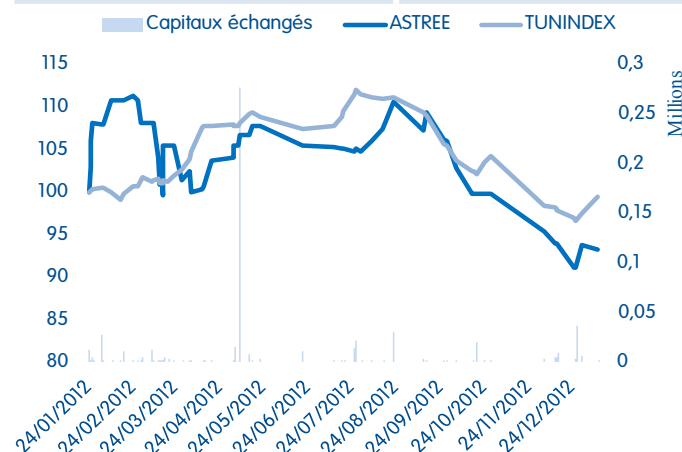


Assurances

Recommandation

Conserver

Nombre d'actions	4 000 000
Cours au 21/01/2013 (DT)	68,99
Capitalisation Boursière (DT)	275 960 000
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 31 Décembre 2012

	BPA (DT)	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE	ROA	PAYOUT
2012 P*	3,5	19,997	-	-	-	-	-
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 résultat Net estimé de 14,000 MDT

La croissance affichée au niveau du chiffre d'affaires de la société ASTREE de 3% à 104,061 MDT fin 2012 contre 101,033 MDT en 2011, est plombée par l'amélioration de la majorité des branches de cette dernière.

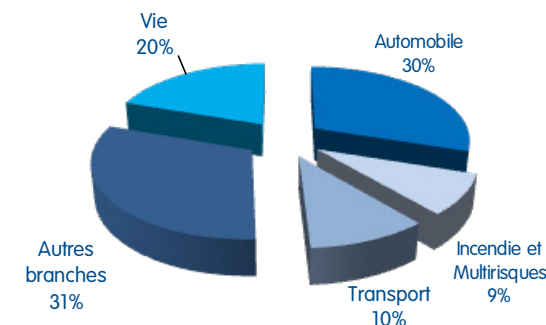
En effet, les branches Incendie&Multirisques, Automobile et Vie ont marqué des progressions respectives de 17,7%, 10,19% et 0,23%. L'appréciation de l'activité au niveau des branches Maladie groupe, Risques agricole et responsabilité civile a aussi contribué à cette performance.

Par contre, le chiffre d'affaires résultant de la branche d'activité Transport a décliné de 24,48% pour avoisiner les 10,952 MDT en Décembre 2012.

Les primes cédées se sont inscrites en baisse de l'ordre de 17,7% pour avoisiner les 23,106 MDT en Décembre 2012. Les primes retenues de la société ASTREE ont affiché une progression au niveau des branches Transport et Automobile respectivement de 28,93% et 3,14%.

Par conséquent, ASTREE est parvenue à améliorer son taux de rétention de 559 points de base pour égaler les 77,8% en 2012 contre 72,21% en ce qui concerne l'année écoulée. A ce titre,

Répartition du chiffre d'affaires 2012



les branches Incendie&Multirisques et Transport demeurent les branches d'activité les plus cédées avec des taux de cessions respectifs de 84,23% et 84,21%.

Une hausse au niveau des charges de sinistres de 31,81% est à remarquer à l'issue de l'année 2012 pour s'établir à 81,404 MDT. Une contre performance qui trouve son origine dans le sinistre majeur en Incendie & Multirisque survenu au cours du dernier trimestre de l'année 2012. Toutefois, l'impact de ce dernier sera sensiblement atténué par le mécanisme de réassurances.

Le ratio S/P s'est détérioré de 1 710 points de base en grimpant de 61,13% en 2011 à 78,23% en 2012.

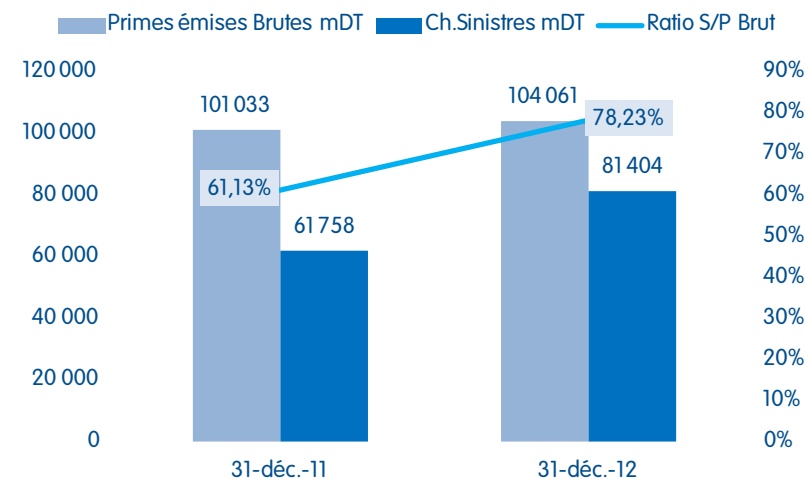
Par ailleurs, les produits de placement se sont accrus de 15,712 MDT à 16,019 MDT entre 2011 et 2012, une hausse qui découle essentiellement de la hausse des produits financiers suite à l'amélioration des revenus du portefeuille titre.

Recommandation

Le taux de réalisation du chiffre d'affaires d' ASTREE au titre de l'année 2012 n'a pas dépassé les 95,8%, chose qui rend la tâche encore plus difficile à la société pour atteindre le résultat net prévu de 14,143 MDT, et spécialement, suite à la survenance des sinistres exceptionnels à la fin de l'année 2012.

Le titre se transige à 19,997x son bénéfice net estimé 2012, une valorisation assez chère comparativement à ses homologues, c'est dans cette perspective que nous maintenons notre recommandation de conserver le titre ASTREE.

mDT	31-déc-11	31-déc-12	Variation
Primes émises Brutes	101 033	104 061	3,00%
Primes cédées	28 074	23 106	-17,70%
Taux de rétention	72,21%	77,80%	559 pb
Ch.Sinistres	61 758	81 404	31,81%
Ratio S/P Brut	61,13%	78,23%	1 710 pb
Produits des placements	15 712	16 019	1,95%



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.