

Rédigé le 24/05/2023

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

Plan de la note de recherche

- I- Points clefs
- II- Présentation du Groupe One Tech
- III- Faits & éléments saillants au 31 Décembre 2022
- IV- Perspectives d'avenir & prévisions
- V- Comportement boursier & Opinion de Tunisie Valeurs

Avertissement

« Les appréciations formulées dans ce document reflètent l'opinion de Tunisie Valeurs à sa date de publication et sont susceptibles d'être révisées ultérieurement et à tout moment. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Cependant Tunisie Valeurs ne garantit pas leur exactitude et leur caractère exhaustif aussi fiables soient elles. Cette documentation n'a pas pour objet d'être une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de cette valeur.

Le présent document vous est fourni personnellement, à simple titre d'information. Nous recommandons avant toute décision d'investissement de vous informer soigneusement et de faire procéder à une étude personnalisée de votre situation ».

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

I- Points clefs

Chiffres consolidés en MDt	2018	2019	2020	2021	2022	2023e
Chiffre d'affaires	838,6	898,1	718,6	905,1	1 046,8	1 172,9
<i>Progression</i>	-	7,1%	-20,0%	26,0%	15,7%	12,0%
Marge brute	210,4	212,5	182,8	226,9	214,4	276,8
Taux de marge brute	25,1%	23,7%	25,4%	25,1%	20,5%	23,6%
<i>Progression</i>	-	1,0%	-14,0%	24,1%	-5,5%	29,1%
EBITDA	91,0	77,5	56,3	84,9	68,4	105,4
Marge d'EBITDA	10,9%	8,6%	7,8%	9,4%	6,5%	9,0%
<i>Progression</i>	-	-14,8%	-27,5%	50,9%	-19,4%	54,1%
Résultat net part du groupe	57,3	22,7	19,8	30,7	13,8	41,1
<i>Progression</i>	-	-60,3%	-13,1%	55,5%	-55,1%	-
Marge nette	6,8%	2,5%	2,8%	3,4%	1,3%	3,5%

Sources: états financiers et prévisions du management de One Tech Holding.

♦ **2022 est une année à oublier pour le Groupe One Tech. Malgré une excellente performance Top line, la rentabilité a subi de plein fouet les perturbations du marché, notamment, celui de l'automobile. La pénurie des semi-conducteurs et les délais de livraison exceptionnels de plus d'un an sur certains composants et matières premières, ont également engendré une hausse considérable des stocks, et ce, afin d'éviter les ruptures, engendrant une augmentation des besoins en fonds de roulement et des financements à court termes qui leurs sont sous-jacents. Cependant, l'endettement reste à un niveau encore très faible par rapport aux fonds propres.**

♦ **Selon le management, ces changements présenteront, dans le futur, de nouvelles opportunités pour les secteurs d'application de One Tech avec une tendance vers la Glocalization, c'est-à-dire une demande qui deviendra plus régionale et des multinationales qui tendront à diminuer leur exposition vers l'Asie et à se sourcer beaucoup plus au niveau de la région Euroméditerranéenne. L'offensive mécatronique et l'innovation resteront, les lignes de conduite du management, dans les prochaines années pour accompagner les évolutions technologiques dans l'industrie, et en particulier dans le secteur automobile.**

♦ **La valorisation actuelle du titre intègre le « faux pas » de 2022. Cependant, elle ne reflète pas convenablement les perspectives de croissance à long terme du Groupe. OTH est une valeur de fond de portefeuille avec une importante manne financière, un tour de table institutionnalisé et un management de qualité. Nous continuons à recommander le titre à « l'Achat » dans une optique d'investissement à moyen et long terme.**

Prix* : 7,650Dt

Acheter (+)

Actionnariat**

Famille SALLAMI: 43,5%

MPEF III et AfricInvest Fund III***: 17,0%

Ekuity Capital: 5,4%

Autres actionnaires: 34,1%

Capitalisation boursière*:
615MDt

Ratios boursiers*:

PER 2023e: 15,0x

EV/EBITDA 2023x: 7,1x

Dividend yield 2023e: 2,3%

Performance 2023: +8,5%

ROE 2022: 3,5%

* Données au 24 Mai 2023.

** Au 31 Décembre 2022.

*** Fonds d'investissement gérés par AfricInvest.

« L'année 2022 s'est avérée un faux pas pour le Groupe One Tech. Conformément au Profit Warning communiqué par le management en Septembre 2022, le Groupe a affiché une excellente performance Top line. Cependant, la rentabilité a été prise à revers par les vicissitudes de la conjoncture »

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

II- Présentation du Groupe One Tech

▪ One Tech - comme son nom l'indique - se distingue par trois spécificités : (1) le concept One Stop Shop, qui consiste à être un prestataire « guichet unique » offrant au client une gamme de produits complémentaires, (2) la technologie, en offrant des produits à forte valeur ajoutée et (3) sa forte présence à l'international puisque 87% de son chiffre d'affaires est réalisé à l'export, principalement, en Europe.

