaluation

Les valeurs obtenues par les différentes méthodes d'évaluation retenues se résument dans le tableau ci- après :

Synthèse des méthodes	Pondération	Valeur de la société (en milliers de dinars)	Valeur de l'action (en dinar)
Actif net réévalué	25%	65 267	7,048
Méthode des Discounted Free Cash Flows	25%	63 434	7,251
Méthode Sommes Des Parties	50%	66 749	7,417
Valeur moyenne pondérée		65 547	7,283

L'approche Somme Des Parties, étant considérée comme la méthode la plus adaptée au contexte assurantiel, une pondération de 50% lui a été attribuée dans le calcul de la valeur totale de la compagnie. **La valeur globale moyenne de l'entreprise ressort à 65,547 millions de dinars soit une valeur par action de 7,283 dinars** pour un total de 9 000 000 actions.

2.2.3. Le prix proposé

Le prix proposé est de 7 dinars par action. Il correspond à une valorisation de la société de 63 millions de dinars tunisiens.

Rapport	Multiple
Valeur de la société « Tunis Re » / Actif net Comptable	1,22
Valeur de la société « Tunis Re » / Actif net réévalué	0,96
PER 2008	12,5
PER 2009	11,5

2.3. Opérations financières récentes

En 2009, deux transactions ont été réalisées sur les titres « Tunis Re » :

- 25/12/2009 : Une transaction a été réalisée sur le marché hors cote portant sur 85 333 actions au cours unitaire de 14,060D¹ ;
- 13/01/2010 : Une opération d'enregistrement a été réalisée portant sur une (1) action au cours unitaire de 10D¹.

¹ Pour un nominal de 10D par action

2.4. Répartition du capital et des droits de vote

Avant l'offre :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en Dinars	% du capital et des droits de vote
Banque Nationale Agricole - BNA -	1 462 218	7 311 090	20,89%
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance - STAR -	1 370 682	6 853 410	19,58%
Société Tunisienne de Banque - STB -	360 816	1 804 080	5,15%
Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières - ETAP -	341 332	1 706 660	4,88%
SIMPAR	313 126	1 565 630	4,47%
Groupe des Assurances de Tunisie -GAT -	296 566	1 482 830	4,24%
Attijari Bank	288 000	1 440 000	4,11%
ASTREE	254 332	1 271 660	3,63%
Amen Bank	225 960	1 129 800	3,23%
SIM SICAR	210 000	1 050 000	3,00%
Personnes morales et physiques	1 876 954	9 384 770	26,81%
Droits rompus	14	70	0,00%
Total	7 000 000	35 000 000	100,00%

Après l'offre :

Actionnaires	Nombre d'actions et de droits de vote	Montant en Dinars	% du capital et des droits de vote
Banque Nationale Agricole - BNA -	1 462 218	7 311 090	16,25%
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance - STAR -	1 370 682	6 853 410	15,23%
Société Tunisienne de Banque - STB -	360 816	1 804 080	4,01%
Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières - ETAP -	341 332	1 706 660	3,79%
SIMPAR	313 126	1 565 630	3,48%
Groupe des Assurances de Tunisie -GAT -	296 566	1 482 830	3,30%
Attijari Bank	288 000	1 440 000	3,20%
ASTREE	254 332	1 271 660	2,83%
Amen Bank	225 960	1 129 800	2,51%
SIM SICAR	210 000	1 050 000	2,33%
Personnes morales et physiques	1 876 954	9 384 770	20,86%
Droits rompus	14	70	0,00%
Souscripteurs à l'offre	2 000 000	10 000 000	22,22%
Total	9 000 000	45 000 000	100,00%

2.5. Modalités de paiement du prix

Pour la présente Offre, le prix de l'action de la société « Tunis Re », tous frais, commissions, courtages et taxes compris, a été fixé à 7 dinars.

Le règlement des demandes de souscription par les donneurs d'ordre désirant souscrire à des actions de la société « Tunis Re » dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme s'effectue au comptant auprès des intermédiaires en Bourse au moment du dépôt de la demande. En cas de satisfaction partielle de la demande de souscription, le solde sera restitué, sans frais, ni intérêts au souscripteur dans un délai ne dépassant pas les trois (3) jours ouvrables à compter du jour de la déclaration du résultat de l'Offre à Prix Ferme.

2.6. Période de validité de l'offre

L'Offre à Prix Ferme est ouverte au public du 05/04/2010 au 16/04/2010 inclus.

2.7. Date de jouissance des actions

Les actions nouvelles émises dans le cadre de cette offre porteront jouissance à partir du 1^{er} janvier 2010.

2.8. Etablissements domiciliaires

Tous les intermédiaires en Bourse sont habilités à recueillir, sans frais, les demandes de souscription d'actions de la société « Tunis Re » exprimées dans le cadre de la présente offre (cf. liste des intermédiaires en Bourse en annexe). La somme relative à l'augmentation de capital sera versée au compte indisponible N° : 03 135 120 0321 046263 87 ouvert auprès de la succursale de la BNA.

2.9. Mode de placement, modalités et délais de délivrance des titres

L'opération proposée porte sur une Offre à Prix Ferme de 2 000 000 actions nouvelles émises à l'occasion de l'augmentation du capital réservée au public, soit 22,22% du capital social après réalisation de l'augmentation telle que décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12/01/2010.

Les actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en cinq catégories :

- **Catégorie A** : 40% des actions offertes, soit 800 000 actions seront réservées aux OPCVM sollicitant au minimum 500 actions. Les souscripteurs de cette catégorie doivent respecter les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels ;
- **Catégorie B** : 20% des actions offertes, soit 400 000 actions seront réservées aux institutionnels (autres que les OPCVM) sollicitant au minimum 500 actions et au maximum 40 000 actions ;
- **Catégorie C** : 20% des actions offertes, soit 400 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales (autres que les institutionnels et OPCVM) tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 501 actions et au maximum 40 000 actions ;
- **Catégorie D** : 19% des actions offertes, soit 380 000 actions seront réservées aux personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères (autres que les institutionnels et OPCVM) sollicitant au minimum 20 actions et au maximum 500 actions ;
- **Catégorie E** : 1% des actions offertes, soit 20 000 actions seront réservées au personnel de « Tunis Re ».

Les demandes de souscription doivent être nominatives et données par écrit aux intermédiaires en Bourse. Ces demandes doivent préciser obligatoirement, le numéro, l'heure et la date de dépôt, la quantité de titres demandée et l'identité complète du souscripteur.

L'identité complète du souscripteur comprend :

- Pour les personnes physiques majeures tunisiennes : Nom, Prénom et Numéro de la Carte d'Identité Nationale;
- Pour les personnes physiques mineures tunisiennes : Nom, Prénom, Date de naissance ainsi que le Numéro de la Carte d'Identité Nationale du père ou du tuteur légal ;
- Pour les personnes morales tunisiennes : Dénomination sociale complète et Numéro d'inscription au Registre de Commerce;
- Pour les institutionnels : Dénomination sociale complète ainsi que le Numéro d'Inscription au Registre de Commerce, s'il y a lieu. Pour les Fonds Communs de Placement (FCP), il y a lieu d'indiquer l'identification des gestionnaires suivie de la dénomination du FCP. Pour les sociétés d'investissement à capital fixe, il y a lieu de faire suivre leur dénomination sociale par SICAF et les sociétés d'investissement à capital risque par SICAR.
- Pour les personnes étrangères : le nom, le prénom ou la dénomination sociale et la nature et les références des documents présentés.

Toute demande de souscription ne comportant pas les indications précitées ne sera pas prise en considération par la commission de dépouillement.

La demande de souscription doit porter sur un nombre d'actions qui ne peut être inférieur à 20 actions ni supérieur à 0,5% du capital social soit 45 000 actions pour les non institutionnels et 5% du capital social soit 450 000 actions pour les institutionnels.

En tout état de cause, la quantité demandée par demande de souscription doit respecter la quantité minimale et maximale fixée par catégorie. En outre, les demandes de souscription de la catégorie A ne doivent pas porter sur plus de 10% des actifs nets, ayant servi pour le calcul de la dernière valeur liquidative publiée précédant la date de souscription. Toute violation de cette condition entraîne la nullité de la demande de souscription.

Aucune règle d'antériorité n'est prévue dans la satisfaction des demandes de souscription reçues au cours de la période de validité de l'Offre à Prix Ferme.

Outre la demande qu'elle émet pour son propre compte, une même personne pourra émettre un maximum de:

- Trois (3) demandes de souscription à titre de mandataire d'autres personnes. Ces demandes doivent être accompagnées d'un acte de procuration dûment signé et légalisé;
- Un nombre de demandes de souscription équivalent au nombre d'enfants mineurs à charge. Ces demandes doivent être accompagnées d'un extrait de naissance.

Tout acquéreur ne peut émettre qu'une seule demande de souscription, toutes catégories confondues, déposée auprès d'un seul intermédiaire en bourse. En cas de dépôt de plusieurs demandes auprès de différents intermédiaires, seule la première, par le temps sera acceptée par la commission de dépouillement.

En cas de demandes multiples reproduites chez un même intermédiaire, seule la demande portant sur le plus petit nombre d'actions demandées sera retenue.

Tout intermédiaire chargé du placement des titres est tenu au respect des dispositions énoncées dans le présent chapitre. L'ensemble des documents cités ci-dessus devra être conservé pour être éventuellement présenté à des fins de contrôle.

Mode de répartition des titres

Les actions offertes dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront réparties en cinq catégories :

Catégories	Nombre d'actions	Répartition en % du capital de la société après augmentation	Répartition en % de l'OPF
Catégorie A	800 000	8,89%	40%
Catégorie B	400 000	4,44%	20%
Catégorie C	400 000	4,44%	20%
Catégorie D	380 000	4,22%	19%
Catégorie E	20 000	0,22%	1%
Total	2 000 000	22,22%	100%

Le mode de satisfaction des demandes de souscription se fera de la manière suivante :

- **Pour les catégories A, B, C et E:** Les demandes de souscription seront satisfaites au prorata sur la base d'un taux d'allocation de chaque catégorie, déterminé par le rapport quantité offerte/quantité demandée et retenue.

Le reliquat non servi sera reparti par la commission de dépouillement.

- **Pour la catégorie D:** Les demandes de souscription seront satisfaites également par palier jusqu'à l'épuisement des titres alloués à cette catégorie. Les paliers de satisfaction seront fixés par la commission de dépouillement.

En cas d'excédent de titres offerts non demandés par une catégorie, le reliquat sera affecté en priorité à la catégorie A puis à la catégorie B, puis à la catégorie C, puis à la catégorie D, puis à la catégorie E.

Transmission des demandes et centralisation

Les intermédiaires en bourse établissent, par catégorie, les états des demandes de souscription reçues de leurs clients dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme.

Les intermédiaires en bourse transmettront à la BVMT les états des demandes de souscription selon les modalités prévues par l'avis de la Bourse qui sera publié à cet effet sur son bulletin officiel.

Ces états doivent être signés par la personne habilitée et comporter le cachet de la société d'intermédiation. En cas de discordance entre l'état figurant sur le support magnétique et l'état écrit, seul l'état écrit fait foi.

Pour la catégorie E, la liste des demandes de souscription sera transmise par la BNA CAPITALUX à la BVMT et ce dans les mêmes conditions précitées.

Ouverture des plis et dépouillement

Les états relatifs aux demandes de souscription données dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme seront communiqués sous plis fermés par le bureau d'ordre central de la Bourse à la commission de dépouillement composée de représentants de la BVMT et de la BNA Capitalux - intermédiaire en Bourse introducteur, et en présence du commissaire du gouvernement auprès de la BVMT, des représentants du CMF et de l'AIB. La commission procédera au dépouillement des états, affectera les quotas et établira un procès verbal à cet effet.

Déclaration des résultats

Dès la réalisation de l'opération de dépouillement des demandes de souscription, le résultat de l'Offre à Prix Ferme fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les Bulletins Officiels de la BVMT et du CMF précisant la suite donnée à l'offre et, en cas de suite positive, l'avis précisera par intermédiaire, le nombre de

titres attribué, les demandes retenues et la réduction éventuelle dont les demandes de souscription seront frappées.

Règlement des capitaux et livraisons des titres

Au cas où l'offre connaîtrait une suite favorable, la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis communiquera, le lendemain de la publication de l'avis de résultat, à chaque intermédiaire, l'état détaillé de ses demandes de souscription retenues et la quantité attribuée à chacun d'eux.

Les actions anciennes de la société « Tunis Re » sont prises en charge par la STICODEVAM à compter de la journée du 17/03/2010 sous le code ISIN TN0007380017.

Les actions nouvelles de la société à souscrire en numéraire seront prises en charge par la STICODEVAM à partir de la réalisation définitive de l'augmentation de capital en numéraire. Ainsi, les opérations de règlement et livraison seront assurées par cette dernière.

Le registre des actionnaires sera tenu par BNA Capitaux - Intermédiaire en Bourse.

2.10. Renseignements divers sur l'offre

Le nombre d'actions objet de la présente offre représente 22,22% du capital de la société après réalisation de son augmentation, soit 2 000 000 actions, ce qui correspond à un montant de 14 000 000 dinars.

2.11. Renseignements généraux sur les actions offertes

Forme des actions : Nominative

Catégorie : Ordinaire

Libération : Intégrale à la souscription

Jouissance : Les actions nouvelles porteront jouissance à partir du 01/01/2010

2.11.1. Droits attachés aux actions

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social et dans le partage des bénéfices revenant aux actionnaires à une part proportionnelle au nombre des actions émises.

Selon l'article 25 des statuts de la société, chaque membre de l'Assemblée Générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur exigibilité seront prescrits conformément à la loi.

2.11.2. Régime de négociabilité

Les actions sont librement négociables.

2.11.3. Régime fiscal applicable : Droit commun

Les dividendes distribués sont exonérés de l'assiette de l'impôt.

2.12. Marché des titres

Il n'existe, à la date du visa, aucun marché pour la négociation des titres offerts. Toutefois, une demande d'admission au marché principal de la cote de la Bourse a été présentée à la Bourse des

Valeurs Mobilières de Tunis. La Bourse a indiqué, en date du 4 Février 2010 qu'elle donnera suite à cette demande si le placement des titres prévu dans le présent prospectus est mené à bonne fin.

La société « Tunis Re » a demandé l'admission au marché principal de la cote de la Bourse de Tunis de la totalité des actions ordinaires y compris celles objet de l'offre, toutes de même catégorie, de nominal 5 dinars et composant la totalité de son capital.

La Bourse a donné en date du 4 Février 2010, son accord de principe quant à l'admission des actions de la société « Tunis Re » au marché principal de la cote de la Bourse.

Au cas où la présente offre aboutirait à des résultats concluants, l'introduction des actions de la société « Tunis Re » se fera au marché principal de la cote de la Bourse au cours de 7 dinars l'action et sera ultérieurement annoncée sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

2.13. Cotations des titres

La date de démarrage de la cotation des titres sur le marché principal de la cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis fera l'objet d'un avis qui sera publié sur les bulletins officiels de la BVMT et du CMF.

Toutefois, la cotation des actions nouvelles ne démarrera qu'après l'accomplissement des formalités juridiques de l'augmentation du capital. Ainsi, les actions nouvelles ne seront cessibles et négociables qu'après la publication d'un avis sur le bulletin officiel de la BVMT.

2.14. Tribunaux compétents en cas de litiges

Tout litige pouvant surgir suite à la présente offre sera de la compétence exclusive des Tribunaux de Tunis.

2.15. Contrat de régulation du cours des titres et contrat de liquidité

Contrat de liquidité : Un contrat de liquidité pour une période de 6 mois à partir de la date d'introduction en Bourse des actions de « Tunis Re », sera établi entre la BNA Capitaux – Intermédiaire en bourse et les actionnaires de « Tunis Re » : BNA et STAR portant sur 10% du produit de l'Offre à Prix Ferme, réparti en un montant de 700 000 dinars et 100 000 actions. Ces dernières ne peuvent être utilisées dans le cadre du contrat de liquidité qu'à partir de la distribution des dividendes relatifs à l'exercice 2009, date à laquelle les actions anciennes et nouvelles seront assimilées.

Régulation du cours boursier : Les actionnaires de la société « Tunis Re » se sont engagés, après l'introduction de la société en Bourse, à obtenir lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de la société les autorisations nécessaires pour la régulation du cours boursier et ce conformément à l'article 19 nouveau de la loi N°94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier.

2.16. Engagements de la société

2.16.1. Représentation au conseil d'administration

La société s'engage à réserver un siège au conseil d'administration au profit d'un représentant des détenteurs d'actions « Tunis Re » acquises dans le cadre de l'OPF.

Ce représentant sera désigné par les détenteurs d'actions « Tunis Re » acquises dans le cadre de l'OPF au cours d'une séance où les actionnaires majoritaires et anciens, s'abstiendront de voter, et proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire qui entérinera à cette désignation.

2.16.2. Participation croisée avec la BNA

La société « Tunis Re » s'engage à se conformer aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales en régularisant courant 2010 sa situation de participation croisée avec la BNA (actionnaire dans le capital de « Tunis Re » à concurrence de 20,89%) par la cession des actions détenues au capital de cette dernière.

2.16.3. Engagement de se conformer à la loi sur la dématérialisation des titres

La société s'engage à se conformer à la réglementation en vigueur en matière de tenue de comptes de valeurs mobilières.

2.16.4. Engagement en matière de protection du système d'information

La société s'engage à accélérer la mise en place des solutions de sécurité pour la protection du système d'information et l'automatisation de toutes les tâches de gestion.

2.16.5. Tenue de communications financières

La société s'engage à tenir une communication financière au moins une fois par an.

2.17. Engagements des actionnaires^(*) de la société

2.17.1. Engagement de ne pas céder plus de 5% de leur participation au capital de la société

Les actionnaires (BNA, STAR, STB, ETAP, SIMPAR, GAT, CTAMA, Assurances SALIM, MGA, AMI, MAE, COTUNACE et M. Abdeljelil BOURAOUI) détenant 67,19% du capital de la société « Tunis Re » s'engagent à ne pas céder plus de 5% de leur participation au capital de la société dans le public, sauf autorisation spéciale du Conseil du Marché Financier, et ce pendant deux (2) ans à compter de la date d'introduction.

2.17.2. Engagement de ne pas développer une activité locale concurrente

Les actionnaires (BNA, STAR, STB, ETAP, SIMPAR, GAT, CTAMA, Assurances SALIM, MGA, AMI, MAE, COTUNACE et M. Abdeljelil BOURAOUI) détenant 67,19% du capital de la société « Tunis Re » s'engagent à ne pas développer une activité locale concurrente à celle de la société.

^(*)BNA, STAR, STB, ETAP, SIMPAR, GAT, CTAMA, Assurances SALIM, MGA, AMI, MAE, COTUNACE et M. Abdeljelil BOURAOUI

CHAPITRE 3 - RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL

3.1. Renseignements de caractère général concernant l'émetteur

3.1.1. Dénomination et siège social

Dénomination sociale	: Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re »
Siège social	: Avenue Mohamed V – BP 29 – 1073 Tunis
Téléphone	: 71 844 011
Fax	: 71 784 940
Site web	: www.tunisre.com.tn
E-mail	: tunisre@tunisre.com.tn

3.1.2. Forme juridique et législation particulière applicable

Forme juridique : Société Anonyme

Législation particulière applicable : Code des assurances promulgué par la loi 92-94 du 09/03/1992 tel que complété et modifié par la loi n°94-10 du 31/01/1994, la loi n°97-24 du 28/04/1997, la loi n°2001-91 du 07/08/2001, la loi n°2002-37 du 01/04/2002, la loi n°2003-80 du 29/12/2003, la loi n°2005-86 du 15/08/2005, et la loi n°2008-08 du 13/02/2008.

3.1.3. Date de constitution et durée

Date de constitution : 25/03/1981

Durée : 99 ans à compter du jour de sa constitution

3.1.4. Objet social

(Article 2 des statuts)

La société a pour objet :

- La réalisation des opérations de réassurance ou de rétrocession de toutes natures, dans toutes les branches, dans tous les risques et en tous lieux ;
- La reprise, sous quelque forme que ce soit, de traités, contrats ou engagements de réassurance de tous organismes, entreprises, sociétés, compagnies ou associations tunisiennes ou étrangères ;
- L'étude, la constitution, le contrôle et l'expertise de toutes sociétés d'assurance ou de réassurance ;
- L'étude, le contrôle et l'expertise de tous contrats, conventions et engagements d'assurance, de réassurance ou de rétrocession ;
- L'étude, le contrôle et l'expertise de tous risques et sinistres et de toute indemnisation ;
- La création, l'acquisition, la location, la prise à bail et la gestion de tout fonds de quelque nature et de quelque forme qu'il soit, organismes, sociétés ou compagnies, associations, groupement et généralement toutes entreprises d'assurance, de réassurance ou de garantie ;
- La participation de la société par tous moyens, à toutes entreprises créées, notamment par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, fusions, alliances, souscriptions, ou achats de titres et droits sociaux, ou encore en association, en participation quelconque et se rattachant à l'objet de la société et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social, ainsi que toutes opérations annexes ou connexes pouvant présenter de l'utilité pour la société, favoriser ou développer ses intérêts.

3.1.5. Numéro du Registre de Commerce

B1115971996

3.1.6. Exercice social

Du 1^{er} Janvier au 31 Décembre de chaque année.

3.1.7. Clauses statutaires particulières

Affectation et Répartition des bénéfices (Article 48 des statuts) :

Les produits annuels de la société constatés par l'inventaire, après déduction des dépenses d'exploitation, des frais généraux, des charges fiscales sociales et financières, de tous amortissements, de toutes provisions pour risques commerciaux et industriels ainsi que les prélèvements nécessaires pour la constitution de tous fonds de prévoyance que le conseil jugera utile, constituent les bénéfices nets. Sur ces bénéfices après affectation, s'il y a lieu à l'extinction des pertes des exercices antérieurs, il est prélevé :

1. 5% (Cinq pour cent) au moins pour la constitution de fonds de réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ce fonds de réserve a atteint une somme égale à un dixième du capital social, mais reprend son cours si cette réserve vient à être entamée ;
 2. La somme nécessaire pour servir aux certificats d'investissement privilégiés un dividende fixé au taux moyen du TMM des trois derniers mois de l'exercice majoré de 2 points ;
 3. La somme nécessaire pour servir aux actions un premier dividende de 5% (cinq pour cent) sur le capital libéré et non amorti, sans que si les bénéfices d'une année n'en permettent pas le paiement les actionnaires puissent le réclamer sur les bénéfices des années subséquentes ;
 4. Un pourcentage pour alimenter le fonds social au profit du personnel ;
- La part de chaque actionnaire dans les bénéfices est déterminée proportionnellement à sa participation dans le capital social ;
5. En cas où les bénéfices disponibles ne permettent pas de servir de dividende aux titres privilégiés et un premier dividende aux actions ordinaires, l'Assemblée Générale Ordinaire a la faculté, sur proposition du Conseil d'Administration, de disposer de l'ensemble des bénéfices nets, après prélèvement de la réserve légale et alimentation du fonds social et ce, soit pour les porter à des fonds de réserves généraux ou spéciaux dont elle règle l'emploi, soit pour les reporter à nouveau sur l'exercice suivant.

Le solde appartient aux actions.

En cas d'amortissement du capital, il est délivré des actions de jouissance qui, sauf le droit au premier dividende stipulé ci-dessus, confèrent aux propriétaires tous les droits attachés aux actions non amorties quant au partage des bénéfices, à l'actif social et quant au droit de vote aux assemblées.

Les dividendes sont payés aux époques et aux lieux fixés par l'Assemblée Générale ou par le Conseil d'Administration entre les mains des actionnaires.

Tous dividendes régulièrement perçus ne peuvent faire l'objet d'apport ni de restitution.

Ceux non réclamés dans les cinq ans de leur exigibilité sont prescrits conformément à la loi.

La société s'engage à conformer l'article 48 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Dispositions communes aux Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires

Assemblées Ordinaires et Extraordinaires (Article 33 des statuts)

L'Assemblée Générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires. Elle se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions. Elle peut avoir les pouvoirs, tout à la fois, d'une Assemblée Ordinaire et d'une Assemblée Extraordinaire, si elle réunit les conditions nécessaires.

Les Assemblées Générales appelées à délibérer sur la vérification des apports, sur la nomination des premiers administrateurs, sur la sincérité de la déclaration faite par le ou les fondateurs, sur les avantages particuliers, sont qualifiées d'Assemblées Générales Constitutives.

Les délibérations de l'assemblée, régulièrement prises, obligent tous les actionnaires, même les absents ou incapables.

Convocation des Assemblées (Article 34 des statuts)

Les Assemblées Générales sont convoquées dans les conditions fixées par les lois et règlements en vigueur, par le Conseil d'Administration ou à défaut et en cas de nécessité, par le ou les commissaires aux comptes, par un mandataire désigné par le tribunal sur demande de tout intéressé en cas d'urgence ou à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires détenant au moins quinze pour cent (15%) du capital social, par le liquidateur ou par les actionnaires détenant la majorité du capital social ou de droits de vote après offre publique de vente ou d'échange ou après cession d'un bloc de contrôle.

L'Assemblée Générale Ordinaire doit se réunir au moins une fois par an et dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice comptable.

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut se réunir lorsqu'il en reconnaît l'utilité. Les convocations sont faites par avis publié au Journal Officiel de la République Tunisienne et dans deux quotidiens dont l'un en langue arabe dans le délai de quinze jours au moins avant la date fixée pour la réunion. L'avis indiquera la date et le lieu de la tenue de la réunion, ainsi que l'ordre du jour.

Lorsqu'une Assemblée Générale Ordinaire n'a pu délibérer sur une première convocation faute de réunir le quorum requis, une deuxième assemblée est tenue sur une deuxième convocation dans quinze jours au moins sans qu'aucun quorum ne soit requis.

Lorsqu'une Assemblée Générale Extraordinaire n'a pu délibérer sur une première convocation faute de réunir le quorum requis, le délai de sa tenue peut être prorogé à une date postérieure ne dépassant pas deux mois à partir de la date de la convocation.

Les réunions ont lieu au siège social, ou dans tout autre lieu indiqué par l'avis de convocation.

Les Assemblées peuvent même être réunies verbalement sans délai, si tous les actionnaires sont présents ou représentés.

La société s'engage à conformer l'article 34 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Droit de siéger à une Assemblée Générale (Article 35 des statuts) :

Les titulaires d'actions libérées des versements exigibles peuvent seuls assister à l'Assemblée Générale sur justification de leur identité ou s'y faire représenter.

Nul ne peut représenter un actionnaire à l'Assemblée s'il n'est lui-même membre de cette Assemblée.

Toutefois, les personnes morales sont valablement représentées, soit par un de leurs représentants légaux ou par leur délégué investi d'un pouvoir régulier sans qu'il soit nécessaire que le représentant

légal ou son délégué soit personnellement actionnaire ou par un membre de leur Conseil d'Administration, soit par un mandataire membre lui-même de l'Assemblée.

Le nu-proprétaire est valablement représenté par l'usufruitier et le droit de vote appartient à ce dernier pour toutes les Assemblées: Ordinaire et Extraordinaire, sauf, ainsi qu'il est dit sous l'article 14 ci-dessus, entente contraire entre eux.

La forme des pouvoirs et les lieux et délais de leur production sont, sous toute réserve de ce qui est dit à l'article 36 ci-après, déterminés par le Conseil d'Administration.

Les propriétaires d'actions nominatives doivent pour avoir le droit d'assister ou de se faire représenter aux Assemblées Générales, être inscrits sur les registres de la Société, huit jours au moins avant le jour fixé pour la réunion.

La société s'engage à conformer l'article 35 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Conditions à remplir pour siéger ou se faire représenter (Article 36 des statuts) :

Tout membre de l'Assemblée qui veut se faire représenter par un mandataire doit déposer son pouvoir au Siège Social, cinq jours avant la réunion.

Toutefois, le Conseil d'Administration a toujours la faculté de réduire les délais et accepter les dépôts en dehors de ces limites.

Règlement des Assemblées Générales (Article 37 des statuts) :

L'Assemblée Générale est présidée par le président ou, en son absence, par un Administrateur délégué spécialement à cet effet par le Conseil d'Administration.

Au cas où l'Assemblée est convoquée à la diligence d'une personne étrangère au Conseil d'Administration (Commissaire aux comptes ou liquidateur), c'est la personne ayant fait la convocation qui préside l'Assemblée.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux Actionnaires qui représentent tant par eux mêmes que comme mandataire, le plus grand nombre d'actions et sur leur refus, par ceux qui viennent après eux jusqu'à acceptation.

le secrétaire de l'assemblée est désigné par les actionnaires présents ou représentés et qui peut être choisi en dehors des membres de l'assemblée.

Il est tenu une feuille de présence laquelle contient les noms et domiciles des Actionnaires, présents ou représentés, et indique le nombre des actions possédées par chacun d'eux.

Cette feuille est signée par les Actionnaires présents, ou leurs mandataires, et certifiée par le bureau; elle est déposée au Siège Social et doit être communiquée à tout requérant.

Ordre du jour de l'Assemblée Générale (Article 38 des statuts) :

L'ordre du jour est arrêté par le Conseil d'Administration si la convocation est faite par lui, ou par l'auteur qui a fait la convocation de l'Assemblée.

Il n'est porté à l'ordre du jour que les propositions émanant du Conseil d'Administration, ou qui ont été adressées avant la tenue de la première assemblée, au moyen de demandes revêtues de la signature des actionnaires représentant, au minimum, 5% du capital social.

Aucune proposition ne peut être soumise à l'Assemblée si elle ne figure pas à son ordre du jour.

Droit de vote de l'Assemblée Générale (Article 39 des statuts) :

Chaque membre de l'Assemblée Générale a autant de voix qu'il possède et représente d'actions, sous réserve de l'application des dispositions légales visant les Assemblées Constitutives ou Extraordinaires.

Procès verbal de l'Assemblée Générale (Article 40 des statuts) :

Les délibérations de l'Assemblée Générale sont constatées par des procès verbaux inscrits ou annexés sur un registre spécial, et signés par les membres composant le bureau, et le refus de l'un d'eux doit être mentionné.

Les copies ou extraits de ces procès verbaux à produire en justice ou ailleurs, sont signés soit par le Président du Conseil, soit par l'Administrateur temporairement délégué dans les fonctions de Président, soit par deux Administrateurs quelconques.

Après la dissolution de la société, et pendant la liquidation, ces copies ou extraits sont signés par un liquidateur, ou le cas échéant, par le liquidateur unique.

Assemblées Générales Ordinaires

Constitution de l'Assemblée Générale Ordinaire (Article 41 des statuts) :

Les Assemblées Générales Ordinaires (annuelles ou convoquées extraordinairement) se composent de tous les Actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions pourvu qu'elles aient été libérées des versements exigibles.

Pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Ordinaire doit être composée d'un nombre d'Actionnaires représentant au moins le tiers des actions donnant droit au vote, après déduction s'il y a lieu de la valeur nominale des actions privées du droit de vote, en vertu des dispositions législatives ou réglementaires.

Si ce quorum n'est pas atteint, l'Assemblée Générale est convoquée à nouveau, selon les formes prescrites alors par l'article 34 ci-dessus. Dans cette seconde réunion, les délibérations sont valables quel que soit le nombre d'actions représentées, mais elles ne peuvent porter que sur les objets mis à l'ordre du jour de la première réunion.

Les délibérations de l'Assemblée Ordinaire sont prises à la majorité des voix présentées ou représentées.

Pouvoirs de l'Assemblée Générale Ordinaire (Article 42 des statuts) :

Les Assemblées Générales Ordinaires ont à statuer sur toutes les questions qui excèdent la compétence du Conseil d'Administration. Elles confèrent à ce dernier, les autorisations nécessaires pour tous les cas où les pouvoirs à lui attribuer seraient insuffisants. D'une manière générale, elles règlent les conditions du mandat imparti au Conseil d'Administration et elles déterminent souverainement la conduite des affaires de la société.

L'Assemblée Générale Ordinaire doit notamment entendre le rapport du Conseil d'Administration sur les affaires sociales, ainsi que le rapport des Commissaires aux Comptes.

Elle discute, approuve ou redresse les états financiers d'une façon générale, examine tous les actes de gestion d'administrateurs et leur donne quitus.

Elle statue sur l'affectation et la répartition des bénéfices.

Elle approuve ou rejette les nominations provisoires d'Administrateurs effectuées par le Conseil d'Administration.

Elle nomme, remplace et réélit les Administrateurs et les Commissaires aux Comptes.

Elle détermine le montant des jetons de présence alloués au Conseil d'Administration, ainsi que la rémunération des Commissaires aux Comptes.

Elle approuve ou désapprouve les conventions visées par l'article 200 du Code des sociétés commerciales que le Conseil d'Administration a approuvées.

Elle autorise tous emprunts par voies d'émission de bons ou d'obligations hypothécaires ou autres.

Les délibérations concernant l'approbation des états financiers doivent être précédées du rapport du ou des Commissaires à peine de nullité.

Enfin, elle délibère sur toutes les autres propositions portées à son ordre du jour, et qui ne sont pas de la compétence de l'Assemblée Générale Extraordinaire.

L'Assemblée Générale Ordinaire convoquée extraordinairement statue sur toutes questions qui lui sont soumises et qui ne comportent pas une modification des statuts.

Assemblées Générales Extraordinaires :

Constitution de l'Assemblée Générale Extraordinaire (Article 43 des statuts)

L'Assemblée Générale Extraordinaire se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre de leurs actions pourvu que ces dernières aient été libérées des versements exigibles.

Les délibérations de l'Assemblée Générale Extraordinaire sont prises à la majorité des deux tiers des voix des membres présents ou représentés.

Préalablement à l'Assemblée Générale Extraordinaire réunie sur première convocation, le texte des résolutions proposées doit être tenu au siège de la société, à la disposition des Actionnaires, quinze jours au moins avant la date de la réunion.

Pouvoirs de l'Assemblée Générale Extraordinaire (Article 44 des statuts)

L'Assemblée Générale Extraordinaire peut, sur la proposition du Conseil d'Administration, et dans le cadre de la législation et de la réglementation des Sociétés Anonymes, apporter aux statuts toutes modifications quelles qu'elles soient.

Elle ne peut toutefois, augmenter les engagements des Actionnaires ni changer la nationalité de la société, à moins qu'elle ne réunisse l'unanimité des Actionnaires.

Elle peut en décider notamment, sans que l'énumération ci-après ait un caractère limitatif :

- La transformation de la société en société de toute autre forme, notamment en Société à Responsabilité limitée, ou en Société de Personne ;
- La fusion de la société avec toutes sociétés constituées ou à constituer ;
- La modification de la durée de la société, sa réduction, son extension ou la dissolution anticipée ;
- La modification de l'objet social ;
- L'augmentation ou la réduction du Capital Social ;
- La modification de la forme, du rang, ou du taux d'actions, sans que ce taux soit inférieur à cinq Dinars, ainsi que les conditions de leurs transmissions ;
- La réduction ou l'accroissement du nombre des Administrateurs dans les limites légales ;

- La modification du mode de délibération du Conseil d'Administration et l'extension ou la réduction de ses pouvoirs ;
- Toutes modifications à l'affectation et à la liquidation des bénéfiques ;
- Et toutes modifications dans les conditions de la liquidation.

La société s'engage à conformer l'article 44 de ses statuts à la réglementation en vigueur.

Quorum (Article 45 des statuts) :

Les Assemblées Générales qui sont appelées soit à vérifier les apports en nature, ainsi que les avantages particuliers, à nommer les premiers Administrateurs et à vérifier la sincérité de la déclaration du, ou des fondateurs de la société, soit à décider ou à autoriser toutes augmentations du capital ou à délibérer sur toutes modifications statutaires, y compris celles touchant à l'objet et à la forme de la société ne sont régulièrement constituées et ne délibèrent valablement qu'autant qu'elles sont composées d'actionnaires groupant, au moins, la moitié du capital social.

Si la première Assemblée n'a pas réuni la moitié du capital social, une deuxième Assemblée peut être convoquée dans les formes statutaires, et par deux insertions faites, l'une au Journal Officiel de la République Tunisienne, l'autre dans deux quotidiens dont une en langue arabe.

Cette convocation reproduit l'ordre du jour, la date et le résultat de la précédente Assemblée. La seconde Assemblée ne peut se tenir que quinze jours au plus tôt après la publication de la dernière insertion.

Elle ne délibère valablement, que si elle est composée d'Actionnaires représentant au moins le tiers du capital social.

A défaut de ce quorum, cette Assemblée peut être prorogée à une date ultérieure de deux mois au plus tard à partir du jour auquel elle avait été convoquée.

La convocation de la réunion à l'Assemblée prorogée aura lieu dans les formes ci-dessus ; l'Assemblée doit comprendre un nombre d'actionnaires représentant au moins le tiers du capital social.

Dans toutes les Assemblées Générales, le quorum n'est calculé qu'après déduction de la valeur nominale des actions privées du droit de vote, en vertu des dispositions législatives ou réglementaires, et notamment lorsqu'il s'agit d'Assemblées à caractère constitutif, des actions appartenant à des personnes qui ont fait l'apport, ou stipulé des avantages particuliers soumis à l'appréciation de l'Assemblée.

Dans le cas où une décision de l'Assemblée Générale porterait atteinte aux droits d'une catégorie d'actions, cette décision ne sera définitive qu'après avoir été ratifiée par une Assemblée spéciale des Actionnaires dont les droits auront été modifiés.

Cette Assemblée sera convoquée, composée et délibérera dans les conditions applicables aux Assemblées Générales Extraordinaires.

Mutation des actions (Article 12 des statuts) :

La cession des titres de la société s'opère par le transfert d'un compte à un autre.

S'il s'agit d'actions non entièrement libérées, la signature du cessionnaire ou de son mandataire est nécessaire.

Transmission des droits et obligations attachés aux titres (Article 17 des statuts) :

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre dans quelque main qu'il passe, la possession d'une action emporte, de plein droit, adhésion aux statuts de la société et aux résolutions régulièrement prises par l'Assemblée Générale.

La société ne sera pas dissoute par le décès, l'interdiction ou la déconfiture d'un ou plusieurs actionnaires.

Les héritiers, ayants-droits ou créanciers d'un actionnaire ne peuvent sous quelque prétexte que ce soit, requérir l'apposition des scellés sur les biens et papiers de la société, en demander le partage ou la liquidation, ni s'immiscer, en aucune manière dans les actes de son administration : ils doivent, pour l'exercice de leurs droits, s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'Assemblée Générale.

3.1.8. Nationalité

Tunisienne

3.1.9. Capital social

Le capital social s'élève à 35 000 000 dinars, divisé en 7 000 000 actions ordinaires de valeur nominale 5 dinars entièrement libérées.

3.1.10. Matricule fiscal

0012428QAM000

3.1.11. Régime fiscal

Droit commun et particulièrement :

- Les articles 38, 39 et 48 du Code de l'Impôt sur le Revenu des Personnes Physiques et de l'Impôt sur les Sociétés, promulgué par la loi n°89-114 du 30 décembre 1989 ;
- Les articles 40, 45, 100 et 101 du Code des Droits d'Enregistrement et de Timbre promulgué par la loi n°93-53 du 17 mai 1993 ;
- Les articles 144 à 148 du Code des Droits d'Enregistrement et Timbre ;
- Les articles 46, 47 et 48 de la loi n°96-113 du 30 décembre 1996 portant loi de finances pour la gestion 1997 ;
- Les articles 51, 52, 53 et 54 de la loi n°97-88 du 29 décembre 1997 portant loi de finances pour la gestion 1998 ;
- L'article 45 de la loi n°2000-98 du 25 décembre 2000 portant loi de finances pour la gestion 2001 ;
- Les articles 33 et 45 de la loi n°2001-123 du 28 décembre 2001 portant loi de finances pour la gestion 2002 ;
- L'article 74 de la loi n°2002-101 du 17 décembre 2002 portant loi de finances pour la gestion 2003 ;
- Le décret n°2003-1098 du 19 mai 2003 ;
- Les articles 43, 44, 76 et 77 de la loi n°2003-80 du 29 décembre 2003 portant loi de finances pour la gestion 2004 ;
- L'article 61 de la loi n°2004-90 du 31 décembre 2004 portant loi de finances pour la gestion 2005.

3.1.12. Lieu où peuvent être consultés les documents de la société

Siège social : Avenue Mohamed V – BP29 – 1073 Tunis

3.1.13. Responsable chargé de l'information et des relations avec les actionnaires, le CMF, la BVMT et la STICODEVAM

Mme Héra NOUIRA YOUSSEF, Directeur Financier et Comptable

Adresse : Avenue Mohamed V – BP29 – 1073 Tunis

Tél : (+216) 71 789 656 Fax : (+216) 71 787 573

3.2. Renseignements de caractère général concernant le capital de la société

Capital social	: 35 000 000 dinars ¹
Nombre d'actions	: 7 000 000 actions ²
Nominal	: 5 dinars ¹
Forme des actions	: Nominative
Catégorie	: Ordinaire
Libération	: Intégrale
Jouissance	: 1 ^{er} janvier 2009

3.3. Evolution du capital social

Date de l'AGE	Année de réalisation	Nature de l'opération	Evolution du capital			Capital en circulation		
			Montant en D	Nombre d'actions	Nombre de CI	Montant en D	Nombre d'actions	Nombre de CI
25/03/1981	1981	Capital initial	2 000 000	20 000		2 000 000	20 000	
29/12/1988	1990	Incorporation de réserves	500 000	5 000		2 500 000	25 000	
		Emission en numéraire	2 500 000	25 000		5 000 000	50 000	
31/05/1994	1994	Incorporation de réserves	1 000 000	10 000		6 000 000	60 000	
		Emission en numéraire	9 000 000	90 000		15 000 000	150 000	
26/07/1996	1996	Réduction de la valeur nominale *				15 000 000	1 500 000	
26/07/1996	1997	Emission en numéraire	7 000 000	700 000		22 000 000	2 200 000	
26/07/1996**	1999	Emission de 240 000 CI	2 400 000		240 000	24 400 000	2 200 000	240 000
19/09/2002	2003	Emission en numéraire	5 600 000	500 000	60 000	30 000 000	2 700 000	300 000
19/09/2002	2006	Emission en numéraire	3 000 000	270 000	30 000	33 000 000	2 970 000	330 000
		Incorporation de réserves	2 000 000	180 000	20 000	35 000 000	3 150 000	350 000
12/01/2010	2010	Reconstitution des CI en actions ordinaires				35 000 000	3 500 000	
		Réduction de la valeur nominale***				35 000 000	7 000 000	

*Réduction de la valeur nominale de 100D à 10D

** L'AGE du 21/12/2001 a décidé de limiter l'augmentation de capital décidée par l'AGE du 26/07/1996 de 15MD à 35MD au montant souscrit et libéré, soit 9,4MD

***Réduction de la valeur nominale de 10D à 5D

¹ L'AGE du 12/01/2010 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 10D à 5D (cf Tableau d'évolution du capital social)

² L'AGE du 12/01/2010 a décidé de reconstituer les 350 000 certificats d'investissement en actions ordinaires de valeur nominale 5 dinars.

3.4. Répartition du capital social et des droits de vote au 12/01/2010

3.4.1. Structure du capital social et des droits de vote au 12/01/2010

Actionnaires	Nombre d'actionnaires	Nombre d'actions	Montant en Dinars	% du capital et des droits de vote
Actionnaires tunisiens	34	6 999 986	34 999 930	100,00%
Personnes morales	32	6 998 828	34 994 140	99,98%
Ayant 3% et plus du capital	10	5 123 032	25 615 160	73,19%
Ayant plus de 0,5% et moins de 3% du capital	18	1 789 906	8 949 530	25,57%
Public ayant au maximum 0,5% du capital	4	85 890	429 450	1,23%
Personnes physiques	2	1 158	5 790	0,02%
Ayant 3% et plus du capital				
Ayant plus de 0,5% et moins de 3% du capital				
Public ayant au maximum 0,5% du capital	2	1 158	5 790	0,02%
Actionnaires étrangers	0	0	0	0,00%
Personnes morales	0	0	0	0,00%
Ayant 3% et plus du capital				
Ayant plus de 0,5% et moins de 3% du capital				
Public ayant au maximum 0,5% du capital				
Personnes physiques	0	0	0	0,00%
Ayant 3% et plus du capital				
Ayant plus de 0,5% et moins de 3% du capital				
Public ayant au maximum 0,5% du capital				
Droits rompus		14	70	0,00%
TOTAUX	34	7 000 000	35 000 000	100,00%

3.4.2. Actionnaires détenant individuellement 3% et plus du capital social au 12/01/2010

Actionnaires	Nombre d'actions	Montant en Dinars	% du capital et des droits de vote
Banque Nationale Agricole - BNA -	1 462 218	7 311 090	20,89%
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance - STAR -	1 370 682	6 853 410	19,58%
Société Tunisienne de Banque - STB -	360 816	1 804 080	5,15%
Entreprise Tunisienne d'Activités Pétrolières - ETAP -	341 332	1 706 660	4,88%
SIMPAR	313 126	1 565 630	4,47%
Groupe des Assurances de Tunisie -GAT -	296 566	1 482 830	4,24%
Attijari Bank	288 000	1 440 000	4,11%
ASTREE	254 332	1 271 660	3,63%
Amen Bank	225 960	1 129 800	3,23%
SIM SICAR	210 000	1 050 000	3,00%
Total	5 123 032	25 615 160	73,19%

3.4.3. Capital et droits de vote détenus par l'ensemble des membres des organes d'administration et de direction au 12/01/2010

Actionnaires	Nombre d'actions	Montant en Dinars	% du capital et des droits de vote
Mme Lamia BEN MAHMOUD	2	10	0,0%
Etat Tunisien	128 000	640 000	1,8%
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance - STAR -	1 370 682	6 853 410	19,6%
Société Tunisienne de Banque - STB -	360 816	1 804 080	5,2%
Assurances SALIM	129 266	646 330	1,8%
Compagnie Méditerranéenne d'Assurances et de Réassurance - COMAR -	137 380	686 900	2,0%
Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricoles - CTAMA -	129 366	646 830	1,8%
Groupe des Assurances de Tunisie - GAT -	296 566	1 482 830	4,2%
Arab Tunisian Bank - ATB -	173 632	868 160	2,5%
Banque Nationale Agricole - BNA -	1 462 218	7 311 090	20,9%
Société Immobilière et de Participations - SIMPAR -	313 126	1 565 630	4,5%
Total	4 501 054	22 505 270	64,3%

3.4.4. Nombre d'actionnaires au 12/01/2010

Au 12/01/2010, le capital de la société « Tunis Re » est réparti entre 34 actionnaires :

- 32 personnes morales ;
- 2 personnes physiques.

3.5. Relations de la Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » avec les parties liées

3.5.1. Informations sur les engagements

Le total des primes acceptées des sociétés cédantes membres du Conseil d'Administration s'est élevé au 31/12/2008 à 21 110mD qui se détaillent comme suit :

(en mD)	Montant
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance - STAR -	8 757
Assurances SALIM	688
Compagnie Méditerranéenne d'Assurances et de Réassurance - COMAR -	3 909
Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricoles - CTAMA -	2 565
Groupe des Assurances de Tunisie - GAT -	5 191
Total	21 110

Le total des dépôts et les placements auprès des banques membres du Conseil d'Administration au 31/12/2008 s'élève à 48 456mD qui se détaillent comme suit :

(en mD)	Montant
Société Tunisienne de Banque - STB -	29 096*
Arab Tunisian Bank - ATB -	325
Banque Nationale Agricole - BNA -	19 035
Total	48 456

*dont 17 033mD en devises

3.5.2. Transferts de ressources

En vertu des conventions établies avec le Ministère des Finances, la Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » a été chargée de la gestion des fonds et lignes suivants :

- Fonds National de Garantie (FNG) ;
- Fonds de Péréquation de Change (FPC) ;
- Fonds de Garantie des Industries Culturelles (FGIC) ;
- Ligne de Garantie du Fonds National de l'Emploi (LGFNE).

Le service rendu à l'Etat par la prise en charge de la gestion de ces fonds est rémunéré en vertu des conventions de gestion prévoyant les conditions de cette rémunération.

Au titre de l'exercice 2008, le total des commissions perçues par « Tunis Re » comme rémunération de gestion des fonds confiés à elle s'est élevé à 469 750D.

Au 31/12/2008, « Tunis Re » détient des actions SICAV BNA (souscrites en 1997 pour une valeur de 192 054D) pour un montant de 182 354D. Ces actions ont été cédées en 2009 pour une valeur de 224 135D.

La société « Tunis Re » a souscrit à des emprunts obligataires :

- Emis par des sociétés membres du conseil d'administration ;
- Emis par des sociétés filiales de certains membres du conseil d'administration ;
- Garanties par des banques membres du conseil d'administration.

	Montant de l'emprunt	Montant souscrit	Taux	Durée	Dernière échéance	Encours au 31/12/2008	Encours au 30/09/2009
GL 2003/2 Tranche A	10 000 000	300 000	7,50%	7 ans dont 2 ans de franchise	20/02/2011	180 000	120 000
STAR	20 000 000	400 000	7,50%	5 ans	30/04/2014	400 000	400 000
El Mouradi Skanes Beach 2003	6 000 000	400 000	7,25%	7 ans dont 2 ans de franchise	10/06/2011	240 000	160 000
Unifactor 2005/1 - Tranche A	17 500 000	1 000 000	6,50%	5 ans	01/09/2010	600 000	200 000
STAR (CGA)	10 000 000	707 000	6,5%	10 ans	30/06/2016	707 000	707 000
Office des Céréales	150 000 000	500 000	TMM + 1,75%	10 ans	27/07/2011	150 000	100 000
STB 2008-2	50 000 000	1 000 000	6,5%	16 ans	18/02/2025	-	1 000 000
BNA 2009	50 000 000	1 000 000	5,4%	15 ans	07/04/2024	-	1 000 000
ATL 2009	30 000 000	250 000	5,5%	5 ans	05/05/2014	-	250 000
Meublalex 2008	10 000 000	500 000	5,4%	7 ans dont 2 ans de franchise	28/08/2016	-	500 000
STAR (CGA)	10 000 000	200 000	6,5%	10 ans	30/06/2016	-	200 000
Total						2 277 000	4 637 000

3.5.3. Relations commerciales

1. La Société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » a conclu en 1998 avec la société SICARINVEST, une convention de gestion d'un fonds portant sur un montant de 2MD.

L'objet de ce fonds est de prendre des participations sous forme de prêts dans des projets soumis à des conditions réglementaires.

En rémunération de ses services, la SICAR INVEST perçoit au titre de sa gestion :

- Une commission de gestion de 3% sur les décaissements de prise de participations ;
- Une commission de 7,5% sur les produits des placements ;
- Une commission de 20% sur les produits des participations.

En 2002, ce fonds a financé des prêts participatifs d'un montant de 1 023mD. Sur ce montant, 300mD ont été remboursés, d'où un solde au 31/12/2008 de 723mD.

Au titre de l'exercice 2008, les produits encaissés sur ce fonds ont totalisé 83 568D nets de la rémunération de la SICAR INVEST. Les charges liées à cette opération ont atteint 21 846D.

2. En 2006, « Tunis Re » a créé un Fonds de placement géré par la SICAR INVEST pour un montant de 1MD.

Ce fonds a servi uniquement à souscrire un emprunt obligataire émis par la STAR pour un montant de 200mD. En 2009, ce fonds a été annulé et son solde a été transféré à Tunis Re.

3.6. Dividendes

La distribution des dividendes relatifs aux trois derniers exercices a été comme suit :

	2006	2007	2008
Dividendes des CI (en Dinars)	225 000*	262 500	262 500
Dividendes des actions (en Dinars)	2 025 000*	2 362 500	2 362 500
Nombre d'actions	3 150 000	3 150 000	3 150 000
Nombre de CI	350 000	350 000	350 000
Dividende par action	0,750	0,750	0,750
Dividende par CI	0,750	0,750	0,750
Dividende en % du nominal	7,5%	7,5%	7,5%
Date de mise en paiement	16/07/2007	15/07/2008	15/07/2009

**Rémunération sur la base de 2 700 000 actions et 300 000 certificats d'investissement, car 450 000 actions et 50 000 certificats d'investissement émis lors de la dernière augmentation de capital portent jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2007*

3.7. Marché des titres

Les actions de la société « Tunis Re » sont négociées sur le marché hors cote de la Bourse des Valeurs Mobilières de Tunis.

La société ne possède pas de titres de créance négociés sur le marché local ou à l'étranger.

CHAPITRE 4 - RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE L'EMETTEUR ET SON EVOLUTION

4.1. Présentation générale de la société et de son secteur

4.1.1. Les principes généraux de la réassurance

a. Définition

La réassurance est une opération par laquelle un assureur s'assure lui-même auprès d'un tiers (le réassureur) pour une partie ou la totalité des risques qu'il a garanti, moyennant le paiement d'une prime. La réassurance est donc un arrangement au terme duquel une société «le réassureur» s'engage à indemniser une société d'assurance «la cédante» contre tout ou partie du risque qu'elle a souscrit au terme d'une ou plusieurs polices d'assurance. La réassurance diffère de l'assurance par une plus grande complexité inhérente à la diversité plus importante de ses activités et à son caractère international. La réassurance permet à une cédante d'obtenir certains avantages, notamment une réduction de son engagement net sur des risques individuels et une protection contre des pertes multiples ou importantes. La réassurance ne décharge cependant pas la cédante de ses engagements face aux assurés. Par ailleurs, un réassureur peut céder à son tour à d'autres réassureurs (appelés rétrocessionnaires) une partie des risques en question, il s'agit du principe de la rétrocession.

b. Principe

Le principe de la réassurance est aussi simple que celui de l'assurance. Il s'agit pour la société d'assurance (la cédante) de céder à une société spécialisée (le réassureur) un risque aléatoire (les conséquences d'un sinistre incendie, de la mort, d'un tremblement de terre, d'un naufrage) contre le règlement d'une prime de réassurance correspondant au risque transféré et au mode de transfert prévu dans le contrat de réassurance (le traité).

La société d'assurance est alors appelée la cédante (ou assureur primaire) et elle effectue une cession auprès d'un ou de plusieurs réassureurs (l'assureur secondaire) par un contrat de réassurance (ou programme). Un contrat de réassurance existe sous de nombreuses formes et peut couvrir une période donnée ou non, bien que la plupart des contrats de réassurance aient une période de validité d'un an.

Le contrat de réassurance ne lie juridiquement que la cédante à son réassureur. Ainsi, la cédante devra rembourser son assuré sinistré même si le réassureur lui refuse le paiement.

Le particulier ou l'entreprise assuré n'est en principe pas au courant de l'existence d'un contrat de réassurance et il n'a aucun contact avec le(s) réassureur(s).

Jadis limitée à quelques affaires spécifiques, le réassureur est devenu aujourd'hui un acteur important du secteur de l'assurance où il y joue une influence croissante. Cette montée du rôle du réassureur est due à plusieurs facteurs :

- La réassurance permet aux cédantes de faire face aux pics de sinistralité exceptionnels du type tempête ou attentats du World Trade Center. Ainsi la réassurance aide à empêcher la faillite d'un assureur qui n'a pas les fonds indispensables en cas de très grande catastrophe ;
- En se réassurant, la cédante dispose d'une plus grande sûreté financière et peut donc souscrire plus d'affaires qu'elle ne l'aurait pu faire si elle n'avait pas de réassureurs et ne disposait que de ses fonds propres ;

- La réassurance permet de lisser les bilans et résultats financiers des cédantes d'une année sur l'autre en intervenant les années où il existe de nombreux sinistres chez la cédante. Ainsi la cédante a une plus grande stabilité financière sur moyen et long terme ;
- Enfin, la pression des autorités réglementaires, des agences de rating ou même des actionnaires pousse les sociétés d'assurance à se réassurer dans certaines branches.

Les réassureurs couvrent en général des risques avec des garanties très importantes. Ils éprouvent donc le besoin d'atomiser leurs risques encore plus que les assureurs. Les réassureurs possèdent souvent un portefeuille très international, éclaté sur de nombreux pays, et très varié dans de nombreuses branches. De même, un réassureur fera plus attention au contrôle de son cumul. On utilise souvent l'expression équivalente en anglais « d'aggregates » pour parler de ces cumuls.

Sur un même programme (ou bien contrat) de réassurance, il existe une seule cédante et en général plusieurs réassureurs (souvent de l'ordre de quatre à dix mais parfois jusqu'à plus de trente). Le réassureur qui a la plus grande part de la cession totale est appelé le réassureur apériteur (leader). Celui-ci peut jouir de certains privilèges par rapport aux autres, et en général c'est uniquement avec lui que la cédante discutera d'une éventuelle modification du contrat ou bien négociera dans le but d'inclure des affaires spéciales. Les autres réassureurs doivent suivre la décision de ces discussions.

c. Fonctionnement

On distingue plusieurs branches et sous-branches dans la réassurance (vie, non vie, dommages aux biens, responsabilité civile, etc.) qui se déclinent en trois grands types ou modes de réassurance (obligatoire, facultatives et facultative-obligatoire) qui peuvent eux-mêmes se conjuguer sous quatre grandes formes de contrats de réassurance (excédent de sinistre, excédent de pleins, excédent de perte, quote-part).

La plupart des contrats ont une durée d'un an. Chaque année les contrats de réassurance sont renouvelés durant la période de renouvellement qui marque traditionnellement le pic d'activité chez les réassureurs, les courtiers de réassurance et le département cession des cédantes.

Il arrive souvent qu'un réassureur se réassure lui-même auprès d'autres réassureurs. Cela s'appelle la rétrocession. Le réassureur sera alors appelé rétrocedante et il rétrocède tout ou partie de son risque auprès d'un rétrocessionnaire.

Dans la pratique, les rétrocessionnaires sont également des réassureurs. On pourrait donc parler de co-réassurance ou bien d'un pool de réassurance en cas de cession proportionnelle. Les protections de réassurance intervenant sous forme non proportionnelle, c'est à dire avec une franchise à charge de la cédante, conservent dans tous les cas de nom de « rétro ». Les rétrocessionnaires se réassurent parfois eux-mêmes, et le cercle d'assurance / réassurance peut continuer sur plusieurs échelons, et sur plusieurs exercices comptables. On parle alors d'une spirale.

d. Forme et Mode

Les trois modes de réassurance sont par ordre de volume de primes :

- La réassurance conventionnelle réalisée par traités qui couvrent tout le portefeuille d'une cédante dans une sous-branche ;
- Ensuite vient la réassurance facultative réalisée par des facultatives qui couvrent un ou plusieurs risques ou polices spécifiques de la cédante et qui sont explicitement décrits ;
- Enfin beaucoup plus rare, la réassurance facultative-obligatoire qui réalise un mélange des deux modes précédents.

