

Principaux actionnaires

Etat Tunisien et entreprises publiques (38,6%)
GROUPAMA S.A (35%)

Titres

Nominal 10
Nombre 2 307 693
Capitalisation boursière (MD) 3 14

Cours

Clôture 136,000
31/12/2010 187,980

Variation

Début 2011 -27,7%
Année 2010 32,3%

Chiffre clés

Bénéfice 2009 33,7
Bénéfice 2010 17,8
Capitaux propres 207,6

Dividende

Montant 1,800
Div Yield 1,3%

Valorisation

PE 2009 9,3
PE 2010 17,6
P/BV 1,5

L'année 2010 :

L'année 2010, n'a pas été des meilleures chez la STAR. En effet, le résultat net de la compagnie a baissé de 47,3% à 17,8MD au 31/12/2010, contre 33,7MD à la même date en 2009. Cette baisse considérable du bénéficiaire est imputable essentiellement à la dégradation de la sinistralité « Non Vie » de 14,1 points et s'établit désormais à 89,8%. De plus et suite à l'augmentation excessive des frais d'exploitation de 25,6%, le ratio combiné de cette branche a franchi la barre de 100% à 102%. Cette hausse est due à la volonté du management d'améliorer les conditions de travail et de réduire le risque opérationnel encouru par la société. Ainsi et malgré la faible progression du chiffre d'affaires « Vie » de 0,7%, cette activité s'est soldée avec un résultat technique de 9,6MD en baisse de 73,5% par rapport à 2009.

En ce qui concerne l'activité « Vie », malgré la progression du chiffre d'affaires de 1,5% à 7,3MD, l'augmentation des frais opérationnels de 33,4% a grevé le résultat technique « Vie » de la compagnie qui s'établit à -101MD contre 1,5MD en 2009.

En matière de gestion financière, les placements de la compagnie ont généré des revenus de 40,2MD en progression de 11% par rapport à 2009 ce qui a permis d'atténuer un peu la diminution du bénéfice net de la compagnie.

Néanmoins et malgré cette forte chute du résultat, la compagnie affiche de très bons ratios prudentiels, avec un taux de couverture de 140% et des fonds propres représentant plus de 4 fois la marge de solvabilité réglementaire. Ces marges réconfortantes lui permettent de développer beaucoup plus, les branches les plus équilibrées et de réaliser ainsi une meilleure rentabilité pour les prochains exercices.

L'année 2011 :

Durant le premier trimestre de l'année en cours, le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 12% à 68,2MD. Une baisse qui a concerné pratiquement toutes les branches d'activité.

Les événements survenus au mois de janvier 2011 ont occasionné des sinistres à la charge de la compagnie d'une valeur de 5MD. Toutefois, la couverture en réassurance lui permet d'être à l'abri de tout risque menaçant la pérennité de l'exploitation. De plus et en matière d'Assurance Automobile, une forte progression des dossiers relatifs aux garanties « Incendie et Vol » a été enregistrée au courant de ce premier trimestre 2011 (294 dossiers contre 101 à la même période de 2010).

Sur un autre plan, les efforts fournis par le partenaire stratégique Groupama commenceront à porter leurs fruits à partir de cette année. En effet, la STAR prévoit le lancement de nouveaux services répondant au mieux aux attentes évolutives du marché. L'amélioration des services rendus à la clientèle est elle aussi à l'ordre du jour avec la mise en place d'une nouvelle plateforme « Auto Service + ».

	2008	2009	2010
Primes émises nettes	201,2	209,6	212,8
Résultat technique	40,3	37,8	9,5
Résultat net	32,6	33,7	17,8
Provisions techniques	392,4	397,4	423,1
Placements	540,2	563,2	592,2
Taux de sinistralité	77,7%	74,6%	87,4%
Ratio combiné	86,8%	85,0%	100,5%
Taux de couverture	137,7%	141,7%	140,0%
ROE	16,6%	17,0%	8,4%

Aspect boursier :

D'un point de vue boursier, le titre STAR se traite à 17,6 fois ses bénéfices de 2010 et affiche un P/BV de 1,5 : des niveaux en ligne avec le secteur mais en légère surcote par rapport à l'ensemble du marché.

Compte tenu de la solidité financière de la compagnie, de l'appui du partenaire stratégique et malgré le point évoqué ci-dessus, nous recommandons de renforcer votre position sur le titre.