▪ OTH opère dans trois lignes de métier :

1) La câblerie : métier historique qui continue à jouer le rôle de « vache à lait » pour le Groupe. Ses débouchés sont les secteurs de l'énergie, des Télécoms et de l'automobile et ses marchés sont situés pour la majorité en Europe. Activité mature, le poids de la câblerie a décliné au fil des années pour laisser la place à de « nouveaux métiers » plus rentables et à plus forte croissance,

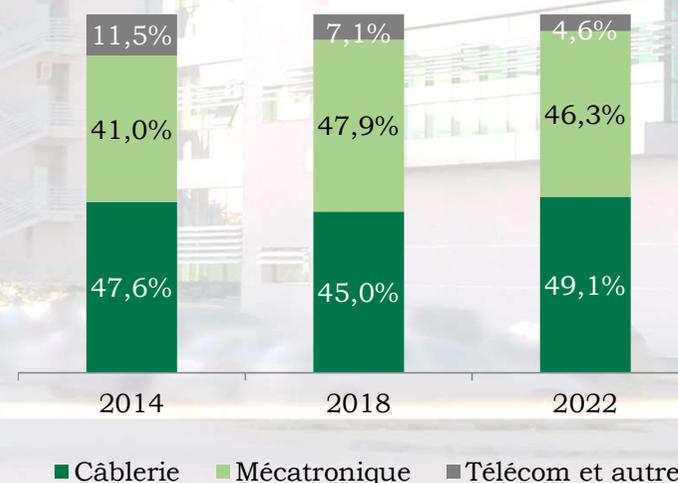
2) La mécatronique : un nom hybride pour désigner l'activité de conception et d'assemblage de composants électromécaniques destinés exclusivement à l'export et principalement aux secteurs de l'automobile (80% du chiffre d'affaires) mais également à l'industrie aéronautique, électroménagère, médicale.... Sur les dernières années, les efforts de développement d'OTH se sont concentrés sur ce métier dont les marges et les perspectives sont plus importantes que la câblerie. Depuis 2016, le chiffre d'affaires mécatronique a rattrapé celui de la câblerie. Il est également devenu le principal relais de rentabilité du Groupe.

3) Les Télécoms (ICT) : Il s'agit d'une activité benjamine au niveau du Groupe. Ce segment n'a pas progressé au rythme souhaité et il affiche un bénéfice net presque à l'équilibre en 2022.

▪ La diversification du Groupe OTH s'est faite progressivement au fil des années, dans un double objectif de développer des activités plus rentables et d'exploiter des convergences entre les métiers où des synergies, commerciales et opérationnelles, peuvent s'opérer.

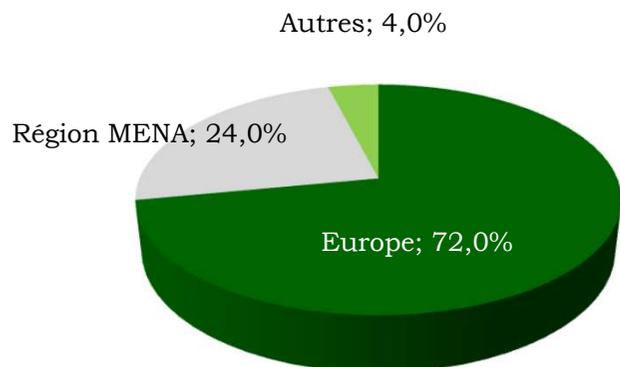
▪ En somme, OTH est un Groupe 'internationalisé' qui allie des activités aux différents profils : d'un côté, une activité de câblerie « vache à lait » qui continue à sécuriser la rentabilité et les cash-flows du Groupe mais confrontée à une maturité de ses marchés. De l'autre, une activité « vedette » : la mécatronique dont le marché affiche de belles perspectives et où OTH a encore du potentiel. L'activité Télécoms est, quant à elle, encore convalescente et son intérêt est de moins en moins stratégique pour le Groupe.