Par définition, la réassurance en traité couvre des sommes beaucoup plus importantes et le réassureur doit accepter de couvrir tous les risques de la sous-branche de la cédante, alors que la réassurance en facultative ne couvre qu'un ou quelques risques choisis.

e. Types de réassurance

⇒ Réassurance proportionnelle

La réassurance proportionnelle consiste en une participation proportionnelle du réassureur aux gains (primes) et pertes (sinistres) de la cédante. Et dans le cadre de la réassurance proportionnelle, le réassureur en contrepartie d'une portion ou partie prédéterminée de la prime d'assurance facturée par la cédante, indemnise cette dernière contre une portion déterminée des sinistres couverts par la cédante au titre des polices concernées ainsi que les frais y afférents (LAE: Loss Adjustment expenses).

⇒ Réassurance non proportionnelle

Dans le système de la réassurance non proportionnelle, le réassureur n'intervient qu'à un certains seuil de sinistre ou de perte de la cédante. Le réassureur touchera pour cela un pourcentage de la prime. Le sort de la cédante et du réassureur sont beaucoup moins liés, ainsi au cours d'une année d'exercice, l'assureur pourra être en perte, mais pas forcément le réassureur, ce qui aurait dû être le cas dans le cadre d'un contrat en quote-part.

f. Abréviation « Re »

L'abréviation « Re » pour la réassurance accompagne le nom de la plupart des compagnies de réassurance, comme un symbole d'appartenance à la branche. C'est le cas pour « Tunis Re ».

g. Ratio Combiné

Le ratio combiné (Combined Ratio) est l'un des moyens les plus simples et utilisés pour comparer les performances des réassureurs entre eux ainsi qu'au fil des années.

Le ratio combiné est une composante essentielle pour appréhender la performance des assureurs et réassureurs, puisqu'il mesure la rentabilité technique des activités d'assurance.

Le ratio combiné s'obtient en calculant le rapport des prestations versées pour sinistres, des dotations et des frais généraux sur le chiffre d'affaires total. C'est donc le rapport entre les décaissements et les encaissements, uniquement au titre des opérations d'assurance.

Si le ratio combiné dépasse 100 %, les dépenses sont supérieures aux recettes. L'assureur ou le réassureur peut toutefois compenser ses pertes techniques par ses bénéfices financiers (produit de la gestion des capitaux disponibles entre le moment où sont encaissées les primes et celui où les éventuels sinistres sont indemnisés).

C'est une mesure d'efficacité de la gestion des compagnies d'assurance au même titre, dans son principe, que le coefficient d'exploitation pour les banques par exemple.

4.1.2. Le secteur de l'Assurance et de la Réassurance

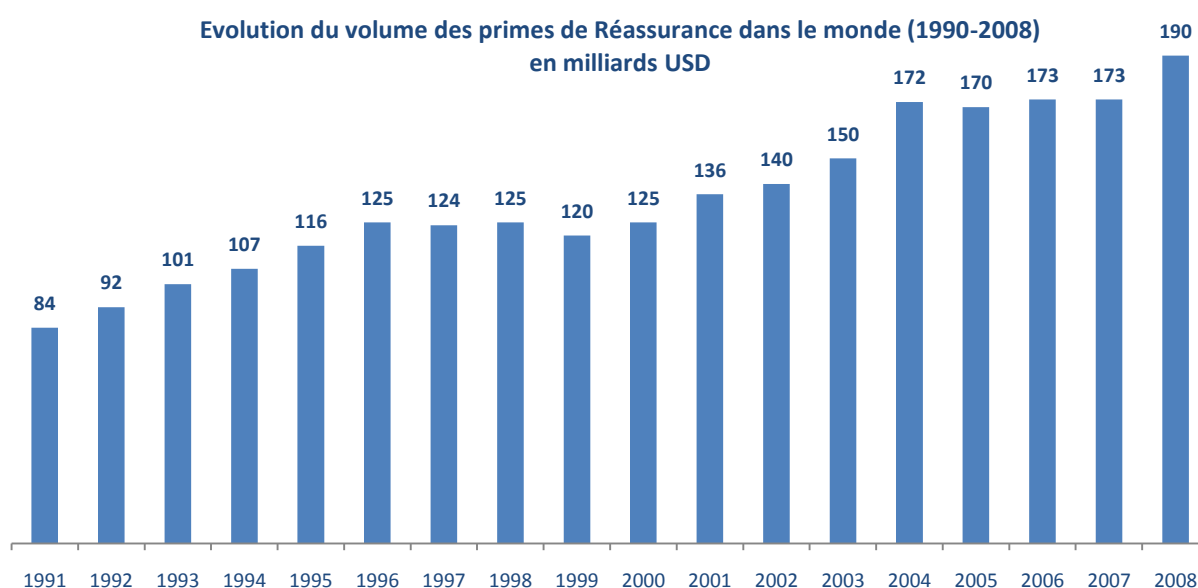
En 2008, l'activité de la réassurance a pu maintenir le cap et garder un niveau stable des souscriptions. Au total, le chiffre d'affaires mondial du secteur s'est affiché à 190 milliards de Dollars, en hausse de

1,5% par rapport à 2007. L'année 2008 a été marquée par une forte sinistralité avec, notamment, une saison d'ouragans très tumultueuse, avec des répercussions sur la gestion technique des réassureurs qui se sont faites sentir à travers des ratios combinés en hausse passant de 90% en 2007 à 96% en 2008.

L'année 2009 pourrait être plus avenante grâce au faible nombre de catastrophes naturelles où les réassureurs ont pu d'après les chiffres intermédiaires dégager des bénéfices sur les premiers trimestres de l'année et reconstituer progressivement leurs fonds propres.

4.1.2.1. La réassurance dans le monde

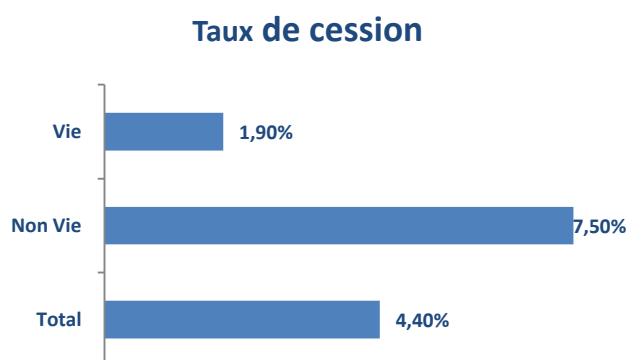
Le chiffre d'affaires de la réassurance mondiale (volume des primes) a doublé entre 1990 et 2003, pour ensuite devenir stable entre 2004 et 2006. Il est actuellement en progression constante depuis 1990 (2,25 fois sur la période). L'Amérique du Nord et l'Europe restent les principaux demandeurs de réassurance, puisque 51 % des primes cédées au niveau mondial viennent du marché américain et 37 % du marché européen.



Source : Le marché de la réassurance en 2008, juillet 2009 (APREF et FFSA)

L'assurance vie est moins volatile que l'assurance non vie ; une partie des primes vie provient des produits d'épargne.

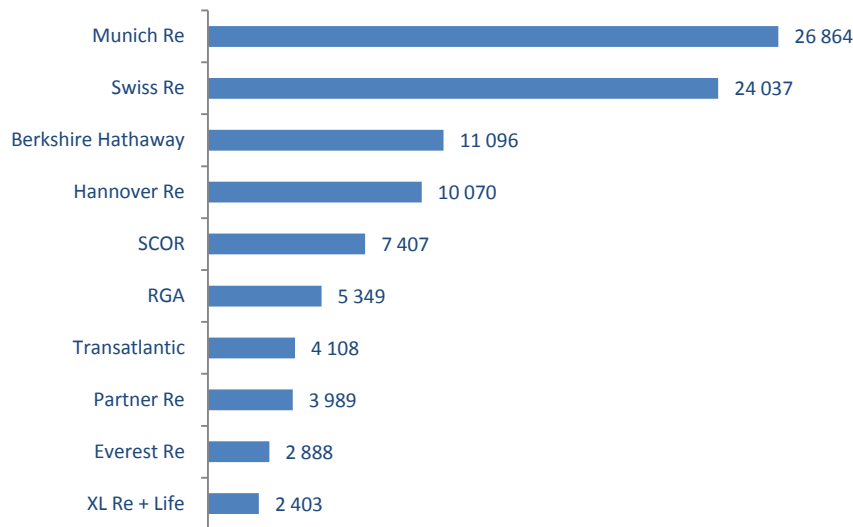
Les primes cédées de la part des assureurs aux réassureurs présentent en 2008 un taux pondéré de 4,4% réparti entre la branche non-vie, avec un taux de cession de 7,5% et la branche vie, avec un taux de cession de 1,9%.



Source : Le marché de la réassurance en 2008, juillet 2009 (APREF et FFSA)

Sur les dix premiers réassureurs dans le monde Munich Re se classe tiens la tête du peloton depuis plusieurs années, suivi de près par Swiss Re, détenant des parts de marché respectives de 14% et 12,6%. Ces derniers accaparent plus de 51% de part de marché en termes de primes nettes émises de réassurance. Les trois premiers réassureurs dans le monde détiennent près de 40% du marché Non-Vie et plus de la moitié du marché Vie.

Primes de réassurance cédées aux 10 premiers réassureurs au monde en 2008 (en milliards USD)



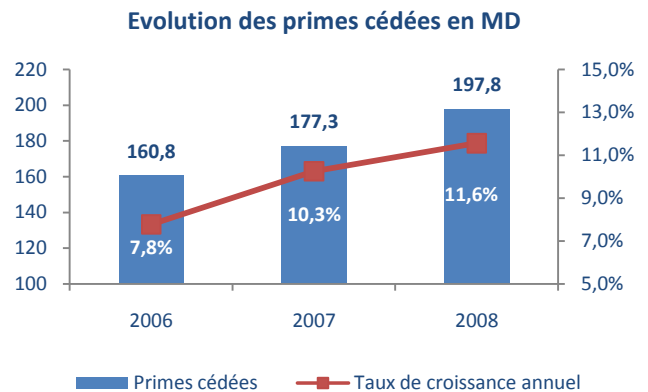
Source : Le marché de la réassurance en 2008, juillet 2009 (APREF et FFSA)

4.1.2.2. La réassurance en Tunisie

Le secteur de l'assurance en Tunisie a été épargné des effets directs de la crise mondiale du fait que le cadre légal dans lequel évolue ce secteur obéit à des règles prudentielles strictes en matière de placements représentant les provisions techniques qui garantissent le respect des principes de sécurité, de rentabilité, de liquidité et de répartition conformément à un catalogue de placement fixé par les autorités.

Les primes cédées par les entreprises d'assurances sur les primes émises totalisent un montant de 197,8MD en 2008, contre 177,3MD en 2007, soit une hausse de 11,6%.

Le taux de cession est de 20,6% des primes émises en 2008 contre 20,2% en 2007 et 20,1% en 2006. Les branches exportations & crédits, incendie & risques divers et transport (aviation comprise) demeurent fortement réassurées avec des taux de cession respectifs de 79,6%, 60,4% et 68,3%.



Source : Rapport CGA 2008

- Sinistres à la charge des réassureurs

Les sinistres à la charge des réassureurs s'élèvent à 66,856MD en 2008 contre 39,454MD en 2007 et 60,204MD en 2006, soit une augmentation de 69,45% en 2008 par rapport à 2007. Ils représentent 13,31% en 2008 contre 8,6% en 2007 et 13,03% en 2006 du total des règlements des sinistres.

Les sinistres réglés à la charge des réassureurs dans les branches crédit, transport (aviation comprise) et incendie, sont les plus importants, ils représentent respectivement 90,53%, 82,34% et 80,9% des sinistres réglés.

- Commissions Reçues des Réassureurs

Les commissions reçues des réassureurs s'élèvent en 2008 à 37,872 MD contre 31,252 MD en 2007 et 28,885 MDT en 2006. Les taux des commissions reçues des branches incendie, crédit et automobile sont les plus élevés, ils représentent respectivement 28,43%, 25,33% et 24,63%. Les sinistres et les

commissions à la charge des réassureurs au titre des opérations directes sont retracés dans le tableau ci-après :

Les sinistres et les commissions à la charge des réassureurs au titre des affaires directes par branche en 2008 (rétrocession non comprise) en MD

Branches	Sinistres à la charge des réassureurs	En % des sinistres réglés	En % des primes émises	Commissions à la charge des réassureurs	En % des primes cédées
Automobile	7 694 500	2,89%	1,77%	4 268 556	24,63%
Groupe Maladie	149 503	0,12%	0,11%	141 526	13,22%
Accidents de Travail	57 274	1,29%	-	-	-
Transport	11 670 219	80,90%	16,35	7 967 855	16,10%
Incendie	23 719 960	82,34%	39,89%	12 479 793	28,43%
Grêle et Mortalité de Bétail	1 737 139	38,84%	21,90%	624 243	19,66%
Risques Divers	10 608 259	48,58%	8,29%	9 701 034	14,95%
Vie	2 203 565	7,03%	2%	686 705	12,04%
Crédit	9 015 491	90,53%	96,68%	1 922 872	25,33%
Total Cessions	66 855 910	13,31%	7%	37 792 584	19,57%

Source : Rapport FTUSA 2008

4.1.2. Présentation sommaire de la société

La société Tunisienne de Réassurance « Tunis Re » est créée en 1981 à l'initiative des pouvoirs publics, avec l'adhésion des entreprises d'assurance et de réassurance et le concours du secteur bancaire, sous la forme d'une société anonyme avec un capital initial de 2MD.

Elle a pour activité principale la réalisation des opérations de réassurance dans toutes les catégories, dans tous les risques et en tout lieux.

L'activité de réassurance consiste à accepter de couvrir des risques cédés ou rétrocédés par une entreprise d'assurance ou de réassurance moyennant le paiement par la cédante ou la rétrocédante d'une prime de réassurance et l'engagement du réassureur ou du rétrocessionnaire à apporter son concours financier en cas de réalisation de risque, c'est-à-dire en cas de survenance de sinistre.

Depuis sa création, « Tunis Re » agit dans un contexte concurrentiel et son intervention sur le marché local se réalise sur la base de relations commerciales conçues et arrêtées d'un commun accord avec les cédantes.

Grâce au savoir faire et la maîtrise du processus de souscription acquis, « Tunis Re » s'est attelée au développement de ses activités en international et particulièrement sur le plan régional prenant l'option de devenir une société régionale de réassurance.

Cette vocation est déjà visée en tissant des relations d'affaires avec des cédantes des pays africains, arabes et asiatiques.

Par ailleurs et pour répondre aux impératifs du métier de la réassurance exigeant un niveau minimum de solvabilité financière, « Tunis Re » a procédé progressivement au renforcement de son assise financière par des augmentations successives de son capital social atteignant 35MD et la capitalisation de ses bénéfices portant les fonds propres à 51MD.

4.2. Organisation de la société

4.2.1. Gouvernance de l'entreprise

Afin de fournir et d'assurer la transparence de l'information produite, la protection des intérêts des actionnaires et la création de la valeur ajoutée pour ceux-ci, « Tunis Re » a opté pour un système de gouvernance axé sur les trois structures suivantes :

- Le conseil d'administration ;
- Le comité permanent d'audit ;
- Les comités internes.

4.2.1.1. Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de « Tunis Re » :

- ⇒ Détermine les orientations de l'activité de la société ;
- ⇒ Veille à leur mise en œuvre ;
- ⇒ Contrôle la gestion de la direction ;
- ⇒ Suit la campagne de renouvellement des traités et le plan de développement de la société ;
- ⇒ Arrête les états financiers à certifier par le commissaire aux comptes ;
- ⇒ Et approuve l'organisation de la société.

Le Conseil d'Administration de « Tunis Re » se réunit au moins quatre fois par an. Il est composé de 12 administrateurs, dont un administrateur représentant l'Etat Tunisien, 6 représentant les entreprises d'assurances et 3 administrateurs représentant les banques.

4.2.1.2. Le Comité permanent d'audit

Conformément aux dispositions de la loi sur la sécurité financière et afin de renforcer la lisibilité dans la conduite stratégique, le Conseil d'administration en date du 18/04/2006 a mis en place un Comité Permanent d'Audit composé de 3 membres émanant du Conseil d'Administration. Le conseil d'administration réuni le 08/06/2006 a nommé un quatrième membre.

Le comité s'est doté d'un règlement intérieur faisant ressortir les missions suivantes :

1. Examiner les états financiers et tout document d'information comptable et financière avant qu'il ne soit rendu public ;
2. Veiller au respect par la société de la mise en place de systèmes de contrôle interne performant de nature à promouvoir l'efficacité, l'efficacités, la protection des actifs de la société, la fiabilité de l'information financière et le respect des dispositions légales et réglementaires ;
3. Assurer le suivi des travaux des organes de contrôle de la société ;
4. Proposer la nomination du ou des commissaires aux comptes ;
5. Agréer la désignation des auditeurs internes.

Dans le but de s'acquitter au mieux de ses tâches, le comité permanent d'audit se réunit au moins quatre fois par an.

4.2.1.3. L'organisation interne

Le Président Directeur Général de « Tunis Re » est assisté dans le cadre de sa mission de détermination et de mise en œuvre des orientations de l'activité de la société, par des comités internes dont essentiellement :

- Le comité directeur ;
- Le comité technique ;

- Le comité de placement ;
- Le comité de recouvrement ;
- Le comité informatique ;
- La commission interne des marchés.

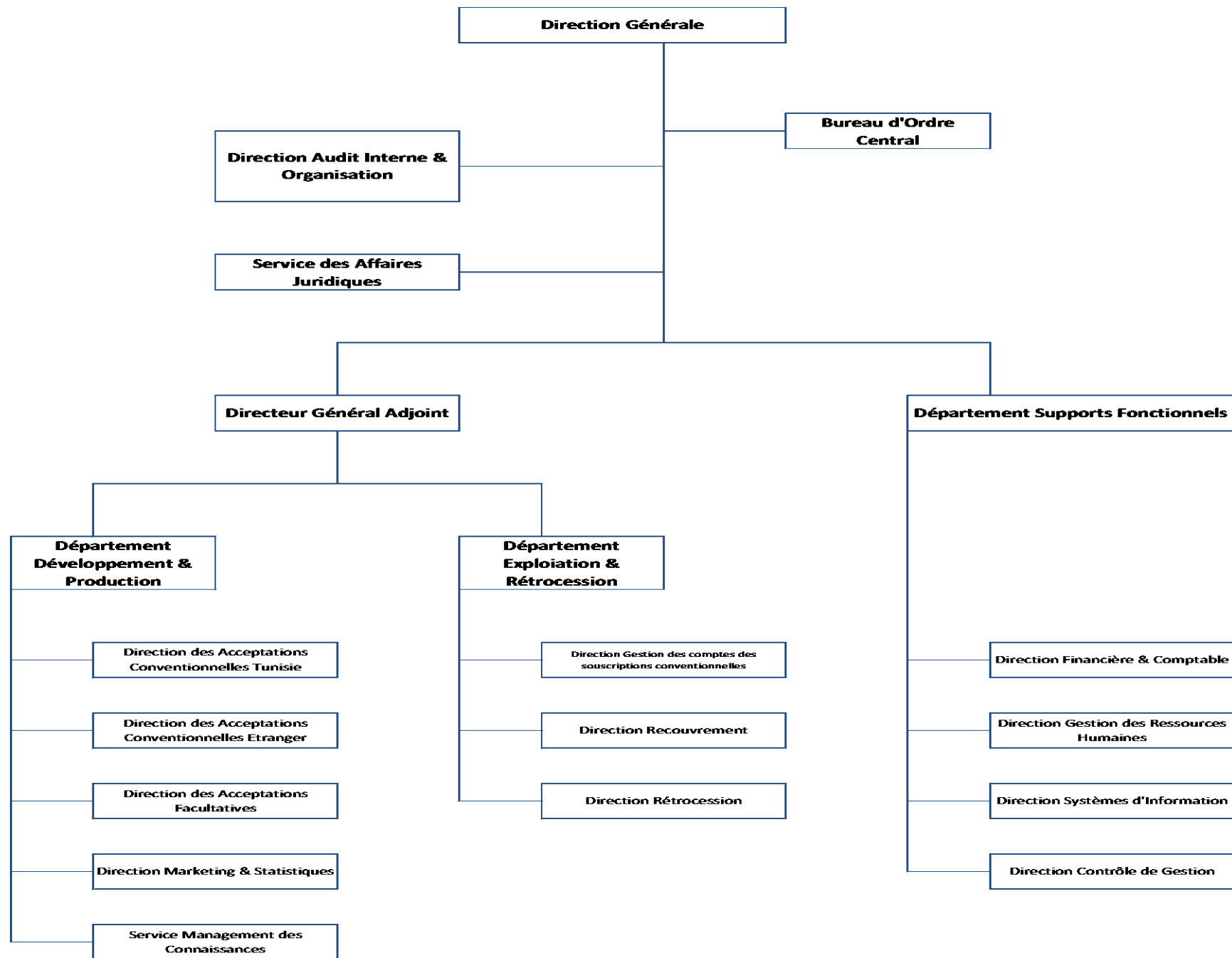
En vue de satisfaire les attentes des partenaires cédantes tout en optimisant la réalisation des objectifs escomptés, « Tunis Re » a opté en 2007, pour une réorganisation générale de la société et s'est fixée une structure plus adaptée caractérisée essentiellement par une concentration sur le cœur de métier puisque les départements à caractère technique représentent les deux tiers de l'organisation.

Ces départements techniques sont conçus et mis en place de façon à donner l'impulsion nécessaire au développement de l'activité.

Afin d'assister la Direction Générale et les départements techniques, un département « Supports fonctionnels » a été créé regroupant la Direction du système d'information, la Direction de la gestion de ressources humaines, la Direction financière et comptable et la Direction du contrôle de gestion.

Le volet Recouvrement a centralisé l'aspect « Acceptations & Rétrocessions » de « Tunis Re », en vue de permettre une vision plus ample des comptes courants des partenaires ainsi que l'optimisation de leurs gestions.

La nouvelle organisation interne de « Tunis Re » se présente comme suit :



4.2.2. Contrôle interne

Le système de contrôle interne au sein de « Tunis Re » tend à permettre le respect des exigences légales et réglementaires applicables en Tunisie et particulièrement celles énoncées par :

- La loi n°2005-96 du 18/10/2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières (Art 12) ;
- La norme comptable n° 27 relative au contrôle interne et à l'organisation comptable dans les entreprises d'assurance et/ ou de réassurance (Art 20).
- La loi n°2000-93 du 03/11/2000 portant promulgation du code des sociétés commerciales notamment son article 256 bis au même titre que l'observation des règles prudentielles.

La société s'emploie à mettre en place un système performant de contrôle interne à même de permettre :

- Le respect des normes, plans, procédures, lois et réglementations ;
- La fiabilité et l'intégrité des informations financières et d'exploitation ;
- La protection et la sauvegarde des actifs de l'entreprise.

Pour ce faire, la société a mis en place divers manuels de nature à cerner les risques majeurs et à fixer les règles de conduite des utilisateurs dont :

- Le manuel des procédures et les fiches de fonctions ;
- Le manuel comptable ;
- Le manuel de souscription ;
- Le manuel d'audit.

Dans le but d'asseoir un bon système de contrôle interne efficace et performant, la société a mis en place des structures de contrôle notamment la Direction Contrôle de gestion et la Direction audit interne dont le rôle est de mettre en œuvre des contrôles permanents et à posteriori de nature à contenir les risques encourus par l'entreprise. Les auditeurs internes de la société ainsi que le commissaire aux comptes sont les garants de la bonne application des règles de contrôle interne à travers leurs missions périodiques.

Par ailleurs, une chaîne de contrôle des risques est mise en place par « Tunis Re » afin de maintenir les risques à un niveau de tolérance fixé, soit l'identification des risques, les mesures adoptées, la diversification, la limitation, le transfert des risques et enfin le reporting.

La politique de gestion des risques ne se limite pas aux risques déjà existants en portefeuille, puisque pour les nouveaux risques, « Tunis Re » collecte les informations de différentes sources en vue de mettre en place des signaux annonciateurs de crise. Le processus d'évaluation de la sévérité du risque est établi sur la base d'une analyse du risque et de liquidité.

Enfin, la gestion stratégique des risques permet d'avoir une vision cohérente et équilibrée de tous les risques encourus par la société qui permettent d'avoir une capacité à orienter la prise de risque au regard de cette vision. L'évaluation ajustée du risque est établie en fonction aussi bien des allocations stratégiques des actifs que de celles des fonds propres.

Par ailleurs certaines insuffisances au niveau du système de contrôle interne et du système d'information ont été relevées et qui concerne notamment l'absence d'une comptabilité analytique, l'absence de tenue d'une comptabilité multidevises, l'absence de suivi automatisé au niveau du système d'exploitation informatique de la société de certaines créances et dettes ainsi qu'une insuffisance de provision des créances sur les cédantes et les récessionnaires.

Enfin et dans le cadre de son introduction en Bourse la société a confié une mission de due diligence au cabinet LM Consulting et ce dans le but de mieux apprécier sa situation organisationnelle, comptable, financière et fiscale.

4.2.3. Système d'information

Le développement du système d'information de « Tunis Re » s'est toujours aligné sur les orientations stratégiques de la société. En veillant à optimiser les investissements informatiques, le système d'information de la société permet d'accroître la performance des processus informatiques et de garantir le contrôle des risques liés au système d'information.

En utilisant une architecture moderne et des technologies de base récentes, le système d'information prend en charge d'une façon automatisée et intégrée les principales opérations techniques, comptables, financières et administratives de l'entreprise. L'interconnexion automatique des fonctions engendre une fiabilité et une efficacité essentielles des processus de l'entreprise.

Dans un but d'améliorer les processus de gestion, de maîtriser les aspects financiers de l'entreprise, « Tunis Re » s'est dotée d'un nouveau moyen de gestion, de communication et d'archivage des documents électroniques. Avec l'acquisition de la solution GPM (Gestion de Processus Métier), le système d'information passera à un niveau plus avancé dans l'automatisation des tâches de gestion. Cette solution permettra non seulement le classement, la consultation et l'échange des documents, mais aussi l'optimisation de flux de documents.

Afin de renforcer la sécurité et la protection du système d'information de « Tunis Re », une mission d'audit externe de la sécurité du système d'information a été réalisée par un cabinet d'audit externe approuvé par l'agence nationale de sécurité informatique en février 2008 et a abouti à un ensemble de solutions de sécurité pour la protection du système d'information dont la mise en œuvre a été entamée depuis 2008.

De même, la société s'engage à accélérer la mise en place des solutions de sécurité pour la protection du système d'information et l'automatisation de toutes les tâches de gestion.

4.2.4. Politique sociale

« Tunis Re » déploie continuellement une politique sociale qui développe chez les employés l'esprit d'appartenance à la société et qui vise à faciliter leur adhésion à ses objectifs.

A cet effet, elle a conçu une gestion de ressources humaines basée sur les aspects suivants :

- Les conditions de travail ;
- Le recrutement ;
- La formation ;
- La motivation ;
- Les actions sociales.

Par ailleurs, « Tunis Re » a mis en place conformément à la réglementation en vigueur un comité d'entreprise présidé par le PDG. Ce comité est composé de trois représentants de la direction générale et de trois représentants du personnel.

Aussi le personnel dispose d'une amicale qui gère ses activités culturelles et ses loisirs.

Les conditions de travail :

« Tunis Re » réserve à ses employés des conditions de travail favorables qui assurent une qualité de vie convenable relative aux aspects ayant trait à l'hygiène et à la santé, à la sécurité et à la flexibilité des horaires de travail.

Le recrutement :

La performance de « Tunis Re » repose sur sa capacité à embaucher les meilleurs éléments. Attirer les jeunes diplômés talentueux, représente une priorité fondamentale pour l'entreprise. Dans ce cadre, « Tunis Re » a embauché au cours des trois dernières années deux ingénieurs et un haut cadre de l'IFID. En même temps, trois étudiants sont parrainés de l'IFID, dont deux occuperont leur poste début 2010 et le troisième en 2011.

L'affectation du personnel recruté est basée sur un partenariat entre l'employé et « Tunis Re » adaptant ainsi les capacités de chacun avec les besoins de l'entreprise, et permettant son encouragement et le développement de ses compétences allant dans la stratégie de l'entreprise.

La formation :

La formation est conçue par « Tunis Re » pour l'amélioration des qualifications et des compétences en vue de s'adapter à l'évolution de l'environnement économique et social auxquels l'entreprise appartient.

Le programme annuel de formation tend à favoriser l'émergence du personnel à un niveau élevé de qualification, d'innovation et de diversification dans les différents métiers dans l'objectif de la contribution de l'employé à la réalisation des objectifs tracés dans son plan de développement.

Les dépenses de formation sont passées de 56mD à 70mD en 2008. Ils évolueront à 80mD en 2009 pour atteindre 100mD en 2013.

La motivation :

Le personnel de « Tunis Re » est rémunéré sur la base de la convention collective du secteur des assurances. Par ailleurs, il bénéficie d'une prime de productivité fixée par le conseil d'administration en fonction de la rentabilité. Durant les derniers exercices, cette prime a été fixée à 150% du salaire du mois de Juin.

Les actions sociales :

Les actions sociales de « Tunis Re » sont gérées selon une politique sociale tracée par la direction générale en collaboration avec le comité d'entreprise qui dans ce cadre propose à l'assemblée générale annuellement une allocation d'un montant de 200mD au profit du fonds social à prélever sur les bénéficiaires à distribuer à la clôture de chaque exercice.

Le fonds social a été institué par « Tunis Re » depuis 1987, les sommes allouées au fonds social sont destinées :

- Au financement des œuvres sociales (restauration) ;
- Aux subventions des activités sociales, culturelles et de loisirs ;
- A l'octroi des prêts fonciers ;
- A l'octroi des prêts à court terme (prêts occasionnels, prêts pour installation et mariage).

4.2.5. Evolution de l'effectif

Le personnel de la société a évolué durant ces trois dernières années comme suit :

	2006	2007	2008	30/09/2009
Cadres de direction	44	47	51	49
Cadres supérieurs	29	24	21	20
Personnel d'encadrement	5	4	4	3
Agents d'exécution, de services & assimilés	5	5	4	5
Contractuels	1	1	-	1
Total	84	81	80	78

4.3. Activité et performance de la société au 31 décembre 2008

4.3.1. Activité technique

4.3.1.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires global de « Tunis Re » a affiché une nette évolution sur la période 2006-2008 avec une croissance moyenne sur la période atteignant 6,8%.

L'année 2008 a été marquée par un niveau remarquable des acceptations de 59 713mD, soit une progression de 14,2% par rapport à l'année 2007. Cette évolution résulte essentiellement des augmentations des primes de la plupart des branches tant pour les affaires tunisiennes qu'étrangères.

(en mD)	2006		2007		2008		Var	Var
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	2007/2006	2008/2007
Acceptations conventionnelles	31 387	59,7%	32 347	61,8%	36 392	60,9%	3,1%	12,5%
Acceptations facultatives	21 220	40,3%	19 953	38,2%	23 321	39,1%	-6,0%	16,9%
Total Acceptations	52 607		52 300		59 713		-0,6%	14,2%

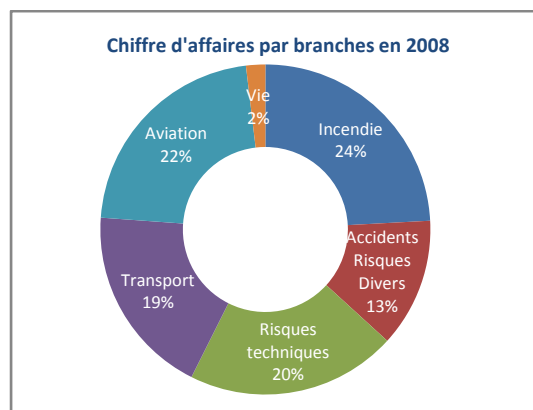
Le chiffre d'affaires est réparti entre acceptations conventionnelles et acceptations facultatives dans des proportions respectives de 61% et 39% durant l'année 2008. Les acceptations conventionnelles ont pris plus d'ampleur et constituent la part prépondérante dans le portefeuille de « Tunis Re ». En effet, l'estimation de chaque risque séparément dans le cadre des acceptations conventionnelles permet au réassureur d'évaluer le contrat de façon plus juste par rapport aux risques encourus. D'autant plus que la gestion des affaires facultatives est plus coûteuse, puisque chaque risque est souscrit et administré individuellement.

⇒ Répartition du chiffre d'affaires par branches

La répartition du chiffre d'affaires par branche indique une prépondérance des branches Incendie et Aviation dans la structure du chiffre d'affaires global, marquant chacune une part respective de 24% et 22%.

L'importance du chiffre d'affaires Incendie dans le portefeuille de « Tunis Re » est le fruit des diverses actions commerciales.

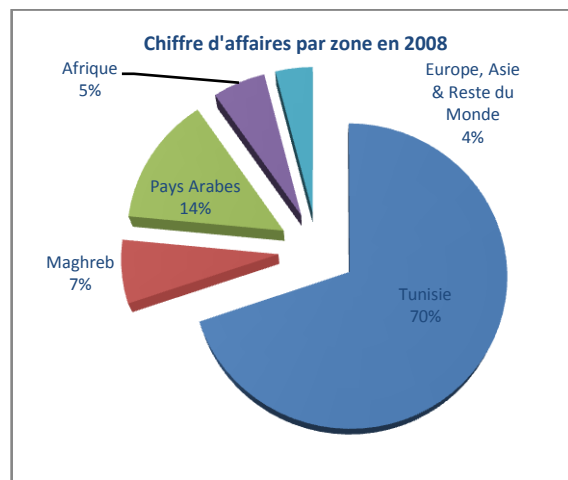
Le niveau du chiffre d'affaires Aviation dans le portefeuille s'explique quant à lui, par la position de « Tunis Re » en sa qualité de gestionnaire du pool d'assurance aviation englobant l'ensemble des lignes aériennes tunisiennes.



⇒ Répartition du chiffre d'affaires par zone

Avec une part de 70%, le marché tunisien occupe la première place dans la structure du portefeuille au 31/12/2008. Cette part prépondérante du marché tunisien est le fruit de l'effort commercial mené par « Tunis Re » afin de promouvoir sa part de marché dans cette zone.

Au niveau de l'étranger, les pays arabes détiennent la part la plus importante avec 14% du total des acceptations de « Tunis Re », confirmant ainsi le recentrage des activités de la compagnie sur cette région.



4.3.1.2. La charge de sinistre liée aux acceptations

La charge de sinistres constituée des sinistres réglés et de la provision pour sinistres à payer a atteint 21 661mD en 2008 contre 18 211mD en 2007, enregistrant ainsi une évolution globale de 19%.

(en mD)	2006		2007		2008	
	Montant	S/P	Montant	S/P	Montant	S/P
Acceptations conventionnelles	17 415	56,7%	12 635	44,5%	17 224	51,5%
Acceptations facultatives	4 509	19,5%	5 576	25,6%	4 437	20,9%
Total Charges de sinistres	21 924	40,7%	18 211	36,3%	21 661	39,6%

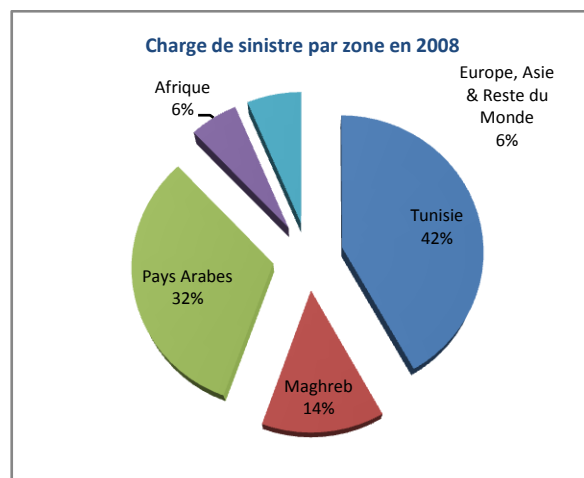
Le ratio S/P des acceptations conventionnelles est de 51,5% en 2008 contre 44,5% en 2007, marquant ainsi une aggravation de 7 points, localisée essentiellement au niveau du marché Tunisien, Maghrébin et des Pays arabes.

Pour les acceptations facultatives, le ratio S/P est de 21% en 2008 contre 26% en 2007 marquant une amélioration de 5 points, localisées essentiellement au niveau des affaires tunisiennes.

⇒ Répartition de la charge de sinistres par zone

En 2008, l'essentiel de la charge de sinistres est accentué au niveau de la Tunisie avec 42% et les Pays Arabes avec 32%.

De plus, le marché tunisien a enregistré une nette amélioration de son ratio de sinistralité par rapport aux années antérieures.



4.3.1.3. Les provisions techniques liées aux acceptations

Les provisions techniques constituées des provisions pour primes non acquises et des provisions pour sinistres à payer ont atteint 104 226mD en 2008 contre 96 917mD en 2007, marquant ainsi un renforcement de 7 309mD.

(en mD)	2006		2007		2008		Var	Var
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	2007/2006	2008/2007
Acceptations conventionnelles	63 525	68,2%	67 552	69,7%	72 188	69,3%	6,3%	6,9%
Acceptations facultatives	29 655	31,8%	29 365	30,3%	32 038	30,7%	-1,0%	9,1%
Total Provisions techniques	93 180		96 917		104 226		4,0%	7,5%

4.3.1.4. Résultat technique des acceptations

Les acceptations de l'exercice 2008 se sont soldées par un excédent de 20 149mD, enregistrant ainsi une légère détérioration de 1,9% en raison de la baisse du résultat des acceptations conventionnelles de 11%. Toutefois, le résultat des acceptations facultatives a progressé de 2,4% par rapport à 2007.

Il convient aussi de signaler la part de participations des acceptations conventionnelles dans le résultat technique ne cesse d'augmenter d'une année à une autre pour s'établir à 28% en 2008.

(en mD)	2006		2007		2008		Var	Var
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	2007/2006	2008/2007
Acceptations conventionnelles	3 920	18,7%	6 441	31,4%	5 727	28,4%	64,3%	-11,1%
Acceptations facultatives	17 000	81,3%	14 088	68,6%	14 422	71,6%	-17,1%	2,4%
Total Résultat technique	20 920		20 529		20 149		-1,9%	-1,9%

4.3.1.5. La rétrocession

La rétrocession constitue un vecteur important dans la politique de développement. Ainsi, le programme de protection de « Tunis Re » tient compte du niveau de risque conservé, niveau qui doit être cohérent avec la capacité financière, des pleins de souscription qui sont nécessaires au développement du portefeuille, et du coût de la couverture disponible.

En 2008 le programme de couverture rétrocession a connu une modification par rapport aux années antérieures. En effet, le schéma de rétrocession a été révisé sur la base d'une étude faite par un cabinet étranger spécialisé, favorisant le passage partiel d'une alternative proportionnelle à une alternative non proportionnelle.

(en mD)	2006		2007		2008	
	Montant	T° Réto	Montant	T° Réto	Montant	T° Réto
Rétrocession conventionnelle	16 875	53,8%	19 382	60%	16 075	44%
Rétrocession facultative	15 962	75,2%	14 236	71%	15 370	66%
Total Rétrocession	32 837	62,4%	33 618	64,3%	31 445	52,7%

Les primes rétrocédées ont atteint 31 445mD en 2008 contre 33 618mD en 2007, enregistrant ainsi une baisse de 6,5%.

A la clôture de l'exercice 2008, le taux de rétrocession global a diminué pour atteindre 52,7% contre 64,3% en 2007 : Conséquence de la restructuration partielle du programme de rétrocession.

4.3.1.6. La charge de sinistre liée à la rétrocession

La charge de sinistre liée à la rétrocession ne cesse de baisser d'une année à une autre. Ainsi, en 2008 elle a baissé de 17,8% par rapport à 2007, pour s'établir à 7 082mD au 31/12/2008.

(en mD)	2006	2007	2008	Var 2007/2006	Var 2008/2007
Rétrocession conventionnelle	7 260	4 454	6 770	-38,7%	52,0%
Rétrocession facultative	3 314	4 163	312	25,6%	-92,5%
Total Charges de sinistres	10 574	8 617	7 082	-18,5%	-17,8%

4.3.1.7. Les provisions techniques à la charge de la rétrocession

Les provisions techniques à la charge de la rétrocession ont atteint 53 276mD en 2008 contre 52 040mD en 2007.

(en mD)	2006		2007		2008		Var 2007/2006	Var 2008/2007
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure		
Rétrocession conventionnelle	28 873	58,3%	31 566	60,7%	33 139	62,2%	9,3%	5,0%
Rétrocession facultative	20 678	41,7%	20 474	39,3%	20 137	37,8%	-1,0%	-1,6%
Total Provisions techniques	49 551		52 040		53 276		5,0%	2,4%

4.3.1.8. Résultat technique de la rétrocession

A la clôture de l'exercice 2008, le résultat technique de la rétrocession est excédentaire de 16 050mD, contre 16 985mD en 2007 accusant ainsi une baisse de 5,5% localisée essentiellement au niveau de la rétrocession conventionnelle.

Il convient aussi de signaler que la part de la rétrocession conventionnelle dans le résultat technique représente 21% contre 79% pour la rétrocession facultative.

(en mD)	2006		2007		2008		Var 2007/2006	Var 2008/2007
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure		
Rétrocession conventionnelle	2 848	16,8%	5 867	34,5%	3 370	21,0%	106,0%	-42,6%
Rétrocession facultative	14 095	83,2%	11 118	65,5%	12 680	79,0%	-21,1%	14,0%
Total Résultat technique	16 943		16 985		16 050		0,2%	-5,5%

4.3.1.9. Résultat technique net de la rétrocession

Le résultat technique net de l'exercice 2008 s'est soldé à 4 099mD enregistrant une nette amélioration de 15,7% par rapport à 2007.

Cette amélioration est principalement constatée au niveau des acceptations conventionnelles qui ont été pratiquement multipliées par 4.

Après imputation des frais généraux, le résultat technique de la société « Tunis Re » est bénéficiaire de 1 193mD contre 779mD en 2007.

(en mD)	2006	2007	2008	Var 2007/2006	Var 2008/2007
Résultat conventionnel	1 072	574	2 357	-46,5%	310,6%
Résultat facultatif	2 905	2 970	1 742	2,2%	-41,3%
Total Résultat technique	3 977	3 544	4 099	-10,9%	15,7%
Total Résultat technique après frais généraux	1 052	779	1 193	-25,9%	53,1%

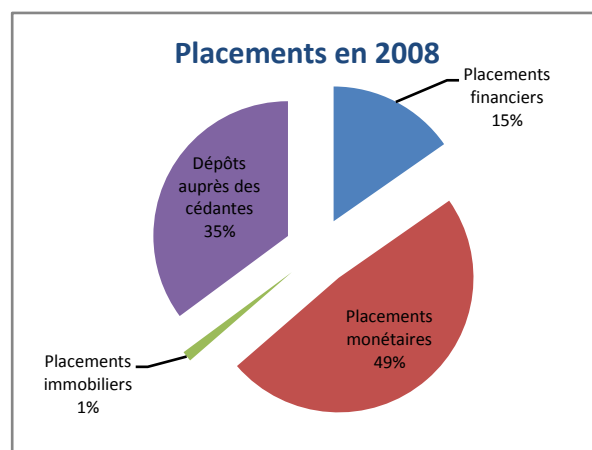
4.3.2. Activité financière

L'activité financière de « Tunis Re » est constituée de placements financiers, monétaires, immobiliers et des dépôts espèces auprès des cédantes. Elle s'est caractérisée en 2008 par un volume de 130 002mD contre 120 378mD en 2007, soit accroissement de 8%.

(en mD)	2006	2007	2008	Var 2007/2006	Var 2008/2007
Placements financiers	12 005	13 286	19 893	10,7%	49,7%
Placements monétaires	57 044	64 832	62 821	13,7%	-3,1%
Placements immobiliers	1 628	1 579	1 613	-3,0%	2,1%
Dépôts auprès des cédantes	38 747	40 681	45 675	5,0%	12,3%
Total	109 424	120 378	130 002	10,0%	8,0%

⇒ Structure des placements

En terme de structure, les placements monétaires représentent 49% de l'ensemble des placements, contre 15% pour les placements financiers. La raréfaction des valeurs présentant des risques limités a amené « Tunis Re » à recourir de plus en plus aux instruments de marché monétaire dont les taux de placement sont indexés au TMM.



⇒ Les revenus

Les revenus des placements ont enregistré une progression de 15,8% passant de 5 285mD en 2007 à 6 122mD en 2008. Cette évolution s'explique par l'amélioration des revenus relatifs aux placements financiers qui ont atteint 1 321mD, et ce suite à la réalisation de plus values sur cessions de titres cotés. Le rendement global des placements ne cesse d'augmenter d'une année à une autre pour s'établir à 4,7% en 2008.

(en mD)	2006			2007			2008		
	Montant	Revenus	Rendement	Montant	Revenus	Rendement	Montant	Revenus	Rendement
Placements financiers	12 005	594	4,9%	13 286	726	5,5%	19 893	1 321	6,6%
Actions	5 588	185	3,3%	5 859	282	4,8%	11 396	751	6,6%
Emprunts	6 417	409	6,4%	7 427	444	6,0%	8 497	570	6,7%
Placements monétaires	57 044	2 785	4,9%	64 832	3 275	5,1%	62 821	3 280	5,2%
Placements en dépôts	45 578	2 422	5,3%	50 304	2 721	5,4%	45 788	2 820	6,2%
Placements en devises	11 466	363	3,2%	14 528	554	3,8%	17 033	460	2,7%
Placements immobiliers	1 628	162	10,0%	1 579	170	10,8%	1 613	179	11,1%
Dépôts auprès des cédantes	38 747	1 123	2,9%	40 681	1 114	2,7%	45 675	1 342	2,9%
Total	109 424	4 664	4,3%	120 378	5 285	4,4%	130 002	6 122	4,7%

4.3.3. Résultats

Les bénéfices de « Tunis Re » se composent essentiellement d'une marge technique issue de l'activité de base de la compagnie ainsi que les produits réalisés sur les placements. Le solde de la gestion financière constitue la part prépondérante du résultat net de la compagnie.

En 2008, le résultat de l'activité financière représente pratiquement 100% du résultat net. L'activité technique quant à elle, n'intervient qu'à hauteur de 23,6% dans la rentabilité de « Tunis Re ».

L'ensemble des activités de « Tunis Re » a dégagé un résultat bénéficiaire de 5 054mD en 2008 contre 4 558mD en 2007, soit une évolution de 10,9%. La société jouit d'une croissance stable et solide de ses résultats.

(en mD)	2006		2007		2008		Var	Var
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	2007/2006	2008/2007
Résultat technique	1 052	25,6%	779	17,1%	1 193	23,6%	-25,9%	53,1%
Résultat financier	4 363	106,2%	4 377	96,0%	5 053	100,0%	0,3%	15,4%
Résultat de la gestion non technique	-594	-14,4%	76	1,7%	-143	-2,8%	-112,9%	-287,2%
Impôts sur les bénéfices	-712	-17,3%	-674	-14,8%	-1 048	-20,7%	-5,2%	55,4%
Résultat net	4 109		4 558		5 054		10,9%	10,9%

4.4. Activité et performance de la société au 30 septembre 2009

4.4.1. Activité technique

4.4.1.1. Chiffre d'affaires

A fin Septembre 2009, le chiffre d'affaires de l'exercice 2009 a atteint 35 472mD par rapport à un objectif de 62 585mD, soit un taux de réalisation de 57% et une structure de 71% et 29% respectivement pour les acceptations conventionnelles et facultatives.

(en mD)	Budget 2009		30/09/2009		Taux de réalisation	31/12/2008	
	Montant	Structure	Montant	Structure		Montant	Structure
Acceptations conventionnelles	38 802	62%	25 328	71%	65%	36 392	60,9%
Acceptations facultatives	23 783	38%	10 144	29%	43%	23 321	39,1%
Total Acceptations	62 585	100%	35 472	100%	57%	59 713	

Le chiffre d'affaires des acceptations conventionnelles est de 25 328mD au 30 septembre 2009 enregistrant un taux de réalisation de 65%. Ce taux est de 70% pour les acceptations en provenance de la Tunisie et de 59% pour les acceptations étrangères.

Le chiffre d'affaires des acceptations facultatives a atteint 10,1MD au 30 septembre 2009, soit la réalisation de 43% seulement de l'objectif en raison de la forte concentration des souscriptions facultatives au cours du dernier trimestre de l'exercice.

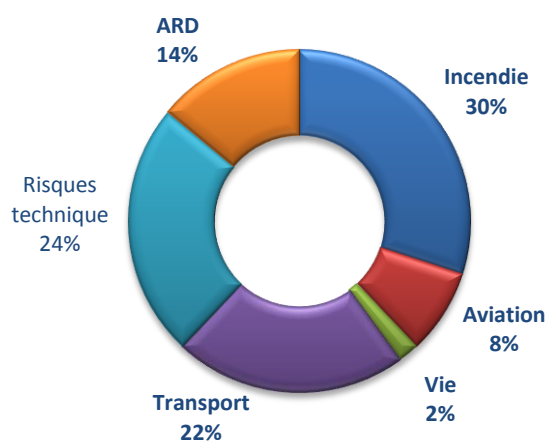
L'écart dans la structure par rapport au budget s'explique par le décalage dans la souscription du chiffre d'affaires des acceptations facultatives par rapport aux acceptations conventionnelles.

⇒ Répartition du chiffre d'affaires par branches

La répartition du chiffre d'affaires par branche montre une prépondérance de la branche incendie dans la structure du portefeuille, affichant une part de 30%.

L'importance du chiffre d'affaires « Incendie » dans le portefeuille est le fruit des diverses actions commerciales établies soit au niveau du marché Tunisien ou étranger. En effet, le chiffre d'affaires de cette branche est principalement généré par les acceptations conventionnelles (78%), reparti entre marché tunisien (61%) et marché étranger (39%).

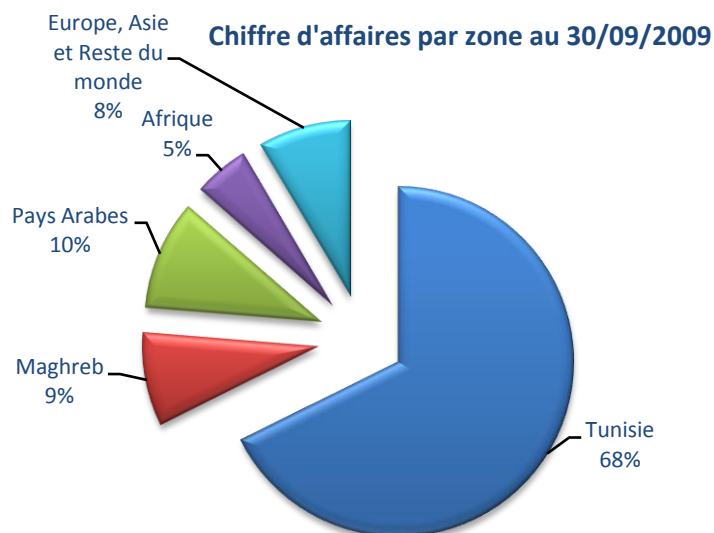
Chiffre d'affaires par branches au 30/09/2009



⇒ Répartition du chiffre d'affaires par zone

Avec une part de 68%, le marché tunisien occupe la première place dans la structure du portefeuille au 30/09/2009, tout en gardant la même structure au niveau du budget 2009. Ce marché affiche un taux de réalisation global de 56%.

Le chiffre d'affaires du marché Tunisien est réparti entre 14 802mD pour les acceptations conventionnelles et 9 197mD pour les acceptations facultatives soit des taux de réalisation respectifs de 70% et 42% par rapport aux prévisions de l'exercice. La faiblesse du taux de réalisation des affaires facultatives tunisiennes est expliquée par l'importance de la branche aviation dans le chiffre d'affaires facultative dont la date d'effet étant le premier décembre 2009.



Au 30 Septembre 2009, le chiffre d'affaires du marché étranger a atteint 11 473mD contre une prévision de 19 877mD, soit un taux de réalisation global de 58%. La répartition par nature (conventionnelle et facultative) s'établit respectivement à 92% et 8% contre une prévision de 89% et 11%. Hormis le chiffre d'affaires en provenance du marché Arabe marquant un taux de réalisation de 42% par rapport aux prévisions relatives à cette zone, les réalisations sur les autres zones ont affiché des taux convenables.

Il est à noter que la zone Asie s'est distinguée par un taux de réalisation de 90% des prévisions conjugué à une amélioration des parts de traités en portefeuille et par la concrétisation de nouvelles affaires de la Turquie et de l'Inde.

4.4.1.2. La charge de sinistre liée aux acceptations

La charge sinistre constituée des sinistres réglés et de la variation de la provision pour sinistres à payer a atteint 20 347mD à fin Septembre 2009 contre 25 580mD budgétisé, soit un taux de réalisation global de 80%. En termes de structure, 69% de la charge sinistre 2009 provient des acceptations conventionnelles, suite à l'aggravation de la sinistralité au niveau de la zone Monde arabe.

La charge sinistre en provenance des acceptations facultatives représente 32% de la totalité de cette charge contre 28% à la clôture de l'exercice 2008, localisée au niveau des branches suivantes :

- Accidents et Risques Divers : expliquée par la survenance de plusieurs sinistres grêle au cours de l'exercice 2009 et la déclaration des sinistres sur la garantie Globale des banques pour des détournements sur les exercices 2007 et 2008 ;
- Aviation : expliquée par la survenance du sinistre MAURITANIA AW'S du 19/08/2009 dont la part à la charge de « Tunis Re » est de 1,940 MDT avant rétrocession.

(en mD)	Budget 2009			30/09/2009			Taux de réalisation	31/12/2008	
	Charge sinistre	Structure	S/P	Charge sinistre	Structure	S/P		Montant	S/P
Acceptations conventionnelles	19 127	74,77%	54,0%	14 129	69,44%	64,0%	74,00%	17 224	51,5%
Acceptations facultatives	6 453	25,23%	28,0%	6 218	30,56%	32,0%	96,00%	4 437	20,9%
Total acceptation	25 580	100,00%	44,0%	20 347	100,00%	49,0%	80,00%	21 661	39,6%

Le ratio S/P des acceptations conventionnelles est de 64% en 2009 contre une prévision de 54% marquant une augmentation de 20%, localisée aussi bien au niveau du marché Tunisien que de l'Etranger.

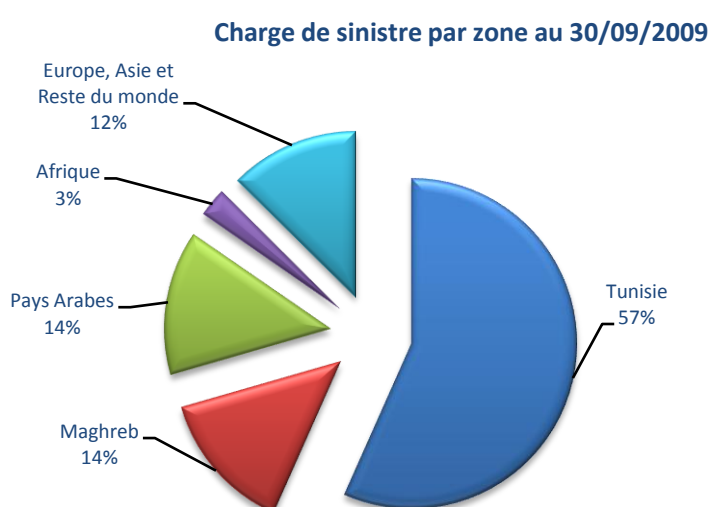
L'aggravation de la sinistralité sur le marché Tunisien est expliquée par :

- L'effet des provisions de blanchiment et de neutralisation qui se sont élevées au 30/09/2009 à 1,9MD contre 0,3MD au terme de l'exercice 2008. En effet, tous les soldes positifs qui ont été dégagés sur les affaires qui au 30/09/2009 ont fait l'objet d'estimation sont annulés par leur intégration dans les Provisions Pour Sinistres A Payer ;
- La survenance des sinistres relatifs à la branche incendie (AFRIVISION, EL SIL) dont le montant à la charge de Tunis Re est de 2,2MD ;
- La survenance du sinistre Transghir Bizerte affectant les traités Automobile dont la charge de Tunis Re est 0,3MD et l'aggravation sur le sinistre J.T.International de 0,2MD ;

⇒ Répartition de la charge de sinistres par zone

L'importance des provisions est expliquée par l'effet de blanchiment et de neutralisation des soldes positifs dégagés des acceptations qui ont fait l'objet d'estimation pour les comptes manquants au 30/09/2009.

Il est à noter que l'effet de ces estimations sera largement atténué à la clôture de l'exercice.



4.4.1.3. Les provisions techniques liées aux acceptations

Les provisions techniques constituées des provisions pour primes non acquises et des provisions pour sinistres à payer ont atteint 107 677mD au 30/09/2009 contre 111 432mD budgétisées marquant ainsi un taux de réalisation globale de 97%.

Provisions Techniques (en mD)	Budget 2009		30/09/2009		Taux de réalisation	31/12/2008	
	Provisions	Structure	Provisions	Structure		Provisions	Structure
Acceptations conventionnelles	77 952	70%	81 828	76%	105%	72 188	69,3%
Acceptations facultatives	33 480	30%	25 850	24%	77%	32 038	30,7%
Total Provisions techniques	111 432	100%	107 677	100%	97%	104 226	100%

4.4.1.4. Résultat technique des acceptations

Les acceptations 2009 se sont soldées à fin Septembre par un excédent de 11 520mD par rapport à un budget de 19 622mD, soit un taux global de réalisation de 59%.

Le résultat acceptations facultatives a engendré un excédent de 11 636mD au 30/09/2009 contre un objectif de 14 206mD soit un taux de réalisation de 82%. Par contre, le résultat des acceptations conventionnelles s'est établi à un déficit de 116mD provenant du marché étranger accusant un solde négatif de 0,2MD.

