

Capitalisation Boursière : 385MDt

Prix de l'action 7.190Dt

Indicateurs boursiers	OTH
PER ₂₀₁₅	24,5x
PER _{2016e}	15,4x
P/B _{2016e}	1,5x
Yield _{2016e}	3,2%
ROE _{2016e}	11,7%
Performance 2016	+2,7%

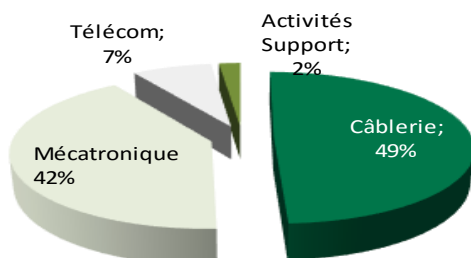
En KDt	2 014	2 015	2016e
Revenus	445 756	468 144	516 956
Variation	6,1%	5,0%	10,4%
Marge Brute	110 764	114 786	132 407
Taux de marge brute	24,8%	24,5%	25,6%
EBITDA	44 470	40 819	53 517
Marge d'EBITDA	10,0%	8,7%	10,4%
Résultat d'exploitation	29 008	24 167	36 032
Marge d'EBIT	6,5%	5,2%	7,0%
Résultat net part du groupe	22 692	15 707	24 972
Variation		-30,8%	59,0%

■ Réalisations récentes: Reculer pour mieux sauter

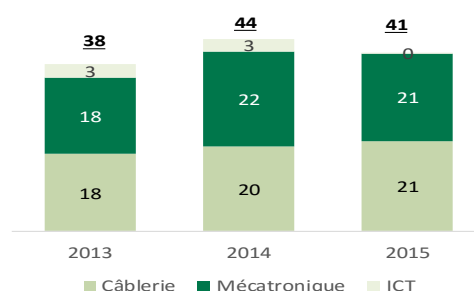
L'exercice 2015 n'a pas été un bon crû pour le groupe OTH. En dépit d'une croissance de 5% du chiffre d'affaires à 468MDT, la rentabilité du groupe s'est dégradée avec un repli de 30% du résultat net à 15.7MDT.

Cette forte baisse est expliquée par l'entrée tardive en production de certains projets, la survenance de problèmes techniques dans la mise en place du nouvel outil industriel ainsi que la hausse sensible des coûts logistiques. Rappelons que l'essentiel des ventes du groupe se fait à l'international (76%), et afin d'éviter aux clients des retards de livraison suite aux divers problèmes portuaires, le groupe a dû supporter des charges supplémentaires de transport qui ont grevé sa rentabilité (-130 pb de marge d'EBITDA).

Structure du CA du groupe



Evolution de l'EBITDA du groupe



Ajouté à des charges d'amortissements qui épongent plus de 40% de l'EBITDA (16MDT), le résultat net de l'exercice s'est manifestement dégradé pour descendre en dessous de la barre des 16MDT.

Comme annoncé lors de l'introduction en Bourse, OTH a entamé depuis 2013 une politique d'investissement intensive portant sur une enveloppe de 90MDT dans l'extension de la capacité de production, la croissance externe, la diversification de sa gamme de produits, la pénétration de nouveaux marchés...Une stratégie expansive dont les retombées ne sont pas encore perceptibles sur la rentabilité étant donné le caractère long du cycle d'activité (1 an et demi à 2ans entre investissement, prospection, certification des sites et homologation par les clients).

Prévisions 2016 et perspectives d'avenir: Une année record pour le groupe

2015 a été une année charnière pour le groupe, marquée par des efforts de prospection commerciale, une stabilisation de l'outil de production, une diversification de la gamme de produits qui commencent à dévoiler leur potentiel depuis le début de cette année.

Les indicateurs d'activité du premier trimestre en témoignent d'ailleurs: une croissance de 18% du chiffre d'affaires et un bond de 36% de l'EBITDA – des chiffres qui présagent **d'une année record pour le Groupe**-, nous tablons sur un résultat effleurant les 25MDT (+59% par rapport à 2015, et en hausse de 10% par rapport à 2014, une année plus normative).

Alors que l'activité 'câblerie', aux taux de croissances modestes mais stables (+5%/an), continuera à drainer la récurrence des cash flows du groupe, c'est l'activité 'mécatronique' qui sera le moteur de croissance de OTH dépassant d'ici 5 ans le poids de l'activité câblerie dans le chiffre d'affaires consolidé. Cette activité présente un double avantage : des perspectives de croissance intéressantes (croissance à deux chiffres du secteur international) et des niveaux de rentabilité nettement meilleurs que la câblerie.

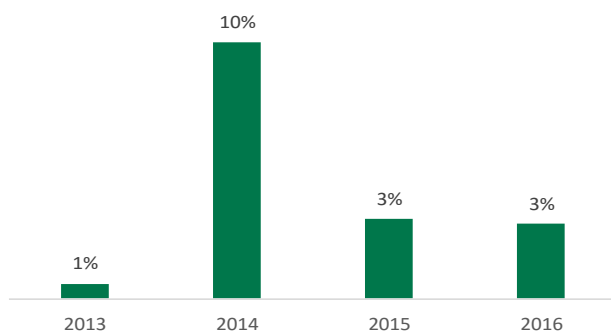
S'agissant du pôle ICT (technologie de l'information et de la communication), le Groupe continue son plan de restructuration privilégiant le développement des services IT en misant davantage sur l'export et notamment le marché africain afin d'aligner ce pôle à la stratégie globale du Groupe 'orientée export'.

Ainsi, l'année 2016 devrait connaître un nouveau tournant pour le groupe. Les projets nouvellement lancés ces dernières années et atteint leur seuil d'équilibre en 2015, devrait hisser les niveaux de rentabilité du Groupe. La dynamique commerciale amorcée au cours de cette année devrait se confirmer davantage grâce à un perfectionnement de l'outil de production et l'optimisation des charges d'exploitation.

Le Groupe OTH dispose des atouts nécessaires pour se donner les moyens de ses ambitions : une situation financière solide (dette nette de 13MDT, représentant à peine 5% des fonds propres), un bon positionnement sur ses secteurs d'activité dont l'avenir semble prometteur, une proximité géographique de ses clients lui permettant d'avoir un avantage comparatif de taille (flexibilité et réactivité).

Sur le marché boursier, le titre progresse doucement mais sûrement, affichant une performance de 18% depuis son introduction en Bourse. Ce parcours a été rythmé par l'entrée d'investisseurs financiers dans le capital du holding (CTKD et AfricInvest) qui voient dans le titre une bonne opportunité d'investissement sur le moyen terme. L'institutionnalisation du capital du Groupe constitue un argument supplémentaire à nos yeux pour **recommander le titre à l'achat**.

Performance boursière du titre depuis l'introduction



Actionnariat:

Famille Sellami:	45%
Familles partenaires :	19%
Les fonds AfricInvest:	17%
CTKD :	5%
SFI:	4%
Public :	10%