Structure des revenus du Groupe par pôle d'activité



One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

Répartition géographique des ventes consolidées (2022)



III- Faits & éléments saillants au 31 Décembre 2022

- Le Groupe One Tech a affiché en 2022 une excellente performance Top line malgré les vicissitudes de la conjoncture qui caractérisent la sortie de la Covid et les dégâts de la crise russo-ukrainienne. Les ventes ont enregistré un rebond de 15,7%, dépassant le cap historique de 1 milliard de dinars. Cette performance en ligne avec le budget a été, principalement, tirée par les exportations (+18% à 914,9MDt), les revenus sur le marché local ayant quasiment fait du surplace (+1,8%) à 131,8MDt.
- La performance globale aurait pu être plus importante si l'ensemble des augmentations successives des matières premières auraient été impactées systématiquement au niveau des prix de ventes, d'une part, et étant donné les ruptures constatées sur certaines matières premières et la distorsion des chaînes logistiques, d'autre part.

- Il sied de noter que les ventes de l'automobile en Europe ont enregistré une baisse sur l'année 2022 de -4,4%, principalement en raison de la pénurie des composants et des semi-conducteurs, la non-disponibilité du gaz en Europe, les distorsions de la *supply chain*, suivie de l'impact de la guerre en Ukraine. L'ensemble de ces facteurs ont fortement impacté la production européenne et mondiale de l'automobile et plusieurs constructeurs ont subi plusieurs arrêts de chaînes sur l'année 2022.
- Pour réduire ces impacts négatifs, One Tech a rapidement engagé des actions commerciales pour tirer profit des perturbations qui ont touché la *supply chain* mondiale et du phénomène de retour vers de plus proches sources d'approvisionnement (notamment par le désengagement de la Chine).
- Le pôle câblerie a affiché la hausse la plus soutenue des revenus à l'échelle du Groupe. Ses revenus ont bondi de 18,5% à 514,2MDt. Quant au pôle mécatronique, il a enregistré une performance en deçà des attentes (une progression des revenus de 13,8% à 484,2MDt, soit un écart négatif de 4,1% par rapport au budget) à cause des arrêts de chaînes qui ont marqué le début de l'année, crise des semi-conducteurs oblige.
- Le pôle Télécoms a subi une baisse significative de ses revenus de -25%, résultant d'une part, de la sortie de la structure Filodoxia du périmètre de consolidation suite à la cession par OTBS d'une part majoritaire, et d'autre part, en raison du contexte de marché atone et de la forte concurrence.

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

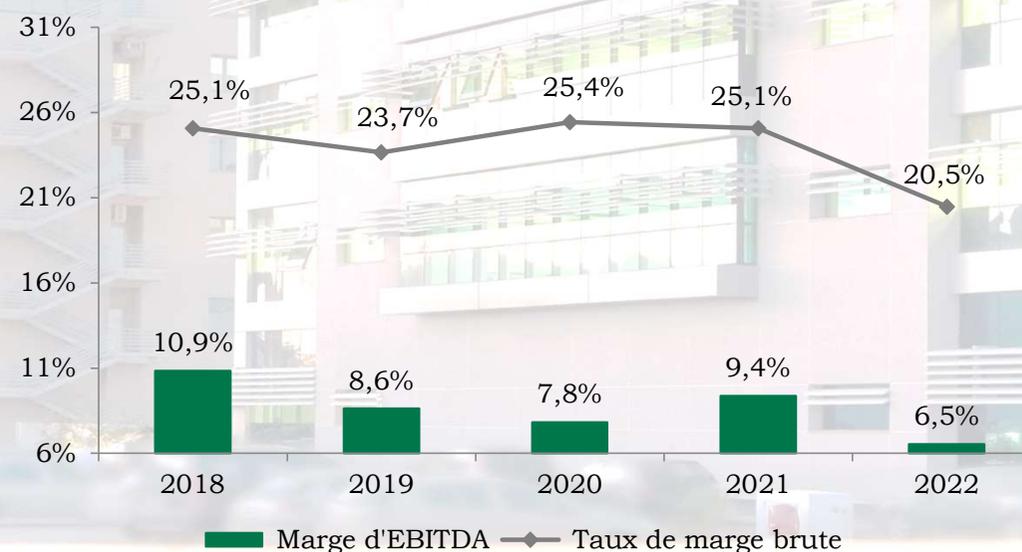
- One Tech a accusé en 2022 une dégradation sensible de ses marges et de sa rentabilité opérationnelle.
- Le taux de marge brute a reculé de 4,6 points de pourcentage à 20,5%, impacté négativement par les difficultés de passation des augmentations des coûts des matières premières, de la hausse vertigineuse des prix de transports* et un moins meilleur mix-produits pour les câbles.
- Face au dérapage du coût des achats et des charges variables (énergie, transport, pièces de rechange et coût d'emballages), le management n'a pas lésiné sur les efforts pour maîtriser les charges fixes. La masse salariale a, en effet, quasiment stagné (+1,2%) à 98,4MDt, nonobstant les augmentations salariales opérées pour retenir le personnel. En effet, à l'image du secteur, OTH a dû faire face, en 2022, à des départs massifs à l'étranger de son personnel (départ de 250 cadres sur un effectif global de 4600 employés). La politique d'optimisation de la structure de coûts est, également, illustrée par l'évolution maîtrisée des autres charges d'exploitation (+7,5% à 51,1MDt). Résultat des courses, la marge d'EBITDA n'a fléchi que de 2,8 points de pourcentage à 6,5%.
- En 2022, l'EBITDA dégagé par le Groupe One Tech a régressé de 19,4% à 68,4MDt. La contribution la plus importante à la formation de l'EBITDA, en 2022, provient encore une fois du pôle Mécatronique, plus de deux fois celle du pôle câbles, en raison de la valeur ajoutée plus importante que produit ce pôle.
- Le recours plus important à l'endettement (une envolée de la dette nette de 43,6% à 83,7MDt) pour faire face à la hausse du besoin en fonds de roulement dicté par la conjoncture

* Selon le management de OTH, les prix de transports ont été multipliés par 3x en 2022.

Contribution de chaque pôle d'activité dans l'EBITDA consolidé (en MDt)



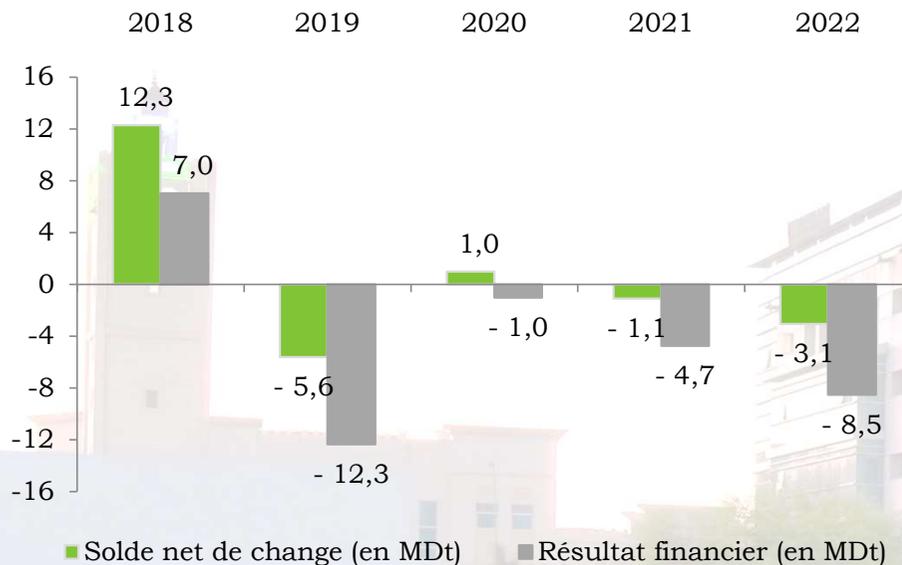
Evolution des marges consolidées



One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

(tensions existantes sur les approvisionnements en raison des pénuries, d'où une importante augmentation des stocks des matières premières et augmentation du *sourcing* asiatique pour la mécanique avec des délais plus longs), la montée des taux d'intérêt en Tunisie et le contexte de change défavorable (dépréciation de l'euro face au dollar américain) ont généré une augmentation substantielle des charges financières nettes (solde entre les charges financières et les produits de placement). Ces dernières sont passées du simple au double à 8,5MDt.

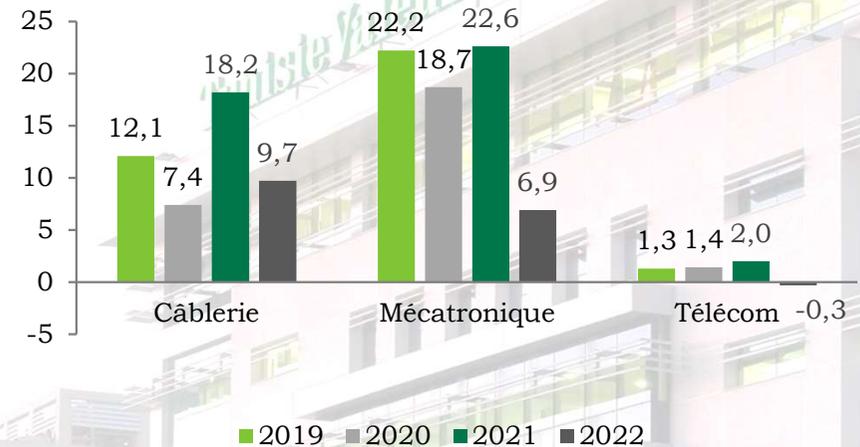
Evolution du solde net de change et du résultat financier consolidés



- La détérioration de la rentabilité d'exploitation, l'augmentation des dotations aux amortissements et aux provisions (+12,8% à 37,2MDt) et l'alourdissement de la facture des charges financières ont eu raison de la rentabilité nette de l'exportateur national. One Tech a vu son résultat net part du groupe chuter de 55,1% à 13,8MDt. Il est à signaler que tous les pôles métiers

du groupe affichent des résultats nets positifs hormis le pôle Télécoms qui a été quasiment à l'équilibre en 2022 (un résultat net de -0,3MDt).