Résultat Acceptation (en mD)	Budget 2009		30/09/2009		Taux de réalisation	31/12/2008	
	Montant	Structure	Montant	Structure		Montant	Structure
Acceptations conventionnelles	5 416	28%	-116	-1%	-2%	5 727	28,4%
Acceptations facultatives	14 206	72%	11 636	101%	82%	14 422	71,6%
Total Résultat technique	19 622	100%	11 520	100%	59%	20 149	100%

4.4.1.5. La rétrocession

Pour le renouvellement 2009, le programme de couverture rétrocession a été caractérisé par un passage partiel d'une alternative proportionnelle à une alternative non proportionnelle d'une part et la liquidation des traités « quote part » qui dégagent un chiffre d'affaires important en faveur de nos rétrocessionnaires d'autres part.

Les primes rétrocedées jusqu'au 30/09/2009 ont atteint 15,7MD contre 31,2MD budgétisées enregistrant un taux de réalisation de 50% et 31,4MD pour l'année 2008.

La répartition des primes rétrocedées au 30/09/2009 par nature se présente comme suit :

- **Rétrocession conventionnelle** : 10,7MD ce qui représente 68% du chiffre d'affaires rétrocedé, contre 16MD en 2008 ;
- **Rétrocession Facultative** : 5MD ce qui représente 32% du chiffre d'affaires rétrocedé, contre 15,4MD en 2008.

A la clôture du mois de Septembre 2009, le taux de rétrocession global a atteint 44% contre 50% prévu pour l'exercice, qui s'explique par la non inclusion de l'affaire Pool aviation qui a un impact important sur le taux de rétrocession global.

Les primes rétrocedées concernent 87% des affaires Tunisiennes dont le taux de rétention est de 43% au 30/09/2009 tandis que les affaires étrangères représentant 13% du total primes rétrocedées avec un taux de rétention de 82%.

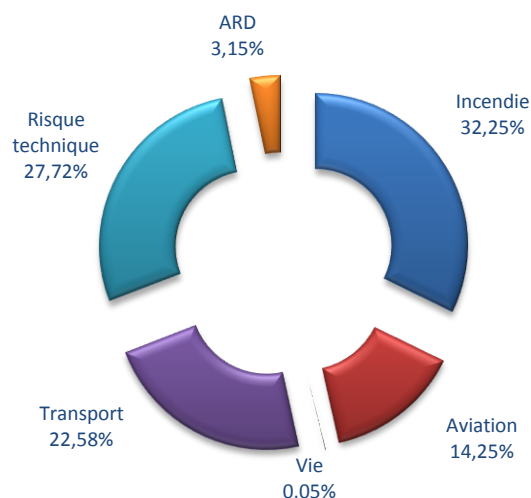
Le comportement des branches au 30/09/2009 se présente comme suit :

- La prime rétrocedée de la branche Incendie a atteint 5,1MD contre une prévision de 5,9 MD, soit un taux de réalisation de 86%. Avec une part de 32% de la totalité des primes rétrocedées, cette branche occupe la première place dans la structure du portefeuille au 30/09/2009, tout en réalisant un taux de rétention de 53% ;
- La prime rétrocedée des branches ARD a atteint 0,5MD représentant 3% du total des primes rétrocedées au 30/09/2009 et une rétention de 90% ;
- La prime rétrocedée de la branche Aviation au 30/09/2009 a atteint 2,2MD contre un objectif de 13,2MD soit un taux de réalisation de 17% seulement, expliqué par la non inclusion de l'affaire Pool aviation dans la situation intermédiaire. Sachant que les affaires facultatives représentant

Primes rétrocedées au 30/09/2009



Répartition des primes rétrocedées par branche



86% des primes comptabilisées au 30/09/2009 sont largement rétrocedées, le taux de rétention est de 22%.

- la prime rétrocedée de la branche risque technique est constituée de :
 - la prime rétrocedée de la branche Engineering : qui a atteint au 30/09/2009 un montant de 1,7MD contre une prévision de 2,5MD, soit un taux de réalisation de 66%. Cette branche a gagné trois points en structure par rapport à l'objectif tout en réalisant un taux de rétention de 66% ;
 - la prime rétrocedée de la branche RC Décennale : qui a atteint au 30/09/2009 un montant de 2,7MD contre un objectif de 4,2MD soit un taux de réalisation de 64%. Avec une part de 17%, cette branche occupe la deuxième place dans la structure et a enregistré un taux de rétention de 25%. Notons que cette branche est largement rétrocedée du fait de l'importance des capitaux assurés;
- la prime rétrocedée de la branche transport est constituée de :
 - La prime rétrocedée de la branche Transport Corps : qui a atteint 1,3MD marquant un dépassement de l'objectif de 11%. Sachant que les affaires facultatives (CTN) représentant 78% des primes comptabilisées sont largement rétrocedées. Le taux de rétention de cette branche est de 33% au 30/09/2009;
 - La prime rétrocedée de la branche Transport Facultés au 30/09/2009 a atteint 0,9MD contre 1,5MD budgétisé soit un taux de réalisation de 55%, enregistrant un taux de rétention de 80% ;
 - La prime rétrocedée de la branche Energie a atteint 1,4MD. Du fait de l'importance des capitaux assurés des affaires facultatives (Etap, Didon ...) qui représentent 98% des primes comptabilisées au 30/09/2009, le taux de rétention est de 8% ;

4.4.1.6. La charge de sinistre liée à la rétrocession

La charge sinistre des rétrocessions a atteint 11 031mD au 30/09/2009 contre 8 792mD budgétisé soit un dépassement de 25% de l'objectif, alors que les acceptations ont enregistré 80% des prévisions de cette catégorie de charge.

Cette discordance entre les acceptations et la rétrocession est due à l'effet du passage du programme proportionnel au non proportionnel générant les deux phénomènes suivants :

- Une rétention plus importante de la charge sinistre ;
- Une non reconstitution des provisions pour sinistres à payer pour les traités proportionnels ;
- Une prise en charge par la rétrocession des effets de l'annulation des soldes positifs des acceptations et leur intégration au niveau des provisions pour sinistres à payer.

Charge sinistre (en mD)	Budget 2009		30/09/2009		Taux de réalisation	31/12/2008	
	charge sinistre	Structure	charge sinistre	Structure		Montant	Structure
Tunisie	8 813	100%	7 214	65%	82%	3 824	54%
Etranger	-21	0%	3 817	35%	-	3258	46%
Total Rétrocession	8 792	100%	11 031	100%	125%	7 082	100%

Par nature, la charge sinistre des rétrocessions conventionnelles a atteint 6,0MD au 30/09/2009 expliquée d'une part par les sinistres réglés rétrocession des conventionnelles et d'autre part par l'effet des provisions de blanchiment et de neutralisation, soit la même tendance constatée au niveau des acceptations conventionnelles. Notons un ratio S/P de 59% pour les rétrocessions conventionnelles contre 64% pour les acceptations conventionnelles.

La charge sinistre rétrocession facultative a atteint 5,0MD au 30/09/2009 marquant un ratio S/P de 36% contre 32% en acceptations facultatives.

La charge sinistre rétrocession relative aux acceptations Tunisiennes concerne principalement la branche Incendie. En effet, suite à la restructuration du programme de rétrocession, cette branche est couverte par un traité non proportionnel dont Tunis Re garde pour son propre compte une proportion importante de la charge sinistre.

La part de nos rétrocessionnaires dans la charge sinistre de l'étranger provient principalement de la branche Aviation suite à la survenance du sinistre Mauritania Aw's du 19/08/2009 qui est fortement rétrocédé (affaire placée dans le cadre du placement en commun Aviation).

4.4.1.7. Les provisions techniques à la charge de la rétrocession

Les provisions techniques à la charge de la rétrocession ont atteint au 30/09/2009 un montant de 50 777mD contre 53 156mD budgétisé soit un taux global de réalisation de 95,5%.

La part de la rétrocession dans les provisions techniques acceptation est de 43% au 30/09/2009 contre 48% budgétisé.

Provisions techniques (en mD)	Budget 2009		30/09/2009		Taux de réalisation	31/12/2008	
	Montant	Structure	Montant	Structure		Montant	Structure
Tunisie	48 201	91%	40 785	80%	85%	44 196	83%
Etranger	4 955	9%	9 992	20%	202%	9 080	17%
Total Rétrocession	53 156	100%	50 777	100%	96%	53 276	100%

On constate un dépassement important des provisions techniques rétrocession relatives aux acceptations étrangères par rapport au budget. Celle ci expliqué par le recours à l'annulation des soldes positifs en les incorporant dans les PSAP et ce suite au recours à l'estimation des comptes non reçus des affaires souscrites au cours de l'exercice.

En effet, la majorité des comptes relatifs aux acceptations conventionnelles étrangères sont transmis au cours du quatrième trimestre 2009 et premier semestre 2010.

4.4.1.8. Résultat technique de la rétrocession

A la clôture du mois de Septembre 2009, le résultat technique des rétrocessionnaires est excédentaire de 9 073mD contre 15 036mD prévu pour l'exercice soit un taux de réalisation de 60%. Ce résultat provient des rétrocessions facultatives à concurrence de 89% contre 11% seulement des rétrocessions conventionnelles soit la même tendance en acceptation.

Résultat rétrocession (en mD)	Budget 2009		30/09/2009		Taux de réalisation	31/12/2008	
	Montant	Structure	Montant	Structure		Montant	Structure
Tunisie	11 371	76%	10 125	112%	89%	15 567	97%
Etranger	3 665	24%	-1 052	-12%	-29%	483	3%
Total Rétrocession	15 036	100%	9 073	100%	60%	16 050	100%

Au 30/09/2009, un excédent de 10 125mD est constaté au niveau des rétrocessions relatives aux acceptations Tunisiennes contre 11 371mD budgétisé soit un taux de réalisation de 89%.

En ce qui concerne les rétrocessions relatives aux acceptations Etrangères, elles ont généré un déficit de 1 052mD contre un excédent prévisionnel de 3 665mD.

4.4.1.9. Résultat technique net de la rétrocession

Le résultat technique net au 30/09/2009 s'est soldé par un excédent de 2 447mD avant imputation des frais d'administration contre 4 586mD fixé comme objectif pour l'exercice soit un taux de réalisation de 53,37%.

Le résultat après rétrocession des acceptations conventionnelles s'est soldé par un déficit de 0,1MD contre un excédent de 2,6MD pour les acceptations facultatives.

Résultat net avant F.G (en mD)	Budget 2009		30/09/2009		31/12/2008	
	Résultat net		Résultat net		Résultat net	
Tunisie	5 863		2 560		5 211	
Etranger	-1 278		-113		-1 113	
Total Rétrocession	4 586		2 447		4 099	
Résultat net après F.G	1 286		85		1 193	

Au 30/09/2009, le résultat technique net relatif aux acceptations Tunisiennes s'est soldé par un excédent de 2 560mD contre un déficit de 113mD provenant de l'Etranger.

Après imputation des frais d'administration liés à l'activité technique qui s'élèvent à 2 447mD, le résultat technique est excédentaire de 85mD contre un excédent de 1 286mD prévu à la clôture de l'exercice 2009.

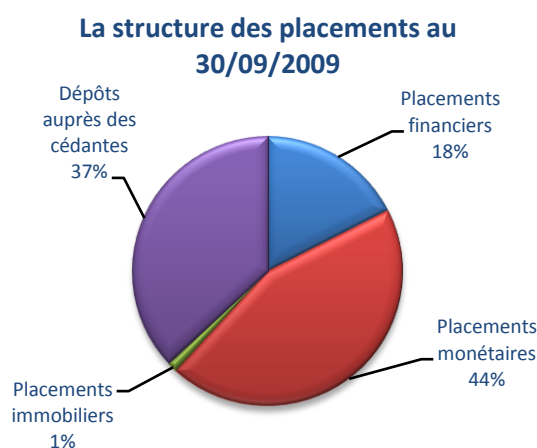
4.4.2. Activité financière

⇒ Structure des placements

Le volume des placements financiers, monétaires, immobiliers et des dépôts auprès des cédantes, s'élève au 30/09/2009 à 132 658mD contre 133 851mD fixé comme objectif pour l'exercice 2009 soit un taux de réalisation 99%.

(en mD)	Budget 2009		30/09/2009		Taux de réalisation	31/12/2008	
	Montant	Structure	Montant	Structure		Montant	Structure
Placements financiers	23 984	18,00%	23 216	18,00%	97,00%	19 893	15,3%
Placements monétaires	59 339	44,00%	58 783	44,00%	99,00%	62 821	48,3%
Placements immobiliers	2 613	2,00%	1 613	1,00%	62%	1 613	1,2%
Dépôts auprès des cédantes	47 915	36,00%	49 029	37,00%	102%	45 675	35,1%
Total	133 851	100%	132 658	10,00%	99%	130 002	100%

- **Les placements financiers**, constitués des actions, des participations, des SICAV, des SICAR et des emprunts obligataires, totalisant au 30/09/2009 un montant de 23 216mD contre une prévision de 23 984mD soit un taux de réalisation de 97%.
- **Les placements monétaires** constitués des comptes à terme à court et long termes, des Bons de trésor à court terme et des dépôts en devises. Ces placements ont atteint au 30/09/2009 un montant de 58 783mD contre une prévision de 59 339mD soit un taux de réalisation de 99%
- **Les autres Placements** : Les autres placements, constitués des dépôts en espèces auprès des cédantes et des placements immobiliers, ont atteint un montant de 50 642mD atteignant les prévisions de l'exercice.



⇒ Les revenus des placements :

Les revenus de l'ensemble des Placements ont enregistré 2,6MD contre un objectif de l'exercice de 3,5MD soit un taux de réalisation de 74%. Les autres revenus constitués d'intérêts sur les dépôts en espèces auprès des cédantes, d'une estimation locative du siège social ont enregistré au 30/09/2009 un montant de 0,3MD.

4.4.3. Les frais généraux

Les frais généraux arrêtés à fin septembre 2009 ont atteint 2,9MD contre un budget de 3,7MD, soit un taux de réalisation de 77%.

Par ailleurs, nous notons ce qui suit:

- La charge de personnel représente une part prépondérante dans la structure des frais généraux avec une part de 62% contre une part de 65% budgétisée ;
- Les services extérieurs ont gardés la même structure dans la totalité des frais généraux (12%) et un taux de réalisation de 78% du budget ;
- Les autres services extérieurs ont atteint au 30 septembre 2009 0,7MD contre un budget de 0,7MD et un écart en structure de 3% par rapport à celui budgétisé.

La part des frais généraux affectée à l'activité technique au titre des frais d'administration se chiffre à 2,4MD contre 3,3MD budgétisé soit un taux de réalisation de 71,5%.

Rapporté au chiffre d'affaires, ces frais d'administration représentent 7% contre 5,3% budgétisé.

4.4.4. Le résultat intermédiaire de l'exercice

Le résultat de la situation intermédiaire arrêtée au 30/09/2009 est de 2 167mD contre un objectif de 5 488mD soit un taux de réalisation de 39%.

(en mD)	Budget 2009	30/09/2009	2008
Résultat Technique	1 283	85	1 193
<i>Taux de réalisation</i>		<i>7,00%</i>	
Résultat Brut	5 343	2 433	6 103
<i>Taux de réalisation</i>		<i>46,00%</i>	
Impôt sur les sociétés	1 138	266	1 048
Résultat de l'Exercice	5 488	2 167	5 054
<i>Taux de réalisation</i>		<i>39%</i>	

La faiblesse de ce résultat est expliquée par l'intégration des montants importants dans les sinistres à payer provenant des neutralisations et du blanchiment des soldes excédentaires de l'activité technique.

4.5. Indicateurs d'activité au 31/12/2009

	31/12/2009 provisoires*	31/12/2008
Primes acceptées		
Incendie	15 719	14 423
Autres Risques Divers	7 312	7 539
Risques Techniques	12 513	12 309
Transport	25 779	24 317
Total non vie	61 323	58 588
Vie	1 262	1 125
Total	62 585	59 713
Primes Rétrocédées		
Incendie	5 914	6 417
Autres Risques Divers	1 099	859
Risques Techniques	6 754	7 501
Transport	17 375	16 658
Total non vie	31 142	31 435
Vie	23	10
Total	31 165	31 445
Charges d'Acquisition		
Incendie	5 557	5 235
Autres Risques Divers	1 182	1 409
Risques Techniques	2 847	2 424
Transport	3 426	3 564
Total non vie	13 012	12 631
Vie	242	225
Total	13 254	12 856
Sinistres Réglés Acceptations		
Incendie	7 807	7 366
Autres Risques Divers	3 985	3 928
Risques Techniques	3 095	1 951
Transport	7 016	5 696
Total non vie	21 903	18 941
Vie	601	458
Total	22 504	19 399
Sinistres Réglés Rétrocessions		
Incendie	3 860	3 228
Autres Risques Divers	371	259
Risques Techniques	1 511	899
Transport	5 534	4 346
Total non vie	11 276	8 733
Vie	0	0
Total	11 276	8 733
Les produits des Placements (y compris les produits financiers)	4 866	6 118

*Montants réalisés jusqu'au 31/10/2009 et estimés pour le reste de l'année 2009.

4.6. Matrice SWOT (Forces, Faiblesses, Opportunités et Menaces)

Points forts

- Une expertise métier développée depuis environ 30 ans ;
- Développement d'une part de marché importante sans recours à la cession obligatoire sur le marché tunisien ;
- Proximité du marché tunisien ;
- Portefeuille diversifié avec développement d'une base de données sur la sinistralité permettant une bonne appréciation des risques ;
- Une politique de rétention de plus en plus avantageuse ;
- Une rentabilité technique intéressante avec des ratios combinés bien maîtrisés ;
- Un niveau de fonds propres adéquat ;
- Gestion des affaires Pool : Aviation, Maritime et RC Décennale.

Points faibles

- Exploitation limitée du potentiel d'internationalisation ;
- Programme de rétrocession dépendant d'un marché de rétrocession international très restreint en nombre de réassureurs et de capacité ;
- Un niveau de rating qui constitue un handicap pour l'exploration de certains marchés.

Opportunités

- Un potentiel important non exploité : faible taux de pénétration (2% du PIB) ;
- Croissance des volumes des investissements : Implantation des IDE en Tunisie ;
- Externalisation de l'activité de la société sur le marché régional pour mieux diversifier le portefeuille : Implantation d'un bureau de représentation dans la zone de l'Afrique Subsaharienne ;
- Développement de nouveaux créneaux : Assurance islamique Takaful, micro assurance, ... ;
- Développement de l'assistance technique pour faire évoluer l'image de « Tunis Re » et fidéliser davantage ses partenaires.

Menaces

- Emergence de méga assureurs avec des fonds propres et des capacités de souscription importantes résultant des opérations de cessions et d'acquisition au niveau international ;
- Accroissement de la capacité de souscription des compagnies de réassurance régionales suite au renforcement de leurs fonds propres ;
- Passage obligé par des courtiers pour certains marchés.

4.7. Facteurs de risque et nature spéculative de l'activité

Cinq familles de risques affectent généralement la rentabilité et la solvabilité des sociétés de réassurances :

- Les risques se rapportant à l'activité technique et qui sont liés à l'environnement des affaires ;
- Les risques se rapportant à l'activité commerciale ;
- Les risques se rapportant à l'activité financière ;
- Les risques se rapportant à la technologie et au système d'information ;
- Les risques se rapportant à l'organisation et au contrôle de l'activité de la compagnie.

4.7.1. Les risques se rapportant à l'activité technique et qui sont liés à l'environnement des affaires

⇒ **Le risque de souscrire des affaires qui génèrent une forte fréquence ou des valeurs très importantes de sinistres qui dépassent les estimations :**

« Tunis Re » est tributaire de la qualité des données et des informations relatives aux sinistres fournies entre autres par les sociétés cédantes et doit ainsi effectuer des audits réguliers des données fournies.

« Tunis Re » veille toujours à ce que ses provisions disponibles soient suffisantes pour couvrir ses engagements.

⇒ **Les besoins de souscriptions :**

Les souscriptions dans les branches non marines effectuées par « Tunis Re » représentent 60% de son chiffre d'affaires en 2008 contre 40% pour les branches marines. Celles-ci couvrent de multiples dommages résultant d'un seul ou plusieurs évènement(s) dont certains sont qualifiés de catastrophiques (Crash d'un avion, collision de deux navires, acte de terrorisme), ou qu'il s'agisse de catastrophes naturelles (ouragan, vents violents, inondation, grêle, , séisme, etc.) ou de catastrophes d'origine humaine (explosion, incendie dans un grand site industriel, acte de terrorisme, etc.). Tout évènement de ce type peut générer des pertes pour « Tunis Re » dans une ou plusieurs branches d'activités (Incendie, Engineering, RC auto , RC décennale, Aviation, Transport Corps, Transport Faculté, énergie ...)

Des programmes de rétrocession spécifiques pour chaque branche sont mis en place et révisés chaque année en fonction des besoins de souscription et ce afin de faire face à ce genre de risques.

⇒ **Le secteur de la réassurance est cyclique, ce qui peut avoir des conséquences sur les résultats de l'entreprise :**

L'activité de réassurance est historiquement cyclique, caractérisée par des périodes de concurrence intense sur les prix lorsque la capacité de souscription est forte, et des périodes modérées. La faible capacité de souscription permet de maintenir des niveaux de primes avantageux.

Les réassureurs peuvent enregistrer des fluctuations du résultat d'exploitation liées à la survenance imprévue d'évènements concernant la fréquence ou l'intensité des évènements catastrophiques, le

niveau des capacités offertes sur le marché, le contexte économique général et la plus ou moins grande influence de la concurrence sur les prix et les capacités disponibles.

En réassurance conventionnelle, certains facteurs structurels déterminent l'évolution des marchés de réassurance depuis quelques années :

- Les niveaux de rétention des cédantes augmentent notamment sous la pression de leurs contraintes budgétaires ;
- Les choix de réassurance évoluent vers des couvertures non proportionnelles.

Ces facteurs structurels ont pour conséquences principales de réduire le volume de primes de Réassurance sur le marché, d'accroître la compétitivité du marché de la réassurance mais aussi de favoriser les opérateurs les plus attentifs aux besoins spécifiques des cédantes.

« Tunis Re » de part sa position sur les marchés national, régional et international, essaye toujours de suivre de très près tous les événements qui touchent l'activité d'assurances et de réassurances et de réagir à temps dans sa politique de souscription et sa politique de rétrocession.

⇒ **Les pertes éventuelles en raison des événements catastrophiques :**

La fréquence et la gravité de tels événements catastrophiques, notamment des catastrophes naturelles, sont par nature imprévisibles. Cette imprévisibilité rend les projections et l'évaluation des risques incertaines pour une année donnée. Par conséquent, la charge de sinistres peut varier de manière significative d'une année à l'autre, ce qui peut avoir un impact significatif sur la rentabilité et la situation financière.

« Tunis Re » gère son exposition aux catastrophes par des pratiques de souscription sélectives de certaines zones géographiques (Comme par exemple les ouragans désormais fréquents dans la zone de l'Asie), en surveillant l'accumulation de ces risques par zone géographique, par traité et par cédante et en établissant une couverture en XS of loss pour une couverture optimale de ces risques auprès de Rétrocessionnaires de premier ordre.

⇒ **Le risque de provisions insuffisantes :**

Des audits internes périodiques et des contrôles externes ont démontré que « Tunis Re » est très bien provisionnée et dispose d'un matelas suffisant pour faire face à ses engagements vis-à-vis de ses partenaires.

⇒ **Un marché de rétrocession de plus en plus restreint :**

Plusieurs grands réassureurs ne souscrivent plus des traités de rétrocession et préfèrent opérer dans les marchés d'assurances directes.

Parmi les réassureurs qui opèrent sur les marchés de la rétrocession, rare ceux qui souscrivent des traités proportionnels, la tendance va vers les traités non proportionnels.

« Tunis Re » gère ce facteur de risque en suivant de très près toutes les sécurités du marché de la rétrocession (situation financière, Rating, politique de souscription) appartenant soit au marché de Londres, le marché français, le marché Américain et même les marchés régionaux.

4.7.2. Les risques se rapportant à l'activité Commerciale

⇒ Un secteur d'activité très concurrentiel :

La réassurance est un secteur d'activité fortement concurrentiel. À l'instar des autres réassureurs, le positionnement de « Tunis Re » sur le marché de la réassurance dépend de plusieurs facteurs, tels que la perception de sa solidité financière par les agences de notation, son expertise en matière de souscription, sa réputation, son expérience dans les secteurs considérés, les juridictions dans lesquelles elle pratique ses activités, la qualité des modalités de réassurance proposées, les services offerts et la rapidité de paiement des sinistres.

En particulier, lorsque la capacité de réassurance est supérieure à la demande, les concurrents de « Tunis Re », qui ont une meilleure notation financière, peuvent s'avérer mieux placés pour conclure de nouveaux contrats et gagner des parts de marché à son détriment, ceci est le cas dans les marchés étrangers cibles des Marchés Africain, Arabe et Maghrébin.

Concernant le Marché Local Tunisien qui représente 70% de son chiffre d'affaires en 2008 et malgré l'absence d'une cession légale, « Tunis Re » a pu consolider et maintenir sa position sur ce marché stratégique malgré une très forte concurrence et ce grâce à son expérience, à son savoir faire Technique et à ses services offerts aux cédantes Tunisiennes.

⇒ La notation financière (le Rating) joue un rôle très important dans l'activité de Réassurance et peut constituer un facteur de risque pour le développement de l'activité de « Tunis Re » :

La notation financière est particulièrement importante pour toutes les sociétés de réassurance, y compris pour « Tunis Re », car les cédantes cherchent à réassurer leurs risques auprès de sociétés ayant une solidité financière satisfaisante.

« Tunis Re » a bénéficié au cours de l'exercice 2008 d'une amélioration relative de sa notation par l'agence de notation A.M.BEST B+ Outlook positif au lieu de stable en 2007.

Cette notation reste relativement modeste puisque elle ne permet toujours pas à « Tunis Re » de pénétrer certains marchés Arabes ou Asiatiques qui exigent des notations assez élevées.

L'amélioration des fonds propre de « Tunis Re » va se répercuter positivement sur sa solidité financière et par conséquent va améliorer son rating et développer sa part de marché sur les marchés local, régional et dans le moyen terme au niveau international.



www.ambest.com

NEWS RELEASE

A.M. BEST COMPANY, INC., OLDWICK, NJ • A.M. BEST EUROPE, LTD., LONDON
A.M. BEST ASIA-PACIFIC, LTD., HONG KONG

FOR IMMEDIATE RELEASE

CONTACTS: Analysts

Kailash Bheenick
+(44) 20 7626 6264
kailash.bheenick@ambest.com

Anandi Nangy-Kotecha
+(44) 20 7626 6264
anandi.nangy-kotecha@ambest.com

Public Relations

Jim Peavy
+(1) 908 439 2200, ext. 5644
james.peavy@ambest.com

Rachelle Morrow
+(1) 908 439 2200, ext. 5378
rachelle.morrow@ambest.com

A.M. Best Revises Outlook to Positive and Affirms Ratings of Societe Tunisienne de Reassurance

OLDWICK, NEW JERSEY, U.S.A., Sept. 8, 2009—A.M. Best Co. has revised the outlook to positive from stable and affirmed the financial strength rating of B+ (Good) and the issuer credit rating of “bbb-” of **Societe Tunisienne de Reassurance (Tunis Re) (Tunisia)**.

The positive outlook reflects Tunis Re’s strong and improving risk-adjusted capitalisation, which benefits from a planned capital injection of TND 10 million in 2010 and consistently good technical performance. Tunis Re also has a stable and solid domestic business profile, which is partially offset by its dependence on a small number of cedants in Tunisia.

A.M. Best believes that Tunis Re maintains a very good stable domestic business profile as a national reinsurer created by the State. As a result, Tunis Re has a market share of approximately 25% in the domestic reinsurance market, which is sustainable in the medium term. However, Tunis Re’s limited capacity continues to hinder its development in the international market.

A.M. Best believes that Tunis Re’s current and prospective risk-adjusted capitalisation is likely to remain strong through 2009-2010 and is further reinforced by the planned capital injection of TND 10 million (USD 7.5 million). Whilst retaining 50% of the overall portfolio, Tunis Re remains potentially exposed to a natural catastrophe such as an earthquake or a drought, which would have an adverse impact on its risk-adjusted capitalisation.

—MORE—

GUIDE TO BEST'S ISSUER CREDIT AND DEBT RATINGS

A Best's issuer Credit and Debt Rating is an independent opinion based on a comprehensive quantitative and qualitative evaluation of a company's balance sheet strength, operating performance and business profile and, where appropriate, the specific nature and details of a rated debt security. Best's Issuer Credit and Debt Ratings are not a warranty of a company's ability to meet its ongoing financial obligations.

Long-Term Credit Ratings

A Best's Long-Term Debt Rating (issuer credit rating) is an opinion as to the issuer's ability to meet its ongoing financial obligations to security holders when due. These ratings are assigned to debt and preferred stock issues.

	Rating	Descriptor	Definition
Investment Grade	aaa	Exceptional	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, an exceptional ability to meet the terms of the obligation.
	aa	Very Strong	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, a very strong ability to meet the terms of the obligation.
	a	Strong	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, a strong ability to meet the terms of the obligation.
	bbb	Adequate	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, an adequate ability to meet the terms of the obligation; however, is more susceptible to changes in economic or other conditions.
Non-Investment Grade	bb	Speculative	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, speculative credit characteristics, generally due to a moderate margin of principal and interest payment protection and vulnerability to economic changes.
	b	Very Speculative	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, very speculative credit characteristics, generally due to a modest margin of principal and interest payment protection and extreme vulnerability to economic changes.
	ccc, cc, c	Extremely Speculative	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, extremely speculative credit characteristics, generally due to a minimal margin of principal and interest payment protection and/or limited ability to withstand adverse changes in economic or other conditions.
	d	In Default	In default on payment of principal, interest or other terms and conditions. The rating also is utilized when a bankruptcy petition, or similar action, has been filed.

A Best's Long-Term Issuer Credit Rating (ICR) is an opinion as to the ability of the issuer/entity to meet its ongoing senior financial obligations. A.M. Best also uses its Long-Term Credit Rating Scale when assigning Issuer Credit Ratings. A.M. Best also assigns Issuer Credit Ratings to insurance companies. The definitions applied to insurance companies that are assigned an Issuer Credit Rating are as follows: (aaa) - Exceptional; (aa) - Superior; (a) - Excellent; (bb) - Good; (b) - Fair; (a) - Marginal; (ccc and cc) - Weak; (c) - Poor; (nr) - Regulatory Supervisor/Liquidation.

Ratings from "aa" to "ccc" may be enhanced with a "+" (plus) or "-" (minus) to indicate whether credit quality is near the top or bottom of a category. A company's/issue's Long-Term Credit Rating also may be assigned an Under Review modifier ("u") that generally is event-driven (positive, negative or developing) and indicates that the company's/issue's rating opinion is under review and may be subject to near-term change. Ratings prefixed with an "*" denote indicative ratings. Issuer Credit Ratings may also be assigned a Public Data modifier ("pd") which indicates that a company does not subscribe to A.M. Best's interactive rating process.

Short-Term Credit Ratings

A Best's Short-Term Debt Rating is an opinion as to the issuer's/entity's ability to meet its financial obligations having maturities generally less than one year, such as commercial paper.

	Rating	Descriptor	Definition
Investment Grade	AMB-1+	Strongest	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, the strongest ability to repay short-term debt obligations.
	AMB-1	Outstanding	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, an outstanding ability to repay short-term debt obligations.
	AMB-2	Satisfactory	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, a satisfactory ability to repay short-term debt obligations.
	AMB-3	Adequate	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, an adequate ability to repay short-term debt obligations; however, adverse economic conditions will likely lead to a reduced capacity to meet its financial commitments on short-term debt obligations.
Non-Investment Grade	AMB-4	Speculative	Assigned to issues, where the issuer has, in our opinion, speculative credit characteristics and is vulnerable to economic or other external changes, which could have a marked impact on the company's ability to meet its commitments on short-term debt obligations.
	d	In Default	In default on payment of principal, interest or other terms and conditions. The rating also is utilized when a bankruptcy petition, or similar action, has been filed.

A Best's Short-Term Issuer Credit Rating (ICR) is an opinion as to the ability of the issuer/entity to meet its senior financial commitments on obligations maturing in generally less than one year. A.M. Best also uses its Short-Term Rating Scale when assigning Issuer Credit Ratings. A company's/issue's Short-Term Credit Rating also may be assigned an Under Review modifier ("u") that generally is event-driven (positive, negative or developing) and indicates that the company's rating opinion is under review and may be subject to near-term change. Ratings prefixed with an "*" denote indicative ratings.

Not Rated (nr)

The nr designation may be assigned to issuers or issues that were previously rated.

Rating Outlook

Best's Credit Ratings (aaa to c) are assigned a Rating Outlook that indicates the potential direction of a company's/issue's rating for an intermediate period, generally defined as the next 12 to 36 months. A.M. Best does not assign Public Data ratings to debt issues and Public Data Issuer Credit Ratings are not assigned an Outlook. Rating Outlooks are as follows:

Positive	Indicates a company's financial/market trends are favorable, relative to its current rating level, and if continued, the company has a good possibility of having its rating upgraded.
Negative	Indicates a company is experiencing unfavorable financial/market trends, relative to its current rating level, and if continued, the company has a good possibility of having its rating downgraded.
Stable	Indicates a company is experiencing stable financial/market trends and that there is a low likelihood that its rating will change in the near term.

Best's Credit Ratings are distributed via press release and/or the A.M. Best Web site at www.ambest.com, and are published in the Rating Monitor section of *Best'sWeek*®. Best's Credit Ratings are proprietary and may not be reproduced without permission.
Copyright © 2007 by A.M. Best Company, Inc.

Version 022707

GUIDE TO BEST'S FINANCIAL STRENGTH RATINGS

A Best's Financial Strength Rating is an independent opinion based on a comprehensive quantitative and qualitative evaluation of a company's balance sheet strength, operating performance and business profile. Best's Financial Strength Ratings are not a warranty of a company's financial strength and ability to meet its ongoing obligations to policyholders.

Financial Strength Ratings

A Best's Financial Strength Rating (FSR) is an opinion as to an insurer's financial strength and ability to meet its ongoing obligations to policyholders.

	Rating	Descriptor	Definition
Secure	A++, A+	Superior	Assigned to companies that have, in our opinion, a superior ability to meet their ongoing obligations to policyholders.
	A, A-	Excellent	Assigned to companies that have, in our opinion, an excellent ability to meet their ongoing obligations to policyholders.
	B++, B+	Good	Assigned to companies that have, in our opinion, a good ability to meet their ongoing obligations to policyholders.
Vulnerable	B, B-	Fair	Assigned to companies that have, in our opinion, a fair ability to meet their ongoing obligations to policyholders, but are financially vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.
	C++, C+	Marginal	Assigned to companies that have, in our opinion, a marginal ability to meet their ongoing obligations to policyholders and are financially vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.
	C, C-	Weak	Assigned to companies that have, in our opinion, a weak ability to meet their ongoing obligations to policyholders and are financially very vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.
	D	Poor	Assigned to companies that have, in our opinion, a poor ability to meet their ongoing obligations to policyholders and are financially extremely vulnerable to adverse changes in underwriting and economic conditions.
	E	Under Regulatory Supervision	Assigned to companies (and possibly their subsidiaries/affiliates) that have been placed by an insurance regulatory authority under a significant form of supervision, control or restraint whereby they are no longer allowed to conduct normal ongoing insurance operations. This would include conservatorship or rehabilitation, but does not include liquidation. It may also be assigned to companies issued cease and desist orders by regulators outside their home state or country.
	F	In Liquidation	Assigned to companies that have been placed under an order of liquidation by a court of law or whose owners have voluntarily agreed to liquidate the company. Note: Companies that voluntarily liquidate or dissolve their charters are generally not insolvent.
	S	Suspended	Assigned to companies that have experienced sudden and significant events affecting their balance sheet strength or operating performance whereby the rating implications cannot be evaluated due to a lack of timely or adequate information.

Rating Modifiers and Affiliation Codes

A rating modifier can be assigned to indicate that a Best's Financial Strength Rating may be subject to near-term change (under review), that a company did not subscribe to Best's interactive rating process (public data) or that the rating is assigned to a syndicate operating at Lloyd's. Affiliation codes (g, p, and r) are added to Best's Financial Strength Ratings to identify companies whose assigned ratings are based on group, pooling or reinsurance affiliation with other insurers.

	Modifier	Descriptor	Definition
Rating Modifiers	u	Under Review	A modifier that generally is event-driven (positive, negative or developing) and is assigned to a company whose Best's Rating opinion is under review and may be subject to change in the near-term, generally defined as six months.
	pd	Public Data	Assigned to insurers that do not subscribe to Best's interactive rating process. Best's "pd" Ratings reflect qualitative and quantitative analyses using public data and information.
	s	Syndicate	Assigned to syndicates operating at Lloyd's.
Affiliation Codes			
	g	Group	p Pooled
			r Reinsured

Not Rated Categories (NR)

Assigned to companies reported on by A.M. Best, but not assigned a Best's Rating. The five categories are:

NR-1: Insufficient Data.	NR-2: Insufficient Size and/or Operating Experience.	NR-3: Rating Procedure Inapplicable.
NR-4: Company Request.	NR-5: Not Formally Followed.	

Rating Outlook

Best's Financial Strength Ratings (A++ to D) are assigned a Rating Outlook that indicates the potential direction of a company's rating for an intermediate period, generally defined as the next 12 to 36 months. Public Data Ratings are not assigned an Outlook. Rating Outlooks, which appear in the rating rationale section of the company's Best's Company Report, are as follows:

Positive	Indicates a company's financial/market trends are favorable, relative to its current rating level and, if continued, the company has a good possibility of having its rating upgraded.
Negative	Indicates a company is experiencing unfavorable financial/market trends, relative to its current rating level and, if continued, the company has a good possibility of having its rating downgraded.
Stable	Indicates a company is experiencing stable financial/market trends and there is a low likelihood that its rating will change in the near term.

Best's Financial Strength Ratings are distributed via press release and/or the A.M. Best Web site at www.ambest.com, and are published in the Rating Monitor section of BestWeek®. Best's Financial Strength Ratings are proprietary and may not be reproduced without permission. Copyright © 2007 by A.M. Best Company, Inc.

Version 010207



⇒ **La dépendance vis à vis du marché locale pourrait constituer un facteur de risque pour « Tunis Re » :**

Le marché tunisien représente 70% du chiffre d'affaires global de « Tunis Re »,

La prépondérance du marché local bien que stratégiquement voulu pourrait constituer un facteur de risque pour « Tunis Re » et ce, avec l'entrée d'actionnaires stratégiques dans le capital de certaines compagnies d'assurances tunisiennes et l'absence d'une cession légale imposée par le pouvoir public. En effet « Tunis Re » continue à opérer dans un marché de plus en plus convoité par la concurrence.

Afin de limiter ce risque de dépendance vis-à-vis du marché local, « Tunis Re » essaye de diversifier au mieux son portefeuille à l'étranger dans des marchés régionaux.

4.7.3. Les risques se rapportant à l'activité financière

⇒ **Les risques liés à la fluctuation des taux de changes :**

« Tunis Re » publie ses comptes en Dinar Tunisien, mais une partie significative de ses produits et charges, est libellée en monnaie autre que le Dinar Tunisien. En conséquence, les fluctuations des taux de change utilisés pour la conversion de ces monnaies en DT sont susceptibles d'avoir un impact sur les résultats.

Afin de limiter cet impact, « Tunis Re » a ouvert des comptes professionnels en devises (Dollar, Euro et Livre Sterling) depuis 1987 relatifs aux opérations techniques.

⇒ **« Tunis Re » devrait faire face à des échéances de trésorerie à court et à moyen terme liées au paiement des sinistres, aux charges opérationnelles et au remboursement des dettes :**

En cas de sinistres catastrophiques, « Tunis Re » peut être amenée à régler dans un laps de temps réduit des montants supérieurs aux liquidités disponibles.

« Tunis Re » essaye de gérer au mieux le cash flow généré par son activité et qui est généralement perçu préalablement à la date à laquelle les sinistres doivent être payés.

⇒ **Le risque de baisse des taux d'intérêts sur le marché monétaire et la fluctuation des valeurs des actions sur le marché financier :**

« Tunis Re » ne détient pas des placements à risque mais, un portefeuille financier homogène qu'elle essaye de gérer d'une façon optimale tout en suivant le comportement de la conjoncture économique nationale et internationale afin de réagir à temps et procéder à des opérations correctives.

4.7.4. Les risques se rapportant à la technologie et au système d'information

Le système informatique est fondamental pour la bonne marche de l'activité à cet égard, la technologie et les logiciels que détient « Tunis Re » jouent un rôle important dans le processus de souscription et contribuent à sa compétitivité.

Le système informatique est sujet aux risques de pannes, de coupure d'électricité, d'attaque par des virus ou des pirates, ou de vols de données. Une faille ou un défaut majeur dans les contrôles

internes au niveau du système informatique ou des logiciels pourraient résulter en une perte d'efficacité des équipes de « Tunis Re », et/ou augmenter les dépenses ou les pertes.

Les procédures de contrôle interne destinées à minimiser la survenance et/ou l'impact des risques précités sont en place et appropriées.

« Tunis Re » dispose d'une équipe d'ingénieurs très compétente formés régulièrement dans toutes les nouveautés dans ce domaine, une sous direction a été dédiée à la sécurité Informatique du système et des opérations d'audit sont effectuées périodiquement d'une façon interne et aussi par des cabinets spécialisés externes.

4.7.5. Les risques se rapportant au capital humain et au contrôle de l'activité de la compagnie

⇒ Le risque lié au personnel technique

Le capital humain d'une compagnie de réassurance est un des éléments clés de la création de valeur et une des composantes primordiales du patrimoine de la société. L'emploi de personnel qualifié est essentiel dans une activité internationale pointue telle que la réassurance. La perte de savoir-faire et la perte de connaissances sont des risques majeurs qui préoccupent les dirigeants.

« Tunis Re » donne beaucoup d'importance à la formation technique de son personnel et veille à les motiver pour pouvoir les retenir et les empêcher d'aller vers la concurrence.

⇒ Le risque de défaillance du système de contrôle de l'activité de la compagnie

« Tunis Re » dispose de trois structures de contrôle de son activité :

- Le comité permanent d'audit qui rend compte au conseil d'administration ;
- La direction audit interne qui effectue des missions dans le cadre d'un programme annuel approuvé par le comité permanent d'audit ;
- La direction contrôle de gestion.

Le contrôle technique est effectué à tous les niveaux de la structure organisationnelle, il est en outre soutenu par un système d'information intégré très bien verrouillé.

4.8. Dépendance de l'émetteur

4.8.1. Dépendance par nature d'acceptation

En 2008, le chiffre d'affaires de « Tunis Re » est réparti entre les acceptations conventionnelles et facultatives respectivement à raison de 61% et 39%.

Les acceptations conventionnelles restent prédominantes par rapport aux acceptations facultatives, cette forme de dépendance est très favorable à Tunis-Ré puisqu'elle permet d'avoir un portefeuille plus stable, homogène et équilibré aussi bien en terme de chiffre d'affaires que du résultat.

4.8.2. Dépendance par branche

La répartition du chiffre d'affaires par branche indique une prépondérance des branches incendie et aviation dans la structure du chiffre d'affaires global, marquant chacune une part respective de 24% et de 22%.

La branche Incendie est considérée d'une façon générale comme une branche d'équilibre dans l'activité d'assurance et de réassurance, sa prédominance ne constitue pas un facteur de dépendance négatif.

Le chiffre d'affaires des branches Aviation, Transport Corps et RC décennale provient principalement des différents pools gérés par « Tunis Re » : la dépendance à ces Pools pourrait constituer un facteur de dépendance en cas de défaillance de tout, d'une partie ou de l'un des membres de ces groupements.

« Tunis Re » veille à conserver et à consolider ces pools afin de mutualiser les risques concernés entre les membres de chaque groupement, d'augmenter la rétention du marché dans ces branches et de maîtriser les conditions tarifaires.

4.8.3. Dépendance par zone géographique

Avec une part de 70%, le marché tunisien occupe la première place dans la structure du portefeuille au 31/12/2008, tout en gagnant deux points par rapport à 2007.

La prépondérance du marché local bien que stratégiquement voulu pourrait constituer un facteur de risque pour « Tunis Re » et ce avec l'entrée d'actionnaires Stratégiques dans le capital de certaines compagnies d'assurances tunisiennes et l'absence d'une cession légale. En effet « Tunis Re » continue à opérer dans un marché de plus en plus convoité par la concurrence.

Afin de limiter ce risque de dépendance vis-à-vis du marché local, « Tunis Re » essaye de diversifier au mieux son portefeuille à l'étranger dans des marchés régionaux similaires au marché Tunisien.

4.8.4. Dépendance vis-à-vis des cédantes

Les 5 premières compagnies d'assurances tunisiennes accaparent 66,5% du chiffre d'affaires total conventionnel tunisien en 2008. Cette importante proportion reflète les parts de marché de ces cédantes qui s'élèvent à 56,3%.

Les acceptations étrangères conventionnelles sont caractérisées par une prédominance des traités de rétrocession surtout dans les zones du monde arabe et de l'Asie. Ceci peut engendrer un cumul important en cas de survenance de sinistres.

La nouvelle politique de Tunis-Ré ces dernières années consiste à se désengager progressivement des traités de rétrocession tout en développant des relations d'affaires avec les compagnies directes.

4.8.5. Dépendance vis-à-vis des courtiers

La politique de souscription « Tunis Re » privilégie les relations directes avec les cédantes. Ce choix s'explique par :

- ⇒ Une meilleure communication entre « Tunis Re » et ses cédantes ;
- ⇒ Une maîtrise des charges d'acquisition (pas de commission de courtage) ;
- ⇒ Un règlement plus rapide des soldes ;
- ⇒ Eviter l'influence des courtiers sur la structure du portefeuille des affaires souscrites.

Ceci étant, « Tunis Re » développe des relations avec plusieurs courtiers de réassurance surtout au niveau des marchés où le passage par des intermédiaires est inéluctable.

En 2008, la structure globale du chiffre d'affaires par canal de distribution est restée la même : 86% des primes acceptées sont souscrites en direct. Toutefois, nous avons enregistré une modification de la structure par zone (Tunisie et Etranger).

(en mD)

Branche	Primes Acceptées	Canal de Souscription			
		Direct	%	Courtier	%
Incendie	14 423	11 512	80%	2 911	20%
ARD	7 539	6 613	88%	926	12%
Risques Techniques	12 309	11 197	91%	1 112	9%
Transports	11 198	9 462	84%	1 736	16%
Aviation	13 119	11 773	90%	1 346	10%
Vie	1 125	887	79%	238	21%
Total	59 713	51 444	86%	8 269	14%

Par marché, il a été enregistré les évolutions suivantes durant les 4 dernières années :

	Tunisie		Etranger		Total	
	Direct	Courtier	Direct	Courtier	Direct	Courtier
2005	97%	3%	75%	25%	90%	10%
2006	95%	5%	76%	24%	89%	11%
2007	90%	10%	77%	23%	86%	14%
2008	94%	6%	68%	32%	86%	14%

	Direct		Courtier		Total
	CA 2008	%	CA 2008	%	CA 2008
Tunisie	39 100	94%	2 561	6%	41 662
Maghreb	2 585	64%	1 454	36%	4 040
Pays Arabes	7 013	85%	1 262	15%	8 276
Afrique	618	18%	2 748	82%	3 366
Europe	65	98%	2	2%	67
Asie	2 061	89%	242	11%	2 303
Total	51 444	86%	8 269	14%	59 713

Déoulant de ce qui précède, il n'ya pas de dépendance apparente vis-à-vis des courtiers surtout dans le marché tunisien.

4.8.6. Dépendance vis-à-vis des rétrocessionnaires

Répartition du Chiffre d'affaires rétrocedé par rétrocessionnaire

Rétrocessionnaire	EPI ¹ 2009	
HANNOVER RE	1 974 863	16,22%
SCOR	1 769 000	14,53%
GIC INDIA	980 740	8,06%
ARIG	693 545	5,7%
KOREAN RE	609 575	5%
AUTRES*	6 145 277	50,48%
TOTAL	12 173 000	100,00%

*La part de chaque Rétrocessionnaire est < à 5%

Il ressort de ce tableau que la répartition du chiffre d'affaires rétrocedé par rétrocessionnaire est bien diluée et ne représente aucune dépendance apparente.

¹ Estimated Premium Income

4.8.7. Dépendance vis-à-vis des courtiers dans le placement du programme de rétrocession

Récessionnaires	EPI ¹ 2009	%
NASCO	1 156 260	9,50%
WILLIS	725 670	5,96%
INTERLINK	650 545	5,34%
ARB	380 760	3,13%
J.B.BODA	349 915	2,87%
ARC	295 978	2,43%
AON	218 385	1,79%
FSA	125 000	1,03%
TOTAL	3 902 513	32,06%

Le tableau ci-dessus mentionné montre que l'EPI placé via courtiers ne représente que 32,06% de l'EPI total du programme de rétrocession de « Tunis Re », le reste est placé directement.

De plus, il est démontré que la répartition du chiffre d'affaires rétrocedé par les courtiers est aussi très bien diluée et ne représente aucune dépendance apparente.

4.8.8. Dépendance vis-à-vis du rating des différentes sécurités

Récessionnaire	Rating %
Total A	32%
Total A-	15%
Total A+	2%
Total AA-	16%
Total B+	2%
Total B++	9%
Total NR*	13%
Total Pool Tunisien**	12%
Total	100%

*Sécurités soutenus par les Etats de leurs Pays

**Rétrocession Pool RC Décennales Rétention du Marché

« Tunis Re » rétrocede ses affaires auprès de bonnes sécurités, soit 65% des récessionnaires notés entre A et AA, ce qui constitue une grande performance pour une compagnie de réassurance.

Toutefois la part moyenne dans l'EPI attribuée à chaque récessionnaire ne dépasse pas le 16% ce qui ne constitue pas une forte dépendance.

4.9. Litiges et arbitrages en cours

Suite à une taxation d'office notifiée par l'administration fiscale au titre d'un redressement des impôts et taxes portant sur les exercices 2000, 2001, 2002 et 2003, la société « Tunis Re » s'y est opposée auprès du tribunal de première instance. Ce dernier a proclamé un jugement infirmant les conclusions de l'administration fiscale en matière de TVA et retenant l'argumentaire quant à l'exonération des revenus provenant des opérations réalisées sur l'étranger et confirmant le report de crédit d'impôt arrêté par les agents de contrôle fiscal.

Une notification du redressement de la situation fiscale a été adressé à la société et portant sur un montant de 1 797 851 dinars au titre de l'IS et un montant de 299 333 dinars au titre de la TVA.

Constatant des erreurs matérielles dans le calcul de ce report, « Tunis Re » a interjeté appel demandant sa rectification.

La cours d'appel a confirmé le jugement du tribunal de première instance en matière d'impôt sur les sociétés et revenu sur la décision de la non soumission des montants encaissés au titre de remboursement des frais afférents à la gestion des FONDS de GARANTIES pour le compte de l'Etat à la TVA en les qualifiant de commissions.

Ce jugement a fait l'objet d'un pourvoi en cassation devant le tribunal administratif siégeant en cour de cassation pour les affaires fiscales.

Une provision de 1,2 million dinars a été constituée pour couvrir le risque de ce litige.

Par ailleurs, à la date du 21 décembre 2009, Tunis Re a reçu une notification de taxation d'office d'un montant de 433 130,368 dinars couvrant les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008, et ce en matière de TVA et de TCL au titre des commissions de gestion des Fonds de Garantie gérés pour le compte de l'Etat.

Le montant de cette taxation a été établi par l'Administration Fiscale sur la base d'une vérification préliminaire des états financiers déclarés au titre des exercices 2005, 2006, 2007 et 2008.

Par lettre en date du 19 janvier 2010 et en vertu des dispositions de l'article 44 du code de procédures fiscales, « Tunis Re » s'est opposée à cette taxation motivant sa contestation par le renvoi d'un litige en cours devant le Tribunal Administratif qui siège en Cour de Cassation en matière fiscale.

4.10. Politique d'investissement

4.10.1. Les investissements en cours de réalisation

- La construction du nouveau siège social de « Tunis Re » s'inscrit dans le cadre de l'amélioration de l'image de marque de la société en tant que réassureur professionnel, et l'adaptation des besoins de développement de l'activité avec son environnement interne et externe.

Cet investissement a été discuté et décidé courant les conseils d'administration suivants : 7 décembre 2007, 7 mars 2008, 25 septembre 2008, 26 décembre 2008 et 13 mars 2009.

Le budget alloué à la construction du siège est de 7MD.

Le nouveau siège de « Tunis Re » sera composé de deux tours, la première sera désignée comme siège de la société, la deuxième est prévue pour la location.

Le budget alloué est réparti en trois tranches : 1MD pour l'exercice 2009, 4MD en 2010 et 2MD en 2011.

Pour l'exercice 2009, le montant alloué à la construction du siège est relatif au démarrage des travaux de construction.

(en mD)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Constructions		1 000	4 000	2 000		
Logiciels	1	250	31	172	49	153
Actifs corporels d'exploitation	92	185	272	217	277	25
Matériel de transport	78	60	0	0	0	0
Mobilier & Matériel de bureau	8	5	2	100	10	5
Matériel informatique	4	95	0	42	122	20
Agencements, Aménagements & Installations	2	25	270	75	145	0
Imprévus	0		40	40		
Total	93	1 435	4 343	2 429	326	178

- Les autres investissements programmés pour l'exercice 2009 sont des investissements liés à l'actualisation et à la sécurité du système d'information, tel que le remplacement du serveur de base de données, ainsi que l'acquisition d'une solution gestion processus métiers qui contient une application GED et le workflow.

4.10.2. Les investissements futurs

- **Travaux d'embellissement du siège actuel et d'achèvement du nouveau siège :** Au cours de l'année 2010, il est prévu d'entreprendre des travaux relatifs à l'embellissement du siège actuel ainsi que ceux relatifs à la refonte du hall et des escaliers de secours.
L'exercice 2010 sera aussi caractérisé par la réalisation de la deuxième tranche du nouveau siège social, dont le montant alloué est de 4MD. La dernière tranche de 2MD sera prévue pour la finalisation de la construction en 2011.
Les investissements des exercices 2011 et 2012 seront marqués par les dépenses relatives à l'installation en matériel de bureaux.
- **Ouverture d'un bureau de représentation :** au cours de l'exercice 2012, il est prévu d'ouvrir un bureau de représentation de « Tunis Re » en Afrique Subsaharienne afin de développer des relations d'affaires avec les partenaires de la société dans cette zone et de se positionner comme un réassureur régional de proximité à l'instar des autres réassureurs opérant dans cette zone.
A cet effet, il est prévu d'allouer un montant de 100mD pour les frais d'installation.
- **Renouvellement du matériel informatique :** Le matériel informatique de la société sera renouvelé au cours des exercices 2009 et 2012 dont le montant prévu est de 95mD pour 2009 et 122mD pour 2012.

CHAPITRE 5 – PATRIMOINE-SITUATION FINANCIERE-RESULTATS

5.1. Patrimoine de la société au 31/12/2008

Le patrimoine de la société est composé essentiellement d'actifs incorporels et corporels et de placements et se détaille ainsi :

5.1.1 Actifs incorporels et corporels au 31/12/2008

(en Dinars)

	Valeur Brute au 31/12/2007	Acquisitions de l'exercice	Cessions de l'exercice	Valeur Brute au 31/12/2008	Amortissements cumulés	VCN 31/12/2008
Logiciels	164 231	1 169	0	165 400	142 949	22 451
Matériel de transport	187 300	77 942	0	265 242	189 905	75 337
Matériel & Mobilier de Bureau	353 169	7 667	0	360 836	229 389	131 447
Matériel informatique	483 306	3 822	208 917	278 211	143 600	134 611
Installations & Aménagements	504 266	1 680	0	505 946	257 093	248 853
Total	1 692 272	92 280	208 917	1 575 635	962 936	612 699

5.1.2 Placements au 31/12/2008

Les placements totalisent au 31/12/2008 un montant net de 112 598 824D contre 114 258 679D au 31/12/2007 et se détaillent comme suit :

(en Dinars)

	Valeur nette au 31/12/2008	Valeur nette au 31/12/2007
Terrains et constructions	1 215 065	1 197 515
Autres placements financiers	65 709 225	72 380 275
Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	45 674 534	40 680 889
Total	112 598 824	114 258 679

5.1.2.1. Terrains et constructions

(en Dinars)

	Valeur Brute au 31/12/2007	Acquisitions de l'exercice	Cessions de l'exercice	Valeur Brute au 31/12/2008	Amortissements cumulés	VCN 31/12/2008
Exploitation						
Terrains	130 000	0	0	130 000	0	130 000
Constructions	650 186	0	0	650 186	398 172	252 014
Hors exploitation						
Terrains	600 280	0	0	600 280	0	600 280
Immobilisations en cours	198 921	33 850	0	232 771	0	232 771
Total	1 579 387	33 850	0	1 613 237	398 172	1 215 065

5.1.2.2. Autres placements financiers au 31/12/2008

Les autres placements financiers se détaillent au 31/12/2008 comme suit :

(en Dinars)

	Valeur nette au 31/12/2008	Valeur nette au 31/12/2007
Actions, Autres titres à revenu variable et parts dans les OPCVM	11 029 055	5 665 431
Obligations et autres titres à revenu fixe	54 284 676	57 731 128
Autres prêts	394 995	343 726
Autres	500	8 639 990
Total	65 709 225	72 380 275

5.1.2.2.1. Actions, Autres titres à revenu variable et parts dans les OPCVM

(en Dinars) Raison sociale	Capital social de la société			Nombre d'actions	Montant souscrit	Participation de "Tunis Re"			
	Nombre d'actions	Nominal	Capital social			Montant libéré	Taux de participation	VCN	Provisions
Titres de participations:									
Valeurs étrangères									
					1 399 199	1 399 199		1 399 199	0
Africa Ré	1 000 000	100 \$	100 000 000 \$	4 800	580 070	580 070	0,48%	580 070	
Arab Ré	50 000 000	1 \$	50 000 000 \$	940 993	819 129	819 129	1,88%	819 129	
Valeurs Tunisiennes									
					257 500	257 500		207 500	50 000
COTUNACE	50 000	100	5 000 000	1 250	100 000	100 000	2,5%	100 000	
SDA	463	500	231 500	15	7 500	7 500	3,24%	7 500	
SGFCC	5 000	100	500 000	500	50 000	50 000	10,00%	0	50 000
BTS	4 000 000	10	40 000 000	10 000	100 000	100 000	0,25%	100 000	
Participations via SICAR Invest									
					723 000	723 000		406 756	316 244
STAR Papier	8 800	100	880 000	1 500	150 000	150 000	17,05%	101 666	48 334
AGRO Fresh	57 200	10	572 000	28 500	285 000	285 000	49,83%	190 000	95 000
Minérale des Eaux	120 000	10	1 200 000	28 800	288 000	288 000	24,00%	115 090	172 910
Titres cotés									
					1 823 546	1 823 546		1 823 546	
BTE	4 500 000	20	90 000 000	24 020	505 436	505 436	0,53%	505 436	
Tunisair	97 349 340	1	97 349 340	241 531	538 496	538 496	0,25%	538 496	
MONOPRIX	1 849 016	10	18 490 160	1 510	52 578	52 578	0,08%	52 578	
UBCI	10 000 000	5	50 000 000	1 701	47 206	47 206	0,02%	47 206	
Amen Bank	8 500 000	10	85 000 000	5 083	113 948	113 948	0,06%	113 948	
BNA*	20 000 000	5	100 000 000	29 200	219 073	219 073	0,15%	219 073	
BH	18 000 000	5	90 000 000	15 877	178 159	178 159	0,09%	178 159	
SFBT**	56 000 000	1	56 000 000	15 311	168 650	168 650	0,03%	168 650	
Parts d'OPCVM									
					6 192 054	6 192 054		6 192 054	
SICAV BNA***	33 611	100	3 361 100	2 477	192 054	192 054	7,37%	192 054	
FCP SECURITE	500 000	100	50 000 000	60 000	6 000 000	6 000 000	12,00%	6 000 000	
Fonds géré par SICAR Invest					1 000 000	1 000 000		1 000 000	
TOTAL					11 395 299	11 395 299		11 029 055	366 244

*La société « Tunis Re » s'engage à se conformer aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales relatif aux groupes de sociétés en régularisant courant 2010 sa situation de participation croisée avec la BNA (actionnaire dans le capital de « Tunis Re » à concurrence de 20,89%) par la cession des actions détenues au capital de cette dernière.

