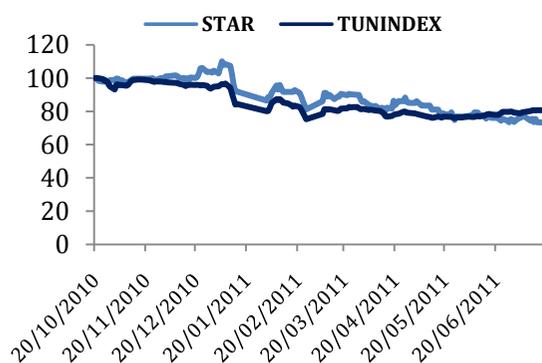


ASSURANCE

Réalisations de STAR au 30/06/2011

Recommandation
Achat à LT

Nombre d'actions	2 307 693
Cours au 18/07/2011	132 D
Capitalisation Boursières	304 615 476 D



Actionnariat

Etat Tunisien	38,64%
Grouapama	35%
Autres	26,36%

Analyse Fondamentale

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2010	7,71	17,1	1,36%	1,44	8,4%	2,5%	23,35%
2009	14,62	9,8	1,25%	1,67	17,03%	5,05%	12,31%
2008	14,11	6,5	21,02%	1,08	16,64%	4,9%	136,81%
2007	3,93	8,8	ND	1,67	19%	1,21%	ND

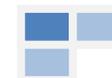
Le secteur des assurances a subi en plein fouet les répercussions du ralentissement économique en Tunisie en le début de 2011 et la STAR après avoir affiché en 2010 des réalisations plombées par la conjoncture difficile, s'emploie à prendre l'élan pour un nouveau départ.

Les primes émises nettes de l'assureur sont passées de 123 Millions de Dinars au premier semestre 2010 à 112 Millions de Dinars au premier semestre 2011. Conjointement, les primes cédées ont connu une baisse conséquente de 41% et le taux de cession est passé de 13,8% à 8,9% entre les premiers semestres de 2010 et 2011.

Les commissions échues ont légèrement cru de 0,56% passant de 7 Millions de Dinars à 7,1 Millions de Dinars par la fin de Juin 2011.

Les charges de sinistres réglés ont subi, quant à eux, une hausse notable de l'ordre de 16,8% passant de 68 Millions fin Juin 2010 à 80 Millions fin Juin 2011.

Les produits financiers de la STAR ont subi une chute de près de 19% par rapport au premier semestre 2010 et sont évalués à 13,3 Millions de Dinars.

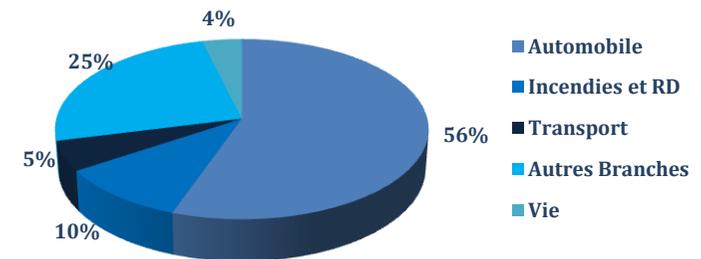


La répartition du chiffre d'affaires par branche montre une prédominance habituelle de la branche Automobile qui accapare 56% du chiffre d'affaire total du premier semestre 2011. Les branches Transport et Incendies et risques divers exhibent les taux de cession les plus élevés respectivement 64% et 51% et la branche auto reste la moins cédée au terme du premier semestre 2011.

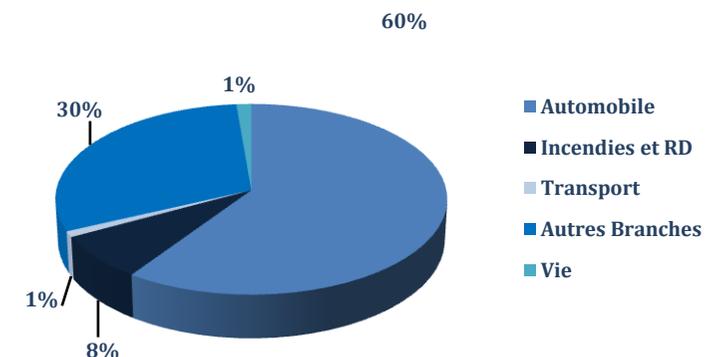
La sinistralité a cependant connu un accroissement significatif au cours de ce premier semestre affichant un total des sinistres réglés de 80 Millions de Dinars suite à la hausse de la sinistralité sur toutes les branches couvertes à l'exception de la branche transport.

	30/06/2010	30/06/2011	Evolution
Primes émises	123 777	112 745	-8,91%
Primes cédées	17 066	10 066	-41,02%
Taux de cession	13,79%	8,93%	---
Sinistres réglés	68 547	80 089	16,84%
Produits des placements	16 400	13 290	-18,96%

Structure du CA par branche
(premier semestre 2011)



Répartition sinistres réglés par branche
1er semestre 2011



Recommandation

Le secteur des assurances en Tunisie traverse un passage difficile dicté par une conjoncture économique délicate et essentiellement une hausse marquante de la sinistralité et une reprise timide de la souscription de primes.

La STAR détient en dépit de cette situation une assise financière solide et se repose sur une politique de surprovisionnement à même de l'aider à dépasser ces difficultés conjoncturelles.

Le titre STAR a subi depuis le début de l'année un fléchissement de 30% et se transige à un PER 2010 de 17 fois comparativement à un PER du secteur des assurances de 18 fois.

Nous recommandons l'Achat du titre STAR dans une perspective long terme.

Analyse Technique :

En quasi-absence des volumes et de la volatilité du titre STAR, l'analyse technique ne donne pas des signaux clairs.



Volume :