Résultat net par pôle d'activité (en MDt)



- Outre son cachet international, OTH conserve une spécificité d'autant plus recherchée dans la conjoncture actuelle difficile: son bilan sain. Le Groupe poursuit sa gestion rigoureuse de l'endettement. L'activité d'exploitation continue à dégager des cash-flows confortables - quoiqu'en baisse en 2022 - qui autofinancent les investissements. Très peu de dettes donc pour OTH (un gearing de 20,5% à fin 2022) qui a toujours privilégié la prudence dans ses financements. Un bilan solide qui permet au Groupe de disposer d'une force de frappe importante pour résister aux cycles économiques baissiers, poursuivre la croissance organique et saisir des opportunités de croissance externe. La dernière opération de croissance externe a été - à juste titre - réalisée en 2019: acquisition de 51% du capital de la société Sofia Technologies.

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

- Selon le management, le Groupe est encore engagé dans la recherche d'une opportunité de croissance externe lui permettant de monter en expertise et en chaîne de valeur et de se positionner parmi les grands opérateurs industriels mondiaux.

- Le management de l'environnement, de la santé et la sécurité au travail sont au cœur de la politique de développement du Groupe One Tech. En effet, toutes les filiales mécatroniques sont déjà certifiées:

1) ISO 14001: système de management environnemental qui permet de gérer les responsabilités environnementales d'une manière systématique afin de contribuer au pilier environnemental du développement durable.

2) ISO 45001/ OHSAS 18001: santé et sécurité au travail qui permet d'améliorer la sécurité des employés, de réduire les risques sur le lieu du travail et de créer des conditions de travail meilleures et plus sûres.

- Sur les dernières années, une attention particulière a été donnée aux ressources humaines par:

- la consolidation de la sécurité et de la santé au travail et l'engagement d'une campagne de vaccination contre la Covid-19 sur l'ensemble des sociétés du Groupe,

- l'aménagement et l'amélioration des espaces dédiés au personnel et l'entame d'une formation en *soft skills* du top et du middle management.

- le déploiement d'un programme de responsabilisation des femmes dans des postes de management.

Chiffres consolidés en MDt	2018	2019	2020	2021	2022
Cash-Flow d'exploitation	18,9	61,0	29,6	68,0	44,2
Investissements	40,8	30,3	32,4	28,4	19,4
Free Cash-Flow	-21,9	30,8	-2,9	39,6	24,7
Dette nette	56,4	32,9	30,5	58,3	83,7
Gearing	15,2%	8,7%	8,0%	14,4%	20,5%

- Au rayon de la responsabilité environnementale, le Groupe One Tech s'est doté d'un système de recyclage du cuivre, du plastique et du carton et d'un système de traitement et de recyclage de l'eau. Le Groupe envisage, par ailleurs, le lancement d'un programme d'installation d'énergie renouvelable pour réduire la facture d'électricité ainsi que l'empreinte Carbone.

- Toujours côté RSE, le Groupe a mis les moyens, pour venir à la rescousse de la communauté via des dons de matériel médical et scolaire, en participant aux Campagnes de don de sang avec le croissant rouge et en mettant en place des programmes de dons aux familles désavantagées.

IV- Perspectives d'avenir & prévisions

- 2022 a été l'année de tous les défis pour le Groupe One Tech. La reprise post-Covid et la guerre en Ukraine ont eu un impact sur de nombreuses industries manufacturières dont la câblerie et la mécatronique. Il en a résulté des perturbations importantes dans la chaîne d'approvisionnement.

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

- La pénurie mondiale des puces électroniques a perturbé les chaînes d'approvisionnement et les processus de production automobiles, avec un impact majeur sur les constructeurs automobiles européens. La hausse des prix des matières premières ainsi que les diverses ruptures ont impacté à la hausse les stocks matières et ont engendré une dynamique de révision des prix de ventes beaucoup plus fréquente. A cela, se sont greffés des coûts logistiques de plus en plus importants poussant les différents opérateurs vers des stratégies de « *best cost sourcing* ».
- Par ailleurs, le marché mondial de l'automobile est un marché en totale disruption technologique qui impose une adaptation à :
 - La croissance importante de la voiture électrique,
 - De nouveaux intrants OEM sur le marché, ce qui impose une nouvelle configuration du marché, à savoir une redistribution des savoir-faire.
 - Beaucoup d'investissements en Innovation pour la voiture autonome, connectée, et partagée.
 - La digitalisation de l'industrie.
- Malgré tous les challenges précités, One tech a su naviguer à travers les changements, en préservant ses fondamentaux financiers et la robustesse de son bilan.
- Durant l'AGO du 26 Mai 2022, le management s'est montré confiant dans la capacité du Groupe à remonter la pente, à consolider ses marges et à renouer avec la croissance bénéficiaire.
- En 2023, dans un environnement de change stable, l'équipe de direction table sur une croissance du chiffre d'affaires de 12% à 1,2 milliard de dinars, sur un bond remarquable de l'EBITDA de 54,1% à 105,4MDt et sur un triplement du résultat net part du groupe à 41,1MDt. A noter que les prévisions du management tiennent compte d'une forte reprise du taux de marge brute consolidé à 23,6% en 2023 comme suite à l'imputation complète des augmentations des prix de la matière première, de la stabilisation de la volatilité des cours des matières premières de base et du retour à la normale au niveau des chaînes logistiques et ce, dans la continuité du T4 2022. Il va sans dire que toute dépréciation du dinar face à l'euro, en 2023, est susceptible de rehausser les perspectives de rentabilité du Groupe.
- Les hypothèses du management nous semblent réalisables. Elles sont, en effet, confortées par les réalisations satisfaisantes et en dépassement par rapport au budget du premier trimestre de l'année en cours: un chiffre d'affaires en hausse de 16,7% (en glissement annuel) à 300,7MDt et un résultat net de 18,6MDt sur le T1 2023.
- Signalons, par ailleurs, que le plan d'investissement de 2023 affecte une enveloppe de 37MDt aux pôles Mécatronique (des investissements de 22,5MDt) et Câblerie (des investissements de 14,5MDt). Hormis les investissements de remplacement, le plus gros des investissements sera dirigé vers la technologie, la qualité, et la mise à niveau des systèmes d'information.
- Parmi les projets sur lesquels l'équipe de direction devrait s'atteler dans les prochaines années, nous citons:

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

1) Le projet de l'efficacité énergétique: pour réduire la facture énergétique du Groupe et baisser son empreinte carbone, One tech compte installer des panneaux photovoltaïques pour l'ensemble de ses filiales. Le management a ajouté, à cet effet, en marge de l'AGO du 24 Mai 2023 que le Groupe est tenu de déposer sa déclaration de l'empreinte carbone à partir du 1^{er} Janvier 2024.

2) Le projet de développement commercial et de la diversification

- Dans le pôle mécatronique, le management compte:
 - Introduire de nouveaux clients et renforcer les ventes aux secteurs industriel et médical,
 - Augmenter les ventes aux Etats-Unis,
 - Introduire le design chez de nouveaux clients ce qui augmentera la valeur ajoutée ainsi que la fidélité des clients.
 - Investir davantage dans le volet électronique de l'activité mécatronique pour accompagner l' « *electronization* » croissante des voitures et de l'industrie en général.
- Dans le pôle câblerie, le management envisage de:
 - Cibler les distributeurs dans de nouveaux pays comme la Slovaquie et la République Centre Afrique,
 - Démarrer les travaux d'homologation des câbles dans de nouveaux pays. D'ailleurs, en 2022, le Groupe a obtenu l'Homologation SENELEC pour le marché sénégalais. Il a réussi à décrocher de nouveaux projets notamment avec Sagemcom (Guinée, Togo, Niger, La Réunion, Sénégal, Mali...). Enfin, One Tech est devenu en 2022 le premier fournisseur, en câbles base aluminium, de REXEL (le n°2 mondial dans la distribution du matériel électrique).

- Le management projette, également, d'utiliser le marketing digital pour renforcer la présence du Groupe sur les plateformes internationales d'achat, avoir une meilleure notoriété sur les réseaux sociaux et conquérir de nouveaux prospects (un objectif de 100 leads annuellement).
- **Le projet de recherche d'un partenaire stratégique pour le pôle Mécatronique a été l'annonce majeure de l'AGO du 24 Mai 2023. En effet, l'équipe de direction de OTH a expliqué qu'elle a démarré les travaux de recherche d'un partenaire technique pour ce pôle d'activité en vue d'améliorer l'apport technologique et l'innovation.**

3) L'innovation

- L'équipe de direction est convaincue que l'innovation dans les produits et dans les process est son principal cheval de bataille. L'innovation chez OTH est déjà engagée. Le Groupe subit actuellement une vraie transformation à deux niveaux : le premier est celui de la prise de participation dans Sofia Technologies et l'alliance entre Sofia Technologies et la filiale d'OTH Eleonotech dans le domaine du design et de l'engineering. A noter que Eleonotech produit et livre d'ores et déjà des produits complets aux clients tels que les compteurs d'eau et d'électricité, d'une part, et le développement de nouveaux produits propres tel que le produit Authonto (la reconnaissance biométrique) que One Tech cherche actuellement à commercialiser directement auprès des constructeurs automobiles, d'autre part.
- Préparant l'avenir technologique de One Tech, la filiale Sofia Technologies est impliquée dans d'autres projets innovants tels que ADAS (systèmes avancés d'aide à la conduite) LiDAR (détection et télémétrie de la lumière) et Télématique téléphone comme clé.

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

▪ Toujours du côté de l'innovation, les initiatives prises par l'équipe de direction depuis 2021 ont été multiples comme :

- La création d'un Comité d'innovation au sein du Groupe,
- Le développement de la gamme de produits des filiales à l'instar des faisceaux haute tension et l'intégration textile sur plastique.

4) Le projet de l'industrie 4.0

▪ Le projet de l'industrie 4.0 touche les aspects suivants:

i/ La planification et l'ordonnancement : la mise en place d'outils de planification et d'ordonnancement avancés,

ii/ l'échange de données informatisées (EDI) avec les partenaires : doublement du nombre de partenaires liés et 8 fois plus de messages échangés, ce qui permet un gain de temps et réduction des coûts par l'automatisation d'un process préalablement manuel et une fiabilisation des données, non répudiation et amélioration de la traçabilité,

iii/la digitalisation des process Achats, Finances, Relation Client, RH, Juridique et Légal, et Industriel.

iv/ La supervision industrielle :

- Smart Energy : suivi de la variation du courant, de la tension et de la puissance par machine, et évolution de la consommation par machine,
- I-Tachy : monitoring de la cadence des tréfileuses et mesure automatisée des quantités produites,
- I-Tracker : automate de test rapide des câbles et de détection des défauts.

v/ La qualité de service: priorisation des flux d'informations industrielles et remontée en temps réel des données industrielles.

vi/ La sécurité/la mobilité :

- La stratégie de sécurité « Zero Trust Network Acces », focus sur les cybermenaces, et préparation aux certifications Lead Auditor ISO 27001 et TISAX 920 (VDA Information Security Assesment),
- L'inspection profonde de l'ensemble des flux d'information.

5) Le développement des ressources humaines

▪ One Tech attache une attention particulière à son capital humain. A cet effet, le management a pris en 2022 plusieurs initiatives:

- **Enquête de satisfaction des employés:** 3000 collaborateurs ont participé à cette enquête, le plan d'action accorde une priorité au bien-être au travail, au développement et à la formation, au leadership et à la communication.
- **Santé et bien-être au travail:** un espace de détente est prêt depuis le T1 2023 avec une extension et rénovation de la cantine centrale destinée pour les cadres. Le groupe a conclu un nouveau contrat d'assurance maladie avec un assureur de la place, qui présente des avantages considérables avec une facilité de traitement des dossiers par un système de tiers payants à travers une plateforme digitale, l'entrée en vigueur de ce contrat est pour le T1 2023.

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

- Sur le long terme, les perspectives du Groupe One Tech sont prometteuses. Fleuron national de l'industrie électromécanique, OTH devrait continuer à tirer profit de l'offensive mécatronique, d'une politique d'optimisation des charges et des efforts d'investissement dans l'innovation, dans la productivité et dans la qualité. Adossé à un bilan solide, le Groupe s'arme pour devancer ses concurrents. Il poursuit sa montée en compétence technologique et s'organise pour maximiser les synergies entre ses métiers et ses filiales.
- **La finalité stratégique du management est de monter en chaîne de valeur en intégrant le design et l'engineering produit pour passer du statut de sous-traitant pour les secteurs automobile, industriels et aéronautique au rang de fournisseur direct de modules complets et intelligents, avec des logiciels embarqués pour les grands donneurs d'ordre dans tous les secteurs (y compris dans le secteur de la santé, de l'électroménager et dans le domaine des solutions de comptage intelligent).**

« La finalité stratégique du management est de monter en chaîne de valeur en intégrant le design et l'engineering produit pour passer du statut de sous-traitant au rang de fournisseur direct de modules complets et intelligents pour les grands donneurs d'ordre »

- L'industrie mondiale de l'automobile - bien qu'en proie à une baisse de régime sur le court terme* - devrait afficher deux tendances lourdes sur le long terme:

* Selon le management de OTH, la production automobile mondiale réalisera en 2023 une faible croissance de 5%, et continuera à croître jusqu'en 2025 bien qu'avec des progressions inférieures. La valeur absolue de la production mondiale ne reviendra en perspectives à ces niveaux de 2019 qu'en 2024.