** Les actions SFBT sont provisionnées au 31/12/2008 à concurrence de 2 403D. Ce montant figure au niveau de la rubrique « PA3 – Provisions techniques – Acceptations »

*** Les parts SICAV BNA sont provisionnées au 31/12/2008 à concurrence de 9 700D. Ce montant figure au niveau de la rubrique « PA3 – Provisions techniques – Acceptations »

5.1.2.2. Obligations et autres titres à revenu fixe

(en Dinars)	Montant
Emprunts Obligataires	8 497 000
Bons du Trésor Cessibles	4 484 676
Comptes à Terme Court Terme	5 791 000
Comptes à Terme Long Terme	35 512 000
TOTAL	54 284 676

5.2. Patrimoine de la société au 30/09/2009

Le patrimoine de la société arrêté au 30/09/2009 se détaille ainsi :

5.2.1. Actifs incorporels et corporels au 30/09/2009

(en dinars)

	Valeur Brute au 31/12/2008	Acquisitions de l'exercice	Cessions de l'exercice	Valeur Brute au 30/09/2009	Amortissements cumulés	VCN 30/09/2009
Logiciels	165 400	97 046	0	262 446	174 216	88 230
Matériel de transport	265 242	59 400	0	324 642	209 246	115 396
Matériel & Mobilier de Bureau	360 837	4 169	0	365 006	255 777	109 229
Matériel informatique	278 210	51 084	0	329 294	171 908	157 386
Installations & Aménagements	505 946	21 398	0	527 344	290 943	236 401
Total	1 575 635	233 097	0	1 808 732	1 102 090	706 642

5.2.2. Placements au 30/09/2009

Les placements totalisent au 30/09/2009 un montant net de 114 138 624D contre 112 598 825D au 31/12/2008 et se détaillent comme suit :

(en Dinars)

	Valeur nette au 30/09/2009	Valeur nette au 31/12/2008
Terrains et constructions	1 220 586	1 215 065
Autres placements financiers	63 888 850	65 709 226
Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	49 029 188	45 674 534
Total	114 138 624	112 598 825

5.2.2.1. Terrains et constructions

(en Dinars)

	Valeur Brute au 31/12/2008	Acquisitions de l'exercice	Cessions de l'exercice	Valeur Brute au 30/09/2009	Amortissements cumulés	VCN 30/09/2009
Exploitation						
Terrains	130 000	0	0	130 000	0	130 000
Constructions	650 186	0	0	650 186	410 330	239 856
Hors exploitation						
Terrains	600 280	0	0	600 280	0	600 280
Immobilisations en cours	232 771	17 679	0	250 450	0	250 450
Total	1 613 237	17 679	0	1 630 916	410 330	1 220 586

5.2.2.2. Autres placements financiers au 30/09/2009

Les autres placements financiers se détaillent au 30/09/2009 comme suit :

	<i>(en Dinars)</i>	
	Valeur nette au 30/09/2009	Valeur nette au 31/12/2008
Actions, Autres titres à revenu variable et parts dans les OPCVM	11 132 515	11 029 055
Obligations et autres titres à revenu fixe	52 340 000	54 284 676
Autres prêts	385 450	394 995
Autres	30 885	500
Total	63 888 850	65 709 226

5.2.2.2.1. Actions, Autres titres à revenu variable et parts dans les OPCVM

(en Dinars)

Raison sociale	Capital social de la société			Nombre d'actions	Montant souscrit	Participation de "Tunis Re"		VCN	Provisions
	Nombre d'actions	Nominal	Capital social			Montant libéré	Taux de participation		
Titres de participations:									
Valeurs étrangères					1 396 719	1 396 719		1 396 719	
Africa Ré	1 000 000	100 \$	100 000 000 \$	4 800	580 070	580 070	0,48%	580 070	
Arab Ré	50 000 000	1 \$	50 000 000 \$	940 993	816 649	816 649	1,88%	816 649	
Valeurs Tunisiennes					632 500	632 500		582 500	50 000
COTUNACE	150 000	100	15 000 000	3 750	475 000	475 000	2,5%	475 000	
SDA	463	500	231 500	15	7 500	7 500	3,24%	7 500	
SGFCC	5 000	100	500 000	500	50 000	50 000	10,00%	0	50 000
BTS	4 000 000	10	40 000 000	10 000	100 000	100 000	0,25%	100 000	
Participations via SICAR INVEST					723 000	723 000		406 756	316 244
STAR Papier	8 800	100	880 000	1 500	150 000	150 000	17,05%	101 666	48 334
AGRO Fresh	57 200	10	572 000	28 500	285 000	285 000	49,83%	190 000	95 000
Minérale des Eaux	120 000	10	1 200 000	28 800	288 000	288 000	24,00%	115 090	172 910
Titres cotés					2 764 685	2 746 540		2 746 540	
BTE	4 500 000	20	90 000 000	24 020	505 436	505 436	0,53%	505 436	
Tunisair	97 349 340	1	97 349 340	263 488	538 496	538 496	0,27%	538 496	
MONOPRIX	1 849 016	10	18 490 160	1 510	52 578	52 578	0,08%	52 578	
UBCI	10 000 000	5	50 000 000	1 701	47 206	47 206	0,02%	47 206	
Amen Bank	8 500 000	10	85 000 000	5 083	113 948	113 948	0,06%	113 948	
BNA*	32 000 000	5	160 000 000	15 967	108 906	108 906	0,05%	108 906	
BNA NS*	32 000 000	5	160 000 000	7 258	50 806	32 661	0,02%	32 661	
BH	18 000 000	5	90 000 000	15 877	178 159	178 159	0,09%	178 159	
SFBT	56 000 000	1	56 000 000	15 311	168 650	168 650	0,03%	168 650	
Ciments de Bizerte**	44 047 290	1	44 047 290	87 000	1 000 500	1 000 500	0,20%	1 000 500	
Parts d'OPCVM					6 000 000	6 000 000		6 000 000	
FCP SECURITE	500 000	100	50 000 000	60 000	6 000 000	6 000 000	12,00%	6 000 000	
TOTAL					11 516 904	11 498 759		11 132 515	366 244

*La société « Tunis Re » s'engage à se conformer aux dispositions de l'article 466 du code des sociétés commerciales relatif aux groupes de sociétés en régularisant courant 2010 sa situation de participation croisée avec la BNA (actionnaire dans le capital de « Tunis Re » à concurrence de 20,89%) par la cession des actions détenues au capital de cette dernière.

** Les actions Ciments de Bizerte sont provisionnées au 30/09/2009 à concurrence de 126 150D. Ce montant figure au niveau de la rubrique « PA3 – Provisions techniques – Acceptations »

5.2.2.2. Obligations et autres titres à revenu fixe

	(en Dinars)
Libellé	Montant
Emprunts Obligataires	11 517 000
Bons du Trésor Cessibles	728 000
Comptes à Terme Court Terme	2 856 000
Comptes à Terme Long Terme	37 239 000
TOTAL	52 340 000

5.3. Principales acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières postérieures au 30/09/2009 :

- Acquisitions et cessions actifs corporels et incorporels postérieures au 30/09/2009

	(en dinars)
	Acquisitions de la période
Agencement, aménagement et installation	760
Immeubles en cours de construction	596 548
Total	597 308

- Acquisitions et cessions de placements postérieurs au 30/09/2009

	(en dinars)	
	Acquisition	Cession
SICAV Obligataires	395 931	395 931
Participations via SICAR		10 710
Participations Valeurs étrangères	3 947	
Actions cotées	15 428	99 784
Total	415 307	506 425

	(en dinars)	
	Souscription	Amortissement
Emprunts Obligataires	2 000 000	200 000
Total	2 000 000	200 000

5.4. Renseignements sur les états financiers au 31/12/2008

Les règles d'établissement et de présentation des états financiers de la société Tunis Re arrêtés au 31 décembre 2008 et au 30 septembre 2009 ne s'accommodent pas des dispositions du système comptable des entreprises notamment en ce qui concerne les points ci-après :

- La présentation des placements au niveau des états financiers ne distingue pas entre les placements dans les entreprises liées et les autres placements financiers et ce contrairement aux dispositions de la NCT 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et/ou de réassurance ;
- La société ne procède pas lors de l'établissement de ses états financiers à une distinction d'un état de résultat technique vie et d'un état de résultat technique non vie conformément aux dispositions de la NCT 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et/ou de réassurance ;
- La société ne considère pas les produits et charges de placement comme des éléments techniques et de ce fait ils ne sont pas inclus dans le résultat technique de la société et ce contrairement aux dispositions de la NCT 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et/ou de réassurance ;
- Les créances, passifs et flux relatifs aux fonds gérés par la société ne figurent pas sur une ligne séparée des états financiers. Cette situation est contraire aux dispositions du paragraphe 10 de la NCT 26 relative à la présentation des états financiers des entreprises d'assurance et/ou de réassurance ;
- Les provisions pour risque d'exigibilité des engagements techniques, au titre des moins values résultant de l'évaluation des placements à la clôture ne sont pas systématiquement présentées au passif du bilan dans les provisions techniques tel que prescrit par les dispositions du paragraphe 25 de la NCT 29 relative aux provisions techniques dans les entreprises d'assurance et/ou de réassurance ;
- Le traitement des actifs et passifs libellés en monnaies étrangères n'est pas fait en respect des dispositions de la NCT 15 relative aux opérations en monnaies étrangères. En effet, La société procède à la constatation des différences de change en écart de conversion qu'elle fait figurer au niveau du bilan en Ecart de conversion Actif et Ecart de conversion Passif, la différence entre ces deux derniers étant constatée en provision.

La société s'engage à se conformer aux dispositions du système comptable des entreprises et notamment aux normes sectorielles relatives aux entreprises d'assurance et/ou de réassurance.

5.4.1. Etats financiers comparés au 31 décembre

5.4.1.1. Bilans comparés au 31 décembre

(en Dinars)

ACTIFS	Notes	31/12/2008			31/12/2007	31/12/2006
		Montant Brut	Amort & Prov	Montant Net		
AC1 ACTIFS INCORPORELS	(I)	165 400	142 949	22 450	40 604	27 056
AC12 Logiciels	(I-1)	165 400	142 949	22 450	40 604	27 056
AC2 ACTIFS CORPORELS D'EXPLOITATION	(II)	1 410 234	819 987	590 247	671 471	603 504
AC21 Installations techniques & machines (investissement en informatique)	(II-1)	1 037 394	604 057	433 337	483 104	385 124
AC22 Autres installations, outillages & mobiliers	(II-2)	372 840	215 930	156 911	188 367	218 380
AC3 PLACEMENTS	(III)	113 364 131	765 306	112 598 824	114 258 679	103 374 909
AC31 Terrains & constructions	(III-1)	1 613 237	398 172	1 215 065	1 197 515	1 262 218
AC311 Terrains & constructions d'exploitation		780 186	398 172	382 014	398 314	414 568
AC312 Terrains & constructions hors exploitation		833 051		833 051	799 201	847 650
AC33 Autres placements financiers	(III-2)	66 076 359	367 134	65 709 225	72 380 275	63 365 937
AC331 Actions, autres titres à revenus variables & parts dans les FCP		11 395 299	366 244	11 029 055	5 665 431	5 537 771
AC332 Obligations & autres titres à revenus fixes		54 284 676		54 284 676	57 731 128	51 995 311
AC334 Autres prêts		395 885	890	394 995	343 726	284 605
AC336 Autres		500		500	8 639 990	5 548 250
AC34 Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	(III-3)	45 674 534		45 674 534	40 680 889	38 746 754
S/Total		114 939 765	1 728 243	113 211 522	114 970 754	104 005 469
AC5 PARTS DES RASSUREURS DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES	(V)	53 275 597		53 275 597	52 040 203	49 550 356
AC 510 Provisions pour primes non acquises	(V-1)	27 145 448		27 145 448	24 257 737	23 107 405
AC531 Provisions pour sinistres	(V-2)	26 130 149		26 130 149	27 782 466	26 442 951
AC6 CREANCES	(VI)	21 227 010	2 067 054	19 159 956	18 391 901	18 566 378
AC65 Créances nées des opérations d'acquisition	(VI-1)	13 152 269	927 042	12 225 227	10 738 140	13 926 603
AC66 Créances nées des opérations de rétrocession	(VI-2)	4 827 843	1 120 268	3 707 575	4 375 058	1 142 848
AC63 Autres créances	(VI-3)	3 246 899	19 744	3 227 154	3 278 703	3 496 926
AC31 Personnel		24 879		24 879	15 561	14 176
AC632 Etat, organismes de sécurité sociale & collectivités Publiques		2 966 750		2 966 750	3 205 397	3 057 646
AC633 Débiteurs divers		255 269	19 744	235 525	57 745	425 104
S/total		74 502 607	2 067 054	72 435 553	70 432 103	68 116 734
AC7 AUTRES ELEMENTS D'ACTIFS	(VII)	43 871 204		43 871 204	28 441 960	32 740 745
AC71 Avoir en banques, chèques & caisse	(VII-1)	17 716 416		17 716 416	6 440 772	10 242 614
AC72 Charges reportées	(VII-2)	6 266 894		6 266 894	5 354 459	4 293 366
AC721 Frais d'acquisition reportés		6 266 894		6 266 894	5 348 029	4 280 506
AC722 Autres charges à répartir					6 430	12 860
AC73 Comptes de régularisation actif	(VII-3)	15 263 189		15 263 189	12 402 968	13 936 268
AC731 Intérêts acquis & non échus		1 456 771		1 456 771	1 605 182	1 453 089
AC732 Estimations d'éléments techniques		12 712 798		12 712 798	10 355 001	11 837 980
AC733 Autres comptes de régularisation		1 093 621		1 093 621	442 785	645 198
AC74 Ecart de conversion	(VII-4)	4 624 705		4 624 705	4 243 761	4 268 496
S/total		43 871 204		43 871 204	28 441 960	32 740 745
TOTAL DES ACTIFS		233 313 576	3 795 297	229 518 279	213 844 817	204 862 947

(en Dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	(I)	46 400 821	44 584 967	42 839 329
CP1 Capital social	(I-1)	35 000 000	35 000 000	35 000 000
CP2 Réserves & primes liées au capital	(I-2)	8 440 745	8 053 346	6 705 007
CP5 Résultats reportés	(I-3)	2 960 076	1 531 621	1 134 321
Total capitaux propres avant résultat de l'exercice		46 400 821	44 584 967	42 839 329
Résultat de l'exercice	(I-4)	5 054 145	4 557 933	4 109 490
Total capitaux propres avant affectation		51 454 966	49 142 900	46 948 819
<u>PASSIFS</u>				
PA2 Provisions pour autres risques & charges	(II)	3 542 735	3 284 265	3 425 369
PA22 Provisions pour litiges	(II-1)	1 616 394	1 608 128	1 591 520
PA23 Provisions pour pertes & charges	(II-2)	1 926 342	1 676 138	1 833 848
PA3 Provisions techniques acceptations	(III)	104 237 950	96 925 427	93 226 606
PA310 Provisions pour primes non acquises	(III-1)	37 583 169	32 535 795	30 413 719
PA331 Provisions pour sinistres	(III-2)	66 642 678	64 380 739	62 765 859
PA331 Autres provisions techniques	(III-3)	12 103	8 892	47 029
PA5 Dettes pour dépôts en espèces reçus des rétrocessionnaires	(V)	25 589 684	24 959 953	23 282 763
PA6 Autres dettes	(VI)	36 859 695	31 263 806	29 543 697
PA621 Dettes nées des opérations d'acceptation	(VI-1)	11 546 093	10 179 692	10 959 858
PA622 Dettes nées des opérations de rétrocession	(VI-2)	23 431 228	19 387 357	17 065 250
PA63 Dettes diverses	(VI-3)	1 882 374	1 696 757	1 518 589
PA632 Personnel		359 236	393 660	400 486
PA633 Etat, organismes de sécurité sociale collectivités publiques		209 277	203 820	191 869
PA634 Créiteurs divers		1 313 861	1 099 277	926 234
PA7 Autres passifs	(VII)	7 833 249	8 268 466	8 435 694
PA71 Compte de régularisation passif	(VII-1)	5 134 885	5 700 843	6 001 046
PA710 Report de commissions reçues des réassureurs		4 409 835	4 250 249	3 093 940
PA711 Estimation d'éléments techniques		306 680	1 070 257	2 541 776
PA712 Autres comptes de régularisation passif		418 370	380 337	365 330
PA72 Ecart de conversion	(VII-2)	2 698 363	2 567 623	2 434 648
Total des passifs		178 063 314	164 701 918	157 914 129
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		229 518 279	213 844 817	204 862 947

5.4.1.2. Etats de résultat technique comparés au 31 décembre

(en Dinars)

	Notes	31/12/2008			31/12/2007		31/12/2006
		Acceptation	Rétrocession	Net	Net	Net	
<u>PRNV1 PRIMES ACQUISES</u>	(I)	54 665 708	28 557 466	26 108 242	17 710 434	20 179 012	
PRNV11 Primes	(I-1)	59 713 083	31 445 178	28 267 905	18 682 179	19 770 012	
PRNV12 Variation de la provision pour primes non acquises	(I-2)	-5 047 374	-2 887 712	-2 159 662	-971 745	409 000	
<u>CHNV1 CHARGES DE SINISTRES</u>	(II)	21 660 921	7 081 628	14 579 293	9 593 685	11 348 663	
CHNV11 Sinistres payés	(II-1)	19 398 982	8 733 945	10 665 037	9 318 320	10 726 998	
CHNV12 Variation de la provision pour sinistres à payer	(II-2)	2 261 939	-1 652 317	3 914 256	275 365	621 665	
<u>CHNV4 FRAIS D'EXPLOITATION</u>	(III)	15 761 983	5 425 636	10 336 347	7 338 014	7 778 829	
CHNV41 Frais d'acquisition	(III-1)	12 855 920		12 855 920	11 438 574	11 018 415	
CHNV42 Frais d'administration	(III-2)	2 906 064		2 906 064	2 765 520	2 924 764	
CHNV44 Commissions reçues des rétrocessionnaires	(III-3)		5 425 636	-5 425 636	-6 866 080	-6 164 351	
RTNV Résultat technique		17 242 804	16 050 202	1 192 602	778 736	1 051 520	

5.4.1.3. Etats de résultat comparés au 31 décembre

(en Dinars)

	Notes	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
<u>RTNV Résultat technique</u>		1 192 602	778 736	1 051 520
<u>PRNT1 Produits des placements</u>	(I)	6 118 125	5 335 495	5 095 467
PRNT11 Revenus des placements	(I-1)	5 714 410	5 284 946	4 664 187
S/Total		5 714 410	5 284 946	4 664 187
PRNT13 Reprise de correction de valeur sur placements	(I-3)		40 016	431 035
PRNT14 Profits provenant de la réalisation des placements	(I-4)	403 715	10 533	245
S/Total		403 715	50 549	431 279
<u>CHNT1 Charges des placements</u>	(II)	1 065 362	958 322	732 229
CHNT11 Charges de gestions des placements y compris les charges d'intérêt	(II-1)	866 812	813 015	707 219
CHNT12 Correction de valeur sur placements	(II-2)	176 121	145 214	25 010
CHNT13 Pertes provenant de la réalisation des placements	(II-3)	22 429	93	
<u>PRNT2 Autres produits non techniques</u>	(III)	5 819 317	6 013 829^(*)	5 815 529
<u>CHNT3 Autres charges non techniques</u>	(IV)	5 962 400	5 937 400^(*)	6 390 083
Résultat des activités ordinaires		6 102 283	5 232 337	4 840 204
CHNT4 Impôt sur les sociétés	(V)	1 048 138	674 405	711 543
Résultat des activités ordinaires après impôt		5 054 145	4 557 933	4 128 659
Gains extraordinaires			- ^(*)	113
Pertes extraordinaires			- ^(*)	19 281
Résultat net de l'exercice		5 054 145	4 557 933	4 109 491
Résultat net de l'exercice après modifications comptables		5 054 145	4 557 933	4 109 491

(*) Données retraitées pour les besoins de la comparabilité des états financiers, voir note explicative page 122

5.4.1.4. Etats de flux de trésorerie comparés au 31 décembre

		(en Dinars)		
	Notes	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	X			
Encaissements des cédantes	X-1	26 587 997	28 037 712	27 570 317
Versements aux cédantes	X-2	-6 043 694	-4 035 392	-33 501 809
Encaissements des rétrocessionnaires	X-3	3 575 339	2 160 576	32 314 669
Versements aux rétrocessionnaires	X-4	-17 117 276	-19 047 436	-19 652 593
Encaissements liés à la cession de placements financiers	X-5	154 561 535	137 908 643	353 585 034
Décaissements liés à l'acquisition de placements financiers	X-6	-146 812 254	-145 589 545	-360 264 039
Produits financiers reçus	X-7	3 780 227	3 289 346	1 997 396
Encaissements des fournisseurs & du personnel	X-8	1 096 799	8 123 883	2 214 462
Décaissements aux fournisseurs & au personnel	X-9	-3 833 785	-9 785 481	-3 781 859
Décaissements à l'état au titre des impôts & taxes	X-10	-1 086 686	-1 117 471	-829 373
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation		14 708 201		
Flux de trésorerie affectés à l'exploitation			-55 167	-347 796
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	XI			
Encaissements provenant de la cession des immobilisations corporelles	XI-1	13 432	10 920	0
Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations corporelles	XI-2	-212 453	-72 673	-70 462
Encaissements provenant de la cession des immobilisations financières	XI-3	1 670 000	1 990 000	1 178 000
Encaissements des revenus sur immobilisations financières	XI-4	72 031	113 800	196 561
Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations financières	XI-5	-2 500 000	-3 244 094	-2 707 000
Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations incorporelles	XI-6	-24 792	-6 582	-19 986
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		-981 782	-1 208 630	-1 422 887
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	XII			
Encaissements suite à l'émission d'actions	XII-1		-240 000	3 840 000
Décaissements suite à l'augmentation du capital	XII-2			-10 443
Dividendes & autres distributions	XII-3	-2 659 175	-2 052 558	-2 099 999
Flux affectés aux activités de financements		-2 659 175	-2 292 558	1 729 558
Incidence des variations des taux de change sur les liquidités	XIII-1	265 604	-188 466	384 563
Variation de la trésorerie	XIV-XV	11 332 849	-3 744 821	343 438
Trésorerie au début de l'exercice		6 300 494	10 045 315	9 701 877
Trésorerie à la clôture de l'exercice		17 633 344	6 300 494	10 045 315

5.4.1.5. Tableaux des engagements reçus et donnés comparés au 31 décembre

	(en Dinars)		
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
HB1 Engagements reçus			
HB2 Engagements donnés	500	500	43 885
HB21 Avals, cautions et garanties de crédits donnés	500	500	43 885
<i>Dépôt en caution auprès de la STEG</i>	<i>500</i>	<i>500</i>	<i>500</i>
<i>Cautions bancaires (BH) au profit du receveur des finances de Cité Mahragène</i>			<i>43 385</i>

5.4.1.6. Notes aux états financiers arrêtés au 31/12/2008

1. Présentation de la société

A. Création

La Société Tunisienne de Réassurance TUNIS RE, une société anonyme au capital social de 35.000.000 dinars dont le siège social, rue 8006 n° 7 Montplaisir (1) 1002 Tunis, a été créée en 1981 à l'initiative des pouvoirs publics et avec l'adhésion des compagnies d'assurances et des banques.

B. Objet social

TUNIS RE a pour activité principale les opérations de réassurance dans toutes les catégories, dans tous les risques et en tous lieux.

Cette activité consiste à accepter de couvrir des risques cédés ou rétrocédés par une entreprise d'assurance ou de réassurance moyennant le paiement par la cédante ou la rétrocédante d'une prime appelée « prime de réassurance » et l'engagement du réassureur ou du récessionnaire à apporter son concours financier en cas de réalisation du risque, c'est à dire en cas de survenance de sinistres.

Sur les risques acceptés, TUNIS RE conserve des parts pour son propre compte et rétrocède la fraction qui dépasse sa capacité déterminée en fonction de la nature du risque accepté et de la structure de son portefeuille.

A coté des opérations de réassurance, elle a pour objet :

- L'étude, la constitution, le contrôle et l'expertise de toutes sociétés d'assurance ou de réassurance, de tous contrats, conventions et engagements d'assurance, de réassurance ou de récession, de tous risques et sinistres et de toutes indemnisations ;
- La création, l'acquisition, la location, la prise à bail et la gestion de tout fonds de quelque nature et de quelque forme qu'il soit, organismes, sociétés ou compagnies, associations, groupements et généralement toutes les opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ainsi que toutes opérations annexes ou convexes pouvant présenter de l'utilité pour la société, favoriser ou développer ses intérêts.

C. Mission

Depuis sa création, TUNIS RE s'est penchée sur le développement du marché de réassurance en Tunisie répondant au besoin du marché local en réassurance en créant un courant d'affaires avec l'étranger. Par ailleurs, elle s'est vue assignée, depuis sa création, plusieurs missions au niveau national et international notamment :

- ⇒ Réduire les flux de transfert de la réassurance à l'étranger pour alléger les charges du poste « Assurances » de la balance des paiements ;
- ⇒ Favoriser l'exportation des services ;
- ⇒ Contribuer à la mise en place et au développement des Pools de Réassurance nationaux dont la finalité est d'augmenter la rétention du marché.

D. Effectif et charges salariales

L'effectif employé par TUNIS RE au cours de l'exercice 2008 se présente par catégorie comme suit, Président Directeur Général non compris :

Catégorie I	= 51
Catégorie II	= 21
Catégorie III	= 4
Catégorie V	= 4
Total	= 80

Les frais de personnel au titre de la même période ont atteint le montant de 2.107.848 dinars.

E. Autres informations

TUNIS RE gère pour le compte de l'Etat, le Fonds National de Garantie depuis 1994, le Fonds de Péréquation de change depuis 1999, la ligne de garantie du Fonds National de l'Emploi depuis 2000 et le Fonds de Garantie des Industries Culturelles (FGIC) depuis 2004 et ce en vertu des conventions avec le Ministère des finances fixant les conditions et les rémunérations de cette gestion.

Conformément à la convention de gestion du Fonds de Garantie des Industries Culturelles, il est ouvert dans la nomenclature des comptes de TUNIS RE un compte intitulé : Fonds de Garantie des Industries Culturelles inscrivant le solde de ses liquidités déposées auprès de la Trésorerie Générale de Tunisie. Ce solde figure au bilan du 31/12/2008 pour un montant de 495.343 dinars.

2. Les faits marquants de l'exercice 2008

- Rating de la société : la notation B+(BIEN) obtenue de l'agence internationale de notation AM BEST en 2007 a été confirmée en 2008 ;
- Nomination d'un nouveau commissaire aux comptes le cabinet « la Générale d'Audit & Conseil » pour les exercices 2008, 2009 et 2010 ;
- Organisation du 14ème Forum de la réassurance Africaine sur le thème « L'Assurance Agricole Africaine » ;
- Organisation d'un séminaire au profit du marché Tunisien sur le thème « L'Assurance transport des matières premières alimentaires » ;
- Le changement du LOGO de TUNIS RE à partir du mois d'octobre 2008.

Les sinistres majeurs de l'exercice :

a) Sinistres sur les acceptations tunisiennes :

- Sinistre de la branche transport facultés de l'Office National de l'Huile « ONH » dont à la charge de TUNIS RE est de 1,083 MDT brut et après rétrocession de 0,250 MDT.

b) Sinistres sur les acceptations étrangères :

- Sinistre Incendie « LATAKIA – SYRIE - dont la part de TUNIS RE est de 1,075 MD brut et 0,500 MD après rétrocession ;
- Sinistre de la branche transport corps « MAOA - MAURITANIE » dont la part de TUNIS RE est 1,391 MD brut et 0,759 MD après rétrocession.

3. Principes et méthodes comptables

A. Cadre comptable

Les états financiers présentés au titre de la période allant du 01/01/2008 au 31/12/2008 sont établis conformément aux règles prévues par la norme comptable générale NC01 telle qu'approuvée par

l'arrêté du Ministre des finances du 30 décembre 1996 et aux normes comptables sectorielles relatives aux opérations spécifiques aux entreprises d'assurances et/ou de réassurances telles qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des finances du 26 juin 2000 d'une part, et les conventions, méthodes et dérogations comptables généralement admises pour les entreprises de réassurance d'autre part.

B. Les règles comptables

- Tous les produits et les charges relatifs à l'exercice 2008 sont comptabilisés dans ce même exercice sans décalage ;
- Les éléments comptables manquants relatifs aux acceptations de l'exercice 2008 font l'objet d'estimation lorsque les informations disponibles permettent de le faire. Les soldes positifs dégagés de ces estimations sont neutralisés par l'utilisation du compte de sinistres à payer. Cette charge est alors désignée « Provision de neutralisation » ;
- Les soldes positifs des acceptations dont les comptes de l'année sont incomplets et qui n'ont pas fait l'objet d'estimation, ont été neutralisés en utilisant le compte de sinistres à payer. Cette charge est alors désignée « Provision de blanchiment » ;
- La provision pour primes non acquises est calculée brute de charges d'acquisition ou de commissions de rétrocession lesquelles ont été reportées en inscrivant les premières à l'actif du bilan sous l'intitulé « Frais d'acquisition reportés » et les secondes au passif du bilan sous l'intitulé « Report de commissions reçues des rétrocessionnaires » ;
- Dans le calcul et la détermination des provisions pour sinistres à payer, il a été tenu compte d'un chargement à titre de frais de gestion égal à 5% de leur montant ;
- Toutes les opérations réalisées par TUNIS RE sont comptabilisées dans la monnaie d'origine dans laquelle elles sont traitées. La conversion en dinar tunisien des opérations en devises s'applique sur la base des cours retenus pour l'exercice 2008. De ce fait, seules les différences de change définitives dégagées de l'imputation des règlements sont intégrées dans l'état de résultat sous les rubriques « Autres produits non techniques » ou « Autres charges non techniques » ;
- Les cours de change retenus pour l'exercice 2008 sont calculés sur la base des cours moyens du mois de décembre 2008 publiés par la Banque Centrale de Tunisie. Toutefois, les cours des devises non publiés par la BCT sont calculés sur la base des derniers cours publiés par la NATIXIS BANQUE dans son bulletin du mois de Janvier 2009.

C. Les modes et les méthodes d'évaluation appliquées aux états financiers de l'exercice

○ Postes du bilan

⇒ **Actifs incorporels** : sont inscrits au bilan à la valeur d'acquisition, ils sont amortis sur 3 ans ;

⇒ **Actifs corporels d'exploitation** : Ils figurent au bilan du 31/12/2008 à leur coût d'acquisition et ils ont fait l'objet d'un amortissement linéaire appliqué sur la base des taux suivants :

Matériel de transport	20%
Aménagements et Installations	10%
Mobilier et matériel de bureau	10%
Matériel électrique et électronique	12,5%
Matériel informatique	15%
Matériel de rayonnage	5%

⇒ Les placements :

Les placements figurant au bilan sont composés de :

- Placements immobiliers : terrains et constructions d'exploitation et hors exploitation. Ils sont inscrits au prix d'acquisition et aucune moins value n'est constatée à leurs titres à la date de l'arrêté des états financiers au 31/12/2008.
L'amortissement des constructions est pratiqué au taux de 2,5 %.
- Les placements financiers : se composent des :
 - Participations ;
 - Actions cotées ;
 - Emprunts obligataires
 - Parts d'OPCVM ;
 - Dépôts auprès des établissements bancaires et financiers ;
 - Les créances pour espèces déposées auprès des cédantes en représentation des engagements techniques ;
 - Cautionnements ;
 - Prêts au personnel à plus d'un an.

Les placements sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition. Leur évaluation à la clôture de l'exercice est effectuée selon la nature de chaque type de placement.

Les titres cotés de même nature ont été évalués au cours boursier moyen du mois de décembre 2008 et les titres non cotés sont évalués à leur valeur d'usage correspondant à celle déterminée sur la base des états financiers les plus récents. La valeur des autres types de placements est déterminée par référence à leur valeur de remboursement.

L'évaluation du portefeuille placements à la clôture de l'exercice n'a dégagé que des moins values nettes des plus values de 12.103 dinars au titre des actions cotées.

Les créances pour espèces déposées auprès des cédantes et les dettes pour espèces retenues sur les soldes des rétrocessionnaires en représentation des engagements techniques figurent au bilan pour leur valeur d'inventaire exprimée en monnaie originale et convertie selon les cours de change retenus pour l'exercice 2008.

Les intérêts sur ces dépôts sont comptabilisés dans le compte « autres produits techniques » et ceux découlant des opérations de rétrocession sont portés au compte « autres charges techniques ».

⇒ Les provisions techniques :

Il s'agit des montants constitués pour constater le report de la portion de primes ne se rapportant pas à la période de l'arrêté des états financiers ou bien pour régler, ultérieurement à ladite période, des sinistres relatifs à des événements réalisés antérieurement à la date de l'arrêté des états financiers.

Les provisions techniques constatées au 31/12/2008 comprennent :

- Les provisions pour primes non acquises PPNA : c'est la portion de primes qui, ultérieurement à la date du 31/12/2008, continue à garantir le risque jusqu'à la prochaine échéance ;
- La provision mathématique vie enregistrée au 31/12/2008 ;
- Les provisions pour sinistres à payer PSAP qui correspondent aux montants des sinistres non payés à la date du 31/12/2008 ;

- Les provisions pour risque d'exigibilité : il s'agit des moins values calculées sur les valeurs des placements.

Le calcul de ces provisions s'effectue comme suit :

Les PPNA et les provisions mathématiques vie sont systématiquement enregistrées pour les montants communiqués par les cédantes. A défaut de cette information, on procède à leur calcul sur la base des caractéristiques des traités et en appliquant la méthode de prorata temporis pour les acceptations facultatives. Le calcul s'effectue sur les primes acceptées.

Les PSAP communiquées par les cédantes sont systématiquement comptabilisées. Pour les sinistres survenus et non comptabilisés à la clôture de ladite période, on procède à leur inventaire par des estimations calculées sur la base des informations disponibles les concernant tout en tenant compte de l'expérience du passé des acceptations sinistrées chaque fois où les résultats paraissent pouvoir être remis en cause par des liquidations dans le futur.

Les provisions techniques des acceptations sont portées au passif du bilan sous la rubrique « PROVISIONS TECHNIQUES ACCEPTATIONS » ; la quote-part des rétrocessionnaires dans ces provisions est portée à l'actif du bilan sous la rubrique «PARTS DES REASSUREURS DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES»

⇒ **Ecart de conversion :**

Les actifs et les passifs en monnaies étrangères relatifs à des exercices antérieurs et figurant au Bilan au 31 décembre 2008, sont actualisés sur la base des cours de change retenus pour l'exercice 2008 (note B).

Les différences de change qui constatées sont constituées des écarts de conversion figurant au bilan sous la rubrique « AUTRES ELEMENTS D'ACTIFS » pour un montant de 4.624.705 dinars et sous la rubrique « AUTRES PASSIFS » pour un montant de 2.698.363 dinars.

○ **Les comptes de l'état de résultat technique**

⇒ **Les produits techniques :**

Les produits techniques sont constitués des primes acceptées augmentées ou diminuées des variations des provisions pour primes non acquises.

⇒ **Les charges techniques :**

Les charges de TUNIS-RE sont ventilées en charges techniques et en charges non techniques.

Les charges techniques comprennent des charges liées directement à l'opération technique et appelées charges d'acquisition que l'on verse aux cédantes et des charges d'administration initialement enregistrées par nature.

Les charges par nature sont comptabilisées aux comptes de la classe 9 avant de les affecter aux comptes de la classe 6 ventilées en charges techniques et charges non techniques ;

Les charges techniques liées directement à l'opération technique concernent :

- Les charges d'acquisition constituées des commissions, deS sur commissions, de courtages et d'autres charges accessoires ;

- Les sinistres ;
- Les provisions techniques ;
- Les participations aux pertes ;

Les charges d'administration qui correspondent à la quote-part des charges par nature, y compris les dotations aux amortissements et aux provisions, destinées à l'activité Technique ; La détermination de ces charges et leur imputation s'effectue en 3 séquences :

1ère Séquence :

Traitement des charges directement affectées aux centres de travail.

2ème Séquence :

Répartition des charges de chaque centre de travail entre les centres de travail de l'activité technique et les autres centres de travail en utilisant une clé de répartition choisie en fonction de la nature d'activité de chaque centre de travail.

3ème Séquence :

Répartition des charges par nature destinées à l'activité technique entre les catégories d'assurance sur la base des primes acceptées de chaque catégorie.

Les centres de travail et les clés de répartition

Centres de travail	Clé de répartition
Direction Générale	
+ Bureau d'Ordre Central	Effectif
+ Direction des Fonds.	Effectif
+ Direction Audit Interne	Effectif
Département Développement et Production	
+ <i>Direction Acceptations conventionnelles Tunisie.</i>	Primes acceptées
+ Direction Acceptations conventionnelles Etranger	Primes acceptées
+ Direction Acceptations facultatives	Primes acceptées
+ Direction Marketing et statistiques	Effectif
Département Rétrocession et Gestion Technique	
+ Direction de Rétrocession	Comptes
+ Direction de Recouvrement	Comptes
+ Direction Gestion des Comptes: souscriptions conventionnelles	Comptes
Département Support Fonctionnel	
+ Direction du Système d'Information	Effectif
+ Direction Gestion des Ressources Humaines & des biens	Effectif
+ Direction Financières & Comptable	Effectif
+ Direction Contrôle de Gestion	Effectif

Les charges techniques liées directement aux opérations d'acceptation et de rétrocession (les charges sinistres et les charges d'acquisition) sont enregistrées directement dans les catégories correspondantes. Les charges d'administration sont enregistrées dans les comptes de charges par nature puis allouées en charges techniques et en charges non techniques selon la méthode suivante :

- Allocation des frais de personnel propres à chaque Direction ;
 - Répartition des autres charges sur les centres de travail en utilisant comme clé de répartition l'effectif;
 - Répartition du total des charges des Directions communes entre les Directions techniques en utilisant comme clé de répartition l'effectif de chaque Direction ;
 - Répartition des charges de la gestion technique et de rétrocession entre les catégories d'assurance en utilisant comme clé de répartition le nombre de comptes techniques traités dans chaque catégorie ;
 - Répartition de charges des directions de souscription entre les catégories en utilisant comme clé de répartition les primes acceptées.
- **Les comptes de l'état de résultat**
 - Les produits et les charges des placements ne sont pas retenus comme des éléments techniques ;
 - Une partie des charges par nature est imputée en charges non techniques. Il s'agit de la quote part des charges par nature affectée à la gestion des FONDS DE GARANTIE de l'Etat.
 - Les autres produits et les autres charges non techniques comprennent les différences de change et les provisions sur les éléments d'actif.
 - Les gains et les pertes dégagés des cessions d'éléments d'actif.
 - **Hors bilan**

Aucun engagement reçu ou donné au cours de l'exercice 2008.

4. Situation fiscale

A. Litige fiscal

La cour d'appel s'est prononcée sur l'appel interjeté par TUNIS RE au titre du jugement du tribunal de première instance relatif au litige fiscal qui l'oppose à l'administration fiscale suite à la notification de redressement portant sur les exercices 2000,2001,2002 et 2003.

La cour d'appel a confirmé le jugement du tribunal de première instance soit l'exonération des revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés Etrangers et le maintien du report fiscal arrêté par l'administration. Toutefois, et contrairement au jugement du tribunal de première instance, la cour d'appel a condamné TUNIS RE à payer la TVA sur les montants encaissés au titre de remboursement des frais afférents à la gestion des FONDS en les qualifiant de commissions.

B. Impôts sur les sociétés

Au titre de l'exercice 2008, l'impôt sur les sociétés est de 1.048.138 dinars.

5. Résultats

A. Résultat technique

Le résultat des opérations techniques relatif à l'exercice 2008 arrêté au 31/12/2008 est soldé par un excédent de 1.192.602 dinars représentant 4,22% des primes nettes.

B. Résultat de l'exercice

Après intégration des éléments de la gestion financière, le résultat de l'exercice génère un bénéfice après impôt de 5.054 145 dinars dégageant un taux de 14% de rentabilité du capital social.

Notes explicatives des postes des états financiers au 31/12/2008 (Les montants sont exprimés en Dinars)

ACTIFS :

Note I- Actifs incorporels :

Le montant brut des immobilisations incorporelles au 31/12/2008 s'élève à 165 400 contre un montant au 31/12/2007 de 164 231 d'où une augmentation de 1 169 qui représente les acquisitions de l'exercice.

Les amortissements aux 31/12/2008 relatifs à ces immobilisations totalisent 142 949 contre 123 627 au 31/12/2007 d'où une dotation de l'exercice de 19 322.

La valeur comptable nette de ces immobilisations incorporelles au 31/12/2008 s'élève à 22 450 contre un montant au 31/12/2007 de 40 604 soit une diminution de 18 154 qui provient de l'acquisition de 1 168 et de la dotation de 19 322.

Note II- Actifs corporels d'exploitation :

Les actifs corporels totalisent au 31/12/2008 un montant brut de 1 410 234 contre un montant au 31/12/2007 de 1 528 041 soit une diminution de 117 807 qui provient de l'acquisition de 91 110 et de la cession de 208 917.

Les amortissements aux 31/12/2008 relatifs à ces immobilisations totalisent un montant de 819 987 contre un montant de 856 569 au 31/12/2007 d'où une dotation de l'exercice de 154 143 et une reprise sur amortissements des éléments d'actifs cédés de 190 725.

La situation de ces immobilisations se présente comme suit :

Rubrique	Installations & Aménagement	Matériel de transport	Matériel & Mobilier de bureau	Matériel Informatique	Total
Valeur Brute au 31/12/2007	504 266	187 300	353 169	483 306	1 528 041
Acquisitions	1 680	77 942	7 667	3 822	91 111
Cessions	-	-	-	208 917	208 917
Valeur Brute au 31/12/2008	505 946	265 242	360 836	278 211	1 410 235
Amortissement au 31/12/2007	210 810	178 740	194 119	272 900	856 569
Dotations	46 283	11 165	35 270	61 425	154 143
Cessions & Régulations	-	-	-	190 725	190 725
Amortissement au 31/12/2008	257 093	189 905	229 389	143 600	819 987
VCN au 31/12/2007	293 456	8 560	159 050	210 406	671 472
VCN au 31/12/2008	248 853	75 337	131 447	134 611	590 248

II-1 : Installations techniques & machines :

Les Installations techniques & machines totalisent au 31/12/2008 un montant de 1.037.394 contre un montant au 31/12/2007 de 1 158 794 soit une diminution de 121 400 détaillée comme suit :

Immobilisation	Acquisitions	Cessions
Installation, Agencement & Aménagement	1 680	-
Matériel de transport	77 942	-
Matériel électrique et électronique	4 074	-
Matériel informatique	3 821	208 917
Totaux	87 517	208 917

II-2 : Autres installations, Outillage & Mobilier :

Les autres installations, Outillage & Mobilier (Mobilier de bureau, aménagements et installations diverses) totalisent au 31/12/2008 un montant de 372 840 contre un montant de 369 247 au 31/12/2007 soit une augmentation de 3 593 provenant des acquisitions de l'exercice de mobiliers.

Note III- Placements :

Les placements totalisent au 31/12/2008 un montant de 113 364 130 contre un montant au 31/12/2007 de 114 834 775 soit une diminution de 1 470 645.

Les placements sont détaillés comme suit :

Libellé	Note	au 31/12/2008	au 31/12/2007	Variation
Terrains & Constructions	III-1	1 613 237	1 579 387	33 850
Autres placements financiers	III-2	66 076 359	72 574 499	-6 498 140
Créances pour espèces déposées auprès des cédantes	III-3	45 674 534	40 680 889	4 993 645
Total		113 364 130	114 834 775	-1 470 645

III-1 : Terrains et Constructions :

Les terrains et construction totalisent au 31/12/2008 un montant de 1 613 237 contre un montant au 31/12/2007 de 1 579 387 soit une augmentation de 33 850 provenant des immobilisations en cours hors exploitation.

III-1-1 : Terrains et Constructions d'exploitation :

Désignation	au 31/12/2008	au 31/12/2007	Variation
Terrains	130 000	130 000	
Constructions	650 186	650 186	
Total	780 186	780 186	
Amortissements Terrain	-	-	
Amortissements Construction	398 172	381 873	16 299
Total	398 172	381 873	16 299
VCN	382 014	398 313	-16 299

III-1-2 : Terrains et Constructions hors exploitation :

Désignation	au 31/12/2008	au 31/12/2007	Variation
Terrains	600 280	600 280	-
Immobilisations en cours	232 771	198 921	33 850
Total	833 051	799 201	33 850

III-2 : Autres placements financiers :

Les autres placements financiers totalisent au 31/12/2008 un montant de 66 076 359 contre un montant au 31/12/2007 de 72 574 499 soit une diminution de 6 498 140 qui s'explique notamment par la renonciation de TUNIS RE aux placements à terme en devises suite à la baisse de leurs taux.

Les autres placements financiers se détaillent comme suit :

Libellé	Note	Coût d'acquisition	Provisions	Provision d'exigibilité
Actions & autres titres à revenus variables	(1)	11 395 298	366 244	12 103
Obligations & autres titres à revenus fixes		54 284 676		
Prêts aux personnels		395 885	890	
Autres		500		
Total		66 076 359	367 134	12 103

(1) Les actions & autres titres à revenus variables totalisent à la date de clôture de l'exercice 2008 un montant de 11 395 298 DT & se détaillant comme suit :

Désignation	Note	Montant au 31/12/2008	Provisions au 31/12/2008
Actions cotées		1 823 546	
Fonds gérés par SICAR		1 000 000	
Fonds communs des placements		6 000 000	
SICAV Obligataire		192 054	
Titres: valeurs Tunisiennes	(A)	257 500	
Titres; valeurs Etrangères		1 399 198	
Participations via SICAR INVEST	(B)	723 000	316 244
Total		11 395 298	316 244

(A) Les titres « valeurs tunisiennes » totalisent à la date de clôture de l'exercice 2008 un montant de 257 500DT & se détaillent comme suit :

Titre	Nombre	Coût d'acquisition	Provisions au 31/12/2008
COTUNACE	1 250	100 000	-
SDA	15	7 500	-
SGFCC	500	50 000	50 000
BTS	10 000	100 000	-
Total		257 500	50 000

(B) Au titre des participations via SICAR INVEST, des provisions ont été constituées sur l'exercice 2008 pour couvrir le risque de défaillance des débiteurs de ces participations.

Ces provisions totalisent 316 244 dinars sur un montant de participation de 723 000 dinars

Dans le calcul de ces provisions, il a été tenu compte de la garantie du Fonds National de Garantie.

III-3 : Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes :

Les créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes totalisent au 31/12/2008 un montant de 45 674 534 contre un montant au 31/12/2007 de 40 680 889 soit une augmentation de 4 993 645.

Ces créances sont constituées :

- **Par nature :**

Provisions pour Primes Non Acquises	13 765 743
Provisions pour sinistres à payer	31 878 115
Autres	30 676

- **Par monnaie :**

TND	31 162 176
Autres monnaies	14 512 358

Note IV- Parts des réassureurs dans les provisions techniques :

Les parts des réassureurs dans les provisions techniques totalisent au 31/12/2008 un montant de 53 275 597 contre un montant au 31/12/2007 de 52 040 203 soit une augmentation de 1 235 394 détaillée comme suit :

Provisions	31/12/2008	31/12/2007	Variation
Provisions pour Primes Non Acquises	27 145 448	24 257 737	2 887 711
Provisions pour sinistres à payer	26 130 149	27 782 466	-1 652 317
Totaux	53 275 597	52 040 203	1 235 394

Note V- Créances :

Les créances totalisent au 31/12/2008 un montant de 19 159 956 contre un montant au 31/12/2007 de 18 391 900 soit une augmentation de 768 056.

Ces créances sont détaillées comme suit :

Rubrique	Note	VCN au 31/12/2008	VCN au 31/12/2007
Créances sur les rétrocessionnaires		3 707 575	4 254 165
Avances sur rétrocessions : soldes débiteurs		-	120 893
Sous total 1	VI-2	3 707 575	4 375 058
Créances sur les cédantes		11 160 349	9 702 250
Avances sur acceptations : soldes débiteurs		1 064 878	1 035 889
Sous total 2	VI-1	12 225 227	10 738 140
Autres créances	VI-3	3 227 154	3 278 703
Sous total 3		3 227 154	3 278 703
TOTAL		19 159 956	18 391 901

V-1 : Créances nées des opérations de récession :

Les créances nées des opérations de récession totalisent au 31/12/2008 un montant net de 3 707 575 contre un montant au 31/12/2007 de 4 375 058 soit une diminution de 667 483. Les créances brutes sont détaillées comme suit :

Libellé	Montant
Tunisie	6 367
Etranger	4 821 476
Total	4 827 843

La provision pour créances douteuses (créances étrangères) est de 1 120 268.

V-2 : Créances nées des opérations d'acceptation :

Les créances nées des opérations d'acceptation totalisent au 31/12/2008 un montant net de 12 225 227 contre un montant au 31/12/2007 de 10 738 140 soit une augmentation de 1 487 087.

Ces créances sont détaillées comme suit :

Créances sur les cédantes	12 087 391
Tunisie	8 219 699
Etranger	3 867 692

Avances sur acceptations : Soldes débiteurs	1 064 878
Tunisie	238 601
Etranger	826 277

La provision pour créances douteuses nées des opérations d'acceptation s'élève à 927 042 détaillée comme suit :

Créances Tunisiennes	281 046
Créances Etrangères	645 996
Total	927 042

V-3 : Autres créances :

Les autres créances totalisent au 31/12/2008 un montant de 3 227 154 contre un montant au 31/12/2007 de 3 278 703 soit une diminution de 51 549.

Ces autres créances sont détaillées comme suit :

Personnel	24 879
Etat, Impôts et Taxes, Organismes de sécurité sociale & CP	2 966 750
Débiteurs divers	235 525
Total	3 227 154

Note VI- Autres éléments d'actifs :

Les autres éléments d'actifs totalisent au 31/12/2008 un montant de 43 871 204 contre un montant au 31/12/2007 de 28 441 960 soit une augmentation de 15 429 244. Les autres éléments d'actif sont détaillés comme suit :

VI-1 : Avoirs en banques, TGT, chèques & Caisse :

Les avoirs en banques totalisent au 31/12/2008 un montant de 17 716 416 contre un montant de 6 440 772 au 31/12/2007 soit une augmentation de 11 275 644.

Le détail de ces avoirs se présente comme suit :

Dépôts en Dinars	683 403
Dépôts en Devises	17 033 013
Total	17 716 416

VI-2 : Charges reportées :

Les charges reportées totalisent au 31/12/2008 un montant de 6 266 894 contre un montant de 5 354 459 au 31/12/2007 soit une augmentation de 912 435. Elles représentent les frais d'acquisition reportés relatifs aux provisions pour primes non acquises.

VI-3 : Comptes de régularisation actif :

Les comptes de régularisation actif totalisent au 31/12/2008 un montant de 15 263 189 contre un montant de 12 402 968 au 31/12/2007 soit une augmentation de 2 860 221. Le détail de ces comptes se présente comme suit :

Intérêts acquis & non échus sur placements	1 456 771
Estimations des éléments techniques	12 712 797
Autres comptes de régularisation	1 093 621
Total	15 263 189

Les autres comptes de régularisation sont détaillés comme suit :

Produits à recevoir	1 084 050
Créances rattachées	2 705
Charges constatées d'avance	6 866
Total	1 093 621

VI-4 : Ecarts de conversion :

Les écarts de conversion totalisent au 31/12/2008 un montant de 4 624 705 contre un montant de 4 243 761 au 31/12/2007 soit une diminution de 380 944. Le détail de ces écarts se présente comme suit :

Libellé	2008	2007	Ecart
Avance acceptations	72 239	111 465	-39 226
Avance rétrocessions	1 125	768	357
Solde à reporter acceptations	4 392 975	4 014 147	378 828
Solde à reporter rétrocessions	158 181	117 090	41 091
Dépôts espèces	185	291	-106
Totaux	4 624 705	4 243 761	380 944

Le total des actifs arrêtés au 31/12/2008 est de 229 518 279 dinars contre 213 844 817 dinars au 31/12/2007, soit une augmentation de 15 673 462 (7%).

CAPITAUX PROPRES & PASSIFS :

Note I- Capitaux propres avant résultat :

Les capitaux propres avant résultat présentent au 31/12/2008 un total de 46 400 821 contre 44 584 967 au 31/12/2007 soit une augmentation de 1 815 854.

Le tableau ci-après résume les mouvements des capitaux propres & réserves avant affectation du résultat :

Désignation	31/12/2006	31/12/2007	VARIATION	31/12/2008	Variation
Capital social	35 000 000	35 000 000	-	35 000 000	-
Réserve légale	1 240 256	1 502 446	+ 262 190	1 806 924	+ 304 478
Réserve générale	1 975 000	2 975 000	+ 1 000 000	2 975 000	-
Fonds social	719 752	805 900	+ 86 148	888 821	+ 82 921
Prime d'émission	2 770 000	2 770 000	-	2 770 000	-
Résultats reportés	1 134 321	1 531 621	+ 397 300	2 960 076	+ 1 428 455
Résultat de l'exercice	4 109 490	4 557 933	+ 448 443	5 054 145	+ 496 212
Totaux	46 948 819	49 142 900	+ 2 194 081	51 454 966	+ 2 312 066

I-1 Les variations de la réserve légale, du fonds social et des résultats reportés résultent de l'affectation du résultat 2007 sont de 1 815 854 dinars.

I-2 Résultat de l'exercice :

Le résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2008 est bénéficiaire de 5 054 145 dinars en augmentation de 10,89% par rapport au bénéfice de l'exercice 2007 de 4 557 933 dinars.

Les capitaux propres totalisent avant affectation du résultat 51 454 966 dinars contre 49 142 900 dinars au 31/12/2007 Soit une augmentation de 2 312 066 dinars.

PASSIFS :

Cette rubrique présente un total de 178 063 314 au 31/12/2008 contre 164 701 918 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 13 361 396.

Cette variation s'explique par les notes suivantes :

Note II- Provision pour autres risques et charges :

Cette provision présente au niveau du bilan au 31/12/2008 un total de 3 542 735 détaillé comme suit :

Nature de la provision	Note	Montant
Provisions pour divers litiges	II-I	1 616 394
Provisions pour pertes & charges	II-2	1 926 342

La provision pour pertes & charges est constituée au titre de la différence des écarts de conversion actif et passif.

Note III- Provisions techniques acceptations :

Ces provisions totalisent un montant de 104 237 950 au 31/12/2008 contre 96 925 427 au 31/12/2007 soit une augmentation de 7 312 523.

Le détail de ces provisions se présente comme suit :

Nature de la provision	Note	Montant
Provisions pour Primes Non Acquises	III-I	37 583 169
Provisions pour Sinistres à payer	III-2	66 642 678
Autres Provisions techniques	III-3	12 103

Note V- Dettes pour dépôts en espèces reçues des rétrocessionnaires :

Les dettes pour dépôts en espèces reçues des rétrocessionnaires présentent au 31/12/2008 un total de 25 589 684 contre 24 959 953 au 31/12/2007 soit une augmentation de 629 731.

Note VI- Autres dettes :

Les autres dettes totalisent au 31/12/2008 un montant de 36 859 695 contre 31 263 806 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 5 595 889.

Les autres dettes sont détaillées comme suit :

VI-1 : Dettes nées des opérations d'acceptation :

Les dettes nées des opérations d'acceptation présentent un total de 11 546 093 détaillé comme suit :

Dettes sur les cédantes	11 339 471
Avances sur acceptation : soldes créditeurs	206 621

VI-2 : Dettes nées des opérations de rétrocession :

Les dettes nées des opérations de rétrocession présentent un total de 23 431 228 détaillé comme suit :

Dettes sur les rétrocessionnaires	22 722 502
Avances sur rétrocession : soldes créditeurs	698 726

VI-3 : Dettes diverses :

Les dettes diverses présentent un total de 1 882 374 détaillé comme suit :

Etat retenue à la source, Organismes de sécurité sociale et CP	209 277
Etat retenue à la source : intérêts sur rétrocessionnaires	125 793
Etat retenue sur les revenus	81 540
Autres retenues à la source	1 440
Etat retenue à la source des tiers	504
Créditeurs divers	1 313 861

Les créditeurs divers sont détaillés comme suit :

Dividendes	111 643
Super dividendes	46 210
Dividendes / CI	5 419
Tantièmes	73 544
FGIC	509 024
Retenue CNSS	17 636
Retenue CAVIS	1 890
Retenue Assurance Groupe	6 036
Retenue CNRPS	199
Autres comptes créditeurs	542 260

Note VII- Autres passifs :

Les autres passifs présentent un total au 31/12/2008 de 7 833 249 contre 8 268 466 au 31/12/2007 soit une diminution de 435 217.

