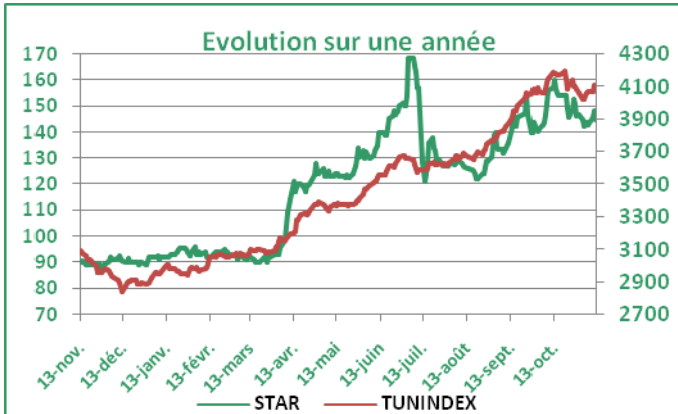


<b>Cours au 16/11/2009 =</b>	<b>142 D</b>
<b>Nombre d'actions =</b>	<b>2 307 693</b>
<b>Capitalisation boursière =</b>	<b>327 692 406 D</b>
<b>Principaux actionnaires:</b>	
Etat TUNISIEN	38,23%
GROUPAMA	35,00%

Chiffres clés (MD)	2007	2008
<b>Résultat technique non vie</b>	11,7	39,5
<b>Résultat technique vie</b>	-0,2	0,8
<b>Bénéfice net</b>	5,9	32,6



Indicateurs boursiers	2007	2008
<b>Rendement des placements</b>	5,95%	6,21%
<b>Taux de cession</b>	17,33%	14,25%
<b>ROE</b>	23%	20%

Performance boursière	
1 mois	-7,83%
6 mois	16,72%
1 an	60,53%

L'année 2008 a été une année exceptionnelle pour la STAR avec la relance de son activité et l'amélioration de ses principaux indicateurs de gestion après 8 années d'assainissement.

La part de marché de la STAR a baissé entre 2006 et 2007, de 26,1 à 23,2% malgré que la prime globale ait augmenté de 209 à 212MD pour se stabiliser à 201MD au 31/12/2008.

La structure du portefeuille de la STAR a connu reprise de la branche automobile qui été jusque là considérée non rentable, mais depuis les réformes législative apportées, elle redevient intéressante surtout si elle est accompagnée par une sélectivité de la clientèle par le système bonus malus. Les autres de branches ont gradé au cours de 2008 les mêmes proportions de 2007.

L'exercice 2008 a vu aussi la baisse du taux de cession/CA, de 4,65 points en se stabilisant à 14,25%, une baisse qui a permis à redresser le résultat sachant que la cession est un poids de 20MD en moyenne annuellement pour la STAR.

Le résultat global de la société s'est nettement amélioré au cours de cet exercice avec une augmentation de 26,7MD par rapport à 2007. En effet, la société a vu les résultats des différentes branches de son activité s'améliorer. Le résultat technique hors vie est passé à la fin de cet exercice à 39,5MD contre seulement 11,7MD en 2007. Le résultat technique de la branche vie a progressé au cours de 2008 de 1MD en passant de -0,2MD au 31/12/2007 à 0,8MD à la même date en 2008.

L'amélioration du résultat net de la STAR est notamment due à :

- ✓ L'amélioration en 2008 du rendement des placements de la société qui passe de 5,95% à 6,21% ;
- ✓ La baisse de la part de l'assurance auto dans le chiffre d'affaires, une branche non rentable, ce qui a amélioré la qualité de tout le portefeuille de la société.
- ✓ Baisse des sinistres réglés de 1,1% dans la branche auto, de 28,3% transport, 3,1% vie, 0,4% incendie et 1,9% groupe maladie.

Contre une augmentation ponctuelle des sinistres payés de la branche aviation dont les sinistres payés ont augmenté de 177%, cette augmentation est due au crash de l'avion de TUNINTER, mais qui est a grande partie remboursé par le réassureur.

Le ROA de la société s'est apprécié de 3points au terme de l'exercice 2008 malgré l'augmentation notable du total actif qui est passé de 484,7MD à 663MD dont 132MD sont l'apport du partenaire stratégique GROUPAMA.

Il est à signaler que le taux de rendement des actifs de la société a subi l'impact, de l'apport de GROUPAMA comptabilisé au 31/12, et dont la société n'a bénéficié que pour une partie de l'année.

Les axes à suivre pour le futur de la société sont celles prévues dans le business plan du pacte d'actionnariat de GROUPAMA et qu'il tournera essentiellement sur l'amélioration de l'image de marque de la société, par l'instauration d'un nouveau système d'information et l'amélioration de certaines branches où GROUPAMA possède déjà un certain savoir faire.

Sur les trois premiers trimestres de 2009, le total des primes émises a été de 164,8MD, en hausse de 4,07% par rapport à la même période une année auparavant. Cette progression est marquée par une progression du chiffre d'affaires de la branche automobile et de la branche incendie et risques divers respectivement de 8,34% et 12,91% par rapport à la même période de 2008 ainsi que une baisse de 22,58% des primes émises de la branche transport. Quant à la branche vie, son chiffre d'affaires vie a progressé 7,34% pour atteindre 3,9MD au 30/09/2009. Sur le volet des Sinistres réglés, une augmentation considérable a été enregistrée au niveau de la branche Incendie et risque divers et de la branche transport respectivement pour un montant de +52,8MD et +6,9MD par rapport à la même période en 2008.

#### **Recommandation :**

Le titre STAR, a enregistré une envolée remarquable, sur les deux dernières années. Même si les indicateurs boursiers ne sont pas significatifs, en raison de l'assainissement du portefeuille, le titre demeure toujours attrayant. D'un point de vue performance, de la société, les progressions enregistrées ne sont pas exceptionnelles et il y a encore du travail à faire pour que la STAR, s'approprie une place majeure sur le secteur de l'assurance en Tunisie. En se basant sur les éléments précités, nous recommandons de conserver votre position.