

SOMMAIRE

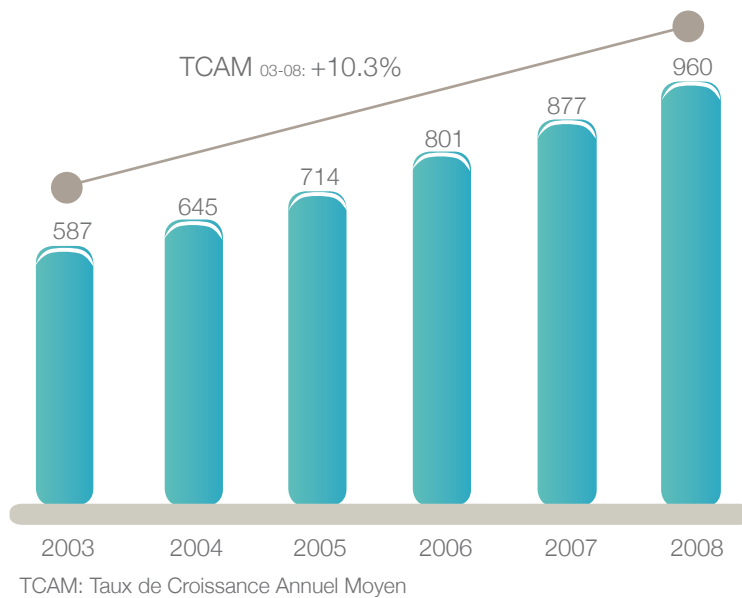
- 1- Le secteur des assurances en Tunisie
- 2- Présentation de la société « ASSURANCES SALIM »
- 3- Stratégie de développement et perspectives d'avenir
- 4- Evaluation
- 5 -Caractéristiques de l'offre

1. Le secteur des assurances en Tunisie

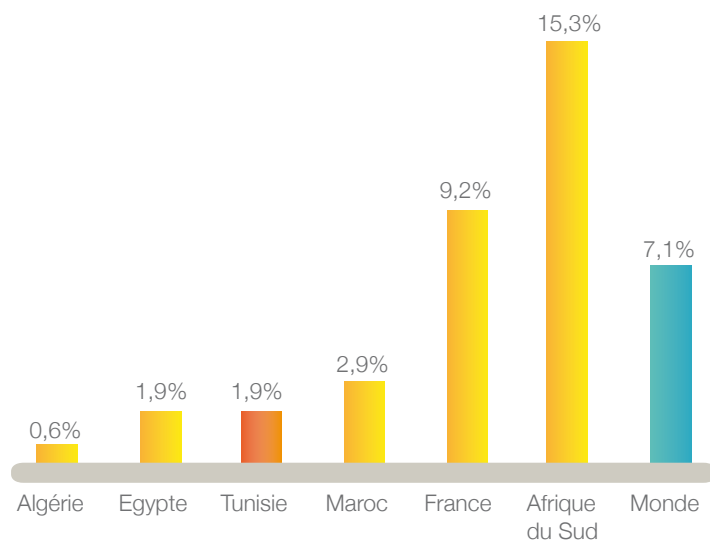
■ Le secteur tunisien des assurances affiche une croissance régulière depuis 5 ans. Cette évolution est principalement influencée par la branche automobile qui génère en moyenne 45% du CA du secteur.

■ Malgré la croissance soutenue des dernières années, le secteur demeure faiblement représenté dans l'économie nationale avec un taux de pénétration inférieur à 2% du PIB (la moyenne mondiale se situant à 7%).

Evolution du CA dans le secteur (en MDT)



