



Principaux indicateurs consolidés au 31/12/2019 et prévisions

Multiples 2020p

Cours : 11,53 DT

Market Cap: 618,0 MDT

P/E (20) : 41,2x

P/B (20) : 1,8x

DY (20) : 1,3%

En MDT	2018	2019r	2020p
Revenus	838,6	898,1	685,2
Résultat d'exploitation	65,1	47,8	20,2
RNPG	57,3	22,7	15,0

Source : EF consolidés 2019, r:réalisé p: Prévisions ATI

Actionnaires	% du capital
Moncef Sellami	25,4%
Slim Sellami	10,2%
Hedi Sellami	9,4%
Africinvest Fund III LLC	8,8%
MPEF III PCC	8,2%
Ekuity Capital	5,4%
IFC	3,9%
Autres	28,6%
Total	100%

Analyse des résultats de 2019

Après trois années marquées par une croissance moyenne soutenue de plus de 20% du chiffre d'affaires consolidé et une tendance équivalente attendue pour 2019, le groupe One Tech a finalement connu un net ralentissement de ce rythme de croissance, qui s'est situé à seulement 7,1%.

Deux principaux facteurs ont été à l'origine :

- L'effet prix: avec un effet de change défavorable en 2019, compte tenu de l'appréciation du Dinar tunisien face aux devises principales d'export,
- L'effet volume: suite à

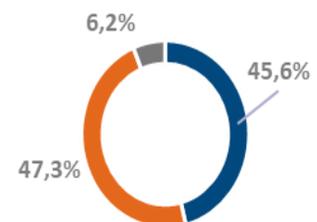
a) La baisse du marché automobile en 2019, ayant généré des retards dans les projets de plusieurs clients du groupe dans la branche mécatronique,

b) Le recul de la demande locale pour le pôle câbles, résultant du ralentissement du secteur immobilier et du désistement de la STEG.

Quant à la rentabilité opérationnelle, elle a subi:

- La revalorisation des stocks compte tenu de la baisse des cours internationaux des métaux, ainsi que de l'appréciation du Dinar.
- La hausse de près de 30% du coût de l'électricité, avec un fort impact sur les unités énergétivores du groupe.
- Un lourd niveau d'investissement qui n'a pu être rentabilisé au vu de la croissance moins vigoureuse que prévu.
- La fidélisation des compétences dans un contexte fortement concurrentiel, outre les recrutements opérés pour se préparer à l'introduction d'un nouveau gros client.

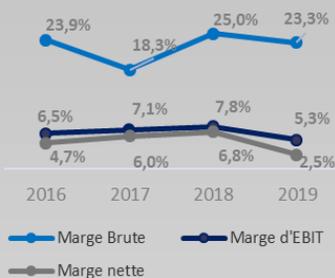
Contribution par métier



- Cablerie
- Mécatronique
- ICT et autres



Evolution des marges



Analyse des résultats de 2019

Ainsi, le Résultat d'exploitation a clôