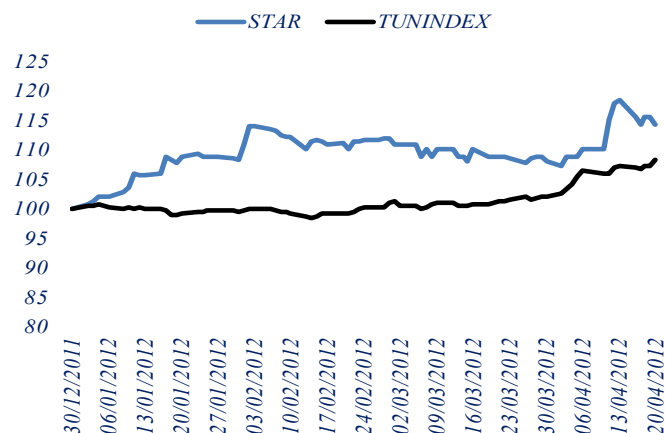


ASSURANCES

Recommandation

ACHAT

Nombre d'actions	2 307 693
Cours au 23/04/2012 (DT)	168
Capitalisation Boursière (DT)	387 692 424
Flottant	30%



Actionnariat

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

STAR: Indicateurs d'activité au 31 Mars 2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2011 Trailing	5,65	29,73	-	1,83	5,95%	1,84%	-
2010	7,71	20,87	1,12%	1,41	8,40%	2,50%	23,35%
2009	14,62	9,8	1,27%	1,67	17,03%	5,05%	12,31%

L'activité de la STAR s'est améliorée et a attesté d'une hausse de l'ordre de 20,49% à l'issue du premier trimestre de l'année 2012 comparée à celui de l'année 2011, et d'une marge de progression de 6,02% comparée aux trois premiers mois de l'année 2010.

Le total des primes émises s'affiche à 82,203 MDT, les plus fortes hausses ont été enregistrées au niveau de la branche Vie de 52,44% et de la branche Incendie et risques divers de l'ordre de 119,87%. L'envolée de cette dernière émane du retour en portefeuille d'une affaire importante.

Néanmoins, l'activité Transport a accusé une dégradation à la fin du premier trimestre 2012 comparée à l'année écoulée.

Il est à noter que la branche automobile marque une prédominance en termes de participation au chiffre d'affaire de la STAR soit de 51,36%, suivie de la branche Incendie & risques divers qui accapare 21,17%.

Les primes cédées totalisent un montant de 10,595 MDT soit en accroissement 69,74% par rapport à la même période de l'année écoulée. La branche Incendie et risques divers exhibe le taux de cession le plus élevé soit de 57,67%.

De ce fait, le taux de rétention global de la STAR s'est légèrement dégradé pour baisser de 90,85% au 31-03-2011 à 87,11% au 31-03-2012.

<i>mDT</i>	<i>31/03/2011</i>	<i>31/03/2012</i>	<i>Evolution</i>	<i>31/03/2010</i>	<i>Evolution</i>
<i>Primes émises</i>	68 224	82 203	20,49%	77 535	6,02%
<i>Primes cédées</i>	6 242	10 595	69,74%	11 558	-8,33%
<i>Taux de rétention</i>	90,85%	87,11%	-374 pb	85,09%	202 pb
<i>Sinistres réglés</i>	33 029	38 479	16,50%	35 797	7,49%
<i>S/P</i>	48,41%	46,81%	-160 pb	46,17%	64 pb
<i>Produits des placements</i>	6 512	6 515	0,05%	4 743	37,36%

Les sinistres réglés ont grimpé de 16,5% par rapport au premier trimestre de 2011 et de 7,49% comparés à la même période de l'année 2010. Cette hausse est tributaire du maintien d'une cadence de règlement accélérée pour toutes les branches.

En dépit de cette progression au niveau des charges des sinistres, la STAR est parvenue à améliorer son ratio S/P qui est passé de 48,41% à 46,81%, entre Mars 2011 et Mars 2012, et à le maintenir à un niveau très confortable.

Les produits financiers de la STAR ont dévoilé une légère hausse de 0,05% pour s'établir à 6,515 MDT.

Recommandation

En dépit de sa part de marché importante détenue, la STAR, leader sur le marché des assurances Tunisien, se trouve encore capable de grignoter des parts de marchés et de hausser son volume d'activité de plus en plus.

En ligne avec sa politique de distribution avantageuse de dividende, la STAR va proposer lors de sa prochaine assemblée générale ordinaire un dividende de l'ordre de 1,800 DT.

Le titre se transige à 29,73x son bénéfice net trailing 2011, et affiche une amélioration de sa valeur de 14,29% comparativement à une accélération de 7,91% pour le Tunindex.

Sur la base de sa solidité financière, ses réalisations appréciables et le support de son partenaire stratégique Groupama, 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'usager. Il est à préciser que les performances passées d'un produit financier ne préjugent en aucune manière de leurs performances futures.