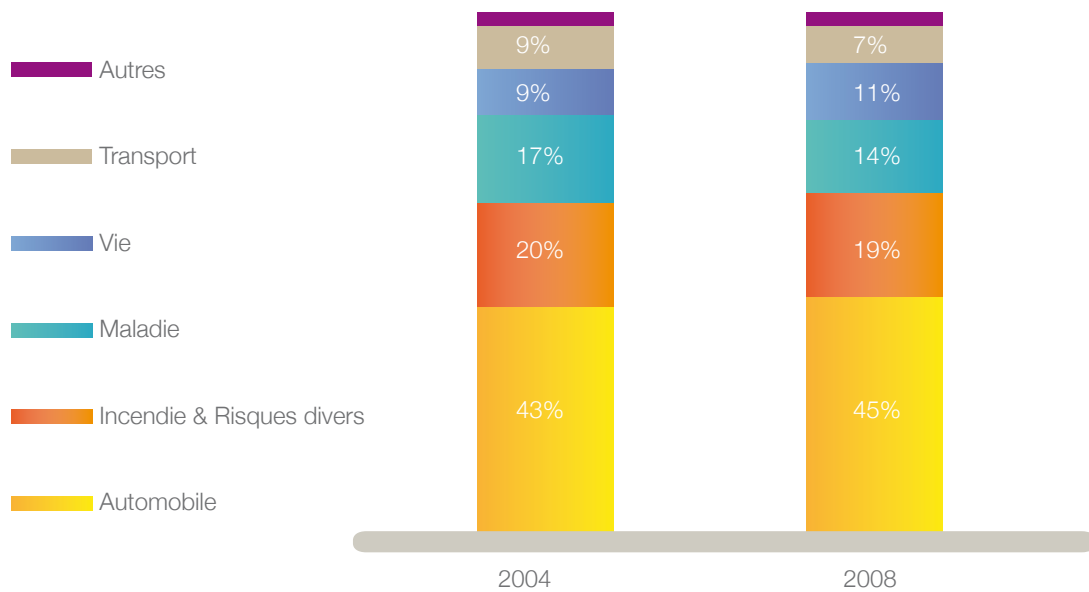
Taux de pénétration de l'assurance (CA/PIB)



■ La physionomie du secteur n'a pas connu de changements significatifs sur les 5 dernières années.

■ L'activité 'non vie' est en nette prédominance par rapport à l'activité 'vie' (avec respectivement 88.5% et 11.5% du secteur) et la branche automobile demeure le principal moteur du secteur.

■ Cette situation contraste sensiblement avec les pays développés et les pays émergents (le Maroc affiche par exemple une structure de 33% pour la branche vie et 67% pour l'activité non vie).

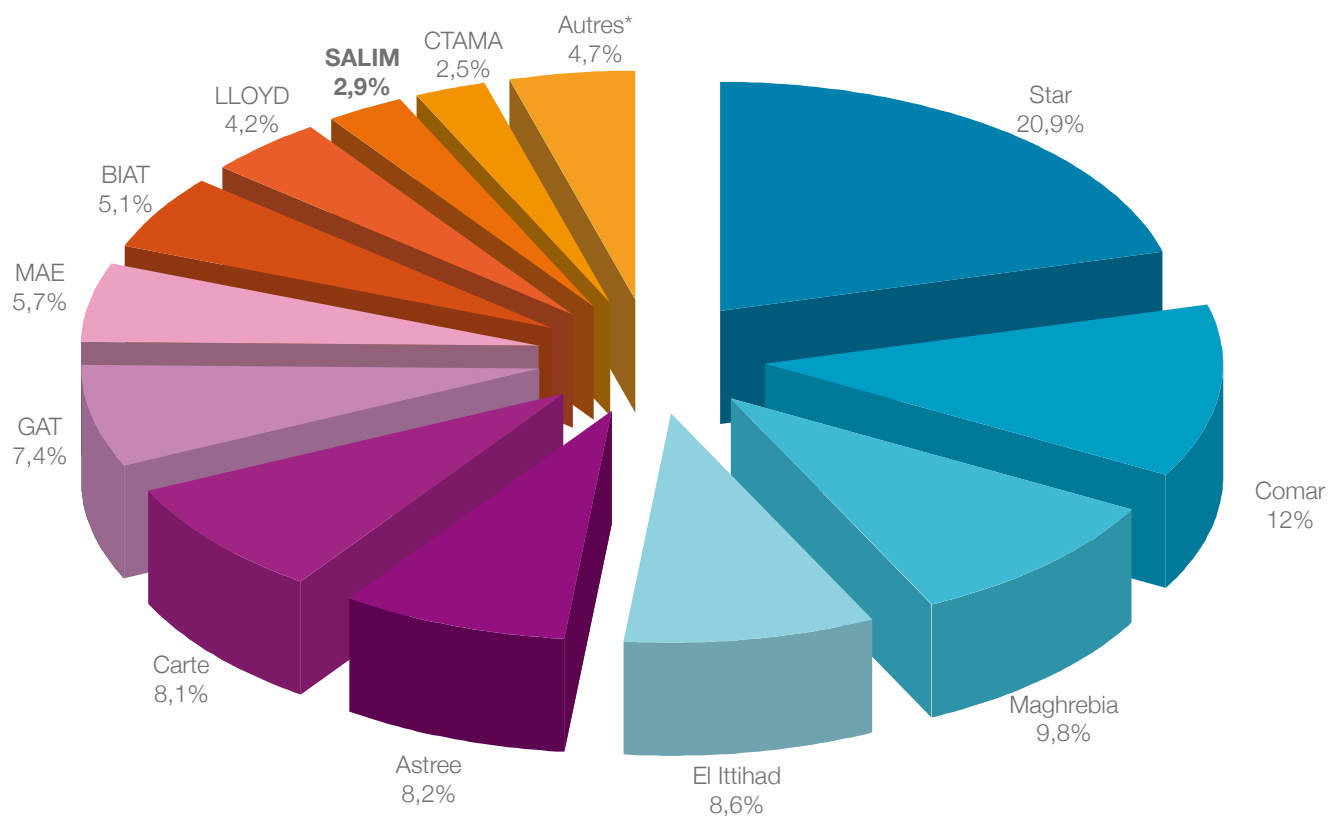


■ Grâce aux nombreuses réformes entreprises depuis 2007 (harmonisation des barèmes d'indemnisation, création d'une autorité de régulation...), la branche 'automobile' a retrouvé un niveau de rentabilité appréciable, entraînant dans son sillage l'ensemble du secteur, qui pendant des années, a été plombé par les résultats négatifs de l'assurance auto.

Branche Automobile	-91	-75	-43	-62	8	57,1
Ensemble de l'activité NON VIE	-44	-25	12	17	80	132

■ Enfin, le secteur se caractérise par une forte fragmentation puisque 17 compagnies se partagent le marché et seules 4 sociétés représentent 50% du marché.

■ Avec 2.87% de part de marché en 2008, la société «ASSURANCES SALIM» est classée 11ème dans le secteur. Néanmoins, sa rentabilité financière est largement supérieure à la moyenne du secteur.



* 5 compagnies détenant moins de 2% du marché
Source: CGA

2.Présentation de la société « ASSURANCES SALIM »

Présentation de la société

■ La société « ASSURANCES SALIM » a été créée en 1995 à l'initiative du Groupe « Banque de l'Habitat » avec un capital social de 1 MDt.

■ Deux opérations de recapitalisation ont été réalisées depuis, en 1997 puis en 2003, portant le capital social respectivement à 4MDt et 10MDt.

■ Le capital de la société «ASSURANCES SALIM» est détenu à hauteur de 57,99% par le groupe BH (banque + filiales), et de 42,01% par des personnes physiques et morales.

■ A cet effet, la société réalise près de 59% de son CA avec le groupe BH, et ce, principalement au niveau des branches vie et maladie.

Groupe BH	57,99%
Banque de l'Habitat	30,0%
Epargne Invest SICAF	14,0%
SIM SICAR	9,3%
Modern Leasing	2,3%
SIFIB BH	2,3%
Autres	42,01%
Personnes physiques et morales	42,0%

■ Forme Juridique: SA

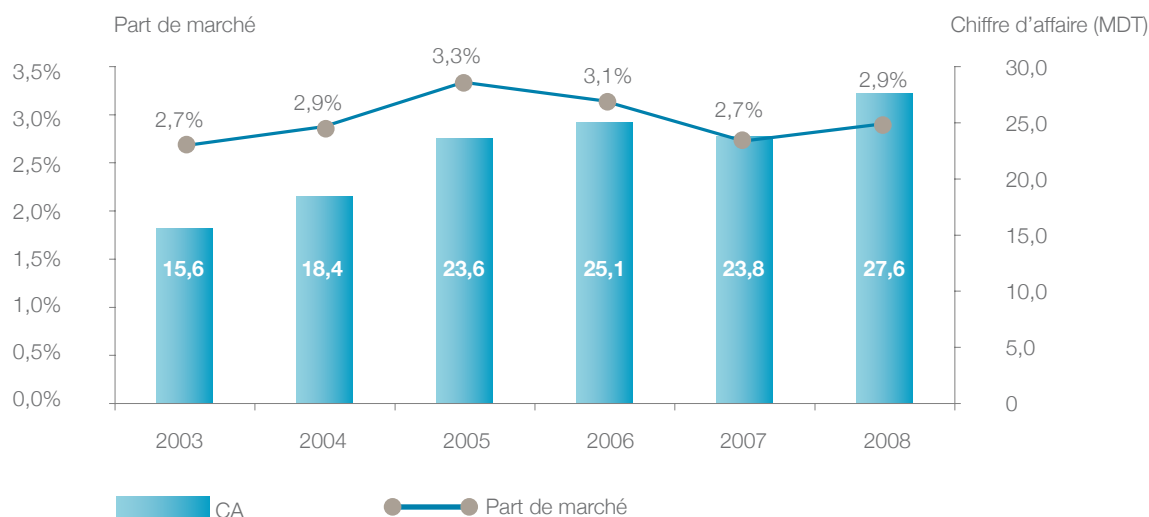
■ Capital Social: 10 000 000 DT

■ Nombre d'Actions : 2 000 000

Evolution du chiffre d'affaires

■ Le chiffre d'affaires de la société « ASSURANCES SALIM » a connu une progression moyenne de 12% sur les 5 dernières années, légèrement supérieure à celle du secteur, ne lui permettant pas d'importantes parts de marché.

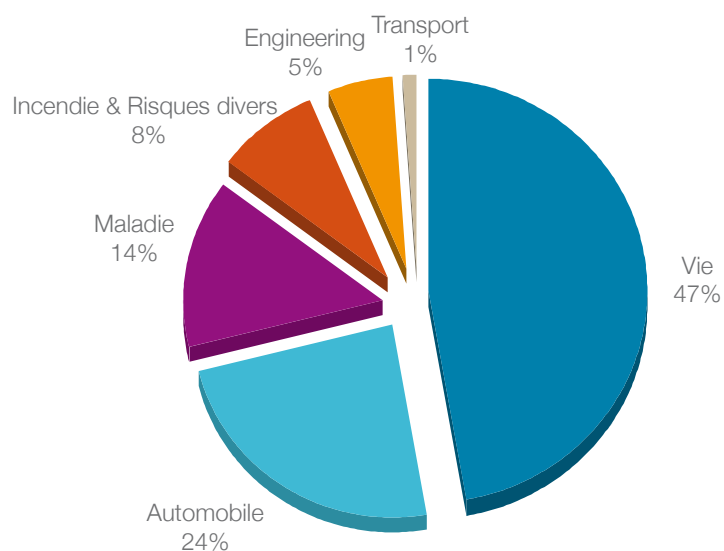
Evolution du CA et de la part de marché de la société «Assurances SALIM»



■ Contrairement au secteur et considérant son statut de filiale de la BH, la part la plus importante du CA de la société «ASSURANCES SALIM» provient de la branche vie avec des proportions supérieures à 40% depuis 5 ans.

■ La société «ASSURANCES SALIM» détient environ 12% du marché de l'assurance vie.

Structure du CA par branche (2008)



Analyse de la rentabilité

Les ratios de gestion de la société «Assurances SALIM» dénotent de son bon positionnement par rapport au secteur :

	2005	2006	2007	2008
Taux de sinistralité = Charges de sinistres / Primes acquises				
La Société ASSURANCES SALIM	53%	61%	65%	65%
Secteur	84%	78%	71%	67%
Coefficient d'exploitation = Frais d'exploitation* / CA				
La Société ASSURANCES SALIM	18,0%	16,0%	17,4%	17,0%
Secteur	21,3%	20,5%	22,3%	21,9%
Taux de rentabilité = Produits financiers / Placements				
La Société ASSURANCES SALIM	5,5%	5,0%	6,2%	9,4%
Secteur	4,4%	4,3%	4,4%	4,1%
Taux de couverture = Placements cumulés / Provisions Techniques				
La Société ASSURANCES SALIM	120,0%	121,3%	115,2%	115,9%
Secteur	91,3%	93,7%	99,8%	111,4%

* Hors commissions de la BH

Sinistralité :

Les charges de sinistres ont augmenté en 2008 à la suite d'un contrôle approfondi de la CGA. La société a constaté l'intégralité de la provision au titre de l'exercice 2008

Productivité

L'évolution du ratio charges d'exploitation/CA témoigne de la rigueur de la société en matière de contrôle des charges

Rentabilité des placements :

La société dispose d'une bonne politique de placement qui lui offre un rendement et un taux de couverture supérieurs au secteur

Chiffres clés de 2008

- Résultat net : 2.2MDt
- Fonds propres : 16.7MDt
- Marge de solvabilité : 15.9MDt (pour une marge réglementaire de 9.8MDt).

Analyse SWOT de la société

FORCES

- Filiale du groupe BH, bénéficiant d'importantes synergies en assurance vie et en assurance dommages.
- Portefeuille équilibré
- Réseau d'agences en développement
- Equipe jeune
- Bons niveaux de rentabilité

FAIBLESSES

- Installation non finalisée du système d'information
- Manuel de procédures incomplet et obsolète
- Procédures d'évaluation et de formation peu développées

OPPORTUNITES

- Développement de la bancassurance
- Conscience de plus en plus démontrée des consommateurs de la nécessité d'un complément retraite
- Potentiel de développement important dans le secteur

MENACES

- Concurrence active aussi bien sur l'activité vie que non vie.

3.Stratégie de développement et Perspectives d'avenir

Objectifs de l'introduction en Bourse

■ L'introduction en Bourse de la société «ASSURANCES SALIM» se fera à travers une augmentation de capital de 3,3MDt par l'émission de 660.000 nouvelles actions au prix unitaire de 15Dt (5Dt de nominal et 10Dt de prime d'émission).

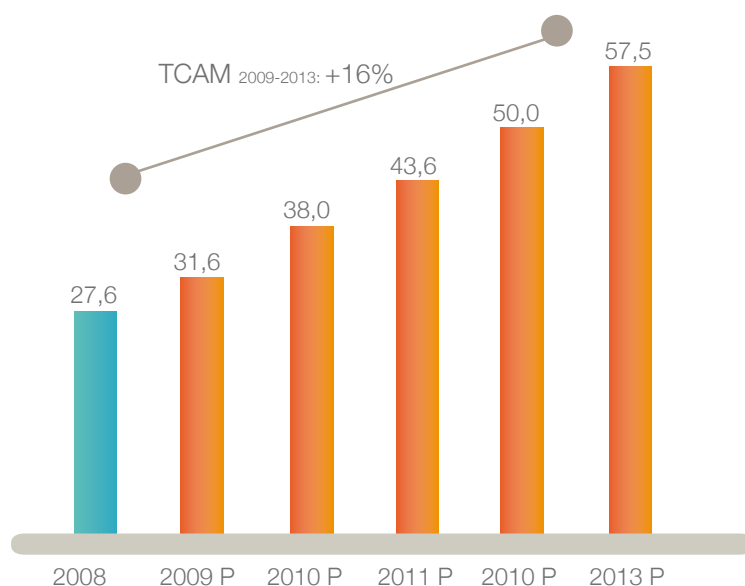
■ Le montant levé (9.9MDt) servira à:

- Consolider les fonds propres de la société pour soutenir sa croissance
- Développer le réseau propre de la société pour le porter à 40 points de vente d'ici 2010 contre 19 actuellement.
- Améliorer l'image et la notoriété de la société auprès des institutionnels, de la communauté financière et du grand public
- Accéder directement aux sources de financement du marché financier
- Motiver et fidéliser le personnel en l'associant au capital de la société

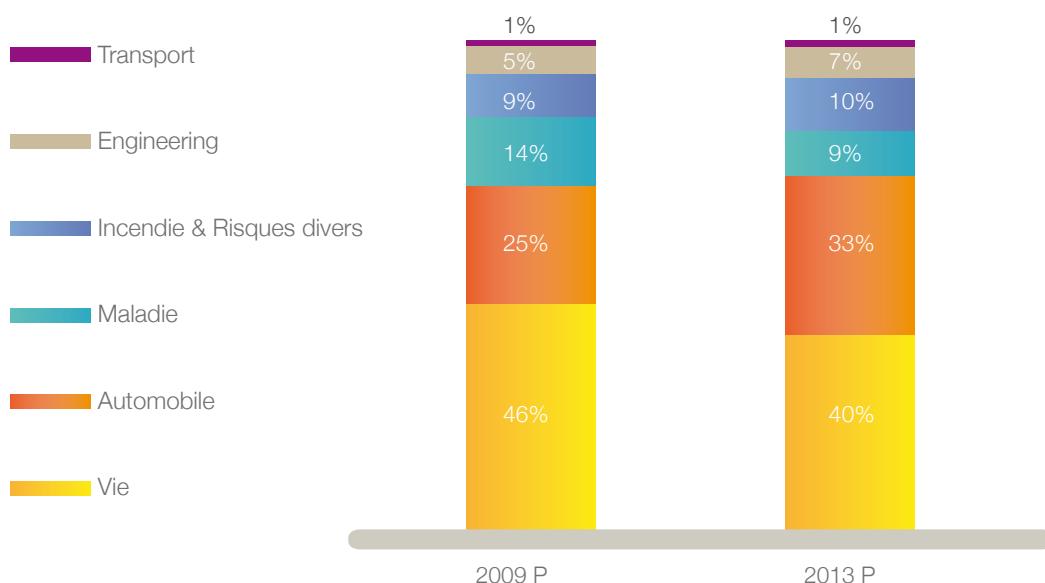
■ Pour la période 2009-2013, la stratégie de développement de la société sera centrée autour des axes suivants :

- Une augmentation progressive de sa part de marché pour la porter à 3.6% en 2013
- Une croissance annuelle moyenne de 16% du chiffre d'affaires, supérieure à la croissance historique grâce au renforcement du réseau, au recrutement de nouveaux agents et au développement de la bancassurance en exploitant le réseau de la BH (86 agences).
- Une structure du CA équilibrée avec une part prépondérante de la branche « Vie » (40%), une part de 30% de la branche automobile et une part du CA hors groupe BH de l'ordre de 60%.

Evolution prévisionnelle du CA



Evolution prévisionnelle de la structure du CA



Etat de résultat simplifié

Etats de résultat Général	2008	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P	TCAM ₉₋₁₃
Primes acquises - Non Vie	12 250	13 181	17 354	20 187	23 787	28 022	21%
Charges des sinistres	-11 465	-10 815	-13 662	-15 767	-18 229	-20 845	18%
Frais d'exploitation	-3 483	-4 053	-4 831	-5 508	-6 261	-7 242	16%
Résultat technique Non Vie	-844	150	1 022	848	1 526	2 433	101%
Primes acquises - Vie	11 744	13 155	14 741	16 540	18 376	20 535	12%
Charges des sinistres	-3 287	-3 390	-3 441	-3 961	-4 570	-5 265	12%
Frais d'exploitation	-5 614	-5 397	-6 354	-6 828	-7 419	-8 019	10%
Résultat technique Vie	2 036	3 203	3 295	3 916	3 939	3 892	5%
Produits de Placements	3 548	2 344	3 177	3 230	3 607	4 024	14%
Charges des Placements	-93						
Produits des placements alloués à l'état de résultat Non Vie	-2 356	-1 600	-1 864	-1 932	-2 196	-2 482	
Résultat provenant des activités ordinaires	2 291	4 097	5 630	6 063	6 876	7 867	18%
Impôts sur le résultat*	38	1 024	1 407	1 516	1 719	1 967	
Effet des modifications comptables	676						
Résultat Net de l'exercice	2 930	3 073	4 222	4 547	5 157	5 900	18%
Progression		5%	37%	8%	13%	14%	

* Taux d'imposition de 25%

Stratégie de développement

Les ratios de sinistralité de la société évolueront comme suit sur la période 2009 - 2013:

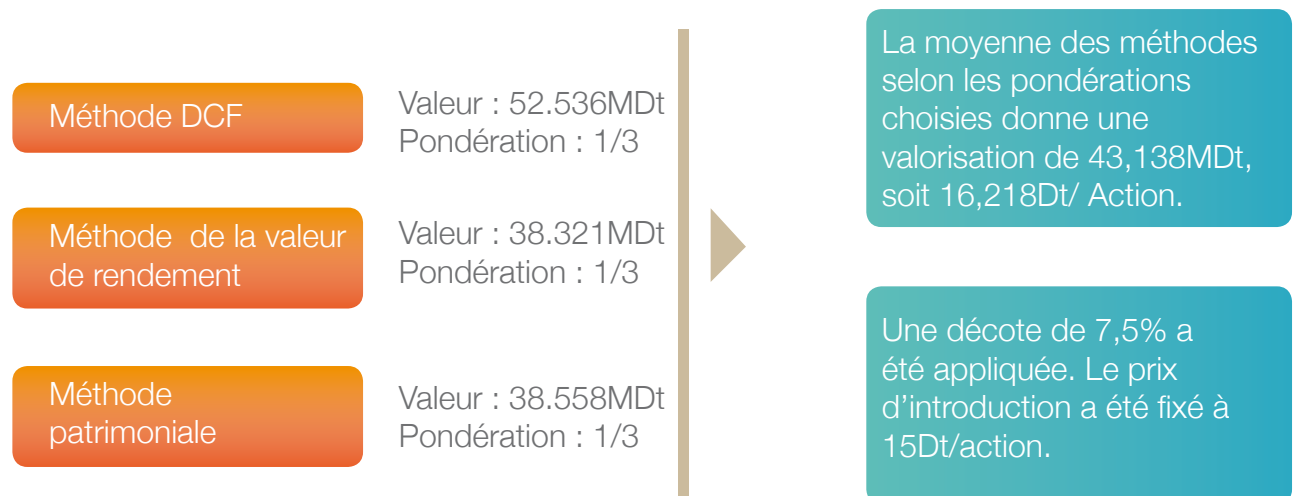
	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P
Taux de sinistralité Vie	31%	32%	33%	35%	37%
Taux de sinistralité Non Vie	78%	74%	73%	71%	69%
Taux de sinistralité globale	58%	57%	57%	57%	57%

	2009 P	2010 P	2011 P	2012 P	2013 P
Frais généraux / CA	14,9%	14,2%	14,0%	13,8%	13,5%
Placements / Provisions techniques	114%	130%	127%	124%	121%
Fonds propres	18 333	30 437	32 793	35 758	39 467
Fonds propres avant affectation	18 333	30 593	33 439	36 733	40 772
Provisions techniques brutes	52 960	61 045	70 358	81 178	93 996
Résultat net	3 073	4 222	4 547	5 157	5 900
Dividende / Action	0,700	0,700	0,700	0,700	0,700

4.Evaluation

Evaluation de la société

- L'évaluation de la société a été réalisée par la Banque d'Affaires de Tunisie.
- Trois méthodes ont été utilisées par l'évaluateur :
 - La méthode d'actualisation des Cash Flow
 - La méthode de la valeur de rendement
 - La méthode de l'actif net réévalué



Les nouvelles actions gratuites porteront jouissance en dividende le 1er janvier 2009

Éléments clés: ►

■ Valeur Nominale:	5Dt
■ Prix de l'action:	15Dt
■ Nombre d'actions avant OPS:	2.000.000
■ Nombre d'actions après OPS:	2.660.000
■ Capitalisation boursière pre-money:	30.000 MDT
■ Capitalisation boursière post-money:	39.900 MDT

Capitalisation/ Actif net comptable	2.4
Capitalisation/ Actif net réévalué	1.45
PER 09e Pré Money	9,8
PER 09e Post Money	12,9
Rendement en dividende	4,7%

5. Caractéristiques de l'offre

Les actions offertes dans le cadre de l'OPS seront réparties en 3 catégories :

Catégories	Définition	Nombre d'actions	% du capital après OPS	En % de l'OPS
Catégorie A	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères autres que OPCVM sollicitant au minimum 200 actions et au maximum 13 300 actions	330.000	12,41%	50%
Catégorie B	OPCVM (SICAV & FCP) tunisiens sollicitant au minimum 200 actions et au maximum 66 000 actions	198.000	7,44%	30%
Catégorie C	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes et/ou étrangères sollicitant au minimum 10 actions et au maximum 200 actions	99.000	3,72%	15%
Catégorie D	Personnel du Groupe BH et ASSURANCES SALIM	33.000	1,24%	5%*
Total		660.000	24,81%	100%

* Dont 1% réservé au personnel de la société «ASSURANCES SALIM»