VII-1 : Comptes de régularisation passif :

Les comptes de régularisation présentent un total au 31/12/2008 de 5 134 885 détaillé comme suit :

Report de commissions reçues des réassureurs	4 409 835
Estimation d'éléments techniques	306 680
Autres comptes de régularisation Passif	418 370

Le détail des autres comptes régularisation passif est le suivant :

Charges à payer	412 764
Produit constaté d'avance	5 606

VII-2 : Ecart de conversion :

La rubrique « Ecart de conversion » présente un total au 31/12/2008 de 2 698 363 contre 2 567 623 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 130 740.

Cette augmentation est détaillée comme suit :

Etat	2008	2007	Ecart
Avances acceptations	37 108 147	20 724 543	16 383 604
Avances rétrocession	27 875 905	4 297 623	23 578 282
Solde à reporter acceptations	2 410 568 150	2 318 537 782	92 030 368
Solde à reporter rétrocessions	215 919 765	215 405 548	514 217
Dépôt espèces	6 891 363	8 657 878	- 1 766 514
Totaux	2 698 363 330	2 567 623 373	130 739 957

Le total des capitaux propres et des passifs s'élève au bilan du 31/12/2008 à 229 518 279 contre 213 844 817 au 31/12/2007.

ANALYSE DE L'ETAT DE RESULTAT TECHNIQUE

Note I- Primes acquises :

I-1 : Primes :

Les primes acceptées ont atteint 59 713 083 dinars contre 52 300 402 dinars au 31/12/2007, soit une augmentation de 14,17%.

La répartition par marché se présente comme suit :

	Au 31/12/2007		Au 31/12/2008		Variation en %
Tunisie	35 450 518	68%	41 661 953	70%	17,52%
Maghreb	2 873 142	5%	4 039 608	7%	40,60%
Pays Arabes	6 809 708	13%	8 275 555	14%	21,53%
Afrique	3 509 642	7%	3 366 088	5%	-4,09%
Europe	38 366	0%	66 537	0%	73,42%
Asie & Reste	3 619 026	7%	2 303 342	4%	-36,35%
Totaux	52 300 402	100%	59 713 083	100%	14,17%

Les primes rétrocédées sont de 31 445 178 contre un montant de 33 618 223 au 31/12/2007 soit une diminution de 6,46%.

Le montant des primes nettes sont de 28 267 905 dinars contre 18 682 179 dinars en 2007 soit une augmentation de 51,31%.

I-2 : Variation de la Provision pour Primes Non Acquises :

La variation de la provision pour Primes Non Acquises nette est de 2 159 662 dinars contre 971 745 en 2007. Cette variation s'explique par ce qui suit :

- Variation des Provisions pour Primes Non Acquises de l'acceptation de 32 535 795 à 37.583.169 dinars au 31/12/2008 soit une augmentation de 5 047 374 dinars ;
- Variation des parts des rétrocessionnaires dans les Provisions pour Primes Non Acquises de 24 257 736 à 27 145 448 dinars au 31/12/2008 d'où une évolution de 2 887 712 dinars.

Note II- Charges des sinistres :

II-1 : Sinistres payés :

Les sinistres payés se détaillent au 31 décembre 2008 comme suit :

Libellé	31/12/2008	31/12/2007	Aug
Les sinistres payés des acceptations	19 398 982	16 595 906	2 803 076
Les sinistres payés à la charge des rétrocessionnaires	8 733 945	7 277 587	1 456 358
Les sinistres payés nets de rétrocession	10 665 037	9 318 320	1 346 717

II-2 : Variation de la provision pour sinistres à payer (PSAP) :

La variation de la provision pour sinistres nette est de 3 914 256 dinars contre 275 365 en 2007 soit une augmentation de 3 628 891 qui s'explique par ce qui suit :

Libellé	31/12/2008	31/12/2007	Aug
Variation des PSAP à l'acceptation	66 642 677	64 380 739	2 261 938
Variation des parts des rétrocessionnaires dans les PSAP	27 782 466	26 130 149	1 652 317

Note III- Charges d'exploitation :

III-1 : Charges d'acquisition :

Les charges d'acquisition composées des commissions, courtages & participations bénéficiaires ont atteint au 31/12/2008 12 855 920 dinars contre 11 438 574 dinars en 2007 d'où une augmentation de 1 417 346 dinars.

III-2 : Frais d'administration :

Il s'agit des charges d'exploitation affectées à l'activité technique. Ils totalisent 2 906 064 en 2008 contre un montant de 2 765 520 en 2007 en augmentation de 140 544 dinars et représentent 5,08% des primes acceptées.

III-3 : Commissions reçues des rétrocessionnaires :

Les commissions reçues des rétrocessionnaires ont atteint le montant de 5 425 636 contre 6 866 080 en 2007 marquant une diminution de 1 440 444 dinars.

ETAT DE RESULTAT

Résultat technique :

Le résultat technique de l'exercice 2008 s'établit à 1 192 602 contre 778 736 au 31/12/2007 soit une évolution de 413 866.

Note I- Produit des placements :

Les produits des placements de l'exercice 2008 s'établissent à 6 118 125 contre 5 335 495 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 782 630 détaillée comme suit :

I-1 : Revenus des placements :

Les revenus de placement présentent au 31/12/2008 un total de 5 714 410 contre un montant de 5 284 946 au 31/12/2007 soit une augmentation de 429 464.

I-2 : Profits provenant de la réalisation des placements :

Les profits provenant de la réalisation des placements totalisent au 31/12/2008 un montant de 403 715 contre 10 533 au 31/12/2007 soit une augmentation de 393 182.

Note II- Charge des placements :

Ces charges totalisent au 31/12/2008 un montant de 1 065 361 contre 958 322 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 107 039 détaillée comme suit :

II-1 : Charges de gestion des placements y compris les charges d'intérêts servis sur les dépôts reçus des rétrocessionnaires :

Ces charges totalisent au 31/12/2008 un montant de 866 812 contre un montant de 813 015 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 53 797.

II-2 : Correction de valeur sur placement :

La correction de valeur sur placement présente un total au 31/12/2008 de 176 121 contre 145 214 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 30 907.

La correction de valeur est en fait la dotation aux provisions de l'exercice détaillée comme suit :

Sur SICAV BNA et SFBT	3 211
Sur Affaire Minérale des Eaux via SICAR INVEST	172 910

II-3 : Pertes provenant de réalisation des placements :

Les pertes provenant de la réalisation des placements présentent un total au 31/12/2008 de 22 429 contre 93 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 22 336.

Note III- Autres produits non techniques :

Les autres produits non techniques totalisent au 31/12/2008 un montant de 5 819 317 contre 6 013 829 au 31/12/2007 d'où une diminution de 194 512.

Ils sont détaillés comme suit :

Libellé	Montant
Commission de gestion des fonds au 31/12/2008	469 750
Reprise sur provisions pour créances douteuses	2 079 473
Profits de change réalisés	1 314 822
Ecart de change sur comptes en devises	279 122
Reprises sur provision pour risques & charges (Ecart de conversion)	1 676 138
Gain sur cession d'immobilisations	12
Total	5 819 317

Note IV- Autres charges non techniques :

Ces charges totalisent au 31/12/2008 un montant de 5 962 400 contre 5 937 400 au 31/12/2007 d'où une augmentation de 25 000.

Elles sont détaillées comme suit :

Autres charges non techniques	634 364
Dotations aux résorptions des charges reportées	6 430
Dotations aux provisions pour risques & charges (Ecart de conversion)	1 926 342
Dotations aux provisions pour litiges	11 702
Dotations aux provisions pour créances douteuses	2 047 310
Pertes de change réalisées	1 304 384
Pertes de change sur comptes en devises	13 518
Pertes sur cession d'immobilisations	18 350
Total	5 962 400

Note V- Impôt sur le résultat :

L'impôt sur le résultat est déterminé comme suit :

- résultat comptable	=	6 102 283
- Réintégrations des charges non déductibles	=	4 528 468
- Déductions des réintégrations de l'exercice précédent	=	4 953 632
- bénéfice brut fiscal	=	5 677 119
- exonérations	=	2 682 439
- bénéfice net fiscal	=	2 994 680
- impôt sur les sociétés (35%)	=	1 048 138
- Résultat net	=	5 054 145

Le résultat net de l'exercice clos au 31 décembre 2008 est bénéficiaire de 5 054 145 dinars en augmentation de 10,89 % et représente 14% du capital social.

Note VI- Résultat technique par catégorie au 31/12/2008:

RUBRIQUES	NON MARINES				MARINES			VIE	GLOBALE
	INCENDIE	ARD	RISQUE TECH.	TOTAL	TRANSPORT	AVIATION	TOTAL		
PRIMES ACQUISES	14 417 006	7 399 013	8 690 252	30 506 272	10 976 440	12 136 871	23 113 312	1 046 122	54 665 708
Primes émises	14 422 878	7 538 734	12 309 282	34 270 895	11 198 188	13 119 066	24 317 255	1 124 932	59 713 082
Variation des primes non acquises	-5 872	-139 721	-3 619 030	-3 764 623	-221 748	-982 195	-1 203 943	-78 810	-5 047 374
CHARGES DE PRESTATIONS	8 819 830	3 111 512	3 409 253	15 340 595	5 780 689	28 260	5 808 949	511 379	21 660 920
Prestations & frais payés	7 366 082	3 928 019	1 951 000	13 245 101	4 182 969	1 513 269	5 696 238	457 643	19 398 982
Charges des provisions pour prestations diverses	1 453 748	-816 507	1 458 253	2 095 494	1 597 720	-1 485 009	112 711	53 736	2 261 938
Solde de souscription	5 597 176	4 287 501	5 280 999	15 165 677	5 195 751	12 108 611	17 304 363	534 743	33 004 788
FRAIS D'ACQUISITION	5 234 639	1 409 177	2 423 737	9 067 553	3 140 125	423 549	3 563 675	224 691	12 855 919
AUTRES CHARGES DE GESTION NETTES	715 552	312 508	634 944	1 663 004	572 525	623 521	1 196 046	47 013	2 906 063
Charges d'acquisition & de gestion nettes	5 950 191	1 721 685	3 058 681	10 730 557	3 712 650	1 047 070	4 759 721	271 704	15 761 982
Solde financier	-353 015	2 565 816	2 222 318	4 435 120	1 483 101	11 061 541	12 544 642	263 039	17 242 806
PART DES RETRO. DANS LES PRIMES ACQUISES	6 596 963	810 259	4 755 383	12 162 605	5 285 850	11 099 012	16 384 862	9 999	28 557 466
PART DES RETRO. DANS LES PRESTATIONS PAYEES	3 228 246	258 869	900 137	4 387 252	2 740 254	1 606 437	4 346 691		8 733 943
PART DES RETRO. DANS LES CHARGES DE PROV. POUR PREST.	335 699	8 089	107 120	450 908	-270 590	-1 832 635	-2 103 225		-1 652 319
COMMISSIONS RECUES DES RETROCESSIONNAIRES	2 378 672	149 366	1 511 290	4 039 328	918 921	467 387	1 386 308		5 425 636
Solde de rétrocession	654 346	393 935	2 236 836	3 285 117	1 897 265	10 857 823	12 755 086	9 999	16 050 205
Résultat technique	-1 007 361	2 171 881	-14 518	1 150 003	-414 161	203 719	-210 444	253 042	1 192 602
Informations complémentaires									
PROVISIONS ACCEPTATIONS									
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES CLOTURE (31/12/08)	5 452 328	2 036 793	15 871 228	23 360 349	3 089 867	10 666 057	13 755 924	466 896	37 583 169
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES OUVERTURE (31/12/07)	5 446 456	1 897 072	12 252 198	19 595 726	2 868 119	9 683 862	12 551 981	388 086	32 535 795
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A LA CLOTURE (31/12/08)	22 811 070	16 762 116	6 342 992	45 916 178	13 162 763	6 904 681	20 067 444	659 055	66 642 677
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A L'OUVERTURE (31/12/07)	21 357 322	17 578 623	4 884 739	43 820 684	11 565 043	8 389 690	19 954 733	605 319	64 380 739
PROVISIONS RETROCESSIONS									
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES CLOTURE (31/12/08)	2 709 081	192 422	13 010 416	15 911 919	1 472 666	9 760 860	11 233 526		27 145 445
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES OUVERTURE (31/12/07)	2 889 163	143 944	10 264 614	13 297 721	2 058 781	8 901 232	10 960 013		24 257 736
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A LA CLOTURE (31/12/08)	11 470 398	389 678	2 792 941	14 653 017	7 144 036	4 333 093	11 477 129		26 130 146
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A L'OUVERTURE (31/12/07)	11 134 699	381 589	2 685 821	14 202 109	7 414 626	6 165 728	13 580 354		27 782 465

Note VII- Etat des flux de trésorerie :

Les flux de trésorerie affectés à l'exploitation ont atteint le montant de		14 708
contre en 2007	-	55
soit une variation de		14 763

Ils résultent des mouvements suivants :

X-1 Encaissements des cédantes		26 588
contre en 2007		28 038
soit une variation de	-	1 450

X-2 Versements aux cédantes		6 044
contre en 2007		4 035
soit une variation de		2 009

X-3 Encaissements des rétrocessionnaires		3 575
contre en 2007		2 161
soit une variation de		1 414

X-4 Versements aux rétrocessionnaires		17 117
contre en 2007		19 047
soit une variation de	-	1 930

X-5 Encaissements en capital provenant des placements courants ont atteint		154 562
contre en 2007		137 909
soit une variation de		16 653

L'importance de ces encaissements provient du revolving des capitaux placés sous forme de Bons de trésor à court terme.

X-6 Des décaissements en capital provenant des placements courant		146 812
contre en 2007		145 590
soit une variation de		1 222

L'importance de ces décaissements provient du revolving des capitaux placés sous forme de Bons de trésor à court terme.

X-7 Produits financiers reçus		3 780
contre en 2007		3 289
soit une variation de		491

X-8 Encaissements des fournisseurs et du personnel		1 097
contre en 2007		8 124
soit une variation de	-	7 027

X-9 Décaissements aux fournisseurs et au personnel		3 834
contre en 2007		9 785
soit une variation de	-	5 951

Les décaissements au personnel sont relatifs aux prêts.

Les décaissements aux fournisseurs concernent les dépenses d'exploitation.

X-10 Décaissements à l'état au titre des impôts et taxes		1 087
contre en 2007		1 117
soit une variation de	-	30

Ces décaissements sont relatifs aux retenues à la source et aux diverses taxes.

NOTE XI

Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement ont atteint	-	982
contre en 2007	-	1 209
soit une variation de		227

qui s'explique par les mouvements suivants :

XI-1 Encaissements provenant de la cession des immobilisations corporelles		13
contre en 2007		11
soit une variation de		2

XI-2 Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations corporelles		212
contre en 2007		73
soit une variation de		139

XI-3 Encaissement provenant de la cession des imm. Financières		1 670
contre en 2007		1 990
soit une variation de	-	320

XI-4 Encaissements provenant des revenus des immobilisations financières		72
contre en 2007		114
soit une variation de	-	42

XI-5 Décaissements provenant de l'acquisition des imm. Financières		2 500
contre en 2007		3 244
soit une variation de	-	744

XI-6 Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations incorporelles		25
contre en 2007		7
soit une variation de		18

NOTE XII

Les flux provenant des activités de financement ont atteint	2 659
contre en 2007	2 293
soit une variation de	366

qui s'explique par les mouvements suivants :

XII-1 Encaissement suite à l'émission d'actions	-
contre en 2007	240
soit une variation de	- 240

XII-2 Décaissement suite à l'augmentation du capital	-
---	---

XII-3 Dividende & autres distributions	2 659
contre en 2007	2 053
soit une variation de	606

NOTE XIII

XII-1 L'incidence des variations des taux de change sur les liquidités	266
contre en 2007	- 188
soit une variation de	454

NOTE XIV

La composition des liquidités

La trésorerie totalise à la clôture de	17 633
contre en 2007	6 300
soit une variation de	11 333

NOTE XV

La composition des liquidités de TUNIS-RE déposées en banques est comme suit :

liquidité en dinars	600
contre en 2007	412
soit une variation de	188
liquidité en devises	17 033
contre en 2007	5 889
soit une variation de	11 144

Annexe n°8 : Mouvements ayant affecté les éléments de l'actif au 31/12/2008

Désignation	valeurs brutes				amortissements & provisions							V.C.N à la clôture
	à l'ouverture	acquisitions	cessions	à la clôture	à l'ouverture		Augmentations		Diminutions	à la clôture		
					Amort.	Provisions	Amort.	Provisions	Amort.	Amort.	Provisions	
ACTIFS INCORPORELS	164 231	1 169	-	165 400	123 627	-	19 323	-	-	142 949	-	22 450
Logiciel	164 231	1 169		165 400	123 627		19 323			142 949	-	22 450
ACTIFS CORPORELS	1 528 041	91 111	208 917	1 410 234	856 569	-	154 143	-	190 724	819 988	-	590 246
Inst générales agen amén.	385 960	1 680		387 640	169 226		34 433			203 658	-	183 982
Rayonnage métallique	261			261	77		13			90	-	171
Matériel de transport	187 300	77 942		265 242	178 740		11 165			189 905	-	75 337
Matériel électrique & électronique	101 967	4 074		106 041	54 747		12 057			66 804	-	39 236
Matériel informatique	483 306	3 822	208 917	278 210	272 900		61 425		190 724	143 600	-	134 610
Mobilier	251 203	3 593		254 796	139 373		23 213			162 586	-	92 210
Climatisation	118 044			118 044	41 507		11 837			53 344	-	64 701
PLACEMENTS	114 834 775	209 360 088	210 830 732	113 364 131	381 873	194 224	16 299	172 910	-	398 172	367 134	112 598 824
Terrains & constructions d'exploitation	780 186	-	-	780 186	381 873	-	16 299	-	-	398 172	-	382 014
Terrains	130 000			130 000						-		130 000
Construction	650 186			650 186	381 873		16 299			398 172	-	252 014
Terrains & constructions hors exploitation	799 201	33 850	-	833 051						-	-	833 051
Terrains affectés à une construction en cours	600 280			600 280						-	-	600 280
Immeubles en cours	198 921	33 850	-	232 771						-	-	232 771
Autres placements financiers	72 574 499	155 825 528	162 323 668	66 076 359	-	194 224	-	172 910	-	-	367 134	65 709 225
Actions, autres titres à revenu variable	5 858 765	7 452 777	1 916 243	11 395 299		193 334		172 910		-	366 244	11 029 055
Obligations & autres titres à revenu fixe	57 731 128	68 480 085	71 926 537	54 284 676						-	-	54 284 676
Autres prêts	344 616	148 177	96 908	395 885		890				-	890	394 995
Devises	8 639 490	79 744 490	88 383 980	-						-	-	-
Autres	500			500						-	-	500
Créances pour espèces déposées	40 680 889	53 500 710	48 507 065	45 674 534						-	-	45 674 534
TOTAL	116 527 047	209 452 367	211 039 649	114 939 765	1 362 069	194 224	189 765	172 910	190 724	1 361 109	367 134	113 211 521

Annexe n°11 : Ventilation des charges & des produits des placements au 31/12/2008

	Revenus & frais financiers concernant les placements dans des entreprises liées & avec lien de participations	Autres revenus et frais financiers	Total
Revenu des placements immobiliers		178 500	178 500
Revenu des participations		189 856	189 856
Revenu des placements		5 346 054	5 346 054
Autres revenus financiers (commissions, honoraires)		5 819 305	5 819 305
Total produits des placements		11 533 715	11 533 715
Intérêts		866 812	866 812
Frais externes autres frais		5 944 050	5 944 050
Total charges des placements		6 810 862	6 810 862

5.4.1.7. Notes complémentaires aux états financiers au 31 décembre 2008

1- Tableau de détermination du résultat fiscal pour l'exercice 2008

Passage du résultat comptable au résultat fiscal	(en Dinars)
Résultat comptable	6 102 283,128
A réintégrer	4 528 468,514
Les dotations non déductibles :	
Dotation pour congés payés	317 559,281
Dotation pour créances douteuses	2 047 310,000
Dotation pour pertes et charges	1 938 043,937
Dotation pour dépréciations des placements	172 910,000
Timbre de voyage	1 800,000
Pénalités	158,203
Réceptions	10 687,093
Dons	40 000,000
Sous Total	4 528 468,514
A déduire	4 953 632,079
Produits exonérés :	
Dividendes	333 726,142
Plus value sur cession actions cotées	109 704,400
Ecart de conversion sur comptes devises	265 603,742
Intérêts sur compte devises	203 278,063
Sous Total	912 312,347
Reprise des provisions de l'exercice précédent :	
Provision pour congés payés	285 708,891
Provision pour créances douteuses	2 079 473,000
Provision pour pertes et charges	1 676 137,841
Sous Total	4 041 319,732
Bénéfice brut fiscal	5 677 119,563
Bénéfice imposable 47,25% du bénéfice brut fiscal	2 682 438,994
Bénéfice net fiscal	2 994 680,569
Impôt sur les sociétés (35% du bénéfice imposable)	1 048 138,199

2- Etat récapitulatif des placements

(en Dinars)	Valeur brute	Valeur nette	Juste valeur	Plus ou moins value latente
Placements Immobiliers et placements immobiliers en cours	1 613 237	1 215 065	5 614 771	4 399 706
Actions et autres titres à revenu variable autres que les OPCVM	4 203 244	3 834 597	8 256 555	4 421 958
Parts d'OPCVM détenant uniquement des titres à revenu fixe				
Autres parts d'OPCVM	7 192 054	7 182 354	7 201 734	19 380
Obligations et autres titres à revenu fixe	54 284 676	54 284 676	54 284 676	0
Prêts hypothécaires				
Autres prêts et effets assimilés	396 385	395 495	395 495	0
Dépôts auprès des cédantes	45 674 534	45 674 534	45 674 534	0
Actifs représentatifs de contrats en unités de comptes				
Provisions sur titres SFBT et SICAV BNA présentés parmi les provisions techniques		12 103		-12 103
Total Général	113 364 131	112 598 824	121 427 765	8 828 941

3- Note sur la ventilation des créances (Poste AC6)

(en Dinars)

(en Dinars)		Moins d'un an	Total
AC6	Créances	21 227 010	21 227 010
AC65	Créances nées des opérations d'acceptations	13 152 269	13 152 269
AC66	Créances nées des opérations de rétrocessions	4 827 843	4 827 843
AC63	Autres créances	3 246 899	3 246 899
AC631	Personnel	24 879	24 879
AC632	Etat Organismes de sécurité sociale collectivités publiques	2 966 750	2 966 750
AC633	Débiteurs divers	255 269	255 269

4- Note sur la ventilation des dettes poste PA6

(en Dinars)

(en Dinars)		Moins d'un an	Total
PA6	Dettes	36 859 695	36 859 695
PA621	Dettes nées des opérations d'acceptations	11 546 093	11 546 093
PA622	Dettes nées des opérations de rétrocessions	23 431 228	23 431 228
PA63	Dettes Divers	1 882 374	1 882 374
PA632	Personnel	359 236	359 236
PA633	Etat Organismes de sécurité sociale collectivités publiques	209 277	209 277
PA634	Dettes divers	1 313 861	1 313 861

5- Note sur la répartition des charges par nature en charges par destination

Le total des charges par nature soit 3 540 428 dinars se répartit comme suit :

Poste CHNV42 Frais d'administration	: 2 906 063
Autres charges non techniques	: <u>634 365 (*)</u>
Total	: 3 540 428

(*) Ce montant figure parmi les autres charges non techniques (Poste CHNT3).

Les charges par nature se détaillent au 31/12/2008 comme suit :

(en Dinars)

CHARGES	AU 31/12/2008
CHARGES DE PERSONNEL	2 180 181
Salaires	1 597 767
Charges sociales	510 081
Autres (Avantage en nature, Formations & Sém.)	72 333
AUTRES CHARGES	1 360 248
Locations & autres	204 566
Entretien, réparations & autres	66 442
Assurances	33 087
Documentation	13 956
Eau gaz & électricité	27 246
Carburants	40 277
Fournitures de bureaux	37 015
Intérimaires	19 731
Honoraires	124 725
Frais sur titres	36 421
Annonces, Insertions, Cadeaux & Publicité	98 512
Cotisations, dons & subventions accordées	191 951

CHARGES (suite)	AU 31/12/2008
Transports & déplacements	46 924
Missions et réceptions	86 137
Autres frais de PTT	3 014
Télex tél téléfax & internet	39 101
Services bancaires & assimilés	12 277
Jeton de présence	48 000
Impôts et taxes directs	50 634
Dotation aux amortissements	189 765
Variation des frais généraux reportés	-9 533
TOTAL GENERAL A AFFECTER	3 540 428
INCENDIE	715 552
ARD	312 508
RISQUE TECHNIQUE	634 944
TRANSPORT	572 525
AVIATION	623 521
VIE	47 013
TOTAL CHARGES AFFECTEES	2 906 063
AUTRES CHARGES NON TECHNIQUES	634 365

6- Note sur l'état des règlements et des provisions pour sinistres à payer

Exercice 2008

(en Dinars)

Année d'inventaire	Exercice de survenance				
	N-4	N-3	N-2	N-1	N
Inventaire N					
Règlements cumulés	4 579 249	2 325 462	3 221 482	5 394 200	3 878 589
Provisions pour sinistres	-3 175 039	-3 305 031	-1 040 779	-6 571 187	16 353 975
Total des charges des sinistres	1 404 210	-979 569	2 180 703	-1 176 987	20 232 564
Primes acquises	3 524 195	2 094 542	2 877 615	18 133 030	28 036 326
% sinistres/primes acquises	40%	-47%	76%	-6%	72%

Exercice 2007

(en Dinars)

Année d'inventaire	Exercice de survenance				
	N-4	N-3	N-2	N-1	N
Inventaire N					
Règlements cumulés	3 123 993	3 191 005	2 950 504	4 950 414	2 379 990
Provisions pour sinistres	-4 708 844	-2 318 333	333 411	-8 020 987	16 329 633
Total des charges des sinistres	-1 584 851	872 672	3 283 915	-3 070 573	18 709 623
Primes acquises	233 380	1 081 709	2 555 860	19 441 726	26 865 650
% sinistres/primes acquises	-679%	81%	128%	-16%	70%

Exercice 2006

(en Dinars)

Année d'inventaire	Exercice de survenance				
	N-4	N-3	N-2	N-1	N
Inventaire N					
Règlements cumulés	5 008 637	2 369 666	26 293 856	6 963 221	1 314 083
Provisions pour sinistres	-5 000 542	-873 462	-23 369 362	-5 526 681	14 743 944
Total des charges des sinistres	8 095	1 496 204	2 924 494	1 436 540	16 058 027
Primes acquises	1 412 741	1 498 675	3 342 023	22 595 046	25 012 929
% sinistres/primes acquises	1%	100%	88%	6%	64%

7- Note sur le tableau de raccordement du résultat technique

(en Dinars)

RUBRIQUES	31/12/2008
PRIMES ACQUISES	54 665 708
Primes émises	59 713 082
Variation des primes non acquises	-5 047 374
CHARGES DE PRESTATIONS	21 660 920
Prestations & frais payés	19 398 982
Charges des provisions pour prestations diverses	2 261 938
Solde de souscription	33 004 788
FRAIS D'ACQUISITION	12 855 919
AUTRES CHARGES DE GESTION NETTES	2 906 063
Charges d'acquisition & de gestion nettes	15 761 982
PRODUITS NETS DE PLACEMENTS	
PARTICIPATION AUX RESULTATS	
Solde financier	17 242 806
PART DES RETRO. DANS LES PRIMES ACQUISES	28 557 466
PART DES RETRO. DANS LES PRESTATIONS PAYEES	8 733 943
PART DES RETRO. DANS LES CHARGES DE PROV. POUR PREST.	-1 652 319
PART DES RETRO. DANS LA PARTICIPATION AUX RESULTAT	
COMMISSIONS RECUES DES RETROCESSIONNAIRES	5 425 636
Solde de rétrocession	16 050 205
Résultat technique	1 192 602
Informations complémentaires	
<u>PROVISIONS ACCEPTATIONS</u>	
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES CLOTURE (31/12/08)	37 583 169
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES OUVERTURE (31/12/07)	32 535 795
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A LA CLOTURE (31/12/08)	66 642 677
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A L'OUVERTURE (31/12/07)	64 380 739
<u>PROVISIONS RETROCESSIONS</u>	
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES CLOTURE (31/12/08)	27 145 445
PROVISIONS POUR PRIMES NON ACQUISES OUVERTURE (31/12/07)	24 257 736
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A LA CLOTURE (31/12/08)	26 130 146
PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER A L'OUVERTURE (31/12/07)	27 782 465

8- Note sur la défalcation des primes par secteur (Poste PRNV11)

(en Dinars)	31/12/2008	Structure
Secteur Conventionnel	36 392 075	61%
Secteur facultatif	23 321 006	39%
Total	59 713 082	100%

5.4.1.8. Notes explicatives aux états financiers au 31 décembre 2008

1- Note sur les retraitements des états financiers au 31 décembre 2007 au niveau des états financiers comparés au 31 décembre 2008

(en Dinars)	Solde des rubriques au niveau des Etats financiers 2007	Solde des rubriques au niveau des Etats financiers 2008
Autres produits non techniques	6 008 421	6 013 829
Autres charges non techniques	5 935 076	5 937 400
Gains extraordinaires	5 408	-
Pertes extraordinaires	2 324	-

Dans le rapport de l'exercice 2007, deux montants figurent en « Gains extraordinaires » et en « Pertes extraordinaires » respectivement pour 5 408D et 2 324D.

Au niveau du rapport relatif à l'exercice 2008, ces deux montants ont été reclassés au niveau des « Autres produits non techniques » pour le montant en gains, et en « Autres charges non techniques » pour le montant en pertes. Il s'agit des gains et pertes dégagés des opérations exceptionnelles.

2- Note sur le poste AC332 « Obligations et autres titres à revenu fixe »

(en Dinars)	Montant
Emprunts Obligataires	8 497 000
Bons du Trésor Cessibles	4 484 676
Comptes à Terme Court Terme	5 791 000
Comptes à Terme Long Terme	35 512 000
TOTAL	54 284 676

Au niveau du poste AC 332 « Obligations et autres titres à revenus fixes », on distingue les comptes à terme à court terme qui sont des dépôts chez les banques placés pour des périodes allant de 3 mois à un an pour un montant de 5 791 MD et les comptes à terme à long terme qui sont des dépôts chez les banques placés pour des périodes de deux ans pour un montant de 35 512 MD.

La méthode de calcul de la rémunération de ces placements reste la même, à savoir $C * T * N / 365$, avec un versement des intérêts à terme échu pour la première catégorie et un versement annuel des intérêts pour la deuxième catégorie.

3- Note sur le poste AC334 « autres prêts »

(en Dinars)	Montant
Solde des prêts aux personnels non échus au 31-12-2007	344 616
Prêts accordés en 2008	141 046
Remboursement de prêts effectués en 2008	-89 777
Solde des prêts aux personnels non échus au 31-12-2008	395 885

4- Note sur le poste AC34 « créances pour espèces déposées auprès des cédantes »

CEDANTES	MONTANT
Tunisie	31 362 083
Pays Arabes	8 280 299
Afrique	2 527 283
Europe	3 326 620
Amérique	42 550
Asie et Reste du Monde	135 699
TOTAL	45 674 534

5- Note sur le poste AC5 « Part des réassureurs dans les provisions techniques »

Au 31/12/2008			
(en Dinars)	Provision pour Primes Non Acquises	Provisions pour Sinsitres à Payer	Total
Incendie	2 709 082	11 470 399	14 179 481
ARD	192 423	389 678	582 101
Risques Techniques	13 010 416	2 792 942	15 803 358
Transport	1 472 667	7 144 037	8 616 704
Aviation	9 760 861	4 333 094	14 093 954
TOTAL	27 145 448	26 130 149	53 275 597

6- Note sur le poste AC632 « Etat, Organismes de sécurité sociale & Collectivités Publiques »

(en Dinars)	Montant
ETAT RETENUE A LA SOURCE : IS	2 887 731
AUTRES IMPOTS ET TAXES	69 950
REPORT TFP	9 069
TOTAL	2 966 750

7- Note sur le poste AC65 « Créances sur les cédantes »

Nom des cédantes	AU 31 / 12 2008		
	Créances	Provisions	NET
Tunisie	8 497 677	216 682	8 280 995
Pays Arabes	1 690 962	44 191	1 646 771
Afrique	2 054 442	220 870	1 833 572
Europe	600 133	407 765	192 368
Amérique	45 720	7 910	37 810
Asie et Reste du Monde	263 334	29 624	233 710
TOTAL	13 152 268	927 042	12 225 227

8- Note sur le poste AC66 « Créances sur les récessionnaires »

Nom des récessionnaires	Créances	Provisions	NET
Tunisie	24 116	230	23 886
Pays Arabes	230 566	145 281	85 285
Afrique	567	567	0
Europe	4 445 860	963 744	3 482 116
Amérique	10 440	10 440	0
Asie et Reste du monde	116 294	6	116 288
Total	4 827 843	1 120 268	3 707 575

9- Note sur le poste AC71 « Avoir en banques, Chèque & Caisse »

Les avoirs en banques totalisent au 31/12/2008 un montant de 17 716 416D contre un montant de 6 440 772D au 31/12/2007, soit une augmentation de 11 275 644D.

Le détail de ces avoirs se détaille comme suit :

Libellé	Montant en Devise	Montant en Dinars
Avoirs en Caisse		115
Avoirs en Banques en TND		104 872
Avoirs en banques en USD	5 081 813	6 656 667
Avoirs en banques en EUR	4 842 510	8 914 576
Avoirs en banques en GBP	759 440	1 461 771
Compte Courant FGIC*		495 343
Chèques Remis à l'Encaissement en EURO **	45 126	83 072
TOTAL		17 716 416

*Le solde du compte FGIC arrêté au 31/12/2008 s'établit à 509 024D, alors qu'au niveau de la Trésorerie Générale de Tunisie, il s'établit à 495 343D, soit des paiements pour le compte du FGIC de 13 681.

**La différence du solde de la trésorerie figurant au bilan (17 716 416 dinars) avec celui de l'Etat de Flux (17 633 344 dinars) représente le montant des chèques remis à l'encaissement. Ce montant n'est pas pris en compte dans l'Etat de Flux, puisqu'il n'est pas réellement encaissé au 31-12-2008.

10- Note sur le poste AC732 « Estimation des éléments techniques »

Le poste « Estimation des éléments techniques » totalise au 31/12/2008 un montant de 12 712 798D contre un montant de 10 355 001D au 31/12/2007, soit une augmentation de 2 357 797D et se détaille comme suit :

(en Dinars)	AU 31/12/2008
Incendie	1 845 369
ARD	965 124
Risques Techniques	393 254
Transport	730 060
Aviation	8 691 975
Vie	87 016
TOTAL	12 712 798

11- Note sur le poste PA22 « Provisions pour litiges »

Cette provision présente au niveau du bilan au 31/12/2008 un total de 1 616 394 détaillée comme suit :

(en Dinars)	Montant
LITIGE AVEC ADMINISTRATION FISCALE FRANCAISE	347 417
LITIGE AVEC COMPAGNIE INTER ARABE DE GARANTIE D'INVESTISSEMENT	38 976
LITIGE AVEC ADMINISTRATION FISCALE	1 200 000
LITIGE AVEC PARTICULIER	30 000
TOTAL	1 616 394

12- Note sur le poste PA3 « Provisions techniques Acceptations »

Ces provisions totalisent un montant de 104 237 950 au 31/12/2008 contre 96 925 427 au 31/12/2007 soit une augmentation de 7 312 523.

Le détail de ces provisions se présente comme suit :

Nature de la provision	Montant
Provisions pour Primes Non Acquisées	37 583 169
Provisions pour Sinistres à payer	66 642 678
Autres Provisions techniques	12 103
Total	104 237 950

Les autres provisions techniques sont détaillées comme suit :

	(en Dinars)
Libellé	Montant
Provisions sur actions SFBT	2 403
Provisions sur titres SICAV BNA	9 700
TOTAL	12 103

13- Note sur le poste PA5 « Dettes pour Dépôts, Espèces reçues des rétrocessionnaires »

Le poste PA5 « Dettes pour Dépôts, Espèces reçues des rétrocessionnaires » se détaille au 31/12/2008 comme suit :

RETROCESSIONNAIRES	MONTANTS
Tunisie	3 585 633
Pays Arabes	5 426 130
Afrique	2 103 311
Europe	10 528 884
Amérique	1 495
Asie Et Reste du Monde	3 944 231
TOTAL	25 589 684

14- Note sur le poste PRNT11 « Revenus des placements »

Les revenus de placement totalisent au 31/12/2008 un montant de 5 714 410D qui se détaille comme suit :

(en Dinars)	Montant
Revenus des actions	293 102
Revenus des obligations	563 735
Revenus Comptes à Terme Court Terme	237 660
Revenus Comptes à Terme Long Terme	2 234 215
Revenus des Bons du Trésor Cessibles	308 421
Revenus des Bons du Trésor à Court Terme	4 678
Revenus SICAR	60 177
Loyer théorique sur Siège Tunis Re	178 500
Revenus comptes courants bancaires	24 285
Revenus sur comptes en devises	203 278
Revenus des placements en devises	256 568
Revenus sur dépôts cédantes	1 341 717
Revenus des autres placements (participation au bénéfice AWRIS)	8 074
TOTAL	5 714 410

15- Note sur le poste PRNT14 « Profit provenant de la réalisation des placements »

Les profits provenant de la réalisation des placements totalisent au 31/12/2008 un montant de 403 716D qui se détaille comme suit :

(en Dinars)	Montant
Profit sur cession parts SICAV	13 432
Profit sur cession actions STAR	376 011
Profit sur cession actions BNA	14 273
TOTAL	403 716

16- Note sur le poste CHNT11« Charges de gestion des placements »

Les charges de gestion des placements totalisent au 31/12/2008 un montant de 866 812D qui se détaille comme suit :

(en Dinars)	Montant
Revenus sur dépôts reçus des Rétrocessionnaires	866 812
TOTAL	866 812

17- Note sur le poste PRNT2 « Autres produits non techniques »

Les autres produits non techniques totalisent au 31/12/2008 un montant de 5 819 317D contre 6 013 829D au 31/12/2007 d'où une diminution de 194 512.

Ils sont détaillés comme suit :

Libellé	Montant
Commission de gestion des fonds au 31/12/2008	469 750
Reprise sur provisions pour créances douteuses	2 079 473
Profits de change réalisés	1 314 822
Ecart de change sur comptes en devises	279 122
Reprises sur provision pour risques & charges (Ecart de conversion)	1 676 138
Gain sur cession d'immobilisations	12
Total	5 819 317

Les commissions de gestion de fonds se détaillent comme suit :

Commission de gestion du Fonds National de Garantie (FNG)	274 600
Commission de gestion du Fonds de Péréquation de Change (FPC)	190 571
Commission de gestion de la ligne de Garantie du Fonds National de l'Emploi (LGFNE)	1 539
Commission de gestion du Fonds de Garantie des Industries Culturelles (FGIC)	3 040
Total	469 750

« Tunis Re » gère le compte de l'Etat les quatre fonds ci-après cités, et ce en vertu de conventions conclues avec le Ministre des Finances fixant les conditions et les rémunérations de cette gestion :

1. Le Fonds National de Garantie (FNG) : Aide à stimuler la mobilisation des ressources et par delà à inciter les opérateurs économiques à la création de projets et au montage de petites entreprises génératrices d'emplois. Le fonds a pour objet initial la garantie de dénouement de certaines catégories de prêt consentis par les banques en faveur de petites et moyennes unités économiques et des crédits accordés à l'ensemble des agriculteurs contre les risques de sécheresse (article 73 de la loi de Finances pour l'année 1982). La garantie du fonds a été étendue pour couvrir certaines catégories de participations réalisées par les SICAR dans le PME (loi n°99-8 du 1er février 1999) et les micros crédits accordés par les associations (loi n°2000-72 du 17 juillet 2000). La gestion a été confiée à « Tunis Re » par une convention en date du 18 juin 1994. La rémunération perçue sur la gestion de l'exercice 2008 est de 274.600,494 dinars.
2. Le Fonds de Péréquation de Change (FPC) : Couvre les pertes découlant de la variation du taux de change subie par les banques et les établissements financiers à l'occasion du remboursement de leurs emprunts extérieurs. Le fonds a été institué par la loi n° 98-111 du 28 décembre 1998 portant loi de finances pour l'année 1999 et sa gestion a été confiée à « Tunis Re » depuis 1999. La rémunération perçue sur la gestion de l'exercice 2008 est de 190.570,710 dinars.
3. La Ligne de garantie du Fonds National de l'Emploi (LGFNE) : Le fonds a pour objectif la promotion de l'emploi sur le territoire tunisien. L'annonce de la constitution de ce fonds a été faite en octobre 1999 et est devenu opérationnel en janvier 2000 selon une convention chargeant « Tunis Re » de sa gestion. La rémunération perçue pour la gestion 2008 est de 1.538,728 dinars.

4. Le Fonds de Garantie des Industries Culturelles (FGIC) : Ce fonds a été mis en place vertu d'une convention signée entre le Gouvernement tunisien et l'Organisation International de la Francophonie en date du 12 février 2002. Il a pour objet de stimuler l'investissement dans le secteur culturel. Sa gestion a été confiée à « Tunis Re » par une convention établie avec le Ministère des Finances en date du 14 janvier 2004. Conformément à cette convention, il est ouvert dans la nomenclature des comptes de « Tunis Re » un compte intitulé : Fonds de Garantie des Industries Culturelles, inscrivant le solde de ses liquidités auprès de la Trésorerie Générale de Tunisie. Ce solde figure au bilan du 31-12-2008 pour un montant de 495.343,411 dinars. Au titre de cette gestion, « Tunis Re » est rémunérée par une commission qui s'est élevé en 2008 à 3.040,715 dinars.

5.4.1.9. Notes rectificatives aux états financiers au 31 décembre 2008

1- Note sur le poste AC33 « autres placements financiers »

Les autres placements financiers totalisent au 31/12/2008 un montant de 66 076 359 contre un montant de 72 574 499 au 31/12/2007 soit une diminution de 6 498 140 qui s'explique notamment par la renonciation de Tunis Re aux placements à terme en devises suite à la baisse de leurs taux.

Les autres placements financiers se détaillent comme suit :

LIBELLE	NOTE	COUT D'ACQUISITION	PROVISION	PROVISION D'EXIGIBILITE
ACTIONS & AUTRES TITRES A REVENUS VARIABLES	(1)	11 395 298	366 244	12 103
OBLIGATIONS & AUTRES TITRES A REVENUS FIXES		54 284 676		
PRETS AUX PERSONNELS		395 885	890	
AUTRES		500		
TOTAL		66 076 359	367 134	12 103

(1) Les actions & autres titres à revenus variables totalisent à la date de clôture de l'exercice 2008 11 395 298 DT et se détaillent comme suit :

Actions et autres titres à revenus variables :

DESIGNATION	NOTE	MONTANT AU 31/12/2008	PROVISION AU 31/12/2008
ACTIONS COTEES		1 823 546	-
FONDS GERES PAR SICAR		1 000 000	-
FONDS COMMUNS DES PLACEMENTS		6 000 000	-
SICAV OBLIGATAIRE		192 054	-
TITRES : VALEURS TUNISIENNES	(A)	257 500	50 000
TITRES : VALEURS ETRANGERES		1 399 198	
PARTICIPATIONS VIA SICAR INVEST	(B)	723 000	316 244
TOTAL		11 395 298	366 244

(A) Les titres "valeurs tunisiennes" totalisent à la date de clôture de l'exercice 2008, un montant de 257 500D et se détaillent comme suit :

TITRE	NOMBRE	COUT D'ACQUISITION	PROVISION AU 31/12/2008
COTUNACE	1 250	100 000	-
SDA	15	7 500	-
SGFCC	500	50 000	50 000
BTS	10 000	100 000	-
TOTAL		257 500	50 000

(B) Au titre des participations VIA SICAR INVEST, des provisions ont été constituées sur l'exercice 2008 pour couvrir le risque de défaillance des débiteurs de ces participations.

Ces provisions totalisent 316.244 dinars sur un montant de participation de 723.000 dinars

Dans le calcul de ces provisions, il a été tenu compte de la garantie du Fonds National de Garantie.

2- Note sur les capitaux propres

Les capitaux propres avant résultat présentent au 31/12/2008 un total de 46 400 821 contre 44 584 967 au 31/12/2007 soit une augmentation de 1 815 854.

Le tableau ci-après résume les mouvements des capitaux propres & réserves avant affectation du résultat :

Désignation	31/12/2006	31/12/2007	VARIATION	31/12/2008	Variation
Capital social	35 000 000	35 000 000	-	35 000 000	-
Réserve légale	1 240 256	1 502 446	+ 262 190	1 806 924	+ 304 478
Réserve générale	1 975 000	2 975 000	+ 1 000 000	2 975 000	-
Fonds social	719 752	805 900	+ 86 148	888 821	+ 82 921
Prime d'émission	2 770 000	2 770 000	-	2 770 000	-
Résultats reportés	1 134 321	1 531 621	+ 397 300	2 960 076	+ 1 428 455
Résultat de l'exercice	4 109 490	4 557 933	+ 448 443	5 054 145	+ 496 212
Totaux	46 948 819	49 142 900	+ 2 194 081	51 454 966	+ 2 312 066

Les variations de la réserve légale, du fonds social et des résultats reportés résultent de l'affectation du résultat 2007 et des mouvements sur fonds social.

Les mouvements ayant affecté le fonds social se détaillent comme suit :

(en Dinars)	Montant
Disponible de l'exercice 2007	805 900
Dotation de l'exercice	200 000
Intérêts sur prêts fonciers	12 580
Restauration	- 48 572
Subvention scolarité	- 18 900
Bons fin d'année	- 11 550
Dons AID 2008	- 11 700
Cadeau retraite	- 1 000
Cadeaux fin d'année	- 2 937
Amicale de Tunis Re	- 35 000
SOLDE	888 821

Etant signalé que la dotation au fonds social n'est pas expressément mentionnée au niveau du PV de l'AGO du 15/07/2008 ayant décidé l'affectation du bénéfice de l'exercice 2007.

3- Note sur le poste PA63 « dettes diverses »

Les dettes diverses présentent un total au 31/12/2008 de 1 882 374D détaillé comme suit :

Dettes diverses

PA632 Dettes sur personnel	359 236
Amicale du personnel de « Tunis Re »	14 598
Personnel rémunérations dues	27 079
dettes provisionnées pour congés payés	317 559
PA633 Etat retenue à la source, organismes de sécurité sociale et collectivités publiques	209 277
Etat retenue à la source: intérêts sur rétro	125 793
Etat retenue sur les revenus	81 540
Autres retenue à la source	1 440
Etat retenue à la source tiers	504
PA634 Crédoiteurs divers	1 313 861
Dividendes	111 643
Super dividendes	46 210
Dividendes CI	5 419
Tantièmes	73 544
Compte FGIC	509 024
<i>Paiements pour compte FGIC</i>	<i>13 681</i>
<i>Solde FGIC chez TGT</i>	<i>495 343</i>
Retenue CNSS	17 636
Retenue CAVIS	1 890
Retenue ass. groupe	6 036
Retenue CNRPS	199
Autres comptes crédoiteurs	542 260
TOTAL	1 882 374

4- Note sur le poste PA72 « écart de conversion »

Le poste « Ecart de conversion » présente un total au 31/12/2008 de 2 698 363D contre 2 567 623D, d'où une augmentation de 130 739D.

Cette augmentation est détaillée comme suit :

ETAT	2008	2007	ECART
AVANCES ACCEPTATIONS	37 108	20 725	16 384
AVANCES RETROCESSIONS	27 876	4 298	23 578
SOLDES A REPORTER ACCEPTATIONS	2 410 568	2 318 538	92 030
SOLDES A REPORTER RETROCESSIONS	215 920	215 406	514
DEPOTS ESPECES	6 891	8 658	-1 767
TOTAUX	2 698 363	2 567 623	130 739

5- Note sur le poste CHNV12 « Variation de la provision pour sinistre à payer »

La variation de la provision pour sinistre nette est de 3 914 256 dinars contre 275 365 dinars en 2007 soit une augmentation de 3 638 891 dinars qui s'explique par ce qui suit :

(en dinars)

	Au 31/12/2008	Au 31/12/2007	Augmentation
Provisions pour sinistres à payer	66 642 677	64 380 739	2 261 938
Parts des rétrocessionnaires dans les provisions pour sinistres	26 130 149	27 782 466	-1 652 317
Total			3 914 256

6- Note sur le poste CHNV42 « Frais d'administration »

Il s'agit des charges d'exploitation affectées à l'activité technique. Ils totalisent 2 906 064 en 2008 contre un montant de 2 765 520 en 2007 en augmentation de 140 544 dinars et représentent 4,86% des primes acceptées.

7- Note sur l'état de ventilation des charges et des produits de placements

(en Dinars)

	Revenus & frais financiers concernant les placements dans des entreprises liées & avec lien de participations	Autres revenus et frais financiers	Total
Revenu des placements immobiliers		178 500	178 500
Revenu des participations		189 856	189 856
Revenu des placements		5 346 054	5 346 054
Autres revenus financiers (commissions, honoraires)		0	0
Total produits des placements		5 714 410	5 714 410
Intérêts		866 812	866 812
Frais externes		0	0
Autres frais		0	01
Total charges des placements		866 812	866 812

5.4.2. Rapports général et spécial du commissaire aux comptes



LA GÉNÉRALE
D'AUDIT & CONSEIL

Société inscrite au Tableau de l'Ordre des Experts comptables de Tunisie



CPAAI
CPA ASSOCIATES
INTERNATIONAL

Membre de CPA International

9, place Ibn Hafs, Mutuelle ville 1002 Tunis – Tunisie

Tél. 00 216 71 28 27 30 - Fax. 00 216 71 28 98 27

Email : gac.audit@gnet.tn

RAPPORT GENERAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS DE TUNIS RE ARRETES AU 31 DECEMBRE 2008

1- Opinion du commissaire aux comptes

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport général sur l'audit des états financiers de la société Tunis Ré arrêtés au 31 décembre 2008.

Nous avons audité les états financiers ci-joints de la société Tunis Ré comprenant le bilan, l'état de résultat technique, l'état de résultat, l'état des flux de trésorerie, le tableau des engagements reçus et donnés et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives pour l'exercice couvrant la période allant du 1^{er} janvier 2008 au 31 décembre 2008.

La direction de la compagnie est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément au système comptable des entreprises en Tunisie et à la réglementation prudentielle en vigueur applicable aux compagnies de réassurance. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états financiers. Le choix des procédures relève de notre jugement, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

En procédant à ces évaluations du risque, nous avons pris en compte le contrôle interne en vigueur dans la compagnie relatif à l'établissement et la présentation sincère des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les travaux que nous avons accomplis constituent une base raisonnable pour supporter l'expression de notre opinion.

A notre avis, les états financiers de Tunis Ré arrêtés au 31 décembre 2008 sont réguliers et présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de Tunis Ré ainsi que le résultat de ses opérations et les mouvements de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément au système comptable des entreprises.

Nous jugeons utile d'attirer votre attention sur le point suivant relaté dans la note 4 aux états financiers :

La société a fait l'objet en 2005 d'un contrôle fiscal approfondi qui a porté sur les exercices 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 et 2003 au titre de l'impôt sur les sociétés, de la taxe sur la valeur ajoutée, de la retenue à la source, de la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel, de la taxe de formation professionnelle et du fonds de promotion des logements pour les salariés.

Ce contrôle a donné lieu à la notification d'une taxation d'office ayant porté principalement sur les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers et dont le fondement et le contenu ont été contestés par Tunis Ré devant la juridiction compétente.

La cours d'appel s'est prononcée sur l'appel interjeté par Tunis Ré en confirmant le report fiscal tel que ajusté par l'administration fiscale et a condamné la société à payer la TVA à hauteur de 299 mdt sur les montants encaissés au titre de remboursement des frais afférents à la gestion des fonds en les qualifiant de commissions. Tunis Ré compte se pourvoir en cassation. Par ailleurs, la compagnie a continué, au cours des exercices suivants, à déduire les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers.

2- Vérifications spécifiques

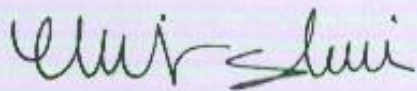
Nous avons procédé aux vérifications des informations d'ordre comptable données dans le rapport du conseil d'administration sur la gestion de l'exercice et ce conformément aux normes internationales d'audit et aux lois en vigueur. Sur la base de notre examen nous n'avons pas relevé ou pris connaissance d'incohérences significatives dans ces informations pouvant contredire les états financiers de la société Tunis Ré arrêtés au 31 décembre 2008.

En outre, et conformément à l'article 3 de la loi n° 94-117 du 14 novembre 1994 tel que modifié par l'article 15 de la loi n° 2005-96 du 18 octobre 2005 relative au renforcement de la sécurité des relations financières, l'examen du système de contrôle interne nous a permis de constater qu'il ne comporte pas des défaillances majeures pouvant impacter notre opinion sur les états financiers.

Par ailleurs, et en application des dispositions de l'article 19 du décret n° 2001-2728 du 20 novembre 2001, nous avons procédé aux vérifications nécessaires et nous n'avons pas d'observations à formuler sur la conformité de la tenue des comptes en valeurs mobilières émises par la compagnie à la réglementation en vigueur.

Tunis, le 15 juin 2009

La Générale d'Audit et Conseil
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé





LA GÉNÉRALE
D'AUDIT & CONSEIL

Inscrite au Tableau de l'Ordre des Experts comptables de Tunisie



CPAAI
CPA ASSOCIATES
INTERNATIONAL

Membre de CPA International

9, place Ibn Hafs, Mutuelle ville 1002 Tunis – Tunisie

Tél. 00 216 71 28 27 30 - Fax. 00 216 71 28 98 27

Email : gac.audit@gnet.tn

RAPPORT SPECIAL DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES

Messieurs les Actionnaires de Tunis Ré,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale ordinaire, nous vous présentons notre rapport spécial sur les conventions réglementées prévues par les articles 200 et suivants et 475 du code des sociétés commerciales.

Nous avons l'honneur de vous informer que votre conseil d'administration ne nous a avisé d'aucune opération conclue par la société Tunis Ré avec l'une des personnes prévues par ces articles.

Par ailleurs, nos travaux n'ont pas identifié des conventions entrant dans le champ d'application des ces articles.

