

Actionnariat	
Groupe BH (42%)	
Titres	
Nominal	5
Nombre	2 660 000
Capitalisation boursière (MD)	81,3
Cours	
Clôture	30,560
31/12/2011	30,000
Variation	
Début 2012	1,9%
Année 2011	22,9%
Chiffres clés (MD)	
Bénéfice 2010	3,8
Bénéfice 2011	3,8
Bénéfice 2012	5
Dividende	
Montant	0,700
Div Yield	2,3%
Valorisation	
PE 2010	21,6
PE 2011	21,4
PE 2012	16,3
P/BV	2,5

L'année 2011 :

L'année 2011 n'a pas été des meilleures pour la société d'assurances, Salim. En effet, malgré une progression des primes émises, la société a réalisé un résultat net de 3,8MD, quasiment le même qu'en 2010. Il faut souligner que le résultat net aurait été réellement en baisse par rapport à 2010, sauf qu'un reclassement concernant un montant de 582mD est venu bonifier le résultat net, suite à des modifications comptables.

Le chiffre d'affaires global de la société Assurances Salim s'est apprécié de 10,2% au 31/12/2011, par rapport à la même date en 2010, en passant de 36,7MD à 40,5MD. Cette augmentation est due essentiellement à l'évolution du chiffre d'affaires de l'activité Non Vie de 13,8% à 21,4MD.

La sinistralité s'est aggravée de 2,8 points cette année par rapport à 2010, en atteignant 63,1%, contre 60,3%. Cette sinistralité excessive, qui a lourdement affecté le secteur des assurances dans sa totalité ces deux dernières années, est le résultat d'une importante vague de fraudes qui a concerné spécialement le matériel roulant utilitaire, sans oublier les retombées de la révolution populaire. Le management a annoncé que des mesures strictes ont été prises et que ce phénomène sera contrôlé.

Cette forte sinistralité a impacté négativement le ratio combiné de la compagnie qui s'est déprécié de 3,2 points à 94,64%.

Les provisions techniques de la compagnie ont progressé de 22,4% pour atteindre 84,1MD et les placements de la société se sont accrus de 11,7% en s'établissant à 87,2MD.

Le taux de couverture des primes par les provisions a perdu 10 points en s'établissant à 103,7%. Un ratio relativement faible par rapport à ses concurrentes, mais demeure tout de même en ligne avec la réglementation en vigueur.

L'année 2012 :

Durant les trois premiers mois de 2012, le chiffre d'affaires de la compagnie a affiché une progression très timide de 0,3% à 10,4MD. Cette progression a été rendue possible grâce à l'augmentation des primes de l'activité Vie (+6,5%) qui sont venues ainsi compenser la régression du chiffre d'affaires de l'activité Non Vie (-4,9%)

Pour l'année 2012 dans son ensemble, le management de la société prévoit un résultat net de l'ordre de 5MD.

De plus, il a été annoncé lors de la dernière AGO du 09/05/2012 qu'assurance Salim pourrait détenir une participation dans le capital d'une compagnie d'assurance Takaful et que ce projet est encore à l'étude.

Aspect boursier :

Depuis le début de l'année, le titre « Assurances SALIM » n'a gagné que 1,9% de sa valeur. Il se valorise à 21,4x les bénéfices de 2011 et 16,3x ceux estimés pour 2012. De plus, il offre un rendement de 2,3% qui se compare favorablement par rapport à ses pairs ainsi qu'à l'ensemble du marché.

Nous recommandons de **conserver votre position** sur le titre : une recommandation qui pourrait être révisée à la lumière des réalisations de la société à fin juin 2012.

(mD)	2 008	2 009	2 010	2 011
Primes acquises	23 985	27 643	29 151	29 219
Résultat technique	1 192	3 441	3 865	3 482
Résultat net	2 253	3 369	3 758	3 800
Provisions techniques	45 894	54 987	68 745	84 111
Placements	53 606	62 412	78 080	87 247
Taux de couverture	116,8%	113,5%	113,6%	103,7%
Taux de sinistralité	61,50%	47,40%	60,3%	63,1%
Ratio combiné	98,80%	82,50%	91,49%	94,64%
ROE	13,50%	18,10%	12,40%	9,94%

