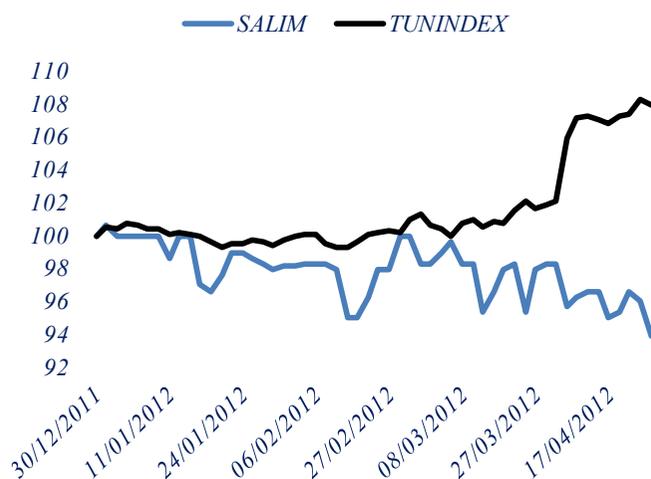


## Assurances

### Recommandation

Vendre

Nombre d'actions	2 660 000
Cours au 23/04/2012 (DT)	28,19
Capitalisation Boursière (DT)	76 661 000
Flottant	20%



### Actionnariat

Banque de l'Habitat	21,17%
Epargne Invest SICAF	9,4%
Autres	69,43%

## Assurances Salim: Indicateurs d'activité au 31 Mars 2012

	BPA	PER x	Div. Yield	PBK x	ROE
<b>2011 Trailing</b>	1,11	25,39	-	2,62	9,90%
<b>2010</b>	1,41	21,59	2,39%	2,7	12,35%
<b>2009</b>	1,26	20,69	-	3,74	18,10%

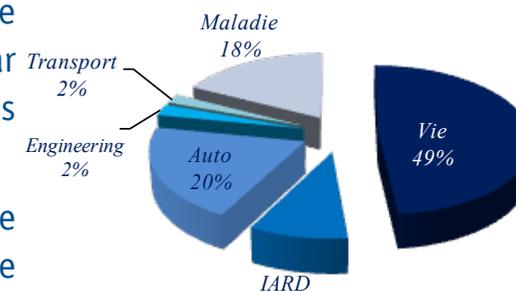
Les primes émises de la société «Assurances Salim» ont totalisé le montant de 10,416 MDT au titre du premier trimestre de l'année 2012. Une quasi stagnation est à remarquer au niveau du volume des affaires étant donné que le chiffre d'affaires relatif au premier trimestre de l'année 2011 s'est situé à 10,386 MDT.

Les primes de provenance des branches Vie, IARD et Maladie se sont accrues respectivement de 6,5%, 16% et 23%. Toutefois, ces hausses ont été freinées par le déclin du chiffre d'affaires de la branche engineering de l'ordre de 28% et par l'assainissement du portefeuille automobile de 24%.

Il est à rappeler que la branche vie s'accapare plus que la moitié du chiffre d'affaires de la société, suivie par les branches Auto et Maladie avec des participations respectives de 20,27% et 17,53%.

Du côté des cessions, les primes cédées ont affiché une progression de 8,17% comparées au premier trimestre 2011 et de 152% comparée à celui de 2010. Les branches Engineering et Transport demeurent celles les plus cédées avec des taux de cession respectifs

Répartition du chiffre d'affaires



de 84,14% et 84,01%.

Par conséquent, le taux de rétention de la société s'est dégradé en passant de 72,74% au 31-03-2011 à 70,6% au 31-03-2012 après avoir affiché un niveau assez important au titre du premier trimestre de 2010 soit de 87,69%.

Les charges de sinistres affichent une amélioration soutenue. Ces derniers ont marqué une baisse de 17,61% entre Mars 2010 et Mars 2012, entraînant ainsi une correction au niveau du ratio S/P qui a régressé de 1 458 pb durant cette période pour avoisiner les 51%.

Les produits des placement ont légèrement progressé pour s'établir à 0,869 MDT à l'issue du premier trimestre 2012.

## Recommandation

Le titre se transige à 25,39x son bénéfice Trailing 2011 et atteste d'une dégradation de sa valeur boursière de l'ordre de 6,03% contre un accroissement de la valeur de l'indice TUNINDEX de 7,91%.

D'importants efforts restent à accomplir pour la société «Assurances Salim» afin de faire face à la concurrence, notamment au niveau de la branche Vie dont l'amélioration passe par le renforcement de la synergie entre l'assureur SALIM et sa banque actionnaire, à travers le vivier de clients que lui offre cette dernière.

Sur la base de sa valorisation élevée et de son environnement concurrentiel, nous maintenons notre recommandation de vendre le titre SALIM.

*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.*

	31/03/2011	31/03/2012	Var (12/11)	31/03/2010	Var (12/10)
Primes émises	10 386 155	10 416 955	0,30%	9 839 546	5,86%
Primes cédées	2 831 077	3 062 354	8,17%	1 211 450	152%
Taux de rétention	72,74%	70,60%	-214 pb	87,69%	-1 709 pb
Charges des sinistres	5 662 024	5 332 175	-5,83%	6 472 069	-17,61%
S/P	54,52%	51,19%	-333 pb	65,77%	-1 458 pb
Produits des placements	839 968	869 634	3,53%	743 714	16,95%

