Note d'Introduction en Bourse

Assurances Mghrebia Vie

Souscrire

Dans une optique de Placement à Moyen et Long Terme

Département Recherches & Analyses

Marwa DAKHLAOUI

Assurances Maghrebia Vie

Secteur Assurances

Recommandation

Souscrire à l'IPO dans une optique de placement à moyen et long terme

Détails de l'offre

Montant de l'opération : 45 600 000 DT

Nombre d'actions offertes : *7 500 000 actions dont 1 875 000 actions en OPF et 5 625 0000 actions en Placement global.*

Prix de l'offre : 6,08 DT

Valeur nominale : 1 DT

Catégorie : Actions ordinaires

Période de souscription : du 15/12/2022 au 23/12/2022 inclus.

Flottant : 30%

Date de jouissance des actions : 1er Janvier 2022

Capitalisation Boursière après l'offre : 152 MDT

Structure d'actionnariat avant et après IPO

Actionnaires	Avant l'offre	Après l'offre
Assurances Maghrebia	72,08%	56,73%
Union financière Holding	20,44%	8,35%
MAAOUI Karim	1,06%	0%
Ste Cherif Frères	0,08%	0%
Rouissi Med Lazaar	0,06%	0%
Kaouech Mhamed	0,05%	0%
Dervel Abedlaziz	0,03%	0%
Mrad Maher	0,02%	0%
Mrad Ramzi Atef	0,02%	0%
Stambouli Abedlmajid	0,04%	0%
Chakroun Samia	0,003%	0%
Ben Yakoub Houda	0,002%	0%
Gurmazi Ridha	0,0008%	0%
Guermazi Mofed	0,0008%	0%
Autres actionnaires	6,15%	4,92%
Public	-	30%
Total	100%	100%

***Source** : Prospectus Assurances Maghrebia Vie*

INVESTMENT HIGHLIGHTS

- Acteur de référence dans le secteur des assurances Vie en Tunisie. En témoigne, son bon positionnement (2ème en termes d'actifs gérés en 2021).
- Fort potentiel de croissance du secteur d'assurances avec un taux de pénétration* qui demeure faible en Tunisie, soit de l'ordre de 2,5% en 2021.
- L'activité de l'assurance-vie demeure sous-exploitée en Tunisie, avec une part de marché de 25,5% et un taux de pénétration de 0,6%, soit bien en-dessous du taux mondial.
- Conformité par rapport aux ratios prudentiels.
- Innovation des services en parfaite harmonie avec les besoins des clients.
- Baisse du pouvoir d'achat des tunisiens vu la conjoncture morose, ce qui pourrait contraigner la santé financière des compagnies d'assurance.
- Le titre « Assurances Maghrebia SA » se traite à 9,7x ses bénéfices nets de 2021, Vs un PER sectoriel de 13x en 2021 (sans compter Tunis Re).
- Taux de distribution de 45% sur la période (2022-2026) jugé acceptable pour garantir la stabilité financière de la compagnie.
- Au vu du prix d'introduction, le rendement de dividende de la compagnie effleure les 4,24%, en se basant sur un dividende en 2022 de 0,258 DT.

* primes d'assurance / PIB

Tableau de bord Boursier

	2021R	2022E	2023P	2024P	2025P	2026P
Dividende	1,890	0,258*	0,304*	0,349*	0,401*	0,472*
Payout	30%	45%	45%	45%	45%	45%

*: Compte tenu de la réduction de la valeur nominale de l'action de 10 DT à 1 DT et de l'augmentation du capital social

Caractéristiques de l'Offre

Cession de 2 500 000 actions
Emission de 5 000 000 actions nouvelles

Montant à lever
45 600 000 DT

OPF

1 875 000 actions
11 400 000 DT
7,50% du capital après opération

Placement Global

5 625 000 actions
34 200 000 DT dédié aux investisseurs désirant acquérir au minimum pour un montant de 250 015,680 DT
22,5% du capital après opération

Offre à Prix Ferme

Catégories	Nombre de quotités	Nombre d'actions nouvelles	Nombre d'actions anciennes	Répartition en % du capital social après augmentation	Montant(en DT)
Personnes physiques et/ou morales, autres qu'institutionnels*, sollicitant au minimum 20 quotités et au maximum 41 666 quotités et institutionnels* y compris les OPCVM sollicitant au minimum 20 quotités et au maximum 416 666 quotités.	625 000	1 250 000	625 000	7,5%	11 400 000
Total	**625 000**	**1 250 000**	**625 000**	**7,5%**	**11 400 000**

***Source** : Prospectus Assurances Maghrebia Vie*

*** : Hormis les sociétés du Groupe UFH***

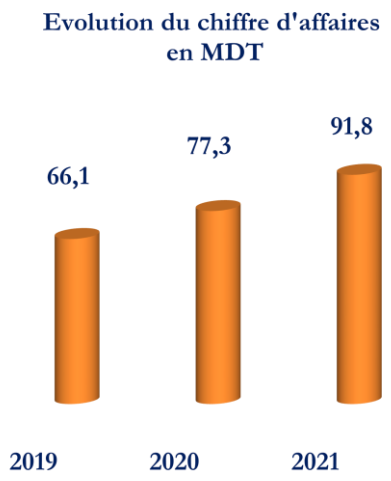
Placement Global

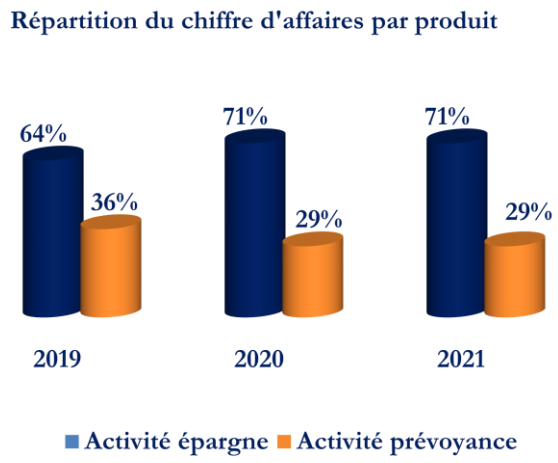
- Il sera réalisé aux mêmes conditions de prix que l'OPF.
- Les donneurs d'ordres dans le cadre de ce placement s'engagent à ne céder aucun titre en Bourse pendant les 6 mois qui suivent la date de première cotation en Bourse puis à l'issue de cette période et pendant les 6 mois suivants, 50% des titres seront libres à la vente.

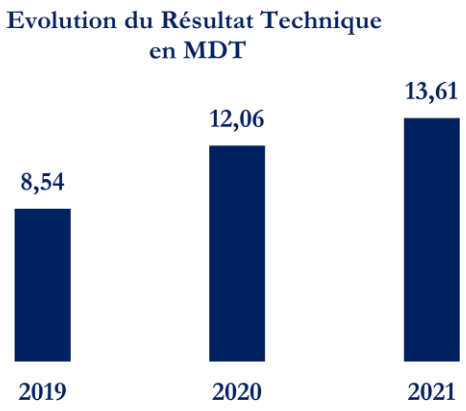
Présentation de la société Maghrebia Vie

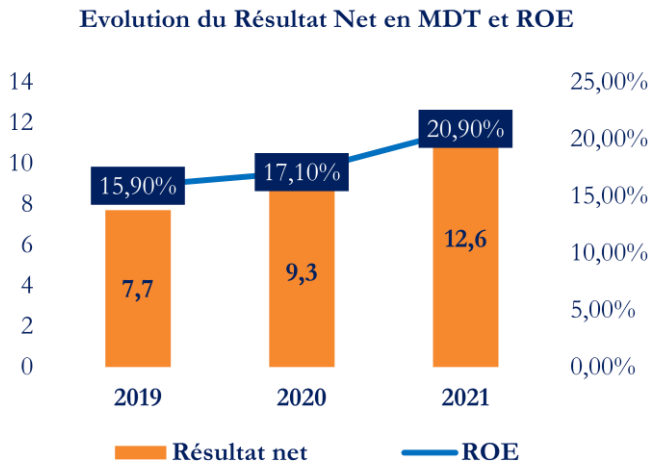
- Créée en 2009, **Maghrebia Vie** est une filiale appartenant au groupe Magrebia, spécialisée en assurance Vie.
- Au terme de l'année 2021, le capital social de la société Assurances Maghrebia s'est élevé à 20 000 000 DT divisé en 2 000 000 actions d'une valeur nominale de 1 DT l'action, détenue à hauteur de 72,08% par la société Assurances Magrebia.
- Par ailleurs, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 25/11/2022 a décidé de réduire la valeur nominale de l'action de 10 DT à 1 DT.
- MAGHREBIA VIE se positionne parmi les leaders du secteur de l'assurance-vie en Tunisie. Grâce à ses solutions innovantes en assurance de prévoyance et épargne-retraite, elle s'est assuré une réputation d'assureur solide, sérieux et responsable.

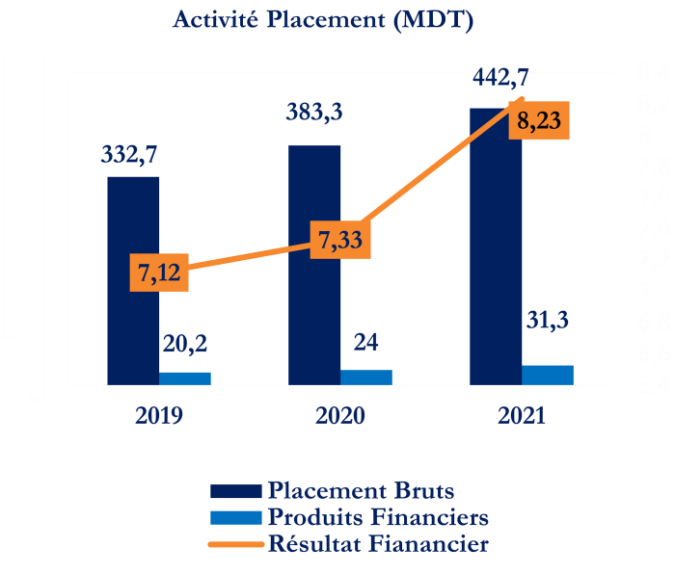
Analyse Rétrospective

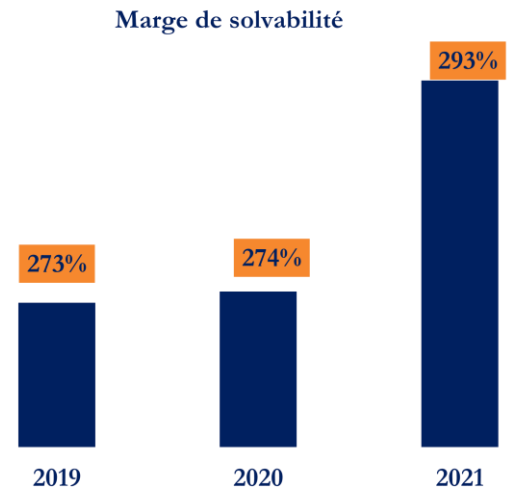












Orientation stratégique de Maghrebia Vie

- Les orientations stratégiques de la société Maghrebia Vie s'articulent autour de cinq axes majeurs : L'accroissement de la rentabilité et le renforcement des fonds propres ;
- L'anticipation des tendances des marchés en termes de produits, d'innovations et de nouvelles technologies ;
- Le développement de la Bancassurance et la Micro-Assurance ;
- L'amélioration de la qualité des services et l'accroissement du taux de satisfaction des clients ;
- Le renforcement de la démarche en matière de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE).

Business Plan Consolidé 2022E-2026P

En MDT	2021R	2022 E	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
Chiffres d'affaires	91,8	99,7	111,05	124,15	139,45	158,25
Progression		9%	11%	12%	12%	13%
Charges de sinistres nettes	35,9	34	40,3	52,6	50	56,7
Progression		-5%	19%	31%	-5%	13%
Résultat technique	13,6	11,4	13,5	15,3	17,9	21,5
Progression		-16%	18%	13%	17%	20%
Produits des placements nets	31,3	35,6	40,6	48,6	55,4	63,6
Progression		14%	14%	20%	14%	15%
Résultat provenant des activités ordinaires avant impôt	17,6	17,7	20,4	23,4	26,8	31,4
Progression		1%	15%	15%	15%	17%
IS	-5,1	-3,4	-3,5	-4	-4,5	-5,2
Progression		-33%	3%	14%	13%	16%
Résultat net de l'exercice	12,6	14,3	16,9	19,4	22,3	26,2
Progression		13%	18%	15%	15%	17%

Source : Prospectus Maghrebia Vie

Evaluation

L'évaluation de la compagnie ASSURANCES MAGHREBIA Vie a été effectuée sur la base d'un Business Plan prévisionnel de cinq ans et selon trois méthodes soient :

- La méthode des multiples boursiers

- La méthode de Bates

- La méthode intrinsèque : Appraisal Value

Les valeurs obtenues par les différentes méthodes d'évaluation retenues se résument dans le tableau ci-dessous :

Méthodes	Valeur en MDT
Méthode des multiples boursiers	121,5
Modèle de Bates	120,4
La Méthode intrinsèque	140,3
Valorisation pré-money	**127,4**
Valeur de l'action en DT	6,37
Décote	**4,60%**
Prix d'introduction en DT	**6,08**
Capitalisation d'introduction, (Post IPO)	**152**

Compte tenu d'un prix d'introduction de 6,08 DT, le titre « **Assurances Maghrebia Vie** » se transige à 9,7x ses bénéfices nets réalisés de 2021, et 8,5x ses bénéfices nets estimés de 2022 et à 1,1x ses fonds propres estimés en 2022.