# FLASH VALEUR

# SALIM

Assurance

Mercredi 20 Octobre 2010

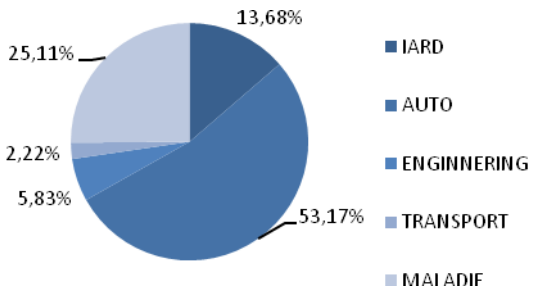
Cours de référence : 22,290 DT

Recommandation : acheter

**COMPTE DE RESULTAT**

| En mDT | 09/09 | 09/10 | Evol |
|---|---|---|---|
| **Primes émises** | 24 987 | 26 971 | 7,94% |
| Vie | 11 054 | 13 031 | 17,89% |
| Non Vie | 13 932 | 13 939 | 0,05% |
| **Primes cédées** | 3 050 | 4 221 | 38,37% |
| **Taux de cession** | 12,21% | 15,65% | 28,19% |
| **Sinistres réglés** | 14 594 | 16 156 | 10,70% |
| vie | 5 233 | 5 830 | 11,40% |
| non vie | 9 361 | 10 326 | 10,31% |
| **Produits financiers** | 2 303 | 2 661 | 15,56% |

**Ventilation du chiffre d'affaires non-vie**




**RATIOS DE VALORISATION**

| | |
|---|---|
| **BPA 2009** | 1,27 DT |
| **BPA trailing 2010** | 1,48 DT |
| **PER 2009** | 17,77x |
| **PER Trailing 2010** | 15,11x |

## Indicateurs d'activité au 30/09/2010

La compagnie clôture les trois trimestres de l'année 2010 avec des primes émises en progression de 7,94% à 26,971MDT contre 24,987MDT. Un certain ralentissement a été ressenti sur le troisième trimestre au niveau de certaines branches de l'activité non vie. Sur l'année 2009, un revenu exceptionnel non récurrent a été réalisé par la branche « engineering », qui, de ce fait, a entrainé un effet de baisse sur l'année 2010.
La filière vie a été dynamique sur la période marquant une belle performance de l'ordre de 17,89% passant de 11MDT à 13,031MDT au 30/09/2010.

La structure du portefeuille est, toujours, dominée par les contrats vie (48,31%) ou l'assureur continue de profiter du réseau bancaire de la « Banque de l'Habitat » pour la distribution des contrats capital décès et Capitalisation.

En dépit de la stabilité du chiffre d'affaire non vie, la branche automobile continu sa progression au sein du portefeuille pour contribuer à hauteur de 53,17% dans les primes émises. C'est grâce au réseau que l'assureur compte développer ses produits automobiles.

Parallèlement à cet accroissement de l'activité, les sinistres ont augmenté de 10,7% à 16,156MDT au 30/09/2010 niveau jugé raisonnable, ne pouvant influer sur la rentabilité de la compagnie.

Les produits financiers sont quant à eux en hausse de 15,56% liée, notamment, à l'élargissement de la base des placements grâce à l'augmentation de capital réalisé en début de l'année 2010.

## Perspectives

Annonçant les perspectives de la société lors de la communication financière du 14/10/2010, les chiffres révélés par le management attestent d'une intéressante croissance de l'activité d'Assurance Salim durant l'année 2010.

La compagnie a publié des primes émises 2010 de 38,356 MDT en évolution de 15,46% par rapport à l'année 2009. Lors de son introduction en bourse, la société a initialement prévu un chiffre d'affaires de 37,979MDT dans son business plan. L'écart positif provient essentiellement de l'amélioration de ressentie au niveau de la branche vie.

| | 2009 | 2010e | Evol |
|---|---|---|---|
| **Primes émises** | 33 219 | 38 356 | 15,46% |
| Vie | 15 624 | 17 410 | 11,43% |
| Non Vie | 17 595 | 20 946 | 19,04% |
| **Sinistres réglés** | 11 552 | 15 473 | 33,94% |
| vie | 2 558 | 3 737 | 46,07% |
| non vie | 8 993 | 11 735 | 30,49% |
| **Produits financiers** | 3 745 | 4 353 | 16,23% |

Assurance Salim semble continuer à capitaliser sur son adossement à sa banque mère la BH pour confirmer son positionnement sur le marché des assurances et particulièrement sur la branche Vie où la compagnie enregistre des performances remarquables (3ème du secteur en 2009).
En termes d'innovation commerciale, l'année 2010 a été marquée par l'achèvement du nouveau siège social et l'entrée en exploitation de 20 agences supplémentaires.

Assurance Salim s'est vu décerné la certification MSI 20 000 version remise par l'organisme Maghreb Corporate. Il s'agit là, d'un gage de performance et de solidité financière.

**Tenant compte de ce qui précède et des prévisions du management qui tablent sur une croissance de 15,46% des primes émises en 2010 et de 25% de la capacité bénéficiaire nous recommandons l'achat du titre.**