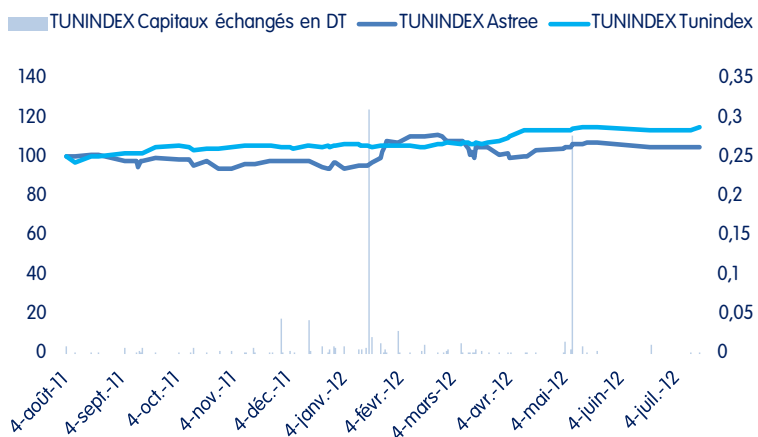


Assurances

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	4 000 000
Cours au 24/07/2012 (DT)	77,8
Capitalisation Boursière (DT)	311 200 000
Flottant	10%



Actionnariat

Banque de Tunisie	49,97%
Groupe des assurances du crédit mutuel	30%
Placement de Tunisie SICAF	8,26%
Autres actionnaires	11,77%

ASTREE: Indicateurs d'activité au 30 Juin 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2012 P*	3,536	22.0	-	-	-	-	-
2011	3,305	23,5	2,06%	3,70	15,72%	4,11%	48,42%
2010	4,023	21,1	1,88%	4,40	20,82%	5,8%	39,77%
2009	3,945	18,2	2,78%	4,16	22,8%	6,25%	50,70%

* Calculés sur la base d'un chiffre d'affaires de 14,143 MDT

La croissance affichée au niveau du chiffre d'affaires de la société Astree de 5,47% à 64,554 MDT au premier semestre de l'année 2012 est plombée par la majorité des branches de cette dernière.

En effet, les branches Incendie&Multirisques, Vie ainsi que la branche Automobile, ont marqué des progressions respectives de 69,78%, 18,44% et 8,48%.

Par contre, le chiffre d'affaires résultant de la branche d'activité Transport a décliné de 25,37% pour avoisiner les 6,665 MDT.

Les primes cédées se sont inscrites en baisse de l'ordre de 4,39% pour avoisiner les 16,529 MDT fin Juin 2012. A ce titre, la branche Transport demeure la branche d'activité la plus cédée avec un taux de cession de l'ordre de 93,14%.

Par conséquent, ASTREE est parvenue à améliorer son taux de rétention de 264 points de base pour égaler les 74,4% au premier semestre 2012 contre 71,76% pour la même période une année auparavant.

Un régression au niveau des charges de sinistres de 14,43% est à remarquer au 30 Juin 2012 pour s'établir à 21,808 MDT, revenant ainsi progressivement à son niveau normal après avoir réaliser des niveaux extraordinaires au cours de l'année 2011.

Le ratio S/P s'est amélioré de 937 points de base en baissant de 43,15% au 30-06-2011 à 33,78% au 30-06-2012.

En outre, la dégradation des revenus provenant des réalisations du portefeuille titres d'ASTREE couplée par le recul des revenus des dépôts ont entraîné une décélération des produits financiers de 8,031 MDT fin Juin 2011 à 7,543 MDT fin Juin 2012.

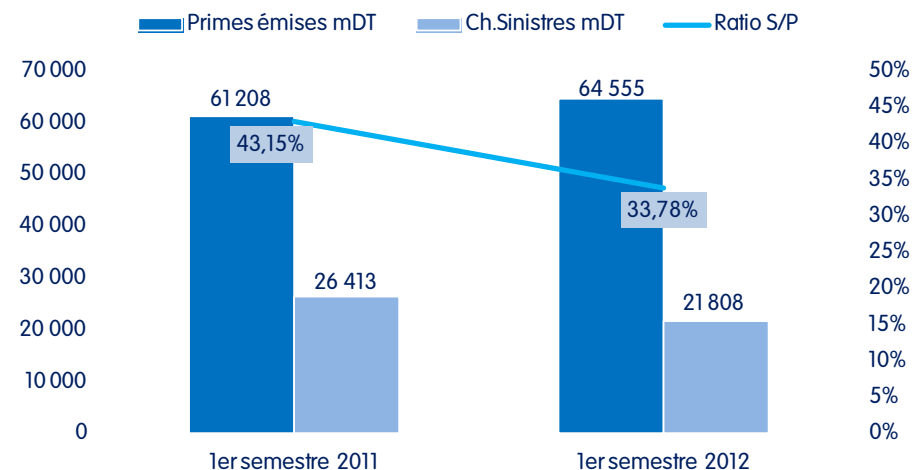
mDT	1er semestre 2011	1er semestre 2012	Variation
Primes émises	61 208	64 555	5,47%
Primes cédées	17 287	16 529	-4,39%
Taux de rétention	71,76%	74,40%	264 pb
Ch.Sinistres	26 413	21 808	-17,43%
Ratio S/P	43,15%	33,78%	-937 pb
Produits des placements	8 031	7 543	-6,08%

Recommandation

Au titre de l'année 2011, Astree est parvenue à lever sa part de marché à 8,7% et table sur un chiffre d'affaires annuel relatif à 2012 de l'ordre de 108 MDT et sur un résultat net qui avoisine les 14,143 MDT.

Le titre se transige 3,7x sa valeur au livre 2011 et à 22x son bénéfice net prévisionnel 2012 contre un PER sectoriel de 19,45x.

Eu égard à sa valorisation assez chère comparativement à ses homologues, nous abaissons notre recommandation d'acheter à conserver le titre ASTREE.



Les commentaires et analyses figurant dans ce document reflètent l'opinion des analystes de Maxula Bourse à un instant donné et sont susceptibles de changer à tout moment. Ils ne sauraient cependant constituer un engagement ou une garantie de leur part. Les usagers reconnaissent et acceptent que par leur nature même, tout investissement dans des valeurs mobilières revêt un caractère aléatoire et qu'en conséquence, tout investissement de cette nature constitue un investissement à risque dont la responsabilité revient exclusivement à l'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.