



Introduction en Bourse

Décembre 2021

Recommandation

Acheter

Résumé- Conclusion

SMART Tunisie est une société de distribution en gros (B to B) de produit High-Tech. Son business comprend quatre lignes de métier : le matériel informatique et accessoires, les imprimantes, les solutions hardware et software pour entreprises et les smartphones et leurs accessoires.

Le groupe opère sur un marché en forte expansion du fait que le besoin de ses produits est en croissance régulière et de surcroît avec un taux de rotation élevé.

Smart Tunisie dispose d'un portefeuille clients diversifié, d'une bonne notoriété chez ses fournisseurs grâce au paiement en open account, d'une maîtrise du process d'importation et d'une assise financière solide.

Le prix d'introduction est fixé à 25,5 dinars, ce qui correspond à un P/E 2022e de 9,0x et un yield 2022e de 7,6%. Ces ratios semblent alléchants par comparaison au marché global de la Bourse.

Compte tenu de tout ce qui précède, nous recommandons d'**acheter** le titre.

PÉRIODE DE SOUSCRIPTION

Du 13/12/2021 au 22/12/2021 inclus

PRIX DE L'ACTION

25,5 dinars

PRIX CIBLE

28,9 dinars

AFC

المستشارون الماليون العرب

Intermédiaire en Bourse

Groupe **ATB**

Répartition de l'offre

L'introduction en Bourse de la société « SMART » au **marché principal** de la cote de la Bourse s'effectuera par la mise sur le marché, dans le cadre de **cession** des actionnaires actuels de **1 803 936 actions** et d'une **augmentation de capital** réservée au public de **392 160 actions** d'une valeur nominale de 5 DT chacune, représentant un pourcentage d'ouverture de **30,37% du capital social actuel** dans le public.

	Répartition de l'offre	Nombre d'actions offertes	Montant en DT	% du capital
Offre à prix ferme (OPF)	71,43%	1 568 616	39 999 708	21,69%
Placement Global	28,57%	627 480	16 000 740	8,68%
Total	100%	2 196 096	56 000 448	30,37%

En réponse à l'offre, les intéressés souscriront exclusivement à des quotités d'actions. Chaque quotité est composée de (5) cinq actions nouvelles à souscrire en numéraire et (23) vingt-trois actions anciennes à acheter. Ainsi, le prix d'une quotité est de **714 dinars**.

Dans le cadre de l'Offre à Prix Ferme, 1 568 616 actions soit 56 022 quotités seront offertes en une seule catégorie :

Catégorie	Nombre de quotités	Montant (en DT)	En % du capital social	En % de l'offre	Personnes physiques et/ou morales tunisiennes		Institutionnels tunisiens y compris les OPCVM	
					min	max	min	max
Personnes physiques et/ou morales tunisiennes ET Institutionnels tunisiens	56 022	39 999 708	21,69%	9,24%	5 quotités soit 3 570 dinars	1 291 quotités soit 921 774 dinars	100 quotités soit 71 400 dinars	12 912 quotités soit 9 219 168 dinars

Objectifs de l'introduction

- Réorganiser les sociétés du groupe SMART sous une même entité
- Financer un important plan d'investissement visant à consolider les activités de la société
- Renforcer les fonds propres de la société et rééquilibrer sa structure financière
- Accroître la notoriété de la société en la faisant connaître au large public
- Bénéficier de l'avantage fiscal relatif à l'exonération des plus-values sur les apports

Présentation de la société

Le groupe SMART TUNISIE est spécialisé dans la vente en gros et en détails du matériel informatique, des smartphones ainsi que l'accompagnement des entreprises dans l'implémentation de ces solutions informatiques. Aujourd'hui, il est composé de six sociétés spécialisées chacune dans son métier.

SMART TUNISIE : Vente en gros du matériel informatique et smartphone. (84,7% du CA groupe 2020)

PROLOGIC : Commerce, développement, exploitation et maintenance des solutions IT principalement sous la marque PROLOGIC. (8,2% du CA groupe 2020)

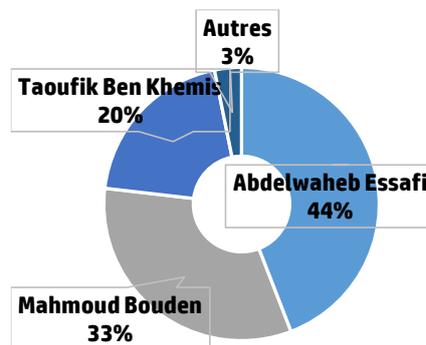
ACT : Vente en gros du matériel informatique et smartphone. (4,2% du CA groupe 2020)

SIMOP : Maintenance, réparation et vente de pièces détachées et consommables. (2,2% du CA groupe 2020)

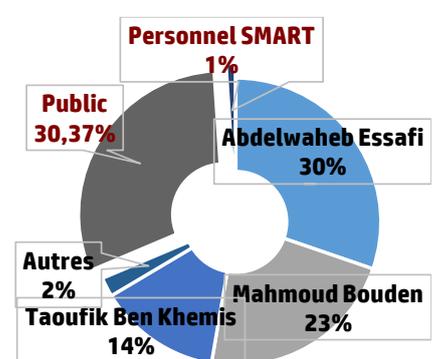
Azur Colors : Distribution en gros des produits d'impression. (0,7% du CA groupe 2020)

Smart INK : SARL de droit marocain, commerce et distribution en gros et en détail des produits d'informatiques et d'impressions de tous genres. (0% du CA groupe 2020)

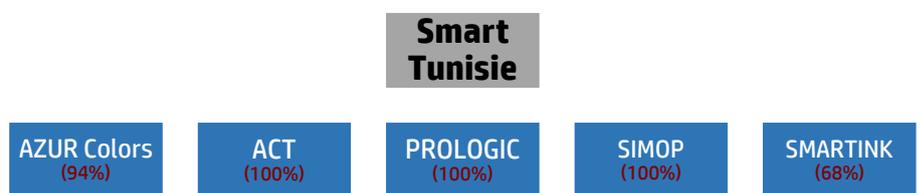
Actionnariat Pré-IPO



Actionnariat Post-IPO



Organigramme du groupe

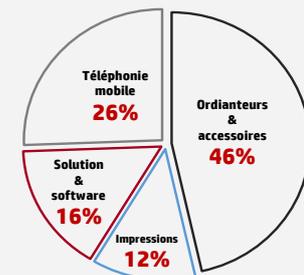


Key points

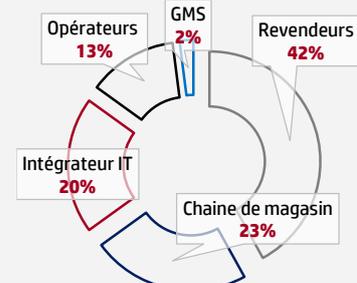
- Marché tunisien caractérisé par un taux de pénétration élevé des produits High-Tech (un taux d'utilisation de l'internet de 66,7% en Tunisie contre 56,7% dans le monde)
- SMART est le leader de la distribution du matériel informatique en Tunisie avec 30 ans d'expérience dans le domaine IT.
- Un business model innovant avec un portefeuille de 25 marques représentées et une séparation multimarques
- Un faible risque client : plus de 2 300 clients en total dont plus de 2000 revendeurs (le plus important ne dépasse pas 11% du CA)
- Un faible risque fournisseur : avec un portefeuille de 25 marques représentées et une séparation multimarques
- Un important capital de confiance accordé par un réseau développé de partenaires : SMART travaille en Open Account avec 90% de ses fournisseurs
- SMART a récemment obtenu l'agrément d'opérateur économique auprès de la douane
- SMART bénéficie d'un système d'information performant : suivi journalier des ventes par marques, par région et par commercial
- Une maîtrise du risque de change à travers une politique des achats qui intègre les achats à terme et une politique de mix-financement en devise et en dinars
- Un service après vente performant et certifié
- Une situation financière plus solide suite à l'augmentation de capital

Chiffres clés

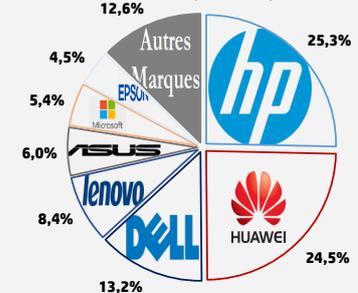
Ventilation CA 2020 par métier



Ventilation CA 2020 par clients



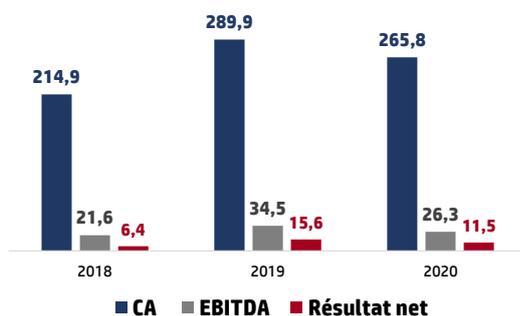
Ventilation des achats par marque (2020)



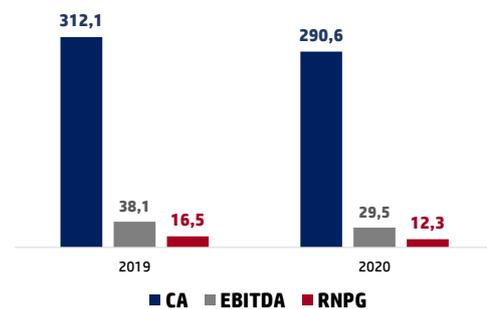
Part de marché (2019)

38,8% du marché des ordinateurs et accessoires
37,5% du marché national des imprimantes
12,43% du marché de la téléphonie mobile

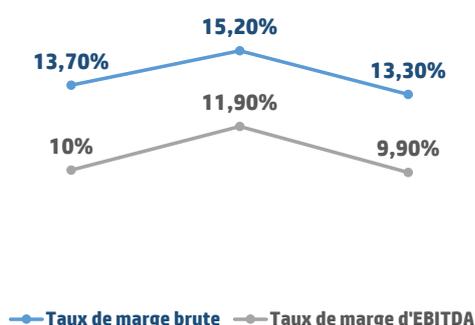
Evolution des indicateurs individuels en MDT



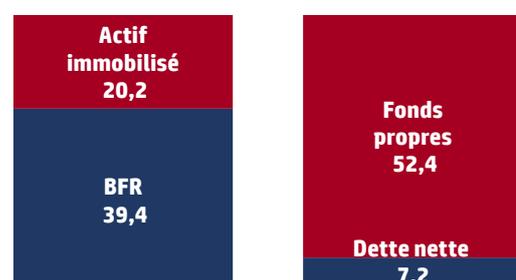
Evolution des indicateurs consolidés en MDT



Evolution des marges



Structure du bilan en MDT



Business Plan

Perspectives

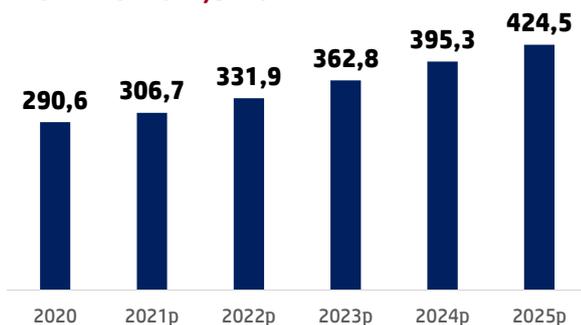
Les stratégies de développement du Groupe SMART pour les années à venir s'articulent autour de trois axes :

- Préserver et consolider la position de la société en tant que leader de la distribution dans le secteur de l'IT en Tunisie.
- Elargir les lignes de produits à travers la représentation de nouvelles marques et l'introduction de nouvelles lignes de métiers axées sur le service.
- Développer le volet logistique sur le moyen et long terme à travers la création d'une plateforme logistique pour le groupe et pour le compte d'autrui.

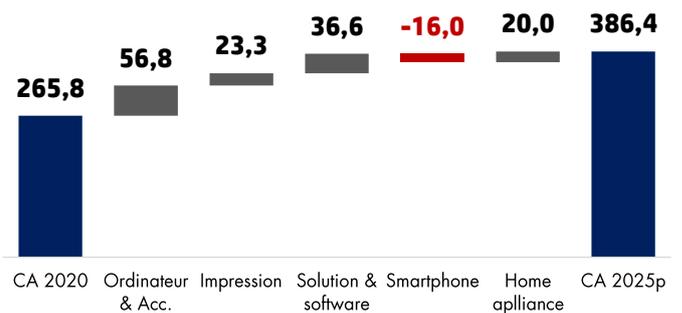
(En Miliions DT)	2020	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p
CA	290,6	306,7	331,9	362,8	395,3	424,5
EBITDA	29,5	32,5	35,3	39,0	42,4	46,0
RNPG	12,3	18,0	20,6	23,0	26,5	30,0
Fonds propres	76,0	86,3	104,5	113,7	124,8	137,0
Dividende par action	1,17	1,72	1,93	2,14	2,47	2,77
Capitalisation	174,4	174,4	184,4	184,4	184,4	184,4
ROE	16%	21%	20%	20%	21%	22%
P/B	2,3 x	2,0 x	1,8 x	1,6 x	1,5 x	1,3 x
P/E	14,2 x	9,7 x	9,0 x	8,0 x	7,0 x	6,2 x
Div yield	4,6%	6,7%	7,6%	8,4%	9,7%	10,8%

Evolution du CA consolidé en MDT

TCAM 25-20 **7,87%**



Evolution du CA par métier en MDT

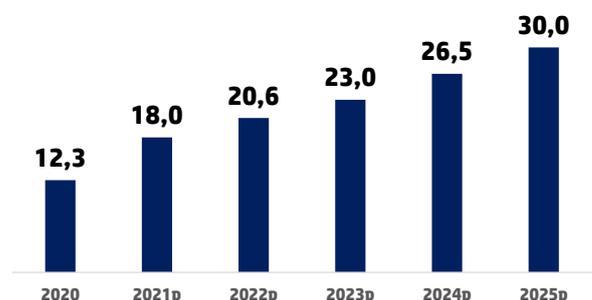


Evolution des marges



Evolution du RN en MDT

TCAM 25-20 **19,5%**



Férid Ben Brahim Directeur Général
Mehdi Dhifallah Chef du département des études et de la recherche
Jihen Ellouze Khlif Analyste financier
Boubaker Rekik Analyste financier



AFC– Arab Financial Consultants - Groupe ATB

Siège social : « Carré de L'Or, » Les jardins du Lac II. 1053 Tunis.

Tél : (+216) 70 020 260 - Fax : (+216) 70 020 299

afc@afc.fin.tn

www.afc.com.tn

Important : Les informations et les données contenues dans le présent document sont la propriété de l'AFC. Ce document ne peut pas être copié ou distribué sans son autorisation expresse. Les données ne sont pas garanties comme étant exactes, complètes ou à jour. AFC n'est pas responsable de tout dommage ou perte découlant de l'utilisation de ce document et des renseignements qui y sont contenues.