Tunis, le 15 juin 2009

La Générale d'Audit et Conseil
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé

5.4.3. Tableau de mouvement des capitaux propres

(en Dinars)

Désignation	Capital social	Réserves Légales	Réserves générales	Fonds social	Prime d'émission	Résultats reportés	Résultat de l'exercice	Total Capitaux propres
Solde au 31/12/2006	35 000 000	1 240 256	1 975 000	719 752	2 770 000	1 134 321	4 109 490	46 948 819
Affectation du résultat 2006 (AGO du 22/06/2007)		262 191	1 000 000	200 000		2 647 300	-4 109 490	0
Distribution des dividendes						-2 250 000		-2 250 000
Mouvement sur fonds social				-113 853				-113 853
Résultat de l'exercice 2007							4 557 933	4 557 933
Solde au 31/12/2007	35 000 000	1 502 446	2 975 000	805 900	2 770 000	1 531 621	4 557 933	49 142 900
Affectation du résultat 2007 (AGO du 20/06/2008)		304 478		200 000		4 053 455	-4 557 933	0
Distribution des dividendes						-2 625 000		-2 625 000
Mouvement sur fonds social				-117 078				-117 078
Résultat de l'exercice 2008							5 054 145	5 054 145
Solde au 31/12/2008	35 000 000	1 806 924	2 975 000	888 821	2 770 000	2 960 076	5 054 145	51 454 966
Affectation du résultat 2008 (AGO du 29/06/2009)		400 711		200 000		4 453 434	-5 054 145	0
Distribution des dividendes						-2 625 000		-2 625 000
Solde au 31/12/2008 après affectation	35 000 000	2 207 635	2 975 000	1 088 821	2 770 000	4 788 510	0	48 829 966

5.4.4. Affectation des résultats des trois derniers exercices

	(en Dinars)		
	2008	2007	2006
Résultat net de l'exercice	5 054 145	4 557 933	4 109 490
Résultats reportés	2 960 076	1 531 621	1 134 321
Bénéfice distribuable	8 014 220	6 089 554	5 243 811
Réserves légales	400 711	304 478	262 191
Reliquat	7 613 509	5 785 076	4 981 621
Dividendes des certificats d'investissement	262 500	262 500	225 000
Dividendes des actions	2 362 500	2 362 500	2 025 000
Fonds social	200 000	200 000	200 000
Réserves générales			1 000 000
Résultats reportés	4 788 509	2 960 076	1 531 621

5.4.5. Evolution du résultat net et du résultat technique

	(en Dinars)		
	2008	2007	2006
Capital social	35 000 000	35 000 000	35 000 000
Nombre d'actions	3 150 000	3 150 000	3 150 000
Nombre des certificats d'investissement	350 000	350 000	350 000
Résultat technique	1 192 602	778 736	1 051 520
Résultat technique par action et certificat d'investissement	0,341	0,222	0,300
Résultat des activités ordinaires avant impôt	6 102 283	5 232 337	4 840 204
Résultat net	5 054 145	4 557 933	4 109 490
Résultat des activités ordinaires avant impôt par action et certificat d'investissement	1,744	1,495	1,383
Résultat net par action et certificat d'investissement	1,444	1,302	1,174

5.4.6. Evolution des dividendes

	(en Dinars)		
	2008	2007	2006
Capital social	35 000 000	35 000 000	35 000 000
Nominal	10	10	10
Nombre d'actions	3 150 000	3 150 000	3 150 000
Nombre des certificats d'investissement	350 000	350 000	350 000
Dividendes des actions	2 362 500	2 362 500	2 025 000*
Dividende par action	0,750	0,750	0,750
Dividendes des certificats d'investissement	262 500	262 500	225 000*
Dividende par certificat d'investissement	0,750	0,750	0,750
Taux de dividende en % de la valeur nominale	7,5%	7,5%	7,5%
Date de détachement	15/07/2009	15/07/2008	16/07/2007

*Rémunération sur la base de 2 700 000 actions et 300 000 certificats d'investissement, car 450 000 actions et 50 000 certificats d'investissement émis lors de la dernière augmentation de capital portent jouissance à partir du 1^{er} Janvier 2007

5.4.7. Principaux indicateurs

	(en Dinars)		
	2008	2007	2006
Actifs corporels d'exploitation	590 247	671 471	603 504
Placements	112 598 824	114 258 679	103 374 909
Parts des réassureurs dans les provisions techniques	53 275 597	52 040 203	49 550 356
Créances	19 159 956	18 391 901	18 566 378
Autres éléments d'actifs	43 871 204	28 441 960	32 740 744
Capitaux propres avant affectation	51 454 966	49 142 900	46 948 818
Passifs	178 063 314	164 701 918	157 914 129
Provisions techniques Acceptations	104 237 950	96 925 427	93 226 607
Provisions pour autres risques & charges	3 542 735	3 284 265	3 425 368
Dettes pour dépôts en espèces reçues des rétrocessionnaires	25 589 684	24 959 953	23 282 763

	2008	2007	2006
Autres dettes	36 859 695	31 263 806	29 543 697
Autres passifs	7 833 249	8 268 466	8 435 694
Dettes	62 449 379	56 223 759	52 826 460
Bénéfice net	5 054 145	4 557 933	4 109 490
Total Bilan	229 518 279	213 844 817	204 862 947
Capitaux permanents	159 235 651	149 352 592	143 600 793
Capitaux avant résultat	46 400 821	44 584 967	42 839 328

Indicateurs propres au secteur de la réassurance

	(en Dinars)		
	2008	2007	2006
Primes rétrocédées (a)	31 445 178	33 618 223	32 836 660
Primes acceptées (b)	59 713 083	52 300 402	52 606 672
Primes nettes des variations des provisions pour primes non acquises (c)	26 108 242	17 710 434	20 179 012
Sinistres réglés	10 665 037	9 318 320	10 726 998
Primes nettes des rétrocessions	28 267 905	18 682 179	19 770 012
Provisions techniques + Capitaux propres	150 638 771	141 510 394	136 065 935
Charges de sinistres + Frais d'exploitation (d)	24 915 640	16 931 699	19 127 492

5.4.8. Principaux ratios

- Ratios de structure

	2008	2007	2006
Actifs corporels d'exploitation / Total Bilan	0,26%	0,31%	0,29%
Placements / Total Bilan	49,06%	53,43%	50,46%
Parts des réassureurs dans les provisions techniques / Total Bilan	23,21%	24,34%	24,19%
Créances / Total Bilan	8,35%	8,60%	9,06%
Autres éléments d'actifs / Total Bilan	19,11%	13,30%	15,98%
Capitaux propres avant affectation / Total Bilan	22,42%	22,98%	22,92%
Passifs / Total Bilan	77,58%	77,02%	77,08%
Provisions pour autres risques & charges / Total Bilan	1,54%	1,54%	1,67%
Dettes pour dépôts en espèces reçues des rétrocessionnaires / Total Bilan	11,15%	11,67%	11,37%
Autres dettes / Total Bilan	16,06%	14,62%	14,42%
Autres passifs / Total Bilan	3,41%	3,87%	4,12%
Dettes / Capitaux propres avant affectation	121,37%	114,41%	112,52%
Dettes / Capitaux permanents	39,22%	37,64%	36,79%
Bénéfice net / Capitaux propres	10,89%	10,22%	9,59%

- Ratios financiers propres à la réassurance

	2008	2007	2006
Taux de rétrocession = (a)/(b)	52,66%	64,28%	62,42%
Ratio combiné = (d) / (c)	95,43%	95,60%	94,79%
Primes nettes des variations des provisions pour primes non acquises / Capitaux propres avant résultat	56,27%	39,72%	47,10%
Taux d'évolution des primes nettes des rétrocessions	51,31%	-5,50%	2,09%
Sinistres réglés / Primes nettes des variations des provisions pour primes non acquises	40,85%	52,61%	53,16%
Provisions techniques / Total Bilan	45,42%	45,33%	45,51%
Provisions techniques / Capitaux propres avant résultat	224,65%	217,39%	217,62%
(Provisions techniques + Capitaux propres avant résultat) / Primes nettes des rétrocessions	532,90%	757,46%	688,24%
Résultat technique / Primes acceptées	2,00%	1,49%	2,00%
Provisions techniques / Primes acceptées	174,56%	185,32%	177,21%
Frais d'acquisition / Primes acceptées	21,53%	21,87%	20,94%
Frais d'administration / Primes acceptées	4,87%	5,29%	5,56%
Placements / Provisions techniques	108,02%	117,88%	110,89%
(Placements + Avoirs en banques, Chèques & Caisse) / Provisions techniques	125,02%	124,53%	121,87%
Placements / (Provisions techniques + Capitaux propres)	74,75%	80,74%	75,97%

5.5. Renseignements sur les états financiers au 30/09/2009

Les états financiers de la société « Tunis Re » arrêtés au 30/09/2009 n'ont pas été présentés de manière comparative à ceux arrêtés au 30/09/2008. Cette présentation est contraire aux dispositions de la norme NCT19 relative aux états financiers intermédiaires.

La société s'engage à se conformer aux dispositions de la norme NCT 19 relative aux états financiers intermédiaires.

5.5.1. Etats financiers arrêtés au 30/09/2009

5.5.1.1. Bilans au 30 septembre 2009

(en Dinars)

ACTIFS	Notes	AU 30/09/2009			31/12/2008
		MONTANT BRUT	AMORT & PROV	MONTANT NET	
<u>AC 1 ACTIFS INCORPORELS</u>	(I)	262 446	174 216	88 230	22 450
AC12 Logiciels		262 446	174 216	88 230	22 450
<u>AC2 ACTIFS CORPORELS D'EXPLOITATION</u>	(II)	1 546 286	927 873	618 412	590 248
AC21 Installations techniques & machines (investissement en informatique)	(II-1)	1 170 946	685 567	485 379	433 337
AC22 Autres installations, outillages & mobiliers	(II-2)	375 340	242 307	133 033	156 911
<u>AC3 PLACEMENTS</u>	(III)	114 916 088	777 464	114 138 624	112 598 825
AC31 Terrains & constructions	(III-1)	1 630 916	410 330	1 220 586	1 215 065
AC311 Terrains & constructions d'exploitation		780 186	410 330	369 857	382 014
AC312 Terrains & constructions hors exploitation		850 729		850 729	833 051
AC33 Autres placements financiers	(III-2)	64 255 985	367 134	63 888 850	65 709 226
AC331 Actions, autres titres à revenus variables & parts dans les FCP		11 498 759	366 244	11 132 515	11 029 055
AC332 Obligations & autres titres à revenus fixes		52 340 000		52 340 000	54 284 676
AC334 Autres prêts		386 341	890	385 450	394 995
AC 336 Autres		30 885		30 885	500
AC34 Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	(III-3)	49 029 188		49 029 188	45 674 534
S/Total		116 724 820	1 879 554	114 845 266	113 211 523
<u>AC5 PARTS DES RASSUREURS DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	(IV)	50 776 859		50 776 859	53 275 597
AC510 Provisions pour primes non acquises	(IV-1)	18 910 111		18 910 111	27 145 448
AC531 Provisions pour sinistres	(IV-2)	31 866 748		31 866 748	26 130 149
<u>AC6 CREANCES</u>	(V)	23 454 907	1 776 046	21 678 861	19 159 956
AC65 Créances nées des opérations d'acceptation	(V-1)	14 844 293	744 595	14 099 698	12 225 227
AC66 Créances nées des opérations de rétrocession	(V-2)	4 480 083	1 011 707	3 468 376	3 707 575
AC63 Autres créances	(V-3)	4 130 530	19 744	4 110 786	3 227 154
AC631 Personnel		86 856		86 856	24 879
AC632 Etat, organismes de sécurité sociale & collectivités Publiques		3 087 112		3 087 112	2 966 750
AC633 Débiteurs divers		956 562	19 744	936 818	235 525
S/total		74 231 766	1 776 046	72 455 720	72 435 553
<u>AC7 AUTRES ELEMENTS D'ACTIFS</u>	(VII)	44 006 879		44 006 879	43 871 204
AC71 Avoir en banques, chèques & caisse	(VII-1)	18 598 466		18 598 466	17 716 416
AC72 Charges reportées	(VII-2)	6 603 876		6 603 876	6 266 894
AC721 Frais d'acquisition reportés		6 603 876		6 603 876	6 266 894
AC722 Autres charges à répartir					
AC73 Comptes de régularisation actif	(VII-3)	14 155 451		14 155 451	15 263 190
AC731 Intérêts acquis & non échus		1 756 801		1 756 801	1 456 771
AC732 Estimations d'éléments techniques		11 353 317		11 353 317	12 712 798
AC733 Autres comptes de régularisation	(VII-4)	1 045 333		1 045 333	1 093 621
AC74 Ecart de conversion		4 649 087		4 649 087	4 624 705
S/total		44 006 879		44 006 879	43 871 204
TOTAL DES ACTIFS		234 963 465	3 655 600	231 307 866	229 518 279

(en Dinars)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	Notes	30/09/2009	31/12/2008
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	(I)	48 752 497	46 400 821
CP1 Capital social	(I-1)	35 000 000	35 000 000
CP2 Réserves & primes liées au capital		8 963 987	8 440 745
CP5 Résultats reportés		4 788 510	2 960 076
Total capitaux propres avant résultat de l'exercice	(I-2)	48 752 497	46 400 821
Résultat de l'exercice		2 166 662	5 054 145
Total capitaux propres avant affectation		50 919 158	51 454 966
<u>PASSIFS</u>			
PA2 Provisions pour autres risques & charges	(II)	3 461 115	3 542 735
PA22 Provisions pour litiges	(II-1)	1 596 981	1 616 394
PA23 Provisions pour pertes & charges	(II-2)	1 864 134	1 926 342
PA3 Provisions techniques acceptations	(III)	107 803 617	104 237 950
PA310 Provisions pour primes non acquises	(III-1)	31 587 273	37 583 169
PA331 Provisions pour sinistres	(III-2)	76 090 195	66 642 678
PA331 Autres provisions techniques	(III-3)	126 150	12 103
PA5 Dettes pour dépôts en espèces reçus des rétrocessionnaires	(V)	16 373 929	25 589 684
PA6 Autres dettes	(VI)	42 968 399	36 859 695
PA621 Dettes nées des opérations d'acceptation	(VI-1)	13 641 764	11 546 093
PA622 Dettes nées des opérations de rétrocession	(VI-2)	26 354 631	23 431 228
PA63 Dettes diverses	(VI-3)	2 972 004	1 882 374
PA632 Personnel		245 130	359 236
PA633 Etat, organismes de sécurité sociale collectivités publiques		152 234	209 277
PA634 Crédoiteurs divers		2 574 640	1 313 861
PA7 Autres passifs	(VII)	9 781 646	7 833 249
PA71 Compte de régularisation passif	(VII-1)	6 996 694	5 134 885
PA710 Report de commissions reçues des réassureurs		4 322 395	4 409 835
PA711 Estimation d'éléments techniques		2 053 414	306 680
PA712 Autres comptes de régularisation passif		620 885	418 370
PA72 Ecart de conversion	(VII-2)	2 784 953	2 698 363
Total des passifs		180 388 707	178 063 314
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		231 307 866	229 518 279

5.5.1.2. Etat de résultat technique du 1^{er} janvier au 30 septembre 2009

(en Dinars)

	Notes	30/09/2009			31/12/2008
		Acceptation	Rétrocession	Net	Net
<u>PRNV1 PRIMES ACQUISES</u>		41 467 461	23 964 596	17 502 865	26 108 242
PRNV11 Primes		35 471 564	15 729 259	19 742 305	28 267 905
PRNV12 Variation de la provision pour primes non acquises		5 995 897	8 235 337	14 231 234	-2 159 663
<u>CHNV1 CHARGES DE SINISTRES</u>		20 347 167	11 031 057	9 316 110	14 579 293
CHNV11 Sinistres payés		10 899 650	5 294 458	5 605 192	10 665 037
CHNV12 Variation de la provision pour sinistres à payer		9 447 517	5 736 599	3 710 918	3 914 256
<u>CHNV4 FRAIS D'EXPLOITATION</u>		11 962 193	3 860 289	15 822 481	21 187 620
CHNV41 Frais d'acquisition		9 599 842		9 599 842	12 855 920
CHNV42 Frais d'administration		2 362 351		2 362 351	2 906 064
CHNV44 Commissions reçues des rétrocessionnaires			3 860 289	3 860 289	-5 425 636
RNTV Résultat technique		9 158 101	9 073 251	84 851	1 192 602

5.5.1.3. Etat de résultat du 1^{er} janvier au 30 septembre 2009

(en dinars)

	Notes	30/09/2009	31/12/2008
RTNV Résultat technique		84 851	1 192 602
PRNT1 Produits des placements		3 024 197	6 118 125
PRNT11 Revenus des placements		2 946 290	5 714 410
S/Total 1a		2 946 290	5 714 410
PRNT13 Reprise de correction de valeur sur placements		12 103	
PRNT14 Profits provenant de la réalisation des placements		65 804	403 715
S/Total 1		77 907	403 715
CHNT1 Charges de placements		997 751	1 065 361
CHNT11 Charges de gestions des placements y compris les charges d'intérêt		871 601	866 812
CHNT12 Correction de valeur sur placements		126 150	176 121
CHNT13 Pertes provenant de la réalisation des placements			22 429
PRNT2 Autres produits non techniques		4 931 831	5 819 317
CHNT3 Autres charges non techniques		4 610 363	5 962 401
Résultat des activités ordinaires		2 432 764	6 102 283
CHNT4 Impôt sur les sociétés		266 103	1 048 138
Résultat des activités ordinaires après impôt		2 166 662	5 054 145
Résultat net de l'exercice		2 166 662	5 054 145
Effet des modifications comptables (nets d'impôts)			
Résultat net de l'exercice après modifications comptables		2 166 662	5 054 145

5.5.1.4. Etat de flux de trésorerie au 30 septembre 2009

(en dinars)

	30/09/2009	31/12/2008
<u>I- Flux de trésorerie liés à l'exploitation</u>		
Encaissements des cédantes	19 465 640	26 587 997
Versements aux cédantes	-6 038 207	-6 043 694
Encaissements des rétrocessionnaires	1 926 270	3 575 339
Versements aux rétrocessionnaires	-13 376 877	-17 117 276
Encaissements liés à la cession de placements financiers	27 311 442	154 561 535
Décaissements liés à l'acquisition de placements financiers	-23 080 546	-146 812 254
Produits financiers reçus	2 034 647	3 780 227
Encaissements des fournisseurs & du personnel	1 940 986	1 096 799
Décaissements aux fournisseurs & au personnel	-3 756 950	-3 833 785
Décaissements à l'Etat au titre des impôts & taxes	-745 897	-1 086 686
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	5 680 508	14 708 201
Flux de trésorerie affectés à l'exploitation		
<u>II- Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</u>		
Encaissements provenant de la cession des immobilisations corporelles	37 530	13 432
Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations corporelles	-132 163	-212 453
Encaissements provenant de la cession des immobilisations financières	3 530 000	1 670 000
Encaissements des revenus sur immobilisations financières	108 417	72 031
Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations financières	-6 125 000	-2 500 000
Décaissements provenant de l'acquisition des immobilisations incorporelles	-87 076	-24 792
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-2 668 293	-981 782
<u>III- Flux de trésorerie liés aux activités de financement</u>		
Encaissements suite à l'émission d'actions	0	0
Décaissements suite à l'augmentation du capital	0	0
Dividendes & autres distributions	-2 432 173	-2 659 175
Flux affectés aux activités de financements	-2 432 173	-2 659 175
IV-Incidence des variations des taux de change sur les liquidités		
	316 818	265 604
Variation de la trésorerie	896 860	11 332 849
Trésorerie au début de l'exercice	17 633 344	6 300 494
Trésorerie à la clôture de l'exercice	18 530 204	17 633 344

5.5.1.5. Etat des engagements reçus et donnés au 30 septembre 2009

(en dinars)

RUBRIQUES	30/09/2009	31/12/2008
HB1 – Engagements reçus		
HB2 – Engagements donnés	30 885	500
HB21 - Avals, Cautions & Garanties de crédits donnés	30 885	500
- Dépôt en caution auprès de la STEG	500	500
- Dépôt auprès du trésor (Loyer Annexe)	30 385	
HB22 – Titres & Actifs acquis avec engagement de revente		
HB23 – Autres engagements sur titres, Actifs ou Revenus		
HB24 – Autres engagements donnés		
HB3 – Valeurs reçues en nantissement des cessionnaires et des rétrocessionnaires		
Produits des plac. Alloués, Trans. A l'Etat de résultat technique		
HB4 – Valeurs remises par les organismes réassurés avec caution solidaire ou de substitution		
HB5 – Valeurs appartenant à des institutions de prévoyance		
HB6 – Autres valeurs détenues pour compte de tiers		

5.5.1.6. Notes aux états financiers intermédiaires arrêtés au 30/09/2009

1. Présentation de la société

A. Création

TUNIS RE, une société anonyme au capital social de 35 000 000 dinars dont le siège social, rue 8006 n° 7 Montplaisir (1) 1002 Tunis, a été créée en 1981 à l'initiative des pouvoirs publics et avec l'adhésion des compagnies d'assurances et des banques.

B. Objet social

TUNIS RE a pour activité principale les opérations de réassurance dans toutes les catégories, dans tous les risques et en tous lieux.

Cette activité consiste à accepter de couvrir des risques cédés ou rétrocédés par une entreprise d'assurance ou de réassurance moyennant le paiement par la cédante ou la rétrocédant d'une prime appelée « prime de réassurance » et l'engagement du réassureur ou du rétrocessionnaire à apporter son concours financier en cas de réalisation du risque, c'est à dire en cas de survenance de sinistres.

Sur les risques acceptés, TUNIS RE conserve des parts pour son propre compte et rétrocède la fraction qui dépasse sa capacité déterminée en fonction de la nature du risque accepté et de la structure de son portefeuille.

A coté des opérations de réassurance, elle a pour objet :

L'étude, la constitution, le contrôle et l'expertise de toutes sociétés d'assurance ou de réassurance, de tous contrats, conventions et engagements d'assurance, de réassurance ou de rétrocession, de tous risques et sinistres et de toutes indemnisations ;

La création, l'acquisition, la location, la prise à bail et la gestion de tout fonds de quelque nature et de quelque forme qu'il soit, organismes, sociétés ou compagnies, associations, groupements et généralement toutes les opérations industrielles, commerciales ou financières, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ainsi que toutes opérations annexes ou convexes pouvant présenter de l'utilité pour la société, favoriser ou développer ses intérêts.

C. Mission

Depuis sa création, TUNIS RE s'est penchée sur le développement du marché de réassurance en Tunisie répondant au besoin du marché local en réassurance en créant un courant d'affaires avec l'étranger. Par

ailleurs, elle s'est vue assignée, depuis sa création, plusieurs missions au niveau national et international notamment :

- Réduire les flux de transfert de la réassurance à l'étranger pour alléger les charges du poste « Assurances » de la balance des paiements ;
- Favoriser l'exportation des services ;
- Contribuer à la mise en place et au développement des Pools de Réassurance nationaux dont la finalité est d'augmenter la rétention du marché.

D. Effectif et charges salariales

L'effectif employé par TUNIS RE au cours de l'exercice 2009 se présente par catégorie comme suit, Président Directeur Général non compris :

Catégorie I	= 49
Catégorie II	= 20
Catégorie III	= 3
Catégorie V	= 6
Total	= 78

Les frais de personnel au titre de la même période ont atteint le montant de 1,8 MDT.

E. Autres informations

TUNIS RÉ gère pour le compte de l'Etat, le Fonds National de Garantie depuis 1994, le Fonds de Péréquation de change depuis 1999, la ligne de garantie du Fonds National de l'Emploi depuis 2000 et le Fonds de Garantie des Industries Culturelles (FGIC) depuis 2004 et ce en vertu des conventions avec le Ministère des finances fixant les conditions et les rémunérations de cette gestion.

Conformément à la convention de gestion du Fonds de Garantie des Industries Culturelles, il est ouvert dans la nomenclature des comptes de TUNIS RE un compte intitulé : Fonds de Garantie des Industries Culturelles inscrivant le solde de ses liquidités déposées auprès de la Trésorerie Générale de Tunisie. Ce solde figure au bilan du 30/9/2009 pour un montant de 0,495 MDT.

2. Les faits saillants de la période 1/1/ au 30/09/2009 :

- CO-Organisation avec la FTUSA du 10ème Rendez-vous de Carthage.
- Les travaux de construction du nouveau siège social ont démarré et dont l'achèvement est prévu en février 2011.
- Décision de l'introduction en Bourse de Tunis de l'action de Tunis Ré.
- Les sinistres majeurs de l'exercice :

a) Sinistres sur les acceptations tunisiennes :

Sinistre de la branche incendie (AFRIVISION) dont à la charge de Tunis Ré un montant de 1,650 MDT

b) Sinistres sur les acceptations étrangères :

Sinistre Aviation (risque MAURITANIE AW'S) dont à la charge de Tunis Ré un montant de 1,940 MDT.

3. Principes et Méthodes comptables

A. Cadre comptable

Les états financiers présentés au titre de la période allant du 01/01/2009 au 30/9/2009 sont établis conformément aux règles prévues par la norme comptable générale NC01 telle qu'approuvée par l'arrêté du Ministre des finances du 30 décembre 1996 et aux normes comptables sectorielles relatives aux opérations spécifiques aux entreprises d'assurances et/ou de réassurances telles

qu'approuvées par l'arrêté du Ministre des finances du 26 juin 2000 d'une part, et les conventions, méthodes et dérogations comptables généralement admises pour les entreprises de réassurance d'autre part.

Par ailleurs, des procédures et méthodes comptables complémentaires ont été mises en place pour l'élaboration des états financiers intermédiaires exigés dans le cadre de l'opération de l'introduction en bourse de l'action de Tunis Ré. Ces procédures et méthodes sont arrêtées comme suit :

A1. Périodicité des états financiers intermédiaires

Les états financiers intermédiaires doivent être présentés au 30 juin de chaque année. Toutefois, à titre exceptionnel et à l'occasion de l'introduction en bourse de l'action de Tunis Ré prévue avant le mois d'avril 2010, il est convenu de présenter des états financiers intermédiaires arrêtés au 30 septembre 2009.

Les éléments comptables à présenter dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 septembre 2009 sont les suivants :

A2. Détermination des éléments techniques

1. Les produits et charges techniques réalisés du 1/1 au 30/9/2009 :

Les éléments des comptes techniques comptabilisés jusqu'au 31/10/2009 et relatifs à la période du 1/1 au 30/9 2009.

Les éléments estimés des comptes techniques manquants au titre de cette période :

- Pour les comptes trimestriels, l'estimation est faite jusqu'au 3^{ème} trimestre 2009.
- Pour les comptes semestriels, les estimations portent sur la période courue soit le 1^{er} semestre et la moitié du 2^{ème} semestre 2009.
- Pour les comptes annuels, les estimations portent sur les $\frac{3}{4}$ des montants annuels.
- Pour les acceptations facultatives, les souscriptions de la période des états intermédiaires.

2. Les provisions inventoriées à la date de clôture des états financiers intermédiaires.

Les provisions, hors comptes relatifs à la période concernée, sont calculées sur la base des informations disponibles et le taux moyen du S/P des 5 derniers exercices.

Pour les provisions et les charges reportées des exercices antérieurs, la libération des provisions techniques et des charges reportées à la clôture de l'exercice 2008 et la reconstitution des provisions libérées et non liquidées à reconstituer au titre la période des états financiers intermédiaires s'effectue en utilisant l'état S746 qui présente les règlements des sinistres couverts par ces provisions.

3. Provision de neutralisation des soldes positifs

La provision de neutralisation ne concerne que les soldes positifs dégagés des estimations.

4. Les éléments de la gestion générale

Les produits et les charges relatifs à la période des états financiers intermédiaires.

B. les règles comptables :

- Tous les produits et les charges relatifs à la période du 01/01 au 30/9/2009 sont comptabilisés dans cet même exercice sans décalage.
- Les éléments comptables manquants relatifs aux acceptations de l'exercice 2009 font l'objet d'estimation lorsque les informations disponibles permettent de le faire. Les soldes positifs dégagés de ces estimations sont, par prudence, neutralisés par l'utilisation du compte de sinistres à payer. Cette charge est alors désignée « Provision de neutralisation ».

- La provision pour primes non acquises est calculée brute de charges d'acquisition ou de commissions de rétrocession lesquelles ont été reportées en inscrivant les premières à l'actif du bilan sous l'intitulé « Frais d'acquisition reportés » et les secondes au passif du bilan sous l'intitulé « Report de commissions reçues des rétrocessionnaires ».
- Dans le calcul et la détermination des provisions pour sinistres à payer, il a été tenu compte d'un chargement à titre de frais de gestion égal à 5% de leur montant.
- Toutes les opérations réalisées par Tunis Ré sont comptabilisées dans la monnaie d'origine dans laquelle elles sont traitées. Pour la situation au 30/9/2009, la conversion en dinar tunisien des opérations en devises est appliquée sur la base des cours au 30/9/2009. De ce fait, seules les différences de change définitives dégagées de l'imputation des règlements sont intégrées dans l'état de résultat sous les rubriques « Autres produits non techniques » ou « Autres charges non techniques ».
- Les cours de change retenus pour la période 01/01 au 30/9/2009 sont calculés sur la base des cours au 30/9/2009 publiés par la Banque Centrale de Tunisie. Toutefois, les cours des devises non publiés par la BCT sont calculés sur la base des derniers cours publiés par la NATIXIS BANQUE dans son bulletin du mois d'octobre 2009.

C. Méthodes de prise en compte et d'évaluation appliquées aux postes des états financiers de la période

Postes du bilan

- Actifs incorporels : sont inscrits au bilan à la valeur d'acquisition, ils sont amortis sur 3 ans.
- Actifs corporels d'exploitation : Les immobilisations corporelles d'exploitation figurent à l'actif du bilan arrêté au 30/9/2009 à leur coût d'acquisition et elles ont fait l'objet d'un amortissement linéaire appliqué sur la base des taux suivants :
 - Matériel de transport 20%
 - Aménagements et Installations 10%
 - Mobilier et matériel de bureau 10%
 - Matériel électrique et électronique 12,5%
 - Matériel informatique 15%
 - Matériel de rayonnage 5%
- Les placements : Les placements figurant au bilan sont composés de :
 - Placements immobiliers : terrains et constructions d'exploitation et hors exploitation. Ils sont inscrits au prix d'acquisition et aucune moins value n'est constatée à leurs titres à la date de l'arrêté des états financiers au 30/9/2009.

L'amortissement des constructions est pratiqué au taux de 2,5 %.

- Les placements financiers : se composent des :
 - Participations ;
 - Actions cotées ;
 - Emprunts obligataires
 - Parts d'OPCVM ;
 - Dépôts auprès des établissements bancaires et financiers ;
 - Les créances pour espèces déposées auprès des cédantes en représentation des engagements techniques ;
 - Cautionnements ;
 - Prêts au personnel à plus d'un an.

Les placements financiers sont inscrits au bilan pour leur valeur d'acquisition. Leur évaluation à la date du 30/9/2009 est effectuée selon la nature de chaque type de placement.

Les titres cotés de même nature ont été évalués au cours boursier moyen du mois de septembre 2009 et les titres non cotés sont évalués à leur valeur d'usage correspondant à celle déterminée sur la

base des états financiers les plus récents. La valeur des autres types de placements est déterminée par référence à leur valeur de remboursement.

L'évaluation du portefeuille placements à la date du 30/9/2009 a dégagé des plus values latentes d'un montant de 1,7 MDT au titre des actions cotées et le Fonds Commun de Placement «SECURITE».

Les créances pour espèces déposées auprès des cédantes et les dettes pour espèces retenues sur les soldes des rétrocessionnaires en représentation des engagements techniques figurent au bilan pour leur valeur d'inventaire exprimée en monnaie originale et convertie selon les cours de change retenus pour la période du 01/01/ au 30/09/2009.

Les intérêts sur ces dépôts sont comptabilisés dans le compte « autres produits techniques » et ceux découlant des opérations de rétrocession sont portés au compte « autres charges techniques ».

- Les provisions techniques

Il s'agit des montants constitués pour constater le report de la portion de primes ne se rapportant pas à la période de l'arrêté des états financiers ou bien pour régler, ultérieurement à ladite période, des sinistres relatifs à des événements réalisés antérieurement à la date de l'arrêté des états financiers.

Les provisions techniques constatées au 30/9/2009 comprennent :

- Les provisions pour primes non acquises, les PPNA : c'est la portion de primes qui, ultérieurement à la date du 30/9/2009, continue à garantir le risque jusqu'à la prochaine échéance ;
- La provision mathématique vie enregistrée au 30/9/2009 ;
- Les provisions pour sinistres à payer PSAP qui correspondent aux montants des sinistres non payés à la date du 30/9/2009 ;
- Les provisions pour risque d'exigibilité : il s'agit des moins-values calculées sur les valeurs des placements.

Le calcul de ces provisions s'effectue comme suit :

- Les PPNA et les provisions mathématiques vie sont systématiquement enregistrées pour les montants communiqués par les cédantes. A défaut de cette information, il est procédé à leur calcul sur la base des caractéristiques des traités et en appliquant la méthode de prorata temporis pour les acceptations facultatives. Le calcul s'effectue sur les primes acceptées.
- Les PSAP communiquées par les cédantes sont systématiquement comptabilisées. Pour les sinistres survenus et non comptabilisés à la clôture de ladite période, il est procédé à leur inventaire par des estimations calculées sur la base des informations disponibles les concernant tout en tenant compte de l'expérience du passé des acceptations sinistrées chaque fois où les résultats paraissent pouvoir être remis en cause par des liquidations dans le futur.
- Les provisions techniques des acceptations sont portées au passif du bilan sous la rubrique « Provisions Techniques Acceptations » ; la quote-part des rétrocessionnaires dans ces provisions est portée à l'actif du bilan sous la rubrique «Parts Des Réassureurs Dans Les Provisions Techniques»

- Ecart de conversion

Les actifs et les passifs en monnaies étrangères relatifs à des exercices antérieurs et figurant au Bilan du 30/09/2009, sont actualisés sur la base des cours de change retenus pour la période.

Les différences de change constatées constituent des écarts de conversion figurant au bilan sous la rubrique « Autres Eléments D'actifs » pour un montant de 4,7 MDT et sous la rubrique « Autres Passifs » pour un montant de 2,8 MDT.

LES COMPTES DE L'ETAT DE RESULTAT TECHNIQUE

- Les produits techniques

Les produits techniques sont constitués des primes acceptées augmentées ou diminuées des variations des provisions pour primes non acquises.

- Les charges techniques

Les charges de TUNIS Ré sont ventilées en charges techniques et en charges non techniques.

Les charges techniques comprennent des charges liées directement à l'opération technique et appelées charges d'acquisition qui sont versées aux cédantes et des charges d'administration initialement enregistrées par nature.

Les charges par nature sont comptabilisées aux comptes de la classe 9 avant de les affecter aux comptes de la classe 6 ventilées en charges techniques et charges non techniques ;

Les charges techniques liées directement à l'opération technique concernent :

- Les charges d'acquisition, constituées de commission, de sur commission, de courtage et d'autres charges accessoires ;
- Les sinistres ;
- Les provisions techniques ;
- Les participations aux pertes ;

Les charges d'administration qui correspondent à la quote-part des charges par nature, y compris les dotations aux amortissements et aux provisions, destinées à l'activité Technique. La détermination de ces charges et leur imputation s'effectue en 3 séquences :

⇒ 1ère Séquence :

Traitement des charges directement affectées aux centres de travail.

⇒ 2ème Séquence :

Répartition des charges de chaque centre de travail entre les centres de travail de l'activité technique et les autres centres de travail en utilisant une clé de répartition choisie en fonction de la nature d'activité de chaque centre de travail.

⇒ 3ème Séquence :

Répartition des charges par nature destinées à l'activité technique entre les catégories d'assurance sur la base des primes acceptées de chaque catégorie.

Les centres de travail et les clés de répartition se présentent comme suit :

CENTRES DE TRAVAIL	CLE DE REPARTITION
Direction Générale	
+ Bureau d'Ordre Central	Effectif
+ Direction des Fonds.	Effectif
+ Direction Audit Interne	Effectif
Département Développement et Production	
+ Direction Acceptations conventionnelles Tunisie.	Primes acceptées
+ Direction Acceptations conventionnelles Etranger	Primes acceptées
+ Direction Acceptations facultatives	Primes acceptées
+ Direction Marketing et statistiques	Effectif
Département Rétrocession et Gestion Technique	
+ Direction de Rétrocession	Comptes
+ Direction de Recouvrement	Comptes
+ Direction Gestion des Comptes : souscriptions conventionnelles	Comptes
Département Support Fonctionnel	
+ Direction du Système d'Information	Effectif
+ Direction Gestion des Ressources Humaines & des biens	Effectif
+ Direction Financières & Comptable	Effectif
+ Direction Contrôle de Gestion	Effectif

Les charges techniques liées directement aux opérations d'acceptation et de rétrocession (les charges sinistres et les charges d'acquisition) sont enregistrées directement dans les catégories correspondantes. Les charges d'administration sont enregistrées dans les comptes de charges par nature puis allouées en charges techniques et en charges non techniques selon la méthode suivante :

- Allocation des frais de personnel propres à chaque Direction ;
- Répartition des autres charges sur les centres de travail en utilisant comme clé de répartition l'effectif;
- Répartition du total des charges des Directions communes entre les Directions techniques en utilisant comme clé de répartition l'effectif de chaque Direction ;
- Répartition des charges de la gestion technique et de rétrocession entre les catégories d'assurance en utilisant comme clé de répartition le nombre de comptes techniques traités dans chaque catégorie ;
- Répartition de charges des directions de souscription entre les catégories en utilisant comme clé de répartition les primes acceptées.

LES COMPTES DE L'ETAT DE RESULTAT

Les produits et les charges des placements ne sont pas retenus comme des éléments techniques.

Une partie des charges par nature est imputée en charges non techniques. Il s'agit de la quote-part des charges par nature affectée à la gestion des FONDOS DE GARANTIE de l'Etat.

Les autres produits et les autres charges non techniques comprennent les différences de change et les provisions sur les éléments d'actif.

Les gains et les pertes extraordinaires dégagés des cessions d'éléments d'actif.

4- SITUATION FISCALE

A. Litige fiscal

La cours d'appel s'est prononcée sur l'appel interjeté par TUNIS RÉ au titre du jugement du tribunal de première instance relatif au litige fiscal qui l'oppose à l'administration fiscale suite à la notification de redressement portant sur les exercices 2000, 2001,2002 et 2003.

La cour d'appel a confirmé le jugement du tribunal de première instance soit l'exonération des revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés Etrangers et le maintien du report fiscal arrêté par l'administration. Toutefois, et contrairement au jugement du tribunal de première instance, la cour d'appel a condamné TUNIS Ré à payer la TVA sur les montants encaissés au titre de remboursement des frais afférents à la gestion des FONDS en les qualifiant de commissions. Cette TVA sera prise en charge par les Fonds.

B. Impôts sur les sociétés

Au titre de la période 01/01 au 30/09, l'impôt sur les sociétés est de 0,266 MDT.

5- RESULTATS

A. Résultat technique

Le résultat des opérations techniques arrêtées au 30/09/2009 est soldé par un excédent de 0,085 MDT.

B. Résultat de l'exercice

Après intégration des éléments de la gestion financière, le résultat de l'exercice génère un bénéfice après impôt de 2,166 MDT dégageant un taux de 6,2% de rentabilité du capital social.

Notes explicatives des postes des états financiers au 30/09/2009 (Les montants sont exprimés en dinars)

NOTE I- ACTIFS INCORPORELS :

Le montant brut des immobilisations incorporelles au 30/09/2009 est de 262.446 contre un montant au 31/12/2008 de 165.400, d'où une augmentation de 97.046 qui représente les acquisitions de l'exercice. Les amortissements aux 30/09/2009 relatifs à ces immobilisations totalisent 174.216 contre 142.949 au 31/12/2008 soit une dotation de l'exercice de 31.267.

La valeur comptable nette de ces immobilisations incorporelles au 30/09/2009 s'élève à 88.229 contre un montant au 31/12/2008 de 22.450 soit une augmentation de 65.779 qui provient de l'acquisition de 97.046 et de la dotation aux amortissements de 31.267.

NOTE II- ACTIFS CORPORELS D'EXPLOITATION :

Les actifs corporels d'exploitation totalisent au 30/09/2009 un montant brut 1.546.286 contre un montant de 1.410.234 au 31/12/2008 soit une augmentation de 136.052 qui provient de l'acquisition.

Les amortissements aux 30/09/2009 relatifs à ces immobilisations totalisent un montant de 927.873 contre un montant de 819.987 au 31/12/2008 d'où une dotation de l'exercice de 107.886

La situation de ces immobilisations se présente comme suit :

RUBRIQUE	INSTALLATIONS & AMENAGEMENT	MATERIEL DE TRANSPORT	MATERIEL & MOBILIER DE BUREAU	MATERIEL INFORMATIQUE	TOTAL
VALEUR BRUTE AU 31/12/2008	505 946	265 242	360 837	278 210	1 410 234
ACQUISITIONS	21 398	59 400	4 169	51 084	136 052
CESSIONS	-	-	-	-	-
VALEUR BRUTE AU 30/09/2009	527 344	324 642	365 006	329 294	1 546 286
AMORTISSEMENT AU 31/12/2008	257 092	189 905	229 390	143 599	819 987
DOTATIONS	33 851	19 341	26 387	28 308	107 887
CESSIONS & REGULATIONS	-	-	-	-	-
AMORTISSEMENT AU 30/09/2009	290 943	209 246	255 777	171 908	927 873
VCN AU 31/12/2008	248 854	75 337	131 446	134 611	590 247
VCN AU 30/09/2009	236 401	115 396	109 229	157 387	618 412

II-1 : Installations techniques & machines :

Les installations techniques et machines totalisent au 30/09/2009 un montant de 1.170.946 contre un montant de 1.037.394 au 31/12/2008 soit une augmentation de 133.552 détaillée comme suit :

- Acquisitions de l'exercice	=	133.552
- Installation, agen. & ameng.	=	21.398
- Matériel de transport	=	59.400
- Matériel électrique & électro	=	1.670
- Matériel informatique	=	51.084

II-2 : Autres installations, outillage & mobilier

Les autres installations, outillage et mobilier (Mobilier de bureau, aménagements et installations diverses) totalisent au 30/09/2009 un montant de 375 340 contre un montant de 372 840 au 31/12/2008 soit une augmentation de 2 500 provenant des acquisitions de l'exercice de mobiliers.

NOTE III- PLACEMENTS :

Les placements totalisent au 30/09/2009 un montant de 114.916.088 contre un montant de 113.364.130 au 31/12/2008 soit une augmentation de 1.551.958. Les placements sont détaillés comme suit :

LIBELLE	Note	AU 30/09/2009	AU 31/12/2008	Variation
Terrains & Constructions	III-1	1 630 916	1 613 237	17 679
Autres placements financiers	III-2	64 255 985	66 076 359	-1 820 374
Créances pour espèces déposées auprès des cédantes	III-3	49 029 188	45 674 534	3 354 654
Total		114 916 088	113 364 130	1 551 958

III-1 Terrains & constructions :

Les terrains et constructions totalisent au 30/09/2009 un montant de 1.630.916 contre un montant de 1.613.237 au 31/12/2008 soit une augmentation de 17.679 provenant des immobilisations en cours hors exploitation.

III-1-1 TERRAINS & CONSTRUCTIONS D'EXPLOITATION

DESIGNATION	SOLDE AU 30/09/2009	SOLDE AU 31/12/2008	VARIATIONS
TERRAINS	130 000	130 000	-
CONSTRUCTIONS	650 186	650 186	-
TOTAL	780 186	780 186	-
AMORTISSEMENTS TERRAIN	-	-	-
AMORTISSEMENTS CONSTRUCTION	410 330	398 172	12 158
TOTAL	410 330	398 172	12 158
VCN	369 857	382 014	-12 158

III-1-2 TERRAINS & CONSTRUCTIONS HORS EXPLOITATION :

DESIGNATION	S OLDE AU 30/09/2009	S OLDE AU 31/12/2008	V ARIATIONS
TERRAIN	600 280	600 280	-
IM MOBILISATIONS EN COURS	250 449	232 771	17 679
TOTAL	850 729	833 051	17 679

III-2 AUTRES PLACEMENTS FINANCIERS :

Les autres placements financiers totalisent au 30/09/2009 un montant de 64.255.985 contre un montant au 31/12/2008 de 66.076.359 soit une diminution de 1.820.374 qui s'explique notamment par la renonciation de Tunis Ré aux placements à terme en devises suite à la baisse de leurs taux. Les autres placements financiers se détaillent comme suit :

LIBELLE	Note	Coût d'acquisition	Provision	Provision d'exigibilité
Actions & autres titres à revenus variables	(1)	11 498 759	366 244	126 150
Obligations & autres titres à revenus fixes		52 340 000		
Prêts aux personnels		386 341	890	
Autres		30 885		
Total		64 255 985	367 134	126 150

(1)Les actions & autres titres à revenus variables totalisent à la date de clôture de l'exercice au 30/09/2009 11 498 759 DT & se détaillent comme suit :

Actions et autres titres à revenus variables :

DESIGNATION	Note	Montant au 30/09/2009	Provision au 30/09/2009
Actions cotées		2 746 540	-
Fonds gérés par sicar		-	-
Fonds communs dfe placements		6 000 000	-
Sicav Obligataire			-
Titres: valeurs tunisiennes	(A)	632 500	50 000
Titres: valeurs étrangères		1 396 719	-
Participations via SICAR INVEST	(B)	723 000	316 244
Total		11 498 759	366 244

(A) Les titres " valeurs tunisiennes" totalisent à la date de clôture de l'exercice au 30/09/2009 1 355 500 DT & se détaillent comme suit :

Participations			
LIBELLE	Nombre	Coût d'acquisition	Provision au 30/09/2009
COTUNACE	6000	475 000	-
SDA	15	7 500	-
SGFCC	500	50 000	50 000
BTS	10 000	100 000	-
Total		632 500	50 000

(B) Au titre des participations via SICAR INVEST, des provisions sont été constituées sur l'exercice au 30/09/2009 pour couvrir le risque de défaillance des débiteurs de ces participations. Ces provisions totalisent 316.244 dinars sur un montant de participation de 723.000 dinars. Dans le calcul de ces provisions, il a été tenu compte de la garantie du Fonds National de Garantie.

III-3 : Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes :

Les Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes totalisent au 30/09/2009 un montant de 49.029.188 contre un montant au 31/12/2008 de 45.674.534 soit une augmentation de 3.354.654. Ces créances sont constituées

- Par nature :

Provisions pour Primes Non Acquises	15.606.196
Provisions pour sinistres à payer	33.379.596
Autres	43.396

- Par monnaie :

TND	33.976.302
Autres monnaies	15.052.886

NOTE IV- PARTS DES REASSUREURS DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES :

Les parts des réassureurs dans les provisions techniques totalisent au 30/09/2009 un montant de 50 776 859 contre un montant de 53 275 597 au 31/12/2008 soit une diminution de 2 498 738 détaillée comme suit :

Provisions	30/09/2009	31/12/2008	Variation
Provisions pour Primes Non Acquises	18 910 111	27 145 448	- 8 235 337
Provisions pour sinistres à payer	31 866 748	26 130 149	5 736 599
Totaux	50 776 859	53 275 597	-2 498 738

NOTE V- CREANCES :

Les créances totalisent au 30/09/2009 un montant de 21 678 861 contre un montant de 19 159 956 au 31/12/2008 soit une augmentation de 2 518 905. Ces créances sont détaillées comme suit :

DESIGNATION	Note	VCN au 30/09/2009	VCN au 31/12/2008
Créances sur les rétrocessionnaires		3 468 376	3 707 575
Sous Total 1	VI-2	3 468 376	3 707 575
Créances sur les cédantes		12 863 909	11 160 349
Avances sur acceptations: soldes débiteurs		1 235 790	1 064 878
Sous total 2	VI-1	14 099 698	12 225 227
Autres créances	VI-3	4 110 786	3 227 154
Sous total 3		4 110 786	3 227 154
Total		21 678 861	19 159 956

V-1 Créances nées des opérations d'acceptations :

Les créances nées des opérations d'acceptation totalisent au 30/09/2009 un montant de 14 099 698 contre un montant de 12 225 227 au 31/12/2008 soit une augmentation de 1 874 471. Ces créances sont détaillées comme suit :

Créances sur les cédantes	13 608 504
Tunisie	8 317 049
Etranger	5291 455
Avances sur acceptations : soldes débiteurs	1 235 790
Tunisie	549 206
Etranger	686 584

La provision pour créances douteuses nées des opérations d'acceptation s'élève à 744 595 détaillée comme suit :

Créances Tunisiennes	216 681
Créances Etrangères	527 914
Total	744 595

V-2 Créances nées des opérations de rétrocession :

Les créances nées des opérations de rétrocession totalisent au 30/09/2009 un montant de 3 468 376 contre un montant net de 3 707 575 au 31/12/2008 soit une diminution de 239 199. Les créances brutes sont détaillées comme suit :

Libellé	Montant
Tunisie	5 812
Etranger	4 441 318
Avance sur rétrocession	32 953
Total	4 480 083

La provision pour créances douteuses (créances étrangères) est de 1 011 707.

V-3 Autres créances :

Les autres créances totalisent au 30/09/2009 un montant de 4 110 786 contre un montant de 3 227 154 au 31/12/2008 soit une augmentation de 883 632. Ces autres créances sont détaillées comme suit :

Personnel	86 856
Etat, impôts et taxes, organismes de sécurité sociale & CP	3 087 112
Débiteurs divers	936 818
Total	4 110 786

NOTE VI- AUTRES ELEMENTS D'ACTIF :

Les autres éléments d'actifs totalisent au 30/09/2009 un montant de 44 006 879 contre un montant de 43 871 204 au 31/12/2008 soit une augmentation de 135 675. Les autres éléments d'actif sont détaillés comme suit :

VI-1 Avoirs en banques, TGT, chèques & caisse :

Les avoirs en banques totalisent au 30/09/2009 un montant de 18 598 466 contre un montant de 17 716 416 au 31/12/2008 soit une augmentation de 882 050. Le détail de ces avoirs se présente comme suit :

Dépôts en dinars	638 841
Dépôts en devises	17 959 625
Total	18 598 466

VI-2 Charges reportées :

Les charges reportées totalisent au 30/09/2009 un montant de 6 603 876 contre un montant de 6 266 894 au 31/12/2008. Elles représentent les frais d'acquisition reportés relatifs aux PPNA.

VI-3 Comptes de régularisation actifs :

Les comptes de régularisation actif totalisent au 30/09/2009 un montant de 14 155 451 contre un montant de 15 263 189 au 31/12/2008. Le détail de ces comptes se présente comme suit :

Intérêts acquis & non échus sur placements	1 756 801
Estimations des éléments techniques	11 353 317
Autres comptes de régularisation	1 045 333
Total	14 155 451

Les autres comptes de régularisation sont détaillés comme suit :

Produits à recevoir	957 642
Charges constatées d'avance	87 691
Total	1 045 333

VI-4 Ecarts de conversion :

Les écarts de conversion totalisent au 30/09/2009 un montant de 4 649 087 contre un montant de 4 624 705 au 31/12/2008 soit une augmentation de 24 382. Ci-après le détail de ces écarts :

Libellé	2009	2008	Ecart
Avance acceptations	81 246	72 239	9 007
Avance rétrocessions	1 088	1 125	-37
Solde à reporter acceptations	4 389 727	4 392 975	-3 248
Solde à reporter rétrocessions	176 498	158 181	18 317
Dépôts espèces	527	185	342
Totaux	4 649 087	4 624 705	24 382

Le total des actifs arrêté au 30/09/2009 est de 231 307 866 dinars contre 229 518 279 dinars au 31/12/2008, soit une augmentation de 1 789 587 (1%).

CAPITAUX PROPRES & PASSIFS

NOTE I : CAPITAUX PROPRES AVANT RESULTAT

Les capitaux propres avant résultat présentent au 30/09/2009 un total de 48 752 497 contre un total de 46 400 821 au 31/12/2008 soit une augmentation de 2 351 676.

Le tableau ci-après résume les mouvements des capitaux propres et réserves avant affectation du résultat :

Désignation	31/12/2007	31/12/2008	Variation	30/09/2009	Variation
Capital social	35 000 000	35 000 000	-	35 000 000	-
Réserve légale	1 502 446	1 806 924	+304 478	2 207 635	+400 711
Réserve général	2 975 000	2 975 000	-	2 975 000	-
Fonds social	805 900	888 821	+82 921	1 011 352	+122 531
Prime d'émission	2 770 000	2 770 000	-	2 770 000	-
Résultat reporté	1 531 621	2 960 076	+1 428 455	4 788 510	+1 828 434
Résultat de l'exercice	4 557 933	5 054 145	+496 212	2 166 662	-2 887 483
Totaux	49 142 900	51 454 966	+2 312 066	50 919 158	- 535 808

I-1 les variations de la réserve légale, du fonds social et des résultats reportés résultant de l'affectation du résultat au 30/09/2009 sont de 2.351.676.dinars.

I-2 Résultat de l'exercice :

Le résultat de l'exercice clos au 30 septembre 2009 est bénéficiaire de 2.166.662 dinars contre 5.054.145 dinars au 31 décembre 2008.

Les capitaux propres totalisent avant affectation du résultat 50.919.158 dinars contre 51.454.966 dinars au 31/12/2008 Soit une diminution de 535.808 dinars.

NOTE II- PROVISIONS POUR AUTRES RISQUES & CHARGES :

Cette provision présente au niveau du bilan au 30/09/2009 un total de 3 461 115 détaillé comme suit :

Nature de la provision	Note	Montant
Provisions pour divers litiges	II-1	1 596 981
Provisions pour pertes & charges	II-2	1 864 134

La provision pour pertes & charges est constituée au titre de la différence des écarts de conversion actif et passif.

NOTE III- PROVISIONS TECHNIQUES ACCEPTATIONS :

Ces provisions totalisent un montant de 107 803 617 au 30/09/2009 contre 104 237 950 au 31/12/2008 soit une augmentation de 3 565 667.

Le détail de ces provisions se présente comme suit :

Nature de la provision	Note	Montant
Provisions pour Primes Non Acquises	III-1	31 587 273
Provisions pour Sinistres A Payer	III-2	76 090 195
Autres Provisions Techniques	III-3	126 150

NOTE V- DETTES POUR DEPOTS EN ESPECES RECUS DES RETROCESSIONNAIRES :

Les dettes pour dépôts en espèces reçues des rétrocessionnaires présentent au 30/09/2009 un total de 16 373 929 contre 25 589 684 soit une diminution de 9 215 755.

NOTE VI- AUTRES DETTES :

Les autres dettes totalisent au 30/09/2009 un montant de 42 968 399 contre un montant de 36 859 695 au 31/12/2008 d'où une augmentation de 6 108 704. Ces autres dettes sont détaillées comme suit :

VI-1 Dettes nées des opérations d'acceptations

Les dettes nées des opérations d'acceptation présentent un total de 13 641 764 détaillé comme suit:

Dettes sur les cédantes	12 029 138
Avances sur acceptation : soldes créditeurs	1 612 626

VI-2 Dettes nées des opérations de rétrocession

Les dettes nées des opérations de rétrocessions présentent un total de 26 354 631 détaillé comme suit :

Dettes sur les rétrocessionnaires	25 074 897
Avances sur rétrocession : soldes créditeurs	1 279 734

VI-3 Dettes diverses

Les dettes diverses présentent un total au 30/09/2009 de 2 972 004 détaillé comme suit :

Personnel	245 130
Amicale de personnel	5 707
Personnels – rémunérations dues	2 101
Dettes provisionnées pour congés à payer	237 322
Etat retenue à la source, organismes de sécurité sociale et CP	152 234
Etat retenue à la source : intérêts sur rétrocessionnaires	134 810
Etat retenue sur les revenus	16 850
Autres retenues à la source	339
Etat retenue à la source des tiers	235
Créditeurs divers	2 574 640

Les créiteurs divers sont détaillés comme suit :

Dividendes	1 008 901
Tantièmes	73 544
FGIC	517 341
Retenue CNSS	12 726
Retenue CAVIS	1 322
Retenue ASS. GROUPE	6 027
Retenue CNRPS	579
Autres comptes créiteurs	954 200

NOTEVII- AUTRES PASSIFS :

Les autres passifs présentent un total au 30/09/2009 de 9 781 646 contre 7 833 249 au 31/12/2008 soit une augmentation de 1 948 397.

VII-1 Comptes de régularisation passifs

Les comptes de régularisations présentent un total au 30/09/2009 de 6 996 694 détaillé comme suit:

Report de commissions reçues des réassureurs	4 322 395
Estimation d'éléments techniques	2 053 414
Autres comptes de régularisation Passif	620 885

Le détail des autres comptes régularisation passif est le suivant :

Charges à payer	615 279
Produit constaté d'avance	5 606

VII-2 Ecart de conversion

La rubrique « écarts de conversion » présente un total de 2 784 953 au 30/09/2009 contre un montant de 2 698 363 au 31/12/2008 soit une augmentation de 86 590.

Cette augmentation est détaillée comme suit :

ETAT	2009	2008	ECART
AVANCES ACCEPTATIONS	31 026 946	37 108 147	- 6 081 201
AVANCES RETROCESSIONS	25 309 706	27 875 905	- 2 566 199
SOLDES A REPORTER ACCEPTATIONS	2 405 613 098	2 410 568 150	- 4 955 052
SOLDES A REPORTER RETROCESSIONS	313 985 572	215 919 765	98 065 807
DEPOTS ESPECES	9 017 301	6 891 363	2 125 937
TOTAUX	2 784 952 623	2 698 363 330	86 589 293

Le total des capitaux propres & des passifs s'élève au bilan du 30/09/2009 à 231.307.866 contre : un montant de 229.518.279 au 31/12/2008.

ETAT DE RESULTAT :

Le résultat technique de la période du 1er janvier 2009 au 30/09/2009 contre 1 192 602 au 31/12/2008.

Le résultat net de la période est bénéficiaire de 2 166 662 dinars et représente 6.19% du capital social. Les postes de l'état de résultat techniques ont évolué comme suit :

En mDT

DESIGNATIONS	REAL AU 31/12/2008	REAL AU 30/09/2009	EVOL%	BUDGET 2009	TAUX DE REAL
PRIMES ACQUISES ACCEPT.	54 666	41 467	-24%	58 453	71%
CHARGES SINISTRES ACCEPT.	21 661	20 347	-6%	25 580	80%
CHARGES D'ACQUISITIONS ACCEPT	12 856	9 600	-25%	13 254	72%
RESULTAT TECHNIQUES ACCEPT	20 150	11 520	-43%	19 622	59%
PRIMES ACQUISES RETRO	28 557	23 965	-16%	28 798	83%
CHARGES SINISTRES RETRO	7 082	11 031	56%	8 792	125%
CHARGES D'ACQUISITIONS RETRO	5 425	3 860	-29%	4 970	78%
RESULTAT TECHNIQUES RETRO	16 050	9 073	-43%	15 038	60%
PRIMES ACQUISES NETTES	26 109	17 502	-33%	29 655	59%
CHARGES SINISTRES NETTES	14 579	9 316	-36%	16 788	55%
CHARGES D'ACQUISITIONS NETTES	7 431	5 740	-23%	8 284	69%
FRAIS D'ADMISTRATION	2 906	2 362	-19%	3 300	72%
RESULTAT TECHNIQUE NET	1 193	85	-93%	1 283	7%

Les indicateurs relatifs au compte de résultat ont évolué selon le tableau suivant :

En mDT

DESIGNATIONS	REAL AU 31/12/2008	REAL AU 30/09/2009	EVOL%	BUDGET 2009	TAUX DE REAL
PRODUITS DES PLACEMENTS	6 118	3 024	-51%	6 154	49%
CHARGES DES PLACEMENTS	1 066	998	-6%	865	115%
AUTRES PRODUITS NON TECHNIQUES	5 819	4 932	-15%	6 111	81%
AUTRES CHARGES NON TECHNIQUES	5 962	4 610	-23%	6 056	76%
IMPOTS SUR LA SOCIETE	1 048	266	-75%	1 138	23%
RESULTAT	5 054	2 166	-57%	5 488	39%

5.5.1.7. Notes complémentaires aux états financiers intermédiaires arrêtés au 30/09/2009

1- Note sur les événements postérieurs aux états financiers arrêtés au 30/09/2009

A la date du 21 décembre 2009, « Tunis Re » a reçu une notification de taxation d'office d'un montant de 433 130,368 dinars couvrant les exercices 2005, 2006, 2007 et 2008, et ce en matière de TVA et de TCL au titre des commissions de gestion des Fonds de Garantie gérés pour le compte de l'Etat.

Le montant de cette taxation a été établi par l'Administration Fiscale sur la base d'une vérification préliminaire des états financiers déclarés au titre des exercices 2005, 2006, 2007 et 2008.

Par lettre en date du 19 janvier 2010 et en vertu des dispositions de l'article 44 du code de procédures fiscales, « Tunis Re » s'est opposée à cette taxation motivant sa contestation par le renvoi d'un litige en cours devant le Tribunal Administratif qui siège en Cour de Cassation en matière fiscale.

