

Actionnariat	
BT (49,98%)	
GACM (30,00%)	
Titres	
Nominal	5
Nombre	4 000 000
Capitalisation boursière (MD)	271
Cours	
Clôture	67,870
31/12/2010	78,740
Variation	
Début 2011	-11,8%
Année 2010	26,2%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2009	15,8
Bénéfice 2010	16,1
Capitaux propres	70,9
Dividende	
Montant	-1,6
Div Yield	2,4%
Valorisation	
PE 2009	17,2
PE 2010	16,9
P/BV	3,8

L'année 2010 :

L'année 2010 s'est caractérisée par une nette progression du chiffre d'affaires hors acceptation de 8,1%, contre 5,8% l'année précédente, pour s'établir à 91,6MD. Cette croissance a été véhiculée essentiellement par les branches Vie (+2,6MD) et Automobile (+1,8MD).

La branche vie constitue toujours le principal vecteur de croissance de la compagnie puisqu'elle accapare 19,8% du portefeuille global (2ème place après automobile).

La sinistralité de la compagnie s'est légèrement aggravée en 2010 en passant de 51,7% à 53,5%. Cette dépréciation provient de l'activité « Non Vie » dont le taux de sinistralité a atteint 68,4% (+8,8 points). Une tendance qui s'est atténuée par l'amélioration de la sinistralité de la branche « Vie » qui passe de 26,8% à 12,4% (-14 points).

L'augmentation importante des sinistres conjuguée à une progression des frais administratifs a impacté le ratio combiné de la compagnie qui s'établit désormais à 62,5%, en dégradation de 2,5 points par rapport à 2009.

Durant l'année écoulée et suite aux retombées des événements survenus entre décembre 2010 et janvier 2011 la société a jugé utile de consolider l'enveloppe des provisions techniques. Ces dernières ont augmenté de 14,4% par rapport à 2010. L'augmentation sensible des provisions techniques a fait diminuer le taux de couverture de la société de 3,5 points à 129,1% : un niveau qui demeure tout de même supérieur au minimum réglementaire de 100%.

En ce qui concerne l'activité financière, le portefeuille des placements a affiché une croissance de 11,3% pour s'établir à 224,3MD. Les revenus de placements (nets de charges) ont enregistré une croissance plus soutenue (+35%) imputable en grande partie à la réalisation de plus-values sur cession de titres.

La compagnie a clôturé l'exercice 2010 avec un bénéfice net de 16,1MD en accroissement de 2% par rapport à 2009.

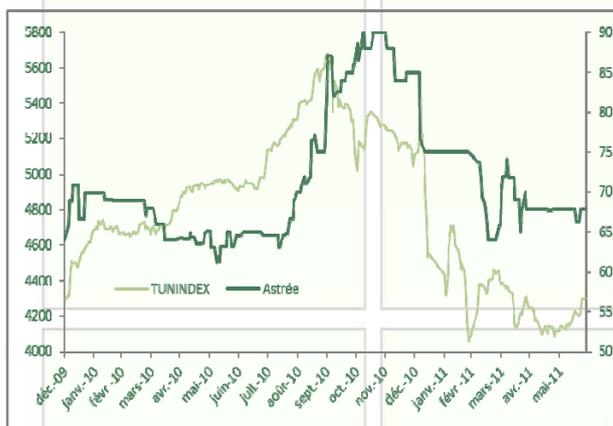
L'année 2011 :

Malgré le ralentissement économique, la compagnie a enregistré une augmentation de ses primes émises de 11% durant les trois premiers mois de 2011. Cette progression est induite principalement par la réalisation d'affaires nouvelles.

Les événements qu'a connus notre pays durant le mois de janvier 2011 ont engendré un nombre relativement important de déclarations de sinistres qui sont estimés à 8MD. Le schéma de réassurance mis en place et les fondamentaux solides de la compagnie ne pourraient en aucun cas compromettre la continuité et la pérennité de l'exploitation.

Pour l'année 2011 dans son ensemble, le management demeure confiant et prévoit la réalisation d'un chiffre d'affaires de 99,4MD (+8,5%) et un bénéfice net identique à celui de 2010.

	2008	2009	2010
Primes émises nettes	80,0	84,7	91,6
Résultat technique	14,3	16,8	15,5
Résultat net	13,7	15,8	16,1
Provisions techniques	139,7	151,9	173,7
Placements	181,2	201,5	224,3
Taux de sinistralité	57,9%	51,7%	53,5%
Ratio combiné	65,4%	60,0%	62,5%
Taux de couverture	129,7%	132,6%	129,1%
ROE	23,1%	22,8%	20,8%



Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre ASTREE a perdu plus de 11% de sa valeur depuis le début de cette année, à l'instar de la quasi-totalité des autres valeurs cotées. Il affiche un PE de 16,9 fois le bénéfice net de 2010 et un P/BV de 3,7. Une valorisation qui se compare favorablement par rapport à ses paires cotées, mais compte tenu de la faible liquidité du titre, nous recommandons de conserver votre position sur le titre.