1) Une poursuite de la croissance: l'urbanisation croissante dans les pays émergents et sous-développés, l'augmentation du revenu par habitant et la prolifération du marché secondaire des composants devraient davantage stimuler l'industrie automobile sur le long terme,

2) Un marché assoiffé d'innovations: l'industrie automobile est actuellement en pleine mutation avec « l'afflux » d'innovations de rupture qui impliquent une pénétration croissante de l'électronique dans le processus de production: la voiture électrique, la voiture connectée, les périphériques intelligents et la Data Intelligence.

- Les principaux constructeurs automobiles du monde investissent massivement dans des activités de recherche et développement pour répondre à la demande croissante de véhicules technologiquement avancés. Par ailleurs, les experts prévoient que le nombre de voitures électriques dans le monde devrait être multiplié par 13x d'ici 2040 (correspondant à une progression de 13% par an d'ici là !).

- La présence industrielle du Groupe au Maroc est un atout supplémentaire ; le Maroc est devenu – et on le voit – depuis quelques années une véritable plateforme pour les constructeurs automobiles européens.

- La prise de contrôle de la société Sofia Technologies s'inscrit dans une optique de montée en compétence technologique. Elle permettra à One Tech d'exploiter d'importantes synergies dans le design mécatronique et le logiciel embarqué. Ceci est autant vrai pour le secteur automobile que pour les secteurs industriel, médical et agricole.

One Tech Holding : le retour en grâce à portée de main

- Rappelons que l'équipe de direction a annoncé, depuis l'année 2020, l'amorce d'une stratégie de croissance externe plus dynamique et ciblée dans les prochaines années. L'objectif est d'accélérer l'intégration industrielle du Groupe, diversifier davantage ses produits (réduire la dépendance à l'industrie automobile qui concentre actuellement 40% des revenus du Groupe) et ses marchés (cibler plus les marchés asiatiques et le marché américain sur le moyen terme et réduire davantage l'exposition au marché local). C'est dans ce cadre que s'inscrit l'accord de financement (portant sur 23 millions d'euros) signé avec la SFI en Juillet 2020.
- Le management a précisé que le passage aux normes IFRS (à partir du 1^{er} Janvier 2023) sera bénéfique au Groupe One Tech. Il permettra d'augmenter les fonds propres consolidés de 48MDt et le Bottom line de 5MDt (au 31 Décembre 2022).

V- Comportement boursier & Opinion de Tunisie Valeurs

- OTH a affiché un retournement de tendance défavorable en 2022 (une correction de -16%). Les réalisations décevantes du Groupe au terme du premier semestre de 2022 (un résultat net part du groupe de 5,4MDt) et le *Profit Warning* du 2 Septembre 2022 ont pesé sur le comportement boursier du titre.
- Le titre débute l'année 2023 sous de meilleurs auspices, cumulant jusqu'au 24 Mai 2023 une performance annuelle de 8,5%. Les prémices de normalisation de l'activité et le bilan concluant du premier trimestre de l'année en cours ont stimulé l'appétit des investisseurs pour la valeur.
- Aujourd'hui, OTH traite à 15x ses bénéfices et à 7,1x son EBITDA estimés pour 2023. Un niveau de valorisation attrayant eu regard au potentiel de croissance encore latent.

- **Nous pensons que le retour en grâce boursier reste à la portée de main de One Tech dans les prochaines années. Nous continuons à recommander un positionnement sur le titre sur un horizon de placement moyen et long terme. De manière plus générale, nous nous montrons, dans la conjoncture actuelle, plus confortables avec les grandes sociétés, non cantonnées à leur marché domestique et affichant un faible endettement. OTH répond à ces critères et constitue, par conséquent, une bonne opportunité d'investissement. Le cachet international d'OTH, la solidité de ses fondamentaux et son double profil: croissance (activité mécatronique)/vache à lait (activité câblerie) resteront les avantages comparatifs du Groupe dans une conjoncture boursière où le « *Flight To Quality* » prévaut. Bien gérée et résolument tournée vers l'international et les nouvelles technologies, OTH demeure parmi les valeurs vedettes de notre marché actions.**

- L'AGO du 24 Mai 2023 a approuvé la distribution d'un dividende par action de 0,175Dt (contre un montant de 0,160Dt proposé initialement par le Conseil d'Administration) au titre de l'exercice 2022, soit un payout de 57,8%. La date de mise en paiement des dividendes a été fixée pour **le 12 Juin 2023**.

Performances boursières annuelle de OTH depuis son IPO

