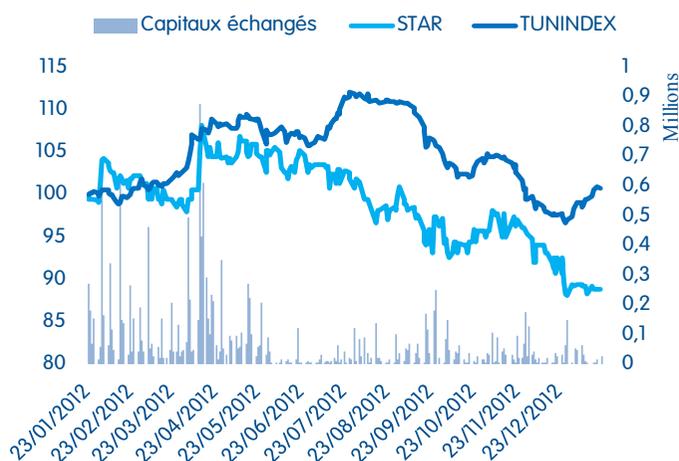


## ASSURANCES

### Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	2 307 693
Cours au 22/01/2013 (DT)	145,98
Capitalisation Boursière (DT)	336 877 024
Flottant	30%



### Actionnariat

Groupama SA	35%
ETAP	19,02%
ETAT TUNISIEN	13,1%
AUTRES ACTIONNAIRES	32,89%

## STAR: Indicateurs d'activité au 31 Décembre 2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2012 P*	9,48	15,4	-	1,40	9,1%	-	-
2011	6,97	23,8	1,09%	1,71	7,2%	2,2%	25,83%
2010	7,71	17,1	1,36%	1,44	8,40%	2,50%	23,35%
2009	14,62	10,3	1,2%	1,75	17,03%	5,05%	12,31%

\* Calculés sur la base d'un résultat Net estimé 2012 de 21,877 MDT.

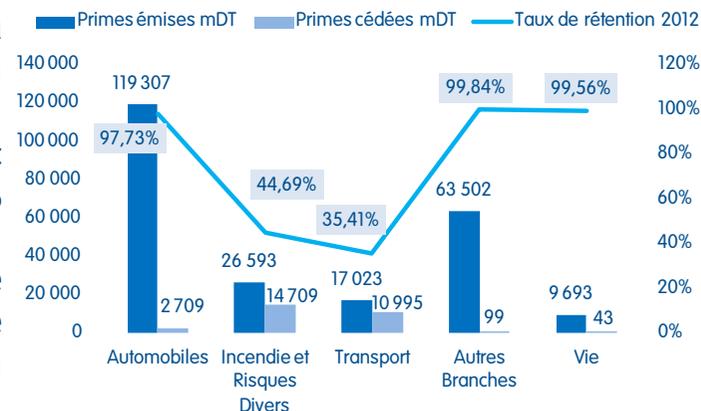
La STAR a affiché au titre de l'année 2012 un total de primes émises de l'ordre de 237,117 MDT contre 203,626 MDT une année auparavant, marquant ainsi une évolution de l'ordre de 15,96%.

Cette amélioration est boostée par toutes les branches d'activité de la société spécialement au niveau de la branche Incendie et Risques Divers avec une progression de 58,98%.

En effet, cette dernière est passée de 16,727 MDT en 2011 à 26,593 MDT fin Décembre 2012, suite à la récupération de deux affaires importantes au cours de l'année 2012 et non renouvelées en 2011.

La deuxième plus forte hausse est réalisée au niveau des autres branches avec une accélération de l'ordre de 15,57%, suivie par la branche vie, la branche automobile et celle du transport avec des améliorations respectives de 12,81%, 10,9% et 7,92%.

Il est à rappeler que la branche automobile demeure la branche la plus pondérée dans le chiffre d'affaire de la STAR avec une participation de 50,53%.



Les primes cédées se sont établies à 28,554 MDT, en accroissement de 38,56% par rapport à l'année

écoulée. Par conséquent, le taux de rétention de la STAR a reculé de 197 points de base pour passer de 89,88% en Décembre 2011 à 87,91% en Décembre 2012. A ce titre, la branche Transport demeure la branche la plus cédée avec un taux de cession de 64,59%, talonnée par la branche Incendie&Risques Divers avec 55,31%.

Sur la base de son orientation stratégique, qui consiste à maintenir son leadership en termes de services après vente, la STAR vise à garder une cadence de règlement accélérée pour toutes les branches. Par conséquent, les sinistres réglés ont progressé de 0,6% par rapport à l'année 2011.

Néanmoins, le ratio S/P a affiché une nette amélioration en 2012 comparativement à l'année 2011 en passant de 71,15% à 60,86%. Le Loss Ratio relatif à la branche Incendie&Risques Divers dévoile une correction notable en chutant de 56,04% à 29,02% entre 2011 et 2012.

Les produits financiers de la STAR se sont inscrits en hausse de 3,36% pour s'établir à 32,323 MDT fin Décembre 2012.

## Recommandation

**La STAR réussie son rendez-vous avec la relance en dépassant ses prévisions relatives au chiffre d'affaires 2012 et en arrivant à atteindre une croissance de près de 16% au lieu des 11% prévue. Cette réalisation est tributaire de l'accroissement des affaires nouvelles et de la conception d'un plan de communication, qui se base sur la communication institutionnelle et la communication événementielle, et qui commence à donner ses fruits.**

**Le titre se transige à 15,4x son bénéfice net 2012 prévisionnel soit un niveau attrayant eu égard au potentiel de la doyenne du marché des assurances. En effet, avec le niveau encourageant réalisé en termes de primes émises pour l'année 2012, la STAR pourrait atteindre un résultat net 2012 qui se rapproche des bonnes réalisations accomplies auparavant, de ce fait nous maintenons notre recommandation d'acheter le titre STAR.**

*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'utilisateur. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.*

mDT	31/12/2011	31/12/2012	Var 12/11
Primes émises	203 626	236 117	15,96%
Primes cédées	20 608	28 554	38,56%
Taux de rétention	89,88%	87,91%	-197 pb
Sinistres réglés	142 849	143 702	0,60%
S/P	70,15%	60,86%	-929 pb
Produits financiers échus	31 272	32 323	3,36%