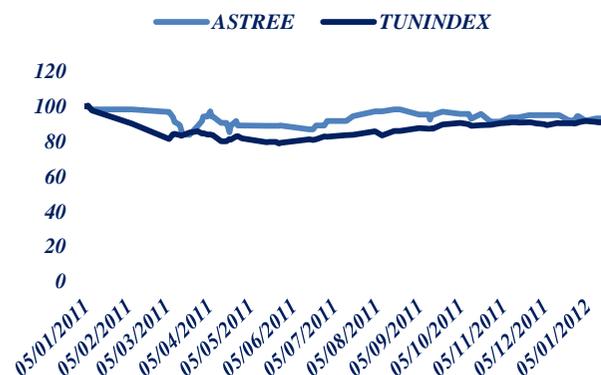


ASSURANCE

Réalisations de ASTREE au 31/12/2011

Recommandation
ACHAT

Nombre d'actions	4 000 000
Cours au 19/01/2012(TND)	72
Capitalisation Boursières(mDT)	288 000



Actionnariat

Banque de Tunisie	49,98%
GRUPE DES ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL	30%
Placements de Tunisie Sicaf	8,27%
Autres actionnaires	11,76%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing	4,04	17,82x	-	3,52x	20,1%	5,2%	-
2010	4,02	17,65x	2,25%	3,68x	20,8%	5,8%	39,77%
2009	3,94	15,35x	3,30%	3,50x	22,8%	6,3%	50,7%

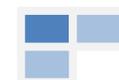
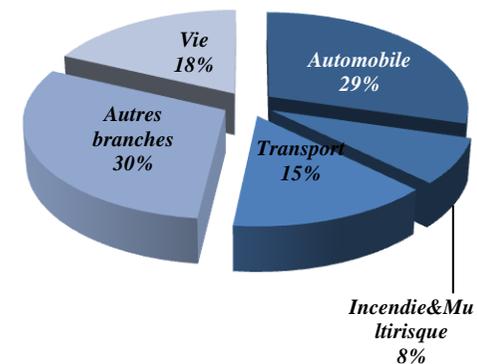
L'activité d'ASTREE s'inscrit dans une tendance haussière en dévoilant un chiffre d'affaires de 101 033mDT au 31-12-2011, marquant ainsi une amélioration de 11,26% comparé à l'année précédente. Cette progression est constatée au niveau de toutes les branches d'activité de l'assureur excepté pour celle de l'automobile qui a légèrement décliné.

Le niveau de sinistralité globale fait état d'une amplification comparé à l'année écoulée en passant de 54 061mDT à 61 758mDT émanant des événements survenus en Tunisie.

Les plus fortes aggravations ont été enregistrées au niveau des branches d'activité :

- Automobile, imputable aux véhicules incendiés ou volés.

Répartition des primes émises par branche



- Incendie et multirisques, tributaire aux sinistres touchant certaines unités industrielles ou commerciales.

Les primes cédées ont progressé de 22,6% pour égaler les 28 074 au 31-12-2011 et par conséquent, le taux global de cession a enregistré une distension de 257pb en passant de 25,21% à 27,78%.

Du côté des produits de placement, une augmentation de 6,91% s'est affichée. Cette hausse provient en grande partie des revenus du portefeuille titre d'ASTREE.

	31/12/2010	31/12/2011	Evolution
<i>Primes émises (mDT)</i>	90 804	101 033	11,26%
<i>Primes cédées (mDT)</i>	22 900	28 074	22,59%
<i>Taux de cession</i>	25,21%	27,78%	257pb
<i>Ch.Sinistres (mDT)</i>	54 061	61 758	14,23%
<i>Produits des placements (mDT)</i>	14 696	15 712	6,91%

Recommandation

Le secteur de l'assurance traverse une période de stagnation à cause de la conjoncture économique défavorable. Néanmoins, ce secteur recèle un potentiel de croissance élevé et se porte de mieux en mieux en Tunisie avec une prise de conscience importante de l'assurance et une reprise timide de la souscription de primes.

Le titre se transige à 17,82x son bénéfice Net Trailing 2011 comparativement à un PER sectoriel de 23,83x. Compte tenu de la solidité de ses assises financières, l'appui de la banque de Tunisie et des perspectives stables, nous recommandons d'acheter le titre ASTREE

Répartition des charges de sinistres par branche