2- Note sur le tableau des mouvements ayant affecté les éléments de l'actif

Désignation	valeurs brutes				amortissements & provisions						V.C.N		
	à l'ouverture	acquisitions	cessions	à la clôture	à l'ouverture		Augmentations		Diminutions		à la clôture		à la clôture à la clôture
					Amort.	Provisions	Amort.	Provisions	Amort.	Provisions	Amort.	Provisions	
ACTIFS INCORPORELS	165 400	97 046	-	262 446	142 949	-	31 267	-	-	-	174 216	0	88 230
Logiciel	165 400	97 046		262 446	142 949		31 267				174 216	0	88 230
ACTIFS CORPORELS	1 410 234	136 052	-	1 546 286	819 987	-	107 887	-	-	-	927 873	0	618 412
Inst générales agen amén.	387 640	21 398		409 039	203 658		25 012				228 670	0	180 368
Rayonnage métallique	261			261	90		10				100	0	161
Matériel de transport	265 242	59 400		324 642	189 905		19 341				209 246	0	115 396
Matériel électrique & électronique	106 041	1 670		107 710	66 804		8 839				75 644	0	32 067
Matériel informatique	278 210	51 084		329 294	143 599		28 308				171 908	0	157 387
Mobilier	254 796	2 500		257 295	162 586		17 548				180 134	0	77 162
Climatisation	118 044			118 044	53 344		8 829				62 173	0	55 872
PLACEMENTS	113 364 131	97 786 995	96 235 038	114 916 088	398 172	367 134	12 158	-	-	-	410 330	367 134	114 138 624
Terrains & constructions d'exploitation	780 186	-	-	780 186	398 172	-	12 158	-	-	-	410 330	0	369 857
Terrains	130 000			130 000							-	0	130 000
Construction	650 186			650 186	398 172		12 158				410 330	0	239 857
Terrains & constructions hors exploitation	833 051	17 679	-	850 729							-	0	850 729
Terrains affectés à une construction en cours	600 280			600 280							-	0	600 280
Immeubles en cours	232 771	17 679		250 449							-	0	250 449
Autres placements financiers	66 076 359	30 306 479	32 126 853	64 255 985	-	367 134	-	-	-	-	-	367 134	63 888 850
Actions, autres titres à revenu variable	11 395 299	1 563 043	1 459 582	11 498 759		366 244					-	366 244	11 132 515
Obligations & autres titres à revenu fixe	54 284 676	28 647 000	30 591 676	52 340 000							-	0	52 340 000
Autres prêts	395 885	66 051	75 596	386 341		890					-	890	385 450
Devises	-	-	-	-							-	0	0
Autres	500	30 385	-	30 885							-	0	30 885
Créances pour espèces déposées	45 674 534	67 462 838	64 108 185	49 029 188							-	0	49 029 188
TOTAL	114 939 765	98 020 093	96 235 038	116 724 820	1 361 108	367 134	151 311	-	-	-	1 512 419	367 134	114 845 266

3- Note sur l'état récapitulatif des placements

(en Dinars)	valeur brute	valeur nette	juste valeur	plus ou moins value latente
Placements Immobiliers et placements immobiliers en cours	1 630 915	1 220 586	5 632 449	4 411 863
Actions et autres titres à revenu variable autres que les OPCVM	5 498 759	5 132 515	9 480 360	4 347 845
Parts d'OPCVM détenant uniquement des titres à revenu fixe				
Autres parts d'OPCVM	6 000 000	6 617 580	6 617 580	0
Obligations et autres titres à revenu fixe	52 540 000	52 540 000	52 540 000	0
Prêts hypothécaires				
Autres prêts et effets assimilés	417 226	416 335	416 335	0
Dépôts auprès des cédantes	49 029 188	49 029 188	49 029 188	0
Actifs représentatifs de contrats en unités de comptes				
Total Général	115 116 088	114 956 204	123 715 913	8 759 708

4- Note sur le résultat technique par catégorie d'assurance

RUBRIQUES	NON MARINES				MARINES			VIE	GLOBALE
	INCENDIE	ARD	RISQUE TECH.	TOTAL	TRANSPORT	AVIATION	TOTAL		
PRIMES ACQUISES	10 203 686	5 017 117	5 921 743	21 142 547	7 604 628	12 048 189	19 652 819	672 094	41 467 461
Primes émises	10 817 626	4 930 251	8 470 156	24 218 034	7 758 850	2 860 474	10 619 325	634 204	35 471 564
Variation des primes non acquises	-613 940	86 866	-2 548 413	-3 075 487	-154 222	9 187 715	9 033 494	37 890	5 995 897
CHARGES DE PRESTATIONS	8 603 898	2 414 431	1 387 369	12 405 699	3 781 949	3 785 948	7 567 898	373 569	20 347 167
Prestations & frais payés	5 290 394	743 113	1 054 254	7 087 762	3 211 982	329 632	3 541 615	270 272	10 899 650
Charges des provisions pour prestations diverses	3 313 504	1 671 318	333 115	5 317 937	569 967	3 456 316	4 026 283	103 297	9 447 517
Solde de souscription	1 599 788	2 602 686	4 534 374	8 736 848	3 822 679	8 262 241	12 084 921	298 525	21 120 294
FRAIS D'ACQUISITION	3 920 723	1 274 969	1 912 321	7 108 014	2 129 778	218 125	2 347 904	143 923	9 599 842
AUTRES CHARGES DE GESTION NETTES	634 873	257 521	393 772	1 286 166	454 748	596 524	1 051 272	24 913	2 362 351
Charges d'acquisition & de gestion nettes	4 555 596	1 532 490	2 306 093	8 394 180	2 584 526	814 649	3 399 176	168 836	11 962 193
PRODUITS NETS DE PLACEMENTS									
PARTICIPATION AUX RESULTATATS									
Solde financier	-2 955 808	1 070 196	2 228 281	342 668	1 238 153	7 447 592	8 685 745	129 689	9 158 102
PART DES RETRO. DANS LES PRIMES ACQUISES	5 409 302	504 062	3 785 092	9 698 456	3 359 872	10 898 768	14 258 640	7 500	23 964 596
PART DES RETRO. DANS LES PRESTATIONS PAYEES	2 065 739	12 304	511 802	2 589 846	2 186 601	518 009	2 704 611		5 294 458
PART DES RETRO. DANS LES CHARGES DE PROV. POUR PREST.	1 892 137	746 779	-95 954	2 542 962	-112 699	3 302 294	3 189 595	4 042	5 736 599
PART DES RETRO. DANS LA PARTICIPATION AUX RESULTAT									
COMMISSIONS RECUES DES RETROCESSIONNAIRES	1 885 674	132 581	1 238 995	3 257 251	411 631	191 405	603 037		3 860 289
Solde de rétrocession	-434 250	-387 602	2 130 249	1 308 397	874 339	6 887 060	7 761 395	3 458	9 073 251
Résultat technique	-2 521 558	1 457 799	98 031	-965 729	363 812	560 532	924 350	126 230	84 851

5- Note sur la répartition des charges par nature en charges par destination :

Le total des charges par nature soit 2 862 723 dinars est réparti comme suit :

Poste CHNV42 Frais d'administration : 2 362 351

Autres charges non techniques : 500 372 (*)

Total 2 862 723

(*) Ce montant figure parmi les autres charges non techniques poste CHNT3.

<i>(en dinars)</i>	
CHARGES	AU 30/09/2009
CHARGES DE PERSONNEL	1 764 583
Salaires	1 288 245
Charges sociales	389 041
Autres (Avantage en nature, Formations & Sém.)	87 297
AUTRES CHARGES	1 098 143
Locations & autres	160 084
Entretien, réparations & autres	48 789
Assurances	29 384
Documentation	12 016
Eau gaz & électricité	25 877
Carburants	32 435
Fournitures de bureaux	34 366
Intérimaires	10 954
Honoraires	229 092
Frais sur titres	10 317
Annonces, Insertions, Cadeaux & Publicité	104 685
Cotisations, dons & subventions accordées	222 220
Transports & déplacements	28 325
Missions et réceptions	46 766
Autres frais de PTT	3 478
Télex tél téléfax & internet	26 503
Services bancaires & assimilés	9 590
Jeton de présence	36 000
Impôts et taxes directs	30 258
Dotations aux amortissements	151 311
Variation des frais généraux reportés	-154 307
TOTAL GENERAL A AFFECTER	2 862 723
INCENDIE	634 873
ARD	257 521
RISQUE TECHNIQUE	393 772
TRANSPORT	454 748
AVIATION	596 524
VIE	24 913
TOTAL CHARGES AFFECTEES	2 362 351
AUTRES CHARGES NON TECHNIQUES	500 372

5.5.1.8. Notes explicatives aux états financiers intermédiaires arrêtés au 30/09/2009

1- Note sur le poste AC332 « Obligations et autres titres à revenu fixe »

		(en Dinars)
Libellé	Montant	
Emprunts Obligataires	11 517 000	
Bons du Trésor Cessibles	728 000	
Comptes à Terme Court Terme	2 856 000	
Comptes à Terme Long Terme	37 239 000	
TOTAL	52 340 000	

2- Note sur poste PRNT2 « Autres produits non techniques »

Les autres produits non techniques arrêtés au 30/09/2009 totalisent un montant de 4 610 363D et se détaillent comme suit :

		(en Dinars)
Libellé	Montant	
Commission FGIC	4 410	
Reprises sur provisions pour créances douteuses	2 047 310	
Profits de changes réalisés	543 206	
Ecarts de changes sur comptes en devises	380 341	
Reprises sur provisions pour risques et charges (écart de conversion)	1 956 342	
Gains sur cessions d'immobilisations	223	
TOTAL	4 931 831	

3- Note sur le poste CHNT3 « Autres charges non techniques »

Les autres charges non techniques arrêtés au 30/09/2009 totalisent un montant de 4 610 363D et se détaillent comme suit :

		(en Dinars)
Libellé	Montant	
Autres charges non techniques	500 372	
Dotations aux provisions pour risques et charges (écart de conversion)	1 864 134	
Dotations aux provisions pour litiges	12 050	
Dotations aux provisions pour créances douteuses	1 756 302	
Pertes de changes réalisées	413 910	
Pertes de changes sur comptes en devises	63 523	
Pertes sur cessions d'immobilisations	72	
TOTAL	4 610 363	

5.5.1.9. Notes rectificatives aux états financiers intermédiaires arrêtés au 30/09/2009

1- Note sur le poste AC33 « Autres placements financiers »

Les autres placements financiers totalisent au 30/09/2009 un montant de 64 255 985 contre un montant au 31/12/2008 de 66 076 359 soit une diminution de 1 820 374 qui s'explique notamment par la renonciation de Tunis Ré aux placements à terme en devises suite à la baisse de leurs taux. Les autres placements financiers se détaillent comme suit :

LIBELLE	Note	Coût d'acquisition	Provision	Provision d'exigibilité
Actions & autres titres à revenus variables	(2)	11 498 759	366 244	126 150
Obligations & autres titres à revenus fixes		52 340 000		
Prêts aux personnels		386 341	890	
Autres		30 885		
Total		64 255 985	367 134	126 150⁽¹⁾

⁽¹⁾Cette provision figure au niveau de la rubrique PA3 Provisions techniques Acceptations

⁽²⁾Les actions & autres titres à revenus variables totalisent au 30/09/2009 11 498 759 DT & se détaillent comme suit :

Actions et autres titres à revenus variables :

DESIGNATION	Note	Montant au 30/09/2009	Provision au 30/09/2009
Actions cotées		2 746 540	-
Fonds gérés par sicar		-	-
Fonds communs dfe placements		6 000 000	-
Sicav Obligataire			-
Titres: valeurs tunisiennes	(A)	632 500	50 000
Titres: valeurs étrangères		1 396 719	-
Participations via SICAR INVEST	(B)	723 000	316 244
Total		11 498 759	366 244

(A) Les titres " valeurs tunisiennes" totalisent au 30/09/2009 632 500 DT & se détaillent comme suit :

Participations

LIBELLE	Nombre	Coût d'acquisition	Provision au 30/09/2009
COTUNACE	6000	475 000	-
SDA	15	7 500	-
SGFCC	500	50 000	50 000
BTS	10 000	100 000	-
Total		632 500	50 000

(B) Au titre des participations via SICAR INVEST, des provisions sont été constituées au 30/09/2009 pour couvrir le risque de défaillance des débiteurs de ces participations.

Ces provisions totalisent 316.244 dinars sur un montant de participation de 723.000 dinars.

Dans le calcul de ces provisions, il a été tenu compte de la garantie du Fonds National de Garantie.

2- Note sur les capitaux propres

Les capitaux propres avant résultat présentent au 30/09/2009 un total de 48 752 497 contre un total de 46 400 821 au 31/12/2008 soit une augmentation de 2 351 676.

Le tableau ci-après résume les mouvements des capitaux propres et réserves avant affectation du résultat :

Désignation	31/12/2007	31/12/2008	Variation	30/09/2009	Variation
Capital social	35 000 000	35 000 000	-	35 000 000	-
Réserve légale	1 502 446	1 806 924	+304 478	2 207 635	+400 711
Réserve général	2 975 000	2 975 000	-	2 975 000	-
Fonds social	805 900	888 821	+82 921	1 011 352	+122 531
Prime d'émission	2 770 000	2 770 000	-	2 770 000	-
Résultat reporté	1 531 621	2 960 076	+1 428 455	4 788 510	+1 828 434
Résultat de l'exercice	4 557 933	5 054 145	+496 212	2 166 662	-2 887 483
Totaux	49 142 900	51 454 966	+2 312 066	50 919 158	- 535 808

Les variations de la réserve légale, du fonds social et des résultats reportés résultant de l'affectation du résultat 2008 et des mouvements sur fonds social.

Les mouvements sur fonds social se détaillent comme suit :

Libellé	Montant
Disponible de l'exercice 2008	888 821
Dotations de l'exercice	200 000
Intérêts sur prêts fonciers	10 810
Restauration	- 33 004
Subvention scolarité	- 20 275
Bons fin d'année	-
Dons AID 2009	-
Cadeau retraite	-
Cadeaux fin d'année	-
Amicale de Tunis Re	- 35 000
SOLDE	1 011 352

5.5.2. Rapport du commissaire aux comptes sur la situation intermédiaire au 30/09/2009



Société inscrite au Tableau de l'Ordre des Experts comptables de Tunisie

LA GÉNÉRALE
D'AUDIT & CONSEIL



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS INTERMEDIAIRES DE TUNIS RÉ AU 30 SEPTEMBRE 2009

En exécution de la mission de commissariat aux comptes qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé à un examen limité des états financiers intermédiaires de Tunis Ré au 30 septembre 2009.

L'élaboration de ces états financiers relève de la responsabilité de la Direction de la société Tunis Ré. Notre responsabilité consiste à émettre un avis sur ces états financiers intermédiaires sur la base de notre examen limité.

Les états financiers au 30 septembre 2009, font apparaître un total net de bilan de 231 307 866 Dinars et un bénéfice net d'impôt de 2 166 662 Dinars.

Nous avons conduit notre examen limité en effectuant les diligences que nous avons estimées nécessaires en accord avec les normes d'audit généralement admises relatives aux missions d'examen limité. Ces normes exigent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des procédures analytiques appliquées aux données financières et des entretiens avec les responsables de la société. Il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit.

Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'avons pas mis en œuvre toutes les diligences requises pour une mission de certification, et de ce fait nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité nous n'avons pas eu connaissance ou relevé d'éléments qui nous laissent à penser que les états financiers intermédiaires ci-joints ne présentent pas sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de la Société Tunis Ré au 30 septembre 2009, conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

Sans remettre en cause l'opinion sans réserves exprimée ci-dessus, nous estimons utile d'attirer votre attention sur les points suivants :

- Tunis Ré n'a pas arrêté une situation intermédiaire au 30 septembre 2008, de ce fait les chiffres figurant dans les états financiers intermédiaires arrêtés au 30 septembre 2009 ne sont pas présentés d'une manière comparable avec les chiffres arrêtés au 30 septembre 2008. Cette présentation est contraire aux dispositions de la loi 96-112 du 30 décembre 1996 relative au système comptable des entreprises.

- Comme indiqué dans les notes aux états financiers, la société a fait l'objet en 2005 d'un contrôle fiscal approfondi qui a porté sur les exercices 1998, 1999, 2000, 2001, 2002 et 2003 au titre de l'impôt sur les sociétés, de la taxe sur la valeur ajoutée, de la retenue à la source, de la taxe sur les établissements à caractère industriel, commercial ou professionnel, de la taxe de formation professionnelle et du fonds de promotion des logements pour les salariés.

Ce contrôle a donné lieu à la notification d'une taxation d'office ayant porté principalement sur les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers et dont le fondement et le contenu ont été contestés par Tunis Ré devant la juridiction compétente.

La cours d'appel s'est prononcée sur l'appel interjeté par Tunis Ré en confirmant le report fiscal tel que ajusté par l'administration fiscale et a condamné la société à payer la TVA à hauteur de 299 mDT sur les montants encaissés au titre de remboursement des frais afférents à la gestion des fonds en les qualifiant de commissions. Tunis Ré a saisi la cour de cassation et celle-ci ne s'est pas encore prononcée.

Par ailleurs, la compagnie a continué, au cours des exercices suivants, à déduire les revenus provenant des opérations réalisées sur les marchés étrangers ce qui l'exposerait, en cas de non acceptation de son pourvoi en cassation, à des redressements au titre de la période non prescrite.

Tunis, le 26 janvier 2010

La Générale d'Audit et Conseil
Membre de CPA Associates International
Chiheb GHANMI
Associé



CHAPITRE 6 – ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE CONTROLE DES COMPTES

6.1. Membres des organes d'Administration et de Direction

6.1.1. Membres des organes d'Administration

Membre	Représenté par	Qualité	Mandat	Adresse
Mme Lamia BEN MAHMOUD	Elle-même	Présidente	2007 - 2009	Tunis
Etat Tunisien	M. Belgacem BOUCHIBA	Membre	2007 - 2009	Tunis
Banque Nationale Agricole – BNA -	M. Borhane BOUALLEGUE	Membre	2007 - 2009	Tunis
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance – STAR -	M. Faouzi BEN ROMDHANE	Membre	2007 - 2009	Tunis
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance – STAR -	M. Fayçel GHARBI	Membre	2007 - 2009	Tunis
Société Tunisienne de Banque – STB -	M. Mohsen KACEM	Membre	2007 - 2009	Tunis
Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricoles – CTAMA -	M. Mansour ENNASRI	Membre	2007 - 2009	Tunis
Compagnie Méditerranéenne d'Assurance et de Réassurance – COMAR -	M. Karim BOUGHDIR	Membre	2007 - 2009	Tunis
Groupe des Assurances de Tunisie – GAT -	M. Yazid SKANDRANI	Membre	2007 - 2009	Tunis
Arab Tunisian Bank – ATB -	M. Ahmed RJIBA	Membre	2007 - 2009	Tunis
Société Immobilière et Participations – SIMPAR -	M. Mohamed KASSAR	Membre	2007 - 2009	Tunis
Assurances SALIM	M. Sami BANAWASS	Membre	2007 - 2009	Tunis

6.1.2. Fonctions des membres des organes d'Administration et de Direction dans la société

Membre	Fonction au sein de la société	Date d'entrée en fonction	Adresse
Mme Lamia BEN MAHMOUD	Président Directeur Général	11/08/2009*	Tunis

*Nommée par le Conseil d'Administration du 11/08/2009 et dont la cooptation sera ratifiée par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire

Les autres membres du conseil d'administration n'ont pas de fonction dans la société.

6.1.3. Principales activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années par les membres des organes d'Administration et de Direction

Membre	Activités exercées en dehors de la société au cours des trois dernières années
Mme Lamia BEN MAHMOUD	Directrice Générale au Comité Général des Assurances au Ministère des Finances
M. Belgacem BOUCHIBA	Néant
M. Borhane BOUALLEGUE	Néant
M. Faouzi BEN ROMDHANE	Néant
M. Fayçel GHARBI	Gérant de la société le REMPART de Monastir
M. Mohsen KACEM	Néant
M. Mansour ENNASRI	Président de la Fédération Tunisienne des Sociétés d'Assurances, Directeur Général de la MGA
M. Karim BOUGHDIR	Néant
M. Yazid SKANDRANI	Enseignant
M. Ahmed RJIBA	Néant
M. Mohamed KASSAR	Néant
M. Sami BANAWASS	Néant

6.1.4. Mandats d'Administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés

Membre	Mandats d'administrateurs les plus significatifs dans d'autres sociétés
Mme Lamia BEN MAHMOUD	STAR, COTUNACE
M. Belgacem BOUCHIBA	Néant
M. Borhane BOUALLEGUE	Néant
M. Faouzi BEN ROMDHANE	SIAME, SFBT, STB
M. Fayçel GHARBI	VERITAS
M. Mohsen KACEM	Néant
M. Mansour ENNASRI	Société Maison des Agriculteurs – Société d'Elevage de Monastir, BNA, SIPNA, Société Hédia
M. Karim BOUGHDIR	AMEN PREMIERE SICAV, AMEN TRESOR SICAV, MAXULA INVESTMENT SICAV, SICAV AMEN, SPCS
M. Yazid SKANDRANI	GAT, Assurance AMINA, CIL, CGF, EDIFIA, TUNINVEST SICAR
M. Ahmed RJIBA	Néant
M. Mohamed KASSAR	SIP SICAR
M. Sami BANAWASS	ASSURCREDIT

6.1.5. Fonctions des représentants permanents des personnes morales membres du Conseil d'Administration dans l'Etablissement qu'ils représentent

Membre	Représenté par	Fonction au sein de l'Etablissement qu'ils représentent
Etat Tunisien	M. Belgacem BOUCHIBA	Directeur Général du Comité Général des Assurances
Banque Nationale Agricole – BNA -	M. Borhane BOUALLEGUE	Directeur Central
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance – STAR -	M. Faouzi BEN ROMDHANE	Directeur Central
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance – STAR -	M. Fayçel GHARBI	Directeur Central
Société Tunisienne de Banque – STB -	M. Mohsen KACEM	Secrétaire Général
Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricoles – CTAMA -	M. Mansour ENNASRI	Directeur Général
Compagnie Méditerranéenne d'Assurance et de Réassurance – COMAR -	M. Karim BOUGHDIR	Directeur
Groupe des Assurances de Tunisie – GAT -	M. Yazid SKANDRANI	Directeur Général Adjoint
Arab Tunisian Bank – ATB -	M. Ahmed RJIBA	Directeur Central
Société Immobilière et Participations – SIMPAR -	M. Mohamed KASSAR	Directeur
Assurances SALIM	M. Sami BANAWASS	Directeur

6.2. Intérêts des dirigeants dans la société au 31/12/2008

6.2.1. Rémunérations et avantages en nature attribués aux Membres des organes d'Administration et de Direction au titre de l'exercice 2008

Les rémunérations et les avantages en nature attribués aux membres des organes d'administration et de direction se présentent comme suit :

Organes	Rémunérations brutes (en Dinars)	Avantages en nature
Président Directeur Général	27 473	Voiture de fonction, Bons d'essence, Téléphone : Montant total de 8 690D
Membres du Conseil d'Administration	36 000 (Jetons de présence)	Néant

6.2.2. Prêts et garanties accordés en faveur des membres des organes d'Administration et de Direction au 31/12/2008

Néant

6.3. Contrôle

Commissaire aux comptes	Adresse	Mandat
« La Générale d'Audit & Conseil »* Société inscrite au tableau de l'Ordre des Experts Comptables de Tunisie représentée par M. Chiheb GHANMI	9, Place Ibn Hafis, Mutuelle Ville 1002 Tunis Tél : 71 282 730 Fax : 71 289 827 E-mail : gac.audit@gnet.tn	2008 – 2010*

*Nommé par l'AGO du 20/06/2008

6.4. Nature et importance des opérations conclues depuis le début du dernier exercice avec les membres des organes d'Administration et de Direction ainsi qu'avec un candidat à un poste de membre du Conseil d'Administration ou un actionnaire détenant plus de 5% du capital

- Informations sur les engagements

Le total des primes acceptées des sociétés cédantes membres au Conseil d'Administration s'est élevé au 31/12/2008 à 21 110mD qui se détaillent comme suit :

(en mD)	Montant
Société Tunisienne d'Assurance et de Réassurance - STAR -	8 757
Assurances SALIM	688
Compagnie Méditerranéenne d'Assurances et de Réassurance - COMAR -	3 909
Caisse Tunisienne d'Assurances Mutuelles Agricoles - CTAMA -	2 565
Groupe des Assurances de Tunisie - GAT -	5 191
Total	21 110

Le total des dépôts et les placements auprès des banques membres du Conseil d'Administration au 31/12/2008 s'élève à 48 456mD qui se détaillent comme suit :

(en mD)	Montant
Société Tunisienne de Banque - STB -	29 096*
Arab Tunisian Bank - ATB -	325
Banque Nationale Agricole - BNA -	19 035
Total	48 456

*dont 17 033mD en devises

- Transferts de ressources

En vertu des conventions établies avec le Ministère des Finances, « Tunis Re » a été chargée de la gestion des fonds et lignes suivants :

- Fonds National de Garantie (FNG) ;
- Fonds de Péréquation de Change (FPC) ;
- Fonds de Garantie des Industries Culturelles (FGIC) ;
- Ligne de Garantie du Fonds National de l'Emploi (LGFNE).

Le service rendu à l'Etat par la prise en charge de la gestion de ces fonds est rémunéré en vertu des conventions de gestion prévoyant les conditions de cette rémunération.

Au titre de l'exercice 2008, le total des commissions perçues par « Tunis Re » comme rémunération de gestion des fonds confiés à elle s'est élevé à 469 750D.

La société « Tunis Re » a souscrit à des emprunts obligataires émis par des sociétés membres du conseil d'administration :

	Montant de l'emprunt	Montant souscrit	Taux	Durée	Dernière échéance	Encours au 31/12/2008	Encours au 30/09/2009
STAR	20 000 000	400 000	7,50%	5 ans	30/04/2014	400 000	400 000
STB 2008-2	50 000 000	1 000 000	6,5%	16 ans	18/02/2025	-	1 000 000
BNA 2009	50 000 000	1 000 000	5,4%	15 ans	07/04/2024	-	1 000 000
Total						400 000	2 400 000

CHAPITRE 7 – RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉVOLUTION RÉCENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR

7.1. Evolution récente et Orientations

7.1.1. Evolution récente

Les indicateurs d'activité de « Tunis Re » arrêtés au 31/12/2009 font ressortir une évolution des primes acceptées de 4,8% toutes branches confondues.

Par ailleurs les primes rétrocedées se sont établies à 31 165mD contre 31 445mD en 2008, soit une légère amélioration de 0,9% confirmant la volonté du management d'augmenter le taux de rétention.

Au niveau des sinistres réglés acceptations, le niveau de la sinistralité a augmenté de 16% suite à la survenance de plusieurs sinistres sur le marché tunisien et arabe.

Concernant les sinistres réglés rétrocessions, ils ont enregistré une augmentation de 29,1%.

	31/12/2009 provisoires*	31/12/2008
Primes acceptées		
Incendie	15 719	14 423
Autres Risques Divers	7 312	7 539
Risques Techniques	12 513	12 309
Transport	25 779	24 317
Total non vie	61 323	58 588
Vie	1 262	1 125
Total	62 585	59 713
Primes Rétrocedées		
Incendie	5 914	6 417
Autres Risques Divers	1 099	859
Risques Techniques	6 754	7 501
Transport	17 375	16 658
Total non vie	31 142	31 435
Vie	23	10
Total	31 165	31 445
Charges d'Acquisition		
Incendie	5 557	5 235
Autres Risques Divers	1 182	1 409
Risques Techniques	2 847	2 424
Transport	3 426	3 564
Total non vie	13 012	12 631
Vie	242	225
Total	13 254	12 856

(Suite)	31/12/2009 provisoires*	31/12/2008
Sinistres Réglés Acceptations		
Incendie	7 807	7 366
Autres Risques Divers	3 985	3 928
Risques Techniques	3 095	1 951
Transport	7 016	5 696
Total non vie	21 903	18 941
Vie	601	458
Total	22 504	19 399
Sinistres Réglés Rétrocessions		
Incendie	3 860	3 228
Autres Risques Divers	371	259
Risques Techniques	1 511	899
Transport	5 534	4 346
Total non vie	11 276	8 733
Vie	0	0
Total	11 276	8 733
Les produits des Placements (y compris les produits financiers)	4 866	6 118

*Montants réalisés jusqu'au 31/10/2009 et estimés pour le reste de l'année 2009.

7.1.2. Orientations

« Tunis Re » a bâti sa stratégie d'évolution autour des principaux axes de développement suivants :

1. Consolider la position de « Tunis Re » sur le marché local et développer son rôle sur le marché régional

Afin de conquérir de nouveaux marchés, étendre sa présence dans les marchés cibles et nouer des relations avec de nouveaux partenaires, « Tunis Re » compte atteindre ses objectifs grâce à :

- ⇒ L'internationalisation de l'activité de la société par l'ouverture de bureaux de représentation sur le marché régional (en Afrique subsaharienne ;.....) ;
- ⇒ La valorisation de son image à travers le renforcement des actions d'appui et d'assistance technique à ses partenaires;
- ⇒ Une politique de souscription orientée vers la rentabilité avec une optimisation de tous les processus opérationnels de gestion des ressources au sein de l'entreprise ;
- ⇒ Une maîtrise de la gestion des risques.

Ces actions permettront à « Tunis Re » de se confirmer davantage sur le marché local en tant que réassureur national professionnel leader d'une part, et de mieux se positionner en tant que référence régionale sur le marché international d'autre part.

2. Développement des compétences :

« Tunis Re » table sur le renforcement continu des expertises et des connaissances acquises et ce à travers des actions de formation ciblées, afin d'intégrer tout le personnel dans la stratégie de l'entreprise. La performance future de « Tunis Re » repose aussi sur sa capacité à fidéliser ses cadres et à embaucher les meilleurs éléments.

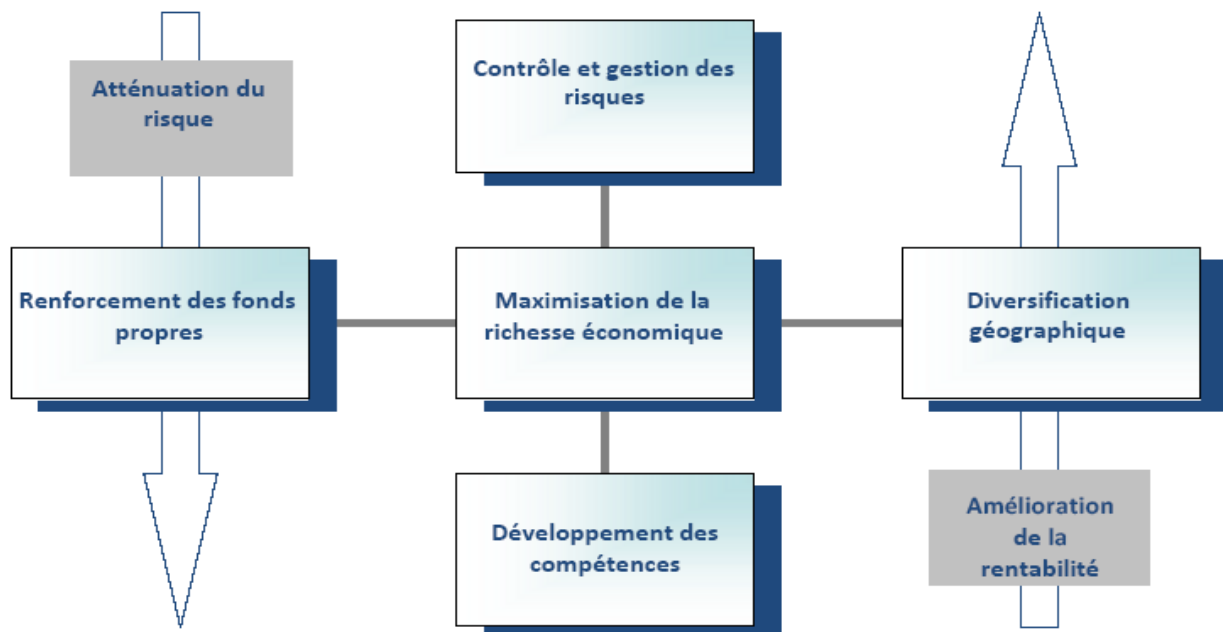
3. Accroître la rentabilité :

« Tunis Re » possède la capacité de souscrire et de diversifier tous les types de risques assurables. Dans ce cadre, ses efforts seront orientés vers la diversification de son activité dans les domaines de croissance rentable, l'amélioration de son système de contrôle interne et une gestion du risque maîtrisée, cohérente et équilibrée basée sur une évaluation ajustée du risque.

4. Renforcement des fonds propres :

Le renforcement des fonds propres constitue une étape primordiale pour la société en vue d'améliorer le rating et sa solidité, facteur déterminant pour la consolidation de sa position en tant que réassureur professionnel local et régional.

L'activité technique sera aussi améliorée par l'élargissement de la base de souscription et une capacité plus grande à retenir les risques grâce à une assise financière plus importante.



7.2. Perspectives d'avenir

Les perspectives d'avenir de « Tunis Re » ont été établies sur la base des états financiers au 31/12/2008 certifiés tels qu'approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 29/06/2009. Les prévisions de la société et les hypothèses sous-jacentes de la période 2009-2013 ont été approuvées par le conseil d'administration du 22/12/2009.

Les données du plan de développement 2009-2013 sont élaborées sur la base des réalisations durant les 5 dernières années, de la structure actuelle du portefeuille et des perspectives de développement par branche et par zone.

Elles s'insèrent dans un environnement économique et financier tant sur le plan national que sur le plan international, où « Tunis Re » continuera à évoluer en harmonie avec sa capacité financière en tenant compte de ses objectifs tout en observant de près l'évolution des marchés pour apporter les ajustements jugés nécessaires.

La société s'engage à actualiser ses prévisions chaque année sur un horizon de 3 ans et à les porter à la connaissance des actionnaires et du public.

Elle est tenue, à cette occasion, d'informer ses actionnaires et le public sur l'état de réalisation de ses prévisions.

L'état des réalisations par rapport aux prévisions et l'analyse des écarts doivent être insérés au niveau du rapport annuel.

7.2.1. Principales hypothèses de prévision retenues

7.2.1.1. Chiffre d'affaires

Le plan de développement 2009-2013 table sur une évolution annuelle moyenne du chiffre d'affaires de 7% pour atteindre un montant de 83 647mD en 2013.

Par nature d'acceptation, le chiffre d'affaires estimé des acceptations conventionnelles atteindrait 56 622mD en 2013, affichant ainsi une évolution moyenne de 7,7% sur les cinq années.

Cette évolution se traduit par l'augmentation des primes cédées des différents marchés cibles, les perspectives de consolidation des relations avec les cédantes actuelles ainsi que la réalisation de nouvelles affaires.

Le chiffre d'affaires estimé des acceptations facultatives passerait, quant à lui de 23 783mD en 2008 à 31 025mD en 2013, affichant ainsi une évolution moyenne de 6%.

La structure du portefeuille sera renforcée, puisque les acceptations conventionnelles et facultatives occuperaient des parts respectives de 63% et 37% en 2013 contre 61% et 39% en 2008.

(En mD)	2008		2009p		2010p		2011p		2012p		2013p	
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure
Acc. Conventionnelles	36 392	61%	38 802	62%	41 970	62%	45 198	63%	48 710	63%	52 622	63%
Acc. Facultatives	23 321	39%	23 783	38%	25 256	38%	27 072	37%	29 074	37%	31 025	37%
Total Chiffre d'affaires	59 713	100%	62 585	100%	67 226	100%	72 270	100%	77 784	100%	83 647	100%

⇒ Répartition du chiffre d'affaires par zone

Les objectifs sont fixés en tenant compte des possibilités de développement offertes par chaque marché et du comportement des résultats.

La croissance moyenne prévisionnelle du chiffre d'affaires en provenance du marché Tunisien et Etranger pour la période 2009-2013 est estimée respectivement à 7% et 8%.

Avec une prépondérance du chiffre d'affaires du marché Tunisien (68,5% en moyenne), ce marché connaîtra une évolution moyenne de 7% pour la période du plan.

Les acceptations Etrangères gagneraient en structure 1% pour atteindre 31% du chiffre d'affaires total, elles atteindraient 26 325mD contre 18 051mD en 2008.

Au niveau des Marchés étrangers, les marchés Arabe et maghrébin occuperaient des parts respectives de 14% et 8% pour la période 2009-2013.

(en mD)	2008		2009p		2010p		2011p		2012p		2013p	
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure
Tunisie	41 662	70%	42 708	68%	45 697	68%	49 309	68%	53 247	68%	57 322	69%
Maghreb	4 040	7%	4 716	8%	5 076	8%	5 491	8%	5 867	8%	6 276	8%
Pays Arabes	8 275	14%	8 580	14%	9 082	14%	9 747	13%	10 577	14%	11 564	14%
Afrique	3 366	6%	3 258	5%	3 905	6%	4 099	6%	4 307	6%	4 527	5%
Europe, Asie	2 370	4%	3 323	5%	3 466	5%	3 624	5%	3 786	5%	3 958	5%
Total Chiffre d'affaires	59 713	100%	62 585	100%	67 226	100%	72 270	100%	77 784	100%	83 647	100%

Du fait de la proximité, de la similitude au niveau culturel, géographique et religieux, le marché Maghrébin restera un marché cible où « Tunis Re » continuera de déployer les efforts afin de développer le chiffre d'affaires émanant de cette zone. Dans ce cadre, la zone Maghreb connaîtra une évolution moyenne de 9% tant pour les acceptations facultatives que conventionnelles.

La zone Afrique afficherait une progression moyenne de 6% pour les années 2009 - 2013. Cette évolution s'inscrit dans le cadre du développement des acceptations sur cette zone qui, malgré une offre d'aliment de prime modeste, la zone Afrique observe des résultats techniques équilibrés. Le développement du chiffre d'affaires relatif à ces acceptations sera matérialisé par la prévision d'ouverture d'un bureau de souscription dans cette zone au cours de l'année 2012.

La progression moyenne des acceptations Asiatiques serait de 11%. Elle sera réalisée principalement dans le cadre des échanges avec des pools régionaux et les différentes opportunités basées sur des études stratégiques établies par la direction marketing avec l'étroite collaboration des souscripteurs.

⇒ Analyse du chiffre d'affaires par branche

La répartition par branche montre la prépondérance des acceptations dommages qui continueraient à marquer la structure du chiffre d'affaires développant 58% des souscriptions au terme du plan.

Cette structure résulte de l'évolution des souscriptions facultatives et conventionnelles dans les branches Incendie, ARD et Risques Techniques.

(en mD)	2008		2009p		2010p		2011p		2012p		2013p	
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure
Incendie	14 423	24%	15 719	25%	16 966	25%	18 317	25%	19 718	25%	21 295	25%
ARD	7 539	13%	7 312	12%	7 923	12%	8 481	12%	9 004	12%	9 715	12%
Risques techniques	12 309	21%	12 513	20%	13 799	21%	15 244	21%	16 812	22%	18 619	22%
Engineering	6 616	11%	7 649	12%	8 415	13%	9 263	13%	10 224	13%	11 387	14%
RC Décennale	5 693	10%	4 864	8%	5 384	8%	5 981	8%	6 588	8%	7 232	9%
Transport	11 198	19%	11 267	18%	13 010	19%	14 328	20%	15 916	20%	17 435	21%
T. Corps	2 633	4%	2 687	4%	3 063	5%	3 250	4%	3 631	5%	3 809	5%
T. Facultés	7 067	12%	7 053	11%	7 752	12%	8 422	12%	9 105	12%	9 919	12%
Energie	1 498	3%	1 527	2%	2 195	3%	2 656	4%	3 180	4%	3 707	4%
Aviation	13 119	22%	14 512	23%	14 087	21%	14 254	20%	14 457	19%	14 442	17%
vie	1 125	2%	1 262	2%	1 441	2%	1 646	2%	1 877	2%	2 141	3%
Total Chiffre d'affaires	59 713	100%	62 585	100%	67 226	100%	72 270	100%	77 784	100%	83 647	100%

Les perspectives de développement par branche se présentent comme suit :

1. Incendie

Nonobstant le désengagement progressif des traités de rétrocession et des traités représentants des résultats structurellement déficitaires, le taux moyen d'évolution de cette branche serait de 8% générant 25% des primes acceptées dont 20% pour les conventionnelles et 5% pour les facultatives.

Les acceptations en provenance du marché Tunisien seraient de 51% au cours des années du plan contre 53% en 2008. Malgré cette légère réduction en structure, la branche incendie dans cette zone enregistrera une évolution moyenne de 7,5% du chiffre d'affaires, pour les acceptations étrangères l'évolution serait de 9% qui est la résultante de la prospection de nouvelles affaires dans les marchés cibles.

Les affaires facultatives connaîtraient une évolution moyenne de 10%, soit 10% pour la zone Tunisie contre 9% pour l'Etranger. Ces prévisions sont tablées sur le développement de la structure du marché Tunisien favorable à « Tunis Re » et de nos observations de développement des marchés cibles.

En effet, malgré la prévision de baisse de la prime en 2009 pour les acceptations facultatives, la hausse sera nettement marquée en 2010 et les années suivantes compte tenu du mouvement triennal des appels d'offres pour les risques en exploitation où «Tunis Re » comptera profiter des mouvements d'affaires projeté.

Le ratio combiné brut de cette branche pour la période du plan va s'améliorer pour passer de 102% en 2008 à 90% en 2013.

2. Accident et Risques Divers

Le taux moyen d'évolution prévisionnel de cette branche est de 5%. Cette évolution sera de 15% pour les acceptations facultatives contre seulement 4% pour les acceptations conventionnelles, expliquée par la restructuration des programmes de réassurance dommages de certaines cédantes entamée depuis les renouvellements 2009.

Cette branche représenterait en moyenne 12% sur le plan structure du chiffre d'affaires global contre 13% en 2008.

Les acceptations conventionnelles seraient toujours prépondérantes et générant en moyenne 87% des souscriptions de la branche. Les acceptations Tunisiennes représenteraient 63% des primes acceptées contre 55% en 2008.

Etant donné que le résultat de cette branche pour les acceptations conventionnelles en provenance de l'Etranger est déséquilibré, il est prévu de revoir la politique de souscription par la résiliation des affaires structurellement déficitaires et déséquilibrées. Cette initiative a été entamée lors du renouvellement 2009 où « Tunis Re » a résilié quelques affaires provenant des zones d'Afrique et du Monde Arabe.

Avec une politique de souscription prudente et un comportement normal des liquidations sur les exercices antérieurs, le ratio combiné de la branche sera de 68% en 2013.

3. Risques techniques

Cette branche regroupe les risques Engineering et RC Décennale.

Composée en grande partie des acceptations conventionnelles Etrangères, le développement des souscriptions de cette catégorie dépendra du niveau des investissements futurs.

Les acceptations conventionnelles représentent 80% du chiffre d'affaires de cette branche, où le marché Tunisien détient 62%. Cette concentration du chiffre d'affaires des acceptations conventionnelles Tunisiennes est la résultante de la gestion Pool RC décennale par « Tunis Re » regroupant la quasi-totalité des compagnies Tunisiennes (toutes les compagnies sauf l'assurance CARTE).

Les acceptations conventionnelles enregistreront une évolution moyenne de 8% pendant la période du plan, expliquée par la prévision de développement du fonds de portefeuille des acceptations conventionnelles pour les zones Maghreb et le monde Arabe où « Tunis Re » comptera profiter de la réalisation de plusieurs projets d'investissement sur ces zones. A cet effet, l'évolution moyenne des acceptations conventionnelles en provenance de l'Etranger sera de 12%.

Les acceptations facultatives Tunisiennes enregistreront une évolution moyenne de 15% sur la période du plan, engendrant une évolution moyenne de 21% pour toutes nos acceptations Tunisiennes relatives à cette branche.

Le ratio combiné brut de cette branche pour la période du plan sera amélioré, il passera de 74% en 2008 à 71% en 2013.

4. Engineering

Composée de 73% des acceptations conventionnelles dont 90% en provenance des marchés étrangers en 2012, cette branche enregistrera une évolution moyenne pendant la période du plan de 11%. Cette évolution sera de 12% pour les acceptations conventionnelles étrangères et de 11% pour toutes les acceptations Tunisiennes.

A la fin de la période du plan, les acceptations facultatives représentent 29% du chiffre d'affaires de cette branche, où le marché tunisien détient 82%.

Le résultat de cette branche sera excédentaire, il enregistrera un taux de sinistralité de 45% et un ratio combiné de 80% contre respectivement 53% et 92% en 2008.

5. Responsabilité Civile Décennale

Avec une prévision du maintien de la structure d'organisation actuelle du marché Tunisien pour l'assurance décennale, le taux moyen d'évolution des primes acceptées se situerait à 5% durant la période du plan. Il est de 5% pour les acceptations Tunisiennes et de 9% pour les acceptations étrangères.

Cette branche représente 7% du total chiffre d'affaires avec une notable prépondérance du marché Tunisien (99,7%).

Malgré l'intégration de la cédante Salim au Pool au cours de l'exercice 2009, il est capital de noter qu'au cours de cet exercice, cette branche connaîtra une réduction de chiffre d'affaires de 15%, repérée au niveau des acceptations Tunisiennes conventionnelles qui est de 18% expliquée par la comptabilisation à titre exceptionnel en 2008 d'une régularisation de primes relatives à des années antérieures de l'ordre de 2,2MD.

Le ratio combiné atteindra 48% en 2013, soit dans la même proportion que les années antérieures.

6. Transport

Cette branche regroupe les branches transports corps, transports facultés et Energie.

A la clôture de l'exercice 2013, le chiffre d'affaires de cette branche atteindra 17 435mD contre 11 198mD en 2008 enregistrant une évolution moyenne de 9%.

Cette branche représente 21% du total chiffre d'affaires provenant à raison de 42% des acceptations facultatives et de 73% des acceptations Tunisiennes.

Au niveau des acceptations facultatives, l'activité sera marquée par une baisse de 13% en 2009 due principalement à la baisse du trafic marchandise affectant ainsi la catégorie transport facultés. Une reprise est prévue au cours de l'exercice 2010 suivi d'un ralentissement pour les années suivantes du à la révision projetée des capacités traités des cédantes Tunisiennes qui influera négativement sur le niveau de cession facultative.

En contrepartie, les acceptations facultatives pour la catégorie corps augmenteraient de 16% en 2010 et de 14% en 2012 compte tenu des projets d'investissement de la CTN qui a prévu l'acquisition de deux RORO en 2010 et d'un Car Ferry en 2012.

Le chiffre d'affaires des acceptations facultatives de la branche transport corps évoluera en moyenne de 8%, cette évolution serait de 10% en écartant l'affaire Pool (CTN).

Généralisant 58% des primes acceptées de la branche, les acceptations conventionnelles évolueraient en moyenne de 9%. Cette évolution sera de 10% pour les acceptations Tunisiennes et de 8% pour les acceptations étrangères.

Le ratio combiné brut de cette branche pour la période du plan va s'améliorer pour passer de 88% en 2009 à 70% en 2013.

7. Aviation

Les primes générées de cette branche atteindraient 14 442mD en 2013 contre 13 119mD en 2008 soit une évolution moyenne de 2%.

Le niveau du chiffre d'affaire de cette branche dans le portefeuille s'explique par la prévision du maintien de la position de « Tunis Re » en sa qualité de gestionnaire du pool d'assurance aviation englobant l'ensemble des lignes aériennes Tunisiennes.

Le chiffre d'affaires de cette branche émane à concurrence de 89% des acceptations Tunisiennes et de 97% des acceptations facultatives.

Les acceptations facultatives Tunisiennes enregistreront une évolution moyenne de 1% avec une évolution de 9% en 2009 expliquée par la prévision de la hausse des tarifs de cette branche en 2009 suite à la survenance de plusieurs sinistres importants sur le marché international. Une reprise est prévue à partir de l'exercice 2010 suite à la conjoncture prévalant sur le secteur de l'aviation qui effectuera une pression à la baisse des niveaux de primes conduisant à une réduction du chiffre d'affaires de 1% en 2013.

Pour les acceptations Etrangères, les souscriptions seront limitées à des échanges avec des partenaires Arabes et Africains et le taux moyen d'évolution serait de 10% pour la période du plan.

Compte tenu de la nature du risque, les résultats seraient excédentaires pour enregistrer un ratio combiné de 22% en 2013.

8. Vie

Le chiffre d'affaires de cette branche atteindra 2 141mD en 2013 soit 2,6% du chiffre d'affaires total et une évolution moyenne de 14% durant la période du plan.

Les primes de cette branche seraient générées à hauteur de 97% par les acceptations conventionnelles et 91% par les acceptations Tunisiennes.

Etant donné que cette branche est souscrite pour propre compte, la société a réservé la quasi totalité de la capacité au marché Tunisien dont la cession est principalement en conventionnelles. De ce fait, l'évolution moyenne des acceptations conventionnelles serait de 14% pour la période du plan.

Le ratio combiné brut de cette branche pour la période du plan va s'améliorer pour passer de 84% en 2009 à 77% en 2013.

7.2.1.2. Charges d'acquisition

Les charges d'acquisition enregistreront une évolution moyenne de 8%, suivant le même rythme que celui du chiffre d'affaires.

(en mD)	2008		2009p		2010p		2011p		2012p		2013p	
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure
Acc. Conventionnelles	10 514	82%	11 116	84%	11 879	83%	12 841	82%	13 917	83%	15 072	81%
Acc. Facultatives	2 343	18%	2 137	16%	2 499	17%	2 821	18%	3 102	17%	3 466	19%
Total	12 856	100%	13 253	100%	14 378	100%	15 662	100%	17 019	100%	18 538	100%

Par nature d'affaires, les charges d'acquisition des acceptations conventionnelles enregistreraient une évolution moyenne de 7% alors que celle des facultatives serait de 8%.

La variation des charges d'acquisition des acceptations facultatives est largement tributaire du chiffre d'affaires des Pools Aviation et Maritime qui varie en fonction de la sinistralité et du comportement du marché international de la réassurance.

A la clôture de l'exercice 2009, le taux de charge brut sera de 21% soit en légère diminution par rapport à celui réalisé en 2008. Cette diminution trouve son origine au niveau de la baisse des charges d'acquisition facultatives en 2009.

A la clôture de l'exercice 2013, le taux de charge brut sera de 22% soit au même niveau que celui enregistré sur les exercices antérieurs. Par ailleurs il va s'améliorer de 2 points pour la branche ARD, de 3 points pour la branche Transport, de 4 points pour la branche Energie, mais sera en régression de 3 points pour la branche Risques techniques.

7.2.1.3. Charges de sinistres

La charge sinistre composée des sinistres réglés et de la variation de la provision pour sinistres à payer entre la date d'ouverture et celle de la clôture de l'exercice, est estimée à un montant de 25 579mD en 2009 et 29 832mD en 2013 enregistrant ainsi une augmentation moyenne de 7%

Cette hausse prévisionnelle s'explique par le comportement exceptionnel de la sinistralité ayant affecté l'année 2009, qui a enregistré une évolution de 18% par rapport à 2008.

La charge sinistre de l'exercice 2010 sera en amélioration de 4% pour revenir à une évolution normale le reste des années du plan.

(en mD)	2008		2009p		2010p		2011p		2012p		2013p	
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure
Acc. Conventionnelles	17 224	80%	19 127	75%	19 305	79%	20 201	78%	21 247	76%	22 335	75%
Acc. Facultatives	4 437	20%	6 453	25%	5 190	21%	5 620	22%	6 859	24%	7 497	25%
Total	21 662	100%	25 579	100%	24 495	100%	25 821	100%	28 106	100%	29 832	100%

La charge sinistre par nature d'acceptation montre une structure prévisionnelle de 80% et 20% respectivement pour les acceptations conventionnelles et facultatives au début du plan contre 75% et 25% à la dernière année. Ce changement est relatif aux acceptations facultatives. En effet, le fait le plus marquant en 2009 sera le règlement du sinistre Facultés ONH et la négociation du règlement du sinistre RC décennale résidence Les Cotes de Carthage ainsi que les sinistres Energie Didon Tunisie 2008 dont l'estimation est établie en 2009.

Le ratio S/P brut est estimé en 2009 à 44% et au terme du plan à 38%, ce qui confirme une sinistralité exceptionnelle en 2009 et un retour progressif à un comportement normal de la sinistralité conjuguée à une progression des primes acquises.

7.2.1.4. Provisions techniques

Les provisions techniques constituées des provisions pour primes non acquises et des provisions pour sinistres à régler sont estimées à 111 432mD en 2009 contre 104 225mD en 2008, marquant ainsi une augmentation de 7%.

(en mD)	2008		2009p		2010p		2011p		2012p		2013p	
	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure	Montant	Structure
Acc. Conventionnelles	72 187	69%	77 952	70%	83 366	70%	88 984	69%	94 769	69%	100 751	69%
Acc. Facultatives	32 039	31%	33 479	30%	36 378	30%	39 260	31%	42 400	31%	45 433	31%
Total	104 225	100%	111 431	100%	119 744	100%	128 244	100%	137 169	100%	146 184	100%

Les provisions techniques atteindront 146 184mD en 2013 et seront caractérisées par une évolution moyenne de 7% au cours de la période du plan de développement 2009-2013.

Notons que l'évolution de cette catégorie de charge relative aux acceptations facultatives varie entre 4% et 9% pour aboutir à une évolution moyenne de 7%.

Les provisions techniques relatives aux acceptations conventionnelles en 2009, représentent 70% en termes de structure contre 30% seulement pour les acceptations facultatives. Elle est respectivement de 69% et 31% pour le reste du plan, concernant les acceptations conventionnelles et facultatives.

Les provisions relatives aux acceptations conventionnelles tiendront compte d'un comportement normal de la sinistralité et du maintien du fond du portefeuille traité.

Les provisions des acceptations facultatives sont ajustées principalement en fonction de la cadence de règlement des sinistres exceptionnels provisionnés au 31/12/2008.

Durant ce plan de développement, les provisions pour primes non acquises seront en évolution moyenne de 10% où les affaires Tunisiennes évolueront de 11% et les provisions pour sinistres en suspens seront en évolution de 5%.

7.2.1.5. La rétrocession

Les prévisions des éléments rétrocédés durant le plan de développement 2009-2013 sont déterminées en tenant compte des facteurs suivants :

- Une stabilité du fond de portefeuille acceptation ;
- Une politique de souscription sélective et rentable ;
- Un maintien du programme de rétrocession restructuré au cours de l'exercice 2008.

A la clôture de la période du plan, les primes rétrocédées atteindront 40 917mD enregistrant une évolution moyenne de 5% contre une évolution moyenne de 7% au niveau de nos acceptations.

Par exercice technique, l'évolution des primes rétrocédées varie entre une réduction de 1% en 2009 à une augmentation de 7% pour le reste des exercices. Cette variation est expliquée par la restructuration partielle du programme de rétrocession en 2008 qui sera percevable l'exercice suivant après la liquidation des traités résiliés au cours de l'exercice 2008.

Le taux de rétention sera nettement amélioré soit de 5% pendant la période du plan, contre une augmentation du chiffre d'affaires de 7% en acceptation, il affichera un taux de 51% pour la période du plan contre 47% en 2008. Par ailleurs, ce taux atteindra une moyenne de 61% pour la période du plan en isolant les affaires pools.

Le taux de rétention des acceptations Tunisiennes gagnera 1% pour atteindre 37% en 2013 contre 36% en 2008 et ce, malgré l'évolution de chiffre d'affaires facultatives relatives aux acceptations Tunisiennes qui sont fortement rétrocedées.

En neutralisant l'effet des affaires pools, le taux de rétention des affaires Tunisiennes variera de 47% à 49% pour la période du plan.

Par zone d'acceptation, le taux de rétention atteindra une moyenne de 81% pour les Pays Arabes, de 87% pour l'Afrique et de 78% pour les pays du Maghreb.

Les prévisions des primes rétrocedées par branche de 2009 à 2013 se présentent comme suit :

Taux de rétrocession par branche	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Incendie	44%	38%	39%	40%	40%	41%
ARD	11%	15%	15%	16%	16%	16%
Risques techniques	61%	54%	55%	56%	56%	56%
Engineering	44%	33%	35%	36%	36%	38%
RC Décennale	81%	86%	87%	87%	85%	85%
Transport	42%	37%	38%	39%	41%	42%
T. Corps	53%	45%	45%	45%	46%	46%
T. Facultés	27%	22%	23%	23%	24%	24%
Energie	93%	91%	81%	83%	84%	85%
Aviation	91%	91%	91%	91%	90%	90%
vie	1%	2%	2%	2%	2%	2%
Total	53%	50%	49%	49%	49%	49%

Selon la structure des souscriptions facultatives, le recours aux capacités du marché international de la réassurance pour les risques Aviation, Marine et Energie demeure indispensable quelque soit le niveau de capitalisation de la société.

Le taux de rétrocession de la branche décennale demeurerait élevé du fait du maintien du programme de rétrocession et dont la capacité de souscription est de 21MD où « Tunis Re » retient 2%. Cependant le changement de cette tendance dépendrait de l'apparition de nouvelles capacités de rétrocession à l'échelle internationale pour ce type de risque.

Du fait de la révision du programme de rétrocession établi en 2008, favorisant le passage partiel d'une alternative proportionnelle à une alternative non proportionnelle, les branches Incendie, Engineering, Transports Corps et Facultés connaîtront une amélioration des taux de rétrocession, passant de :

- 44% à 41% pour la branche « Incendie » ;
- 44% à 38% pour la branche « Engineering » ;
- 53% à 46% pour la branche « Transport corps » ;
- 27% à 24% pour la branche « Transport Facultés ».

Les prévisions de la rétrocession :

	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Primes rétrocédées	31 445	31 165	33 225	35 699	38 233	40 917
Primes acquises rétrocédées	28 557	28 798	29 257	32 166	35 446	38 094
Taux de rétrocession	53%	50%	49%	49%	49%	49%
Taux de rétention	47%	50%	51%	51%	51%	51%
Charges d'acquisition	5 426	4 970	4 722	5 179	5 820	6 663
Taux de charges	17%	16%	14%	15%	15%	16%
Charges de sinistres	7 082	8 792	6 250	7 098	8 429	9 111
Provisions techniques	53 275	53 156	55 442	59 443	63 956	67 684
Taux de sinistralité	25%	31%	21%	22%	24%	24%

Du fait du changement partiel du programme de rétrocession en non proportionnel, il est à noter que les charges d'acquisition évolueront en moyenne seulement de 4% pour la rétrocession contre une évolution de 7% au niveau des acceptations.

En même temps, la charge sinistre et les provisions techniques évolueront de 5% en moyenne pour la période du plan contre 7% pour les acceptations. Par ailleurs, le ratio S/P de la rétrocession atteindra 24% au terme du plan contre 38% pour les acceptations.

7.2.1.6. Activité financière

Parallèlement à l'amélioration attendue de l'activité technique, l'activité financière contribuera à l'amélioration des résultats favorisant le maintien d'un niveau élevé de distribution de dividendes.

(en mD)	2008				2009p				2010p			
	Montant	Evol	Revenus	Evol	Montant	Evol	Revenus	Evol	Montant	Evol	Revenus	Evol
Placements financiers	19 893	50%	1 321	82%	23 984	21%	867	-34%	27 568	15%	1 264	46%
Actions	11 396	95%	751	166%	11 467	1%	236	-69%	12 867	12%	464	97%
Emprunts	8 497	14%	570	28%	12 517	47%	631	11%	14 701	17%	800	27%
Placements monétaires	62 821	-3%	3 280	0%	59 339	-6%	2 670	-19%	69 750	18%	3 239	21%
Placements en dépôts	45 788	-9%	2 820	4%	41 239	-10%	2 610	-7%	50 200	22%	2 824	8%
Placements en devises	17 033	17%	460	-17%	18 100	6%	60	-87%	19 550	8%	415	592%
Placements immobiliers*	1 613	2%	179	5%	2 613	62%	187	5%	6 613	153%	197	5%
Dépôts auprès des cédantes	45 675	12%	1 342	20%	47 915	5%	1 437	7%	51 490	7%	1 545	8%
Total	130 002	8%	6 122	16%	133 851	3%	5 161	-16%	155 421	16%	6 245	21%

(en mD)	2011p				2012p				2013p			
	Montant	Evol	Revenus	Evol	Montant	Evol	Revenus	Evol	Montant	Evol	Revenus	Evol
Placements financiers	34 632	26%	1 601	27%	41 786	21%	2 105	31%	48 240	15%	2 601	24%
Actions	14 867	16%	598	29%	17 367	17%	802	34%	19 867	14%	1 037	29%
Emprunts	19 765	34%	1 003	25%	24 419	24%	1 303	30%	28 373	16%	1 564	20%
Placements monétaires	66 600	-5%	3 156	-3%	65 600	-2%	3 340	6%	65 600	0%	3 499	5%
Placements en dépôts	45 200	-10%	2 650	-6%	43 000	-5%	2 638	0%	41 000	-5%	2 615	-1%
Placements en devises	21 400	9%	506	22%	22 600	6%	702	39%	24 600	9%	884	26%
Placements immobiliers*	8 613	30%	207	5%	8 613	0%	368	78%	8 613	0%	386	5%
Dépôts auprès des cédantes	55 145	7%	1 654	7%	58 983	7%	1 769	7%	62 859	7%	1 886	7%
Total	164 990	6%	6 618	6%	174 982	6%	7 582	15%	185 312	6%	8 372	10%

*Montant en Brut

L'activité financière constituée de placement financiers, monétaires et des dépôts auprès des cédantes vont atteindre 185MD en 2013 contre 165MD en 2011 et 155MD en 2010 soit une évolution moyenne de 7,3%.

On observe une hausse importante des placements en 2010 (16%) expliquée notamment par l'augmentation du capital social (10MD) par et par l'accroissement des placements immobiliers (153%), suite à la construction du nouveau siège social d'une valeur de 7MD.

⇒ Les placements Financiers et Monétaires :

Le portefeuille des placements financiers et monétaires est estimé à 83MD à la clôture de l'exercice 2009, pour atteindre un montant de 97MD en 2010 et 114MD en 2013, enregistrant ainsi des progressions respectives de 17% et de 6%.

Grâce à l'équilibre de son matelas financier, « Tunis Re » a opté pour une politique de diversification de son portefeuille et d'amélioration de sa rentabilité tout en préservant la sécurité et la liquidité. Pendant la période de crise, le rendement des taux d'intérêts sur le marché monétaire est devenu dérisoire. A cet effet, il est envisagé d'augmenter avec prudence la part des placements sur le marché financier.

Par ailleurs, l'introduction en bourse permettra à la société d'accéder à des opportunités plus avantageuses de placement. En effet, les placements financiers atteindront une part de 34% en 2011 par rapport au total des placements financiers et monétaires, contre seulement 24% en 2008. Cette part continuera à évoluer pour atteindre 40% en 2013.

Durant le plan de développement, les placements monétaires vont d'abord accroître pour atteindre un montant de 70MD en 2010 (effet de l'augmentation du capital de 10MD), puis ils vont subir des petites baisses laissant ainsi une part plus importante au marché financier en 2013.

⇒ Les placements immobiliers :

Les placements immobiliers constitués des terrains et constructions dont « Tunis Re » est propriétaire. Ces placements sont évalués au coût historique à 1 613mD au 31/12/2008. Durant ce plan, les placements évolueront pour atteindre un montant de 8 613mD à la fin de ce plan qui s'explique par l'allocation de 7mD pour la construction du nouveau siège social.

⇒ Les dépôts auprès des cédantes :

Les dépôts en espèces auprès des cédantes totalisent un montant de 62 859mD en 2013 contre 47 915mDT en 2009 et 45 675mD en 2008, soit une progression moyenne de 7%.

⇒ Les Revenus :

Comme conséquence de la crise financière, les revenus ont subi une baisse remarquable surtout en 2009. Cette situation s'explique par la baisse du taux du Marché Monétaire, taux de référence pour la rémunération des placements monétaires et obligataires. En ce qui concerne les revenus des dépôts en devises, les taux d'intérêt sont devenus proches de zéro.

Au cours du plan, il a été supposé que l'année 2011 marquera la fin de la crise financière et le rétablissement du rendement des taux d'intérêt à leur niveau habituel.

Les revenus des placements sont estimés à 8 372mD en 2013 contre 5 161mD en 2009, suivant une progression moyenne de 6% durant le plan 2009-2013.

7.2.2. Evolution des principaux postes de Bilan

7.2.2.1.1 Les placements

Ils regroupent les terrains et constructions, les placements dans les entreprises liées et participations, les autres placements financiers et les créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes.

- Terrains et constructions :

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Terrains et constructions nets	1 215	2 199	6 183	8 166	7 954	7 742
Evolution	-	81,0%	181,2%	32,1%	-2,6%	-2,7%

- Les autres placements financiers :

Ils évolueront de 65 709mD à 89 641mD entre 2008 et 2013, soit un taux de croissance annuel moyen de 6,4%. Cette évolution tient compte des produits de l'augmentation en capital.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Les autres placements financiers	65 709	65 623	78 168	80 232	85 186	89 641
Evolution	-	-0,1%	19,1%	2,6%	6,2%	5,2%

- Créances pour espèces déposées auprès des cédantes :

Les créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes enregistreront une progression annuelle moyenne de 6,6% entre 2008 et 2013 pour atteindre 62 859mD en 2013.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	45 675	47 915	51 490	55 145	58 983	62 859
Evolution	-	4,9%	7,5%	7,1%	7,0%	6,6%

7.2.2.1.2 Parts des réassureurs dans les provisions techniques

Les provisions pour primes non acquises ont été calculés par branche par rapport aux primes rétrocedées. Quant aux provisions pour sinistres, elles ont été calculées par branche par rapport aux provisions pour sinistres acceptés.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Provision pour primes non acquises	27 145	29 512	33 481	37 013	39 800	42 623
Evolution		8,7%	13,4%	10,5%	7,5%	7,1%
Provision pour sinistres	26 130	23 644	21 961	22 430	24 156	25 061
Evolution		-9,5%	-7,1%	2,1%	7,7%	3,7%
Total	53 275	53 156	55 442	59 443	63 956	67 684

7.2.2.1.3 Les créances

Les créances nées des opérations d'acceptation représentent en moyenne 41% des primes acceptées nettes alors que celles nées des opérations de rétrocession représentent en moyenne 12% des primes rétrocedées.

Les autres créances sont constituées essentiellement par le poste Etat, organismes de sécurités sociales. La prévision de ce poste a été déterminée en ajoutant au solde de l'année (N-1) la retenue à la source sur les revenus des placements au taux de 20% et en diminuant l'impôt sur les sociétés dû de l'exercice.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Créances nées des opérations d'acceptation	12 225	12 813	13 763	14 796	15 925	17 125
Evolution		4,8%	7,4%	7,5%	7,6%	7,5%
Créances nées des opérations de rétrocession	3 708	3 674	3 917	4 208	4 507	4 824
Evolution		-0,9%	6,6%	7,4%	7,1%	7,0%
Autres créances	3 227	2 635	2 222	1 654	933	105
Evolution		-18,3%	-15,7%	-25,6%	-43,6%	-88,7%
Total	19 160	19 122	19 902	20 658	21 365	22 054

7.2.2.1.4 Les autres éléments d'actifs

Les avoirs en banques et caisse de Tunis Re connaîtront une progression annuelle moyenne de 7% passant de 17 716mD en 2008 à 24 800mD en 2013. Ils représentent essentiellement des avoirs en devises. Une évolution annuelle moyenne de 7% des charges reportés est prévue entre 2008 et 2013. Le compte de régularisation actif augmentera en moyenne sur les cinq prochaines années de 6,9%.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Avoir en banques, chèques & caisse	17 716	18 300	19 750	21 600	22 800	24 800
Evolution		3,3%	7,9%	9,4%	5,6%	8,8%
Charges reportées	6 267	6 568	7 101	7 615	8 179	8 779
Evolution		4,8%	8,1%	7,2%	7,4%	7,3%
Comptes de régularisation actif	15 263	15 708	17 090	18 332	19 790	21 334
Evolution		2,9%	8,8%	7,3%	8,0%	7,8%
Ecart de conversion	4 625	4 434	4 529	4 482	4 506	4 494
Evolution		-4,1%	2,1%	-1,1%	0,5%	-0,3%

7.2.2.1. Les capitaux propres

7.2.2.2.1 Le capital social

Le capital social sera augmenté de 10 millions de dinars en 2010 par l'émission de 2 millions d'actions au prix de sept (7) dinars, soit un nominal de cinq (5) dinars et une prime d'émission de deux (2) dinars, pour atteindre 45 millions de dinars.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Capital social	35 000	35 000	45 000	45 000	45 000	45 000

7.2.2.2.2 Résultat de l'exercice

Le résultat de l'exercice connaîtra une évolution moyenne de 15% entre 2008 et 2013. Chaque année, une affectation de 200 mille dinars sera prélevée sur les bénéfices pour alimenter le fond social. A partir de 2009 une enveloppe de 1MD sera prélevée comme réserve générale.

Sur la durée du business plan, un dividende sera prélevé, et calculer sur la base d'un intérêt de 7,5% du capital social.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013P
Résultat de l'exercice (N)	5 054	5 488	6 338	7 386	8 734	10 389
Report à nouveau (N-1)	2 960	4 789	5 938	7 087	9 175	12 893
1er reliquat	8 014	10 277	12 276	14 473	17 909	23 282
Réserves légales 5%	401	514	614	724	441	0
2ème reliquat	7 614	9 763	11 662	13 750	17 468	23 282
Réserve générale	0	1 000	1 000	1 000	1 000	1 000
Dividendes	2 625	2 625	3 375	3 375	3 375	3 375
Fonds Social	200	200	200	200	200	200
Total à répartir	2 825	3 825	4 575	4 575	4 575	4 575
Report à nouveau (N)	4 789	5 938	7 087	9 175	12 893	18 707

7.2.2.2. Les passifs

7.2.2.2.3 Les provisions pour autres risques et charges

- **Les provisions pour litiges** : il s'agit essentiellement de litiges fiscaux avec l'administration fiscale dont le dénouement est prévu en 2010.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Provisions pour litiges	1 616	1 586	1 586	386	405	426
Evolution		-1,9%	0,0%	-75,7%	5,0%	5,0%

- **Les provisions pour pertes et charges** : Ce poste sera de 1 900mD pour l'année 2009, et il se stabilisera à 1 000mD à partir de 2010.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Provisions pour pertes & charges	1 926	1 900	1 000	1 000	1 000	1 000
Evolution		-1,4%	-47,4%	0,0%	0,0%	0,0%

7.2.2.2.4 Les provisions techniques acceptations

Composées de provisions pour primes non acquises et provisions pour sinistres et autres provisions techniques. Les provisions pour primes non acquises évolueront en moyenne de 9,8% pour atteindre 60 105 milliers de dinars en 2013 contre 37 583 milliers de dinars en 2008. Quant aux provisions pour sinistres, ils passeront de 66 643 milliers de dinars en 2008 à 86 079 milliers de dinars en 2013, soit une évolution annuelle moyenne de 5,2%.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Provisions pour primes non acquises	37 583	41 712	46 324	51 069	55 444	60 105
Evolution		11,0%	11,1%	10,2%	8,6%	8,4%
Provisions pour sinistres	66 643	69 719	73 420	77 175	81 725	86 079
Evolution		4,6%	5,3%	5,1%	5,9%	5,3%
Autres provisions techniques	12	-	-	-	-	-

7.2.2.2.5 Les dettes pour dépôts en espèces reçus des rétrocessionnaires

Dettes pour dépôts en espèces reçus des rétrocessionnaires passeront de 25 590 milliers de dinars en 2008 à 32 511 milliers de dinars en 2013, soit un taux de croissance annuel moyen de 4,9%.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Dettes pour dépôts en espèces reçus des rétrocessionnaires	25 590	25 533	26 631	28 553	30 720	32 511
Evolution		-0,2%	4,3%	7,2%	7,6%	5,8%

7.2.2.2.6 Les autres dettes

- **Les dettes nées des opérations d'acceptation et les opérations de rétrocession** : Les dettes nées des opérations d'acceptation représenteraient de 44% en 2008 à 29% en 2013 des primes acceptées nettes alors que celles nées des opérations de rétrocession représenteraient de 82% en 2008 à 58% en 2013 des primes rétrocedées.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Dettes nées des opérations d'acceptation	11 546	10 012	10 899	12 248	12 897	11 948
Evolution		-13,3%	8,9%	12,4%	5,3%	-7,4%
Dettes nées des opérations de rétrocession	23 431	19 236	22 477	23 558	23 133	22 283
Evolution		-17,9%	16,8%	4,8%	-1,8%	-3,7%

- **Les dettes diverses et les autres passifs** : Les dettes diverses composées des charges de personnel, Etat organismes de sécurité sociale collectivités publiques et des créiteurs divers. Elles progresseront annuellement en moyenne de 5%. Les autres passifs connaîtront une augmentation annuelle moyenne de 4,4% entre 2008 et 2013.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Dettes diverses	1 882	1 888	1 999	2 150	2 207	2 400
Evolution		0,3%	5,9%	7,5%	2,7%	8,8%
Autres passifs	7 833	8 066	8 451	8 854	9 293	9 744
Evolution		3,0%	4,8%	4,8%	5,0%	4,9%

7.2.2.3. Les Etats de Résultat techniques prévisionnels

7.2.2.3.1. Primes acquises nettes

Elles sont déterminées en fonction du chiffre d'affaires acceptations et rétrocessions ainsi que de la provision pour primes non acquises.

Libellés (en mD)	2008			2009p			2010p		
	Accept	Retro	Nette	Accept	Retro	Nette	Accept	Retro	Nette
Primes acquises	54 666	28 557	26 108	58 453	28 798	29 655	62 615	29 256	33 359
Variation PPNA*	5 047	2 888	2 160	4 132	2 367	1 765	4 612	3 969	643
Primes	59 713	31 445	28 268	62 585	31 165	31 420	67 226	33 225	34 001

*Provisions pour primes non acquises : c'est la proportion de prime acceptées et rétrocedées non rattachées à l'exercice.

Libellés (en mD)	2011p			2012p			2013p		
	Accept	Retro	Nette	Accept	Retro	Nette	Accept	Retro	Nette
Primes acquises	67 525	32 167	35 358	73 409	35 446	37 963	78 987	38 094	40 893
Variation PPNA*	4 745	3 532	1 213	4 375	2 787	1 588	4 661	2 823	1 838
Primes	72 270	35 699	36 571	77 784	38 233	39 551	83 647	40 917	42 730

*Provisions pour primes non acquises : c'est la proportion de prime acceptées et rétrocedées non rattachées à l'exercice.

7.2.2.3.2. Charges de sinistres et frais d'exploitation

- **Les charges de sinistres** : la charge sinistre est constituée des sinistres réglés et de la variation de la provision pour sinistres à payer entre la date d'ouverture et celle de la clôture de l'exercice. Elle est estimée à un montant de 20 721 milliers de dinars en 2013 contre 14 579 milliers de dinars, soit une hausse annuelle moyenne de 7,4%.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Sinistres payés	10 665	11 228	12 862	15 436	16 855	17 271
Variation de la provision pour sinistres*	3 914	5 561	5 384	3 286	2 824	3 450
Charges de sinistres	14 579	16 789	18 246	18 722	19 679	20 721

*Provision pour sinistre : il s'agit d'événements survenus au titre desquels les sinistres restent à payer à la clôture de l'exercice.

- **Les frais d'exploitation** : ils sont composés des frais d'acquisitions, des frais d'administration et des commissions reçues des rétrocessionnaires. Sur la durée du business plan 2008-2013, aussi bien les frais d'acquisitions que les frais d'administration progresseront en moyenne de 7,6%.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Frais d'acquisition	12 856	13 253	14 378	15 662	17 019	18 538
Evolution		3,1%	8,5%	8,9%	8,7%	8,9%
Frais d'administration	2 906	3 300	3 500	3 800	4 000	4 200
Evolution		13,6%	6,1%	8,6%	5,3%	5,0%
Commissions reçues des rétrocessionnaires	-5 426	-4 970	-4 722	-5 179	-5 820	-6 663
Evolution		-8,4%	-5,0%	9,7%	12,4%	14,5%
Total	10 336	11 583	13 156	14 283	15 199	16 075

7.2.2.4. Etats de Résultat prévisionnels

7.2.2.4.1. Les produits de placements

Les produits de placements sont composés des revenus provenant des placements financiers, des placements en dépôts et des placements en valeurs monétaires et des produits des autres placements. Ils progresseront en moyenne de 9,6% pour atteindre 9 610 milliers de dinars en 2013.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Revenus des placements	6 118	6 154	6 573	7 403	8 416	9 610
Evolution		0,6%	6,8%	12,6%	13,7%	14,2%

7.2.2.4.2. Les charges des placements

Les charges de placements sont composées des intérêts sur dépôts reçus des rétrocessionnaires. Elles passeront de 1 065 milliers de dinars en 2008 à 1 101 milliers de dinars en 2013.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Charges de placements	1 065	865	902	967	1 041	1 101
Evolution		-18,8%	4,3%	7,2%	7,6%	5,8%

7.2.2.4.3. Les autres produits non techniques

Ils sont composés des autres produits ordinaires et des commissions de fonds.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Autres produits non techniques	5 819	6 111	5 925	5 780	5 486	5 285
Evolution		5,0%	-3,0%	-2,5%	-5,1%	-3,6%

7.2.2.4.4. Les autres charges non techniques

Elles sont composées des charges non imputables à l'activité technique, des dotations aux amortissements et aux provisions non techniques ainsi que d'autres pertes ordinaires.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Autres charges non techniques	5 962	6 056	5 900	5 651	5 401	5 349
Evolution		1,6%	-2,6%	-4,2%	-4,4%	-1,0%

7.2.2.5. Les états de flux de trésorerie prévisionnels

7.2.2.5.1. Les encaissements sur solde reçu des cédantes

Ils sont calculés sur la base des primes acquises acceptées nettes, ce qui représente en moyenne 91,2% entre 2008 et 2013.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Encaissements des cédantes	26 588	25 034	30 252	32 521	34 225	35 968
Evolution		-5,8%	20,8%	7,5%	5,2%	5,1%

7.2.2.5.2. Les décaissements aux cédantes

Ils représentent 23% des primes acquises acceptées nettes en 2008 et 2009, en moyenne de 18,7% sur le reste des années.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Versements aux cédantes	6 044	6 751	6 238	6 620	7 067	7 643
Evolution		11,7%	-7,6%	6,1%	6,8%	8,2%

7.2.2.5.3. Les encaissements sur solde reçu des rétrocessionnaires

Ils représentent 12,5% des primes rétrocédés en 2008, et en moyenne de 8,6% entre 2009 et 2013, comptant sur un meilleur rendement des services de recouvrement.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Encaissements des rétrocessionnaires	3 575	2 255	3 173	2 652	2 680	3 282
Evolution		-36,9%	40,7%	-16,4%	1,1%	22,5%

7.2.2.5.4. Les décaissements aux rétrocessionnaires

Ils seront environ de 58% des primes rétrocédées de 2008 à 2013.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Versements aux rétrocessionnaires	17 117	15 583	16 613	19 634	21 028	22 504
Evolution		-9,0%	6,6%	18,2%	7,1%	7,0%

7.2.2.5.5. Les produits financiers reçus

Les produits financiers reçus passeront de 3 780 milliers de dinars en 2008 à 5 931 milliers de dinars en 2013, soit un taux de croissance annuel moyen de 9,4%.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Produits financiers reçus	3 780	3 804	4 095	4 619	5 232	5 931
Evolution		0,6%	7,6%	12,8%	13,3%	13,4%

7.2.2.5.6. Les sommes reçues des fournisseurs et du personnel

Elles évolueront avec un taux de croissance annuel moyen de 14,98%.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Encaissements des fournisseurs & du personnel	1 097	2 006	2 813	2 344	2 077	1 659
Evolution		82,9%	40,2%	-16,7%	-11,4%	-20,1%

7.2.2.5.7. Les sommes versées aux fournisseurs et au personnel

Elles sont déduites du budget des charges de fonctionnement.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Décaissements aux fournisseurs & au personnel	3 834	4 449	4 721	5 124	5 218	5 663
Evolution		16,0%	6,1%	8,6%	1,8%	8,5%

7.2.2.5.8. Les décaissements à l'Etat au titre des impôts et taxes

Ils regroupent les TFP, le FOPROLOS, la retenue à la source, les charges sociales et autres impôts et taxes. Ils augmenteront en moyenne de 5% entre 2008 et 2013.

Libellés (en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Décaissements à l'état au titre des impôts & taxes	1 087	1 141	1 198	1 258	1 321	1 387
Evolution		5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%

7.3. Etats financiers prévisionnels

7.3.1. Bilans prévisionnels

	<i>(en mD)</i>					
ACTIFS	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
<u>AC 1 ACTIFS INCORPORELS</u>	22	175	104	125	90	118
AC12 Logiciels	22	175	104	125	90	118
<u>AC2 ACTIFS CORPORELS D'EXPLOITATION</u>	590	620	759	787	818	657
AC21 Installations techniques & machines (investissement en informatique)	433	494	665	636	698	561
AC22 Autres installations, outillages & mobiliers	157	126	93	151	119	96
<u>AC3 PLACEMENTS</u>	112 599	115 737	135 841	143 543	152 123	160 242
AC31 Terrains & constructions	1 215	2 199	6 183	8 166	7 954	7 742
AC311 Terrains & constructions d'exploitation	382	366	350	333	7 954	7 742
AC312 Terrains & constructions hors exploitation	833	1 833	5 833	7 833	0	0
AC33 Autres placements financiers	65 709	65 623	78 168	80 232	85 186	89 641
AC331 Actions, autres titres à revenus variables & parts dans les FCP	11 029	11 467	12 867	14 867	17 367	19 867
AC332 Obligations & autres titres à revenus fixes	54 285	53 756	64 901	64 965	67 419	69 373
AC334 Autres prêts	395	400	400	400	400	400
AC 336 Autres	1	1	1	1	1	1
AC34 Créances pour espèces déposées auprès des entreprises cédantes	45 675	47 915	51 490	55 145	58 983	62 859
S/Total	113 212	116 533	136 704	144 455	153 031	161 018
<u>AC5 PARTS DES RASSUREURS DANS LES PROVISIONS TECHNIQUES</u>	53 276	53 156	55 442	59 443	63 956	67 684
AC510 Provisions pour primes non acquises	27 145	29 512	33 481	37 013	39 800	42 623
AC531 Provisions pour sinistres	26 130	23 644	21 961	22 430	24 156	25 061
<u>AC6 CREANCES</u>	19 160	19 122	19 902	20 658	21 365	22 054
AC65 Créances nées des opérations d'acceptation	12 225	12 813	13 763	14 796	15 925	17 125
AC66 Créances nées des opérations de rétrocession	3 708	3 674	3 917	4 208	4 507	4 824
AC63 Autres créances	3 227	2 635	2 222	1 654	933	105
AC31 Personnel	25	29	30	31	32	35
AC632 Etat, organismes de sécurité sociale & collectivités Publiques	2 967	2 536	2 122	1 553	831	0
AC633 Débiteurs divers	236	70	70	70	70	70
S/total	72 436	72 278	75 344	80 101	85 321	89 738
<u>AC7 AUTRES ELEMENTS D'ACTIFS</u>	43 871	45 010	48 470	52 028	55 275	59 407
AC71 Avoir en banques, chèques & caisse	17 716	18 300	19 750	21 600	22 800	24 800
AC72 Charges reportées	6 267	6 568	7 101	7 615	8 179	8 779
AC721 Frais d'acquisition reportés	6 267	6 568	7 056	7 585	8 164	8 779
AC722 Autres charges à répartir	0	0	45	30	15	0
AC73 Comptes de régularisation actif	15 263	15 708	17 090	18 332	19 790	21 334
AC731 Intérêts acquis & non échus	1 457	1 235	1 572	1 679	1 901	2 130
AC732 Estimations d'éléments techniques	12 713	13 325	14 313	15 386	16 560	17 809
AC733 Autres comptes de régularisation	1 094	1 148	1 206	1 266	1 329	1 396
AC74 Ecart de conversion	4 625	4 434	4 529	4 482	4 506	4 494
S/Total	43 871	45 010	48 470	52 028	55 275	59 407
TOTAL DES ACTIFS	229 518	233 821	260 518	276 585	293 626	310 162

(en mD)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	46 401	48 680	61 393	64 207	68 068	73 277
CP1 Capital social	35 000	35 000	45 000	45 000	45 000	45 000
CP2 Réserves & primes liées au capital	8 441	8 891	10 455	12 119	13 893	15 384
CP3 Résultats reportés	2 960	4 789	5 938	7 087	9 175	12 893
Total capitaux propres avant résultat de l'exercice	46 401	48 680	61 393	64 207	68 068	73 277
Résultat de l'exercice	5 054	5 488	6 338	7 386	8 734	10 389
Total capitaux propres avant affectation	51 455	54 168	67 732	71 593	76 802	83 666
<u>PASSIFS</u>						
PA2 Provisions pour autres risques & charges	3 543	3 486	2 586	1 386	1 405	1 426
PA22 Provisions pour litiges	1 616	1 586	1 586	386	405	426
PA23 Provisions pour pertes & charges	1 926	1 900	1 000	1 000	1 000	1 000
PA3 Provisions techniques acceptations	104 238	111 431	119 744	128 244	137 169	146 184
PA310 Provisions pour primes non acquises	37 583	41 712	46 324	51 069	55 444	60 105
PA331 Provisions pour sinistres	66 643	69 719	73 420	77 175	81 725	86 079
PA331 Autres provisions techniques	12	0	0	0	0	0
PA5 Dettes pour dépôts en espèces reçus des rétrocessionnaires	25 590	25 533	26 631	28 553	30 720	32 511
PA6 Autres dettes	36 860	31 137	35 375	37 956	38 237	36 631
PA621 Dettes nées des opérations d'acceptation	11 546	10 012	10 899	12 248	12 897	11 948
PA622 Dettes nées des opérations de rétrocession	23 431	19 236	22 477	23 558	23 133	22 283
PA63 Dettes diverses	1 882	1 888	1 999	2 150	2 207	2 400
PA632 Personnel	359	391	405	422	435	473
PA633 Etat, organismes de sécurité sociale collectivités publiques	209	200	218	234	250	276
PA634 Crédoeurs divers	1 314	1 298	1 377	1 495	1 522	1 652
PA7 Autres passifs	7 833	8 066	8 451	8 854	9 293	9 744
PA71 Compte de régularisation passif	5 135	5 433	5 785	6 205	6 635	7 091
PA710 Report de commissions reçues des réassureurs	4 410	4 371	4 660	5 007	5 362	5 738
PA711 Estimation d'éléments techniques	307	623	665	714	765	818
PA712 Autres comptes de régularisation passif	418	439	461	484	509	534
PA72 Ecart de conversion	2 698	2 633	2 666	2 649	2 658	2 653
Total des passifs	178 063	179 653	192 787	204 992	216 825	226 496
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS	229 518	233 821	260 518	276 585	293 626	310 162

7.3.2. Etats de résultats techniques prévisionnels

(en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
<u>PRANV1 PRIMES ACQUISES</u>	26 108	29 655	33 359	35 358	37 963	40 893
Primes acquises - Acceptations	54 665	58 453	62 615	67 525	73 409	78 987
Primes acquises - Rétrocession	28 557	28 798	29 256	32 167	35 446	38 094
<u>CHNV1 CHARGES DE SINISTRES</u>	14 579	16 789	18 246	18 722	19 679	20 721
CHNV11 Sinistres payés	10 665	11 228	12 862	15 436	16 855	17 271
CHNV12 Variation de la provision pour sinistres à payer	3 914	5 561	5 384	3 286	2 824	3 450
<u>CHNV4 FRAIS D'EXPLOITATION</u>	10 336	11 583	13 156	14 283	15 199	16 075
CHNV41 Frais d'acquisition	12 856	13 253	14 378	15 662	17 019	18 538
CHNV42 Frais d'administration	2 906	3 300	3 500	3 800	4 000	4 200
CHNV44 Commissions reçues des rétrocessionnaires	-5 426	-4 970	-4 722	-5 179	-5 820	-6 663
Résultat technique	1 193	1 283	1 957	2 353	3 085	4 098

7.3.3. Etats de résultats prévisionnels

(en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
RTNV Résultat technique	1 193	1 283	1 957	2 353	3 085	4 098
PRNT1 Produits des placements	6 118	6 154	6 573	7 403	8 416	9 610
PRNT11 Revenus des placements	6 118	6 154	6 573	7 403	8 416	9 610
PRNT13 Reprise de correction de valeur sur placements						
CHNT1 Charges de placements	1 065	865	902	967	1 041	1 101
CHNT11 Charges de gestions des placements y compris les charges d'intérêt	867	865	902	967	1 041	1 101
CHNT12 Correction de valeur sur placements	176	0	0	0	0	0
CHNT13 Pertes provenant de la réalisation des placements	22	0	0	0	0	0
PRNT2 Autres produits non techniques	5 819	6 111	5 925	5 780	5 486	5 285
CHNT3 Autres charges non techniques	5 962	6 056	5 900	5 651	5 401	5 349
Résultat des activités ordinaires	6 103	6 626	7 652	8 918	10 545	12 543
CHNT4 Impôt sur les sociétés	1 048	1 138	1 314	1 532	1 811	2 154
Résultat des activités ordinaires après impôt	5 055	5 488	6 338	7 386	8 734	10 389
Résultat net de l'exercice	5 055	5 488	6 338	7 386	8 734	10 389
Résultat net de l'exercice après modifications comptables	5 055	5 488	6 338	7 386	8 734	10 389

7.3.4. Etats des flux de trésorerie prévisionnels

(en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Flux de trésorerie liés à l'exploitation						
Encaissements des cédantes	26 588	25 034	30 252	32 521	34 225	35 968
Versements aux cédantes	-6 044	-6 751	-6 238	-6 620	-7 067	-7 643
Encaissements des rétrocessionnaires	3 575	2 255	3 173	2 652	2 680	3 282
Versements aux rétrocessionnaires	-17 117	-15 583	-16 613	-19 634	-21 028	-22 504
Encaissements liés à la cession de placements financiers	154 562	48 827	51 934	43 136	56 146	37 046
Décaissements liés à l'acquisition de placements financiers	-146 812	-49 282	-64 079	-45 200	-60 600	-41 000
Produits financiers reçus	3 780	3 804	4 095	4 619	5 232	5 931
Encaissements des fournisseurs & du personnel	1 097	2 006	2 813	2 344	2 077	1 659
Décaissements aux fournisseurs & au personnel	-3 834	-4 449	-4 721	-5 124	-5 218	-5 663
Décaissements à l'état au titre des impôts & taxes	-1 087	-1 141	-1 198	-1 258	-1 321	-1 387
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	14 708	4 720	-582	7 435	5 126	5 689
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement						
Encaissements provenant de la cession des imm. Corporelles	13	0	0	0	0	0
Décaissements provenant de l'acquisition des imm. Corporelles	-212	-1 185	-4 312	-2 257	-277	-25
Encaissements provenant de la cession des imm. Financières	1 670	288	0	0	0	0
Encaissements des revenus sur l'immo. Financières	72	141	243	267	322	412
Décaissements provenant de l'acquisition des imm. Financières	-2 500	-375	-400	0	-500	-500
Décaissements provenant de l'acquisition des imm. Incorporelles	-25	-250	-31	-172	-49	-153
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-982	-1 381	-4 500	-2 162	-504	-266
Flux de trésorerie liés aux activités de financement						
Encaissements suite à l'émission d'actions	0	0	10 000	0	0	0
Décaissements suite à l'augmentation du capital	0	0	-45	0	0	0
Dividendes & autres distributions	-2 659	-2 673	-3 423	-3 423	-3 423	-3 423
Flux affectés aux activités de financements	-2 659	-2 673	6 532	-3 423	-3 423	-3 423
Incidence des variations des taux de change sur les liquidités	266	0	0	0	0	0
	11 333	667	1 450	1 850	1 199	2 000
Variation de la trésorerie	11 333	667	1 450	1 850	1 199	2 000
Trésorerie au début de l'exercice	6 300	17 633	18 300	19 750	21 600	22 799
Trésorerie à la clôture de l'exercice	17 633	18 300	19 750	21 600	22 799	24 799

7.3.5. Evolution de la structure financière

(en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Capitaux propres avant affectation (1)	51 455	54 168	67 732	71 593	76 802	83 666
Passifs non courants (2)	107 781	114 917	122 330	129 630	138 574	147 610
Capitaux permanents (1) + (2)	159 236	169 085	190 061	201 222	215 376	231 275
Actifs non courants (3)	43 871	45 010	48 470	52 028	55 275	59 407
Fonds de roulement (1) + (2) - (3)	115 364	124 075	141 591	149 194	160 101	171 868

7.3.6. Principaux indicateurs prévisionnels

(en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Actifs corporels d'exploitation	590	620	759	787	818	657
Placements	112 599	115 737	135 841	143 543	152 123	160 242
Parts des réassureurs dans les provisions techniques	53 276	53 156	55 442	59 443	63 956	67 684
Créances	19 160	19 122	19 902	20 658	21 365	22 054
Autres éléments d'actifs	43 871	45 010	48 470	52 028	55 275	59 407
Capitaux propres avant affectation	51 455	54 168	67 732	71 593	76 802	83 666
Passifs	178 063	179 653	192 787	204 992	216 825	226 496
Provisions techniques acceptations	104 238	111 431	119 744	128 244	137 169	146 184
Provisions pour autres risques & charges	3 543	3 486	2 586	1 386	1 405	1 426
Dettes pour dépôts en espèces reçues des récessionnaires	25 590	25 533	26 631	28 553	30 720	32 511
Autres dettes	36 860	31 137	35 375	37 956	38 237	36 631
Autres passifs	7 833	8 066	8 451	8 854	9 293	9 744
Dettes	62 449	56 669	62 006	66 508	68 958	69 143
Bénéfice net	5 055	5 488	6 338	7 386	8 734	10 389
Total Bilan	229 518	233 821	260 518	276 585	293 626	310 162
Capitaux permanents	159 236	169 085	190 061	201 222	215 376	231 275
Capitaux avant résultat	46 401	48 680	61 393	64 207	68 068	73 277

Indicateurs prévisionnels propres au secteur de la réassurance

(en mD)	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Primes rétrocédées (a)	31 445	31 165	33 225	35 699	38 233	40 917
Primes acceptées (b)	59 713	62 585	67 226	72 270	77 784	83 647
Primes nettes des variations des provisions pour primes non acquises ©	26 108	29 655	33 359	35 358	37 963	40 893
Sinistres réglés	10 665	11 228	12 862	15 436	16 855	17 271
Primes nettes des récessions	28 268	31 420	34 001	36 571	39 551	42 730
Provisions techniques + Capitaux propres	150 639	160 111	181 137	192 450	205 236	219 461
Charges de sinistres + Frais d'exploitation (d)	24 915	28 372	31 402	33 005	34 878	36 795


7.3.7. Ratios prévisionnels

	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Actifs corporels d'exploitation / Total Bilan	0,26%	0,27%	0,29%	0,28%	0,28%	0,21%
Placements / Total Bilan	49,06%	49,50%	52,14%	51,90%	51,81%	51,66%
Parts des réassureurs dans les provisions techniques / Total Bilan	23,21%	22,73%	21,28%	21,49%	21,78%	21,82%
Créances / Total Bilan	8,35%	8,18%	7,64%	7,47%	7,28%	7,11%
Autres éléments d'actifs / Total Bilan	19,11%	19,25%	18,61%	18,81%	18,82%	19,15%
Capitaux propres avant affectation / Total Bilan	22,42%	23,17%	26,00%	25,88%	26,16%	26,97%
Passifs / Total Bilan	77,58%	76,83%	74,00%	74,12%	73,84%	73,03%
Provisions pour autres risques & charges / Total Bilan	1,54%	1,49%	0,99%	0,50%	0,48%	0,46%
Dettes pour dépôts en espèces reçues des récessionnaires / Total Bilan	11,15%	10,92%	10,22%	10,32%	10,46%	10,48%
Autres dettes / Total Bilan	16,06%	13,32%	13,58%	13,72%	13,02%	11,81%
Autres passifs / Total Bilan	3,41%	3,45%	3,24%	3,20%	3,16%	3,14%
Dettes / Capitaux propres avant affectation	121,37%	104,62%	91,55%	92,90%	89,79%	82,64%
Dettes / Capitaux permanents	39,22%	33,52%	32,62%	33,05%	32,02%	29,90%
Bénéfice net / Capitaux propres	10,89%	11,27%	10,32%	11,50%	12,83%	14,18%


Ratios financiers prévisionnels propres à la réassurance

	2008	2009p	2010p	2011p	2012p	2013p
Taux de rétrocession = (a)/(b)	52,66%	49,80%	49,42%	49,40%	49,15%	48,92%
Ratio combiné = (d) / (c)	95,43%	95,67%	94,13%	93,35%	91,87%	89,98%
Primes nettes des variations des provisions pour primes non acquises / Capitaux propres avant résultat	56,27%	60,92%	54,34%	55,07%	55,77%	55,81%
Taux d'évolution des primes nettes des rétrocessions	51,31%	11,15%	8,21%	7,56%	8,15%	8,04%
Sinistres réglés / Primes nettes des variations des provisions pour primes non acquises	40,85%	37,86%	38,56%	43,66%	44,40%	42,24%
Provisions techniques / Total Bilan	45,42%	47,66%	45,96%	46,37%	46,72%	47,13%
Provisions techniques / Capitaux propres avant résultat	224,65%	228,91%	195,04%	199,74%	201,52%	199,50%
(Provisions techniques + Capitaux propres avant résultat) / Primes nettes des rétrocessions	532,90%	509,58%	532,74%	526,24%	518,92%	513,59%
Résultat technique / Primes acceptées	2,00%	2,05%	2,91%	3,26%	3,97%	4,90%
Provisions techniques / Primes acceptées	174,56%	178,05%	178,12%	177,45%	176,35%	174,76%
Frais d'acquisition / Primes acceptées	21,53%	21,18%	21,39%	21,67%	21,88%	22,16%
Frais d'administration / Primes acceptées	4,87%	5,27%	5,21%	5,26%	5,14%	5,02%
Placements / Provisions techniques	108,02%	103,86%	113,44%	111,93%	110,90%	109,62%
(Placements + Avoirs en banques, Chèques & Caisse) / Provisions techniques	125,02%	120,29%	129,94%	128,77%	127,52%	126,58%
Placements / (Provisions techniques + Capitaux propres)	74,75%	72,29%	74,99%	74,59%	74,12%	73,02%

7.3.8. Avis du commissaire aux comptes sur les informations financières prévisionnelles de la période allant de 2009 à 2013



LA GÉNÉRALE
D'AUDIT & CONSEIL
Société inscrite au Tableau de l'Ordre des Experts comptables de Tunisie



CPAAI
CPA ASSOCIATES
INTERNATIONAL

Membre de CPA International
9, place Ibn Hafis, Mutuelle ville 1002 Tunis – Tunisie
Tél. 00 216 71 28 27 30 - Fax. 00 216 71 28 98 27
Email : gac.audit@gnet.tn

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES ETATS FINANCIERS PREVISIONNELS DES EXERCICES 2009-2013

En notre qualité de commissaire aux comptes, nous avons examiné les comptes prévisionnels couvrant la période du 31/12/2009 au 31/12/2013, tel qu'ils sont joints au présent rapport. Ces informations prévisionnelles comportent un bilan prévisionnel, un état des résultats techniques prévisionnels, un état des résultats, un état des flux de trésorerie prévisionnel et des notes explicatives des hypothèses retenues par la direction de la société.

Ces prévisions et les hypothèses présentées dans les notes explicatives aux informations prévisionnelles sur la base desquelles elles ont été établies, relèvent de la responsabilité de la direction. Notre responsabilité est d'exprimer un avis d'examen limité sur la vraisemblance des hypothèses retenues et de leur application aux informations prévisionnelles.

Nous avons effectué notre examen selon les normes professionnelles applicables en Tunisie, et notamment la norme internationale relative à l'examen d'informations financières prévisionnelles ISAE 3400.

Ces normes requièrent une évaluation des procédures mises en place pour le choix des hypothèses et l'établissement des états financiers prévisionnels ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant d'apprécier si les hypothèses retenues constituent une base acceptable pour leur établissement, de vérifier la traduction chiffrée de ces hypothèses, de s'assurer du respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux états financiers prévisionnels et de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des derniers états financiers annuels de la société.

Il n'entre pas dans notre mission de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

Les données historiques présentées dans les comptes prévisionnels incluent des informations extraites des états financiers annuels au 31/12/2008 qui ont fait l'objet, de notre part, d'un audit conformément aux normes professionnelles applicables en Tunisie.

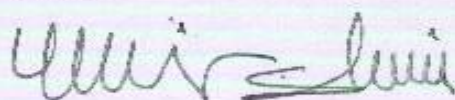
Sur la base de notre examen des éléments corroborant ces hypothèses, rien ne nous est apparu qui nous conduit à penser que celles-ci ne constituent pas une base raisonnable pour les informations prévisionnelles au titre des exercices 2009 à 2013.

Sur la base des travaux que nous avons effectués, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la traduction chiffrée des hypothèses retenues par la société ainsi que sur le respect des principes d'établissement et de présentation applicables aux états financiers prévisionnels, sur la conformité des méthodes comptables utilisés avec celles suivies pour l'établissement des états financiers au 31/12/2008.

Enfin, nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative, des informations prévisionnelles présentées.

Tunis, le 23 décembre 2009

La Générale d'Audit et Conseil
Membre de CPA Associates International
Chihab GHANMI
Associé



Société Tunisienne de Réassurance

Société Anonyme au capital de 35 000 000 dinars divisé en 7 000 000 actions de nominal 5 dinars entièrement libérées

Siège social : Avenue Mohamed V – BP 29 – 1073 Tunis

Tél : 71 844 011 / Fax : 71 784 940

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 24/03/1981.

Registre de Commerce : B1115971996

Objet social : La réalisation des opérations de réassurance ou de rétrocession de toutes natures, dans toutes les branches, dans tous les risques et en tous lieux.

Offre à Prix Ferme de 2 000 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 35 000 000 dinars à 45 000 000 dinars à un prix de 7 dinars l'action (Nominal 5 dinars et une prime d'émission de 2 dinars)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12/01/2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 27/01/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0693 DU 19 MARS 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 36 DU 25 MARS 2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°03 135 120 0321 046263 87

OUVERT AUPRES DE LA BNA SUCCURSALE DE TUNIS

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°

Catégories de la demande (1)

Catégorie A OPCVM (SICAV et FCP) sollicitant au minimum 500 actions avec respect des dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels.

Catégorie B Institutionnels (autres que les OPCVM) tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 500 actions et au plus 40 000 actions.

Catégorie C Personnes physiques et/ou morales (autres que les institutionnels et OPCVM) tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 501 actions et au plus 40 000 actions.

Catégorie D Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 20 actions et au plus 500 actions.

Catégorie E Personnel de la Société « Tunis Re »

Je soussigné,

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1)	<input type="checkbox"/> Mme	<input type="checkbox"/> Mlle	<input type="checkbox"/> Mr
Nationalité :			
Pièce d'identité : (1)	<input type="checkbox"/> CIN	<input type="checkbox"/> Passeport	<input type="checkbox"/> Carte de séjour	
N°	Délivrée le:	/.....	à	
Profession/activité :			
Adresse :	Code postal :	Pays :	Tél :	

Agissant pour le compte (1) :

De moi même

Du mandant en qualité de:

Tuteur et dont copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente

Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du et dont copie en bonne et due forme est jointe à la présente.

Identité du mandant :

Mineur	Nom et prénom Date de naissance
F.C.P	Dénomination Référence du Gestionnaire
Personne physique	Nom et prénom : <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr Pièce d'identité : CIN <input type="checkbox"/> Passeport <input type="checkbox"/> N° délivrée le à
Personne morale	Dénomination N° du R.C N° du M.F :

Autres renseignements :

Adresse : Code postal Pays Tél

Nationalité :

Activité ou profession :

Demande par la présente la souscription (2) àactions « Tunis Re » au prix d'émission de 7 dinars portant jouissance en dividende à partir du 01/01/2010.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'offre publique à prix ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et d'admission au marché principal de la cote de la Bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

en espèces

par chèque n° Tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur mon compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en bourse à souscrire en mes lieu et place , aux lieu et place de mon mandant (1) aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités conséquentes.

**Fait en double exemplaires, dont un en ma possession
le second servant de souche
Tunis, le**

**Cachet et signature
de l'intermédiaire en bourse**

Signature du demandeur (3)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Remplir la ligne appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

COPIE

Société Tunisienne de Réassurance

Société Anonyme au capital de 35 000 000 dinars divisé en 7 000 000 actions de nominal 5 dinars entièrement libérées

Siège social : Avenue Mohamed V – BP 29 – 1073 Tunis

Tél : 71 844 011 / Fax : 71 784 940

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 24/03/1981

Registre de Commerce : B1115971996

Objet social : La réalisation des opérations de réassurance ou de rétrocession de toutes natures, dans toutes les branches, dans tous les risques et en tous lieux.

Offre à Prix Ferme de 2 000 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 35 000 000 dinars à 45 000 000 dinars à un prix de 7 dinars l'action (Nominal 5 dinars et une prime d'émission de 2 dinars)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12/01/2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 27/01/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0693 DU 19 MARS 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 36 DU 25 MARS 2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°03 135 120 0321 046263 87

OUVERT AUPRES DE LA BNA SUCCURSALE DE TUNIS

DEMANDE DE SOUSCRIPTION N°

Catégories de la demande (1)

Catégorie A OPCVM (SICAV et FCP) sollicitant au minimum 500 actions avec respect les dispositions légales notamment celles régissant les ratios prudentiels.

Catégorie B Institutionnels (autres que les OPCVM) tunisiens et/ou étrangers sollicitant au minimum 500 actions et au plus 40 000 actions.

Catégorie C Personnes physiques et/ou morales (autres que les institutionnels et OPCVM) tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 501 actions et au plus 40 000 actions.

Catégorie D Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 20 actions et au plus 500 actions.

Catégorie E Personnel de la Société Tunis Re.

Je soussigné,

Identité du demandeur :

Nom & prénom : (1) Mme Mlle Mr

Nationalité :

Pièce d'identité : (1) CIN Passeport Carte de séjour

N° Délivrée le: / / à

Profession/activité :

Adresse : Code postal : Pays : Tél :

Agissant pour le compte (1) :

De moi même

Du mandant en qualité de:

Tuteur et dont copie d'un extrait de naissance est jointe à la présente

Mandataire en vertu de pouvoir donné en date du et dont copie en bonne et due forme est jointe à la présente.

Identité du mandant :

Mineur	Nom et prénom Date de naissance
F.C.P	Dénomination Référence du Gestionnaire
Personne physique	Nom et prénom : <input type="checkbox"/> Mme <input type="checkbox"/> Mlle <input type="checkbox"/> Mr Pièce d'identité : CIN <input type="checkbox"/> Passeport <input type="checkbox"/> N°..... délivrée le à
Personne morale	Dénomination N° du R.C N° du M.F :

Autres renseignements :

Adresse : Code postal Pays Tél

Nationalité :

Activité ou profession :

Demande par la présente la souscription (2) àactions « Tunis Re » au prix d'émission de 7,000 dinars portant jouissance en dividende à partir du 01/01/2010.

Je reconnais avoir reçu une copie du prospectus d'offre publique à prix ferme d'actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne et d'admission au marché principal de la cote de la Bourse, et pris connaissance de son contenu. Sur cette base, j'accepte de souscrire au nombre d'actions qui me sera accordé par la commission de dépouillement tout en reconnaissant avoir pris connaissance que la quantité que j'ai demandée pourrait être réduite à la quantité attribuée par ladite commission. Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de ma part au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé ma décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède je verse (1)

en espèces

par chèque n° Tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur mon compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres) représentant le montant de ma demande de souscription et autorise l'intermédiaire en bourse à souscrire en mes lieu et place , aux lieu et place de mon mandant (1) aux actions qui me seront attribuées par la commission de dépouillement et à accomplir les formalités consécutives.

**Fait en double exemplaires, dont un en ma possession
le second servant de souche
Tunis, le**

**Cachet et signature
de l'intermédiaire en bourse**

Signature du demandeur (3)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Remplir la ligne appropriée

(3) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

Société Tunisienne de Réassurance

Société Anonyme au capital de 35 000 000 dinars divisé en 7 000 000 actions de nominal 5 dinars entièrement libérées

Siège social : Avenue Mohamed V – BP 29 – 1073 Tunis

Tél : 71 844 011 / Fax : 71 784 940

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 24/03/1981

Registre de Commerce : B1115971996

Objet social : La réalisation des opérations de réassurance ou de rétrocession de toutes natures, dans toutes les branches, dans tous les risques et en tous lieux.

Offre à Prix Ferme de 2 000 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 35 000 000 dinars à 45 000 000 dinars à un prix de 7 dinars l'action (nominal 5 dinars et une prime d'émission de 2 dinars)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12/01/2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 27/01/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0693 DU 19 MARS 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 36 DU 25 MARS 2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°03 135 120 0321 046263 87

OUVERT AUPRES DE LA BNA SUCCURSALE DE TUNIS

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

Je soussigné

Nom, Prénom :

Représentant l'intermédiaire en bourse

R.CM.F.....Adresse

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres)

(en chiffres) actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à partir du 01-01-2010.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède, je verse (1)

en espèces

par chèque n° Tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur notre compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres)

(en chiffres) représentant le montant des actions souscrites à raison de 7,000 dinars par action, soit cinq (5) dinars de nominal majoré d'une prime d'émission de 2,000 dinars par action.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession
le second servant de souche

Tunis, le

Signature (2)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

Société Tunisienne de Réassurance

Société Anonyme au capital de 35 000 000 dinars divisé en 7 000 000 actions de nominal 5 dinars entièrement libérées

Siège social : Avenue Mohamed V – BP 29 – 1073 Tunis

Tél : 71 844 011 / Fax : 71 784 940

Statuts déposés aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 24/03/1981

Registre de Commerce : B1115971996

Objet social : La réalisation des opérations de réassurance ou de rétrocession de toutes natures, dans toutes les branches, dans tous les risques et en tous lieux.

Offre à Prix Ferme de 2 000 000 actions nouvelles émises dans le cadre d'une augmentation de capital en numéraire par appel public à l'épargne de 35 000 000 dinars à 45 000 000 dinars à un prix de 7 dinars l'action (Nominal 5 dinars et une prime d'émission de 2 dinars)

Décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12/01/2010

Dépôt du procès verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire aux greffes du tribunal de première instance de Tunis, le 27/01/2010

VISA DU CONSEIL DU MARCHE FINANCIER N° 10-0693 DU 19 MARS 2010

NOTICE LEGALE PUBLIEE AU JORT N° 36 DU 25 MARS 2010

LES FONDS PROVENANT DE LA SOUSCRIPTION SERONT DEPOSES AU COMPTE INDISPONIBLE N°03 135 120 0321 046263 87

OUVERT AUPRES DE LA BNA SUCCURSALE DE TUNIS

BULLETIN DE SOUSCRIPTION N°

Etabli conformément à l'article 176 Alinéa 3 nouveau du code des sociétés commerciales

Je soussigné

Nom, Prénom :

Représentant l'intermédiaire en bourse

R.C M.F. Adresse

Agissant pour le compte des clients m'ayant chargé de la souscription pour compte, dont les identités figurent sur l'état ci-joint, dûment rempli et signé par moi-même.

Déclare souscrire (en toutes lettres)

(en chiffres) actions nouvelles entièrement libérées, portant jouissance en dividende à partir du 01-01-2010.

Etant signalé que cette souscription ne vaut pas renonciation de la part d'un ou de certains de mes clients au recours par tous moyens pour la réparation des dommages qui pourraient résulter soit de l'insertion d'informations incomplètes ou erronées, soit d'une omission d'informations dont la publication aurait influencé sa ou leur décision de souscrire.

En vertu de tout ce qui précède, je verse (1)

en espèces

par chèque n° Tiré sur Agence

par virement en date du effectué sur notre compte n° ouvert chez agence

La somme de (en toutes lettres)

(en chiffres) représentant le montant des actions souscrites à raison de 7,000 dinars par action, soit cinq (5) dinars de nominal majoré d'une prime d'émission de 2,000 dinars par action.

Fait en double exemplaires, dont un en ma possession

le second servant de souche

Tunis, le

Signature (2)

(1) Cochez la case appropriée

(2) Faire précéder la signature de la mention manuscrite « Lu et Approuvé »

ETAT DES SOUSCRIPTEURS

Intermédiaire en bourse

Banque

Nom et prénom Dénomination sociale	Nature Juridique (1)	Référence		Nationalité	Adresses	Nombre d'actions souscrites	Montants
		Nature de la référence (2)	Numéro				
Total							

Utiliser les abréviations suivantes :

(1) PP : Personne physique
 PM : Personne morale
 F : Fonds

(2) CIN : Carte d'Identité Nationale
 DN : Date de naissance
 RC : Registre de commerce
 Au : Autre (à préciser)

Tunis, le

Cachet et signature

ANNEXE : LISTE DES INTERMEDIAIRES EN BOURSE

Amen Invest

9, Rue du Lac NEUCHATEL les Berges du Lac- 1053 Tunis.

Tél : 71 965 400/ 71 965 410

Fax : 71 965 426

Arab Financial Consultants

4, Rue 7036 Menzah IV - 1004 Tunis.

Tél : 71 754 720 / 71 238 019

Fax : 71 234 672

AXIS Capital Bourse

67, Avenue Mohamed V- 1002 Tunis.

Tél : 71 845 518 / 71 845 232

Fax : 71 846 522

BEST INVEST

Rue J.J. Rousseau, Centre Babel bloc C 1er Etage, Montplaisir - 1002 Tunis

Tél : 71 845 931 / 71 841 709

Fax : 71 843 613

BNA-Capitaux

27 Bis, Rue du Liban Lafayette - 1002 Tunis.

Tél : 71 788 228 - 71 788 433

Fax : 71 786 239

COFIB-CAPITAL FINANCES

25, Rue du Docteur Calmette Mutuelleville – 1002 Tunis.

Tél : 71 846 225 / 71 840 253

Fax : 71 843 778

Compagnie Gestion et Finance

Immeuble GAT, 1er Etage 92-94 Av Hédi Chaker - 1002 Tunis.

Tél : 71 788 870 / 71 788 280

Fax : 71 798 314

Compagnie Générale d'Investissement

16, Avenue Jean Jaurès - 1001 Tunis.

Tél : 71 252 044

Fax : 71 252 024

Financière de Placement et de Gestion

Boulevard principal - Angle Rue Turkane et rue Malaoui - Les berges du Lac - Tunis

Tél : 71 963 570 / 71 963 508

Fax : 71 965 772

FINACORP

Angle rue Lac Lochness- rue du lac Widermere 3^{ème} étage, Les Berges du Lac- 1053 Tunis.

Tél. 71 860 822

Fax. 71 860 749

Intermédiaire International

1, Rue Kamel Attaturk 3ème étage - 1001 Tunis.

Tél : 71 349 710 / 71 346 571

Fax : 71 333 754

MAC.SA

Green Center Bloc C 2ème étage - rue du Lac Constance, les Berges du Lac- 1053 Tunis.

Tél : 71 964 102

Fax : 71 960 959

Maxula Bourse

Rue du Lac Léman. Centre Nawrez Bloc B6 bureau 22 – les Berges du Lac - 2045 Tunis.

Tél : 71 960 530 / 71 960 292

Fax : 71 960 565

SIFIB-BH

Angle 1, Rue 8000, 11 Avenue Khairreddine Pacha - 1002 Tunis

Tél : 71 848 429 / 71 842 160

Fax : 71 841 635

Société de Bourse de Tunisie

Place 7 Novembre 1987 Chez la BT - 1001 Tunis.

Tél : 71 332 188

Fax : 71 349 312

Société de Conseil et d'Intermédiation Financière

11, Av Abderrahmane Azzam Complexe Khairreddine Pacha, Bloc A, Appt A 11 - 1002 Tunis.

Tél : 71 843 655/ 71 845 927

Fax : 71 849 417

Société Internationale d'Intermédiation et de Conseil en Finance et Investissement

Rue 8300 Immeuble CIMEF 2ème étage- Montplaisir, 1002 Tunis.

Tél : 71 282 728 / 71 283 031

Fax : 71 283 522

SOFIGES : Société Financière de Gestion

34, Rue Hédi Karray - El Menzeh IV- 1080 Tunis.

Tél : 71 717 510 / 71 719 999

Fax : 71 718 450

Attijari Intermédiation

Résidence OMAR Bloc A 2ème étage, Montplaisir Ennassim - 1073 Tunis.

Tél : 71 842 751 / 71 840 463

Fax : 71 847 366

Tunisie Valeurs

17, rue de Jérusalem - 1002 Tunis

Tél : 71 799 676 / 71 794 822

Fax : 71 795 641

Tuniso-Saoudienne d'intermédiation

32, Rue Hédi Karray Immeuble STUSID BANK- 4^{ème} étage, Cité Mahragène - 1082 Tunis.

Tél : 71 751 277 / 71 235 132

Fax : 71 753 079

UBCI FINANCE

3, rue Jenner, Place d'Afrique (ancienne Place Jeanne d'Arc) - 1002 Tunis.

Tél : 71 843 988 / 71 848 230

Fax : 71 840 557

Union Financière

Boulevard 7 Novembre, Immeuble Maghrébia Tour A, 4ème étage BP66 - 1080 Tunis.

Tél : 71 941 385 / 71 940 533

Fax : 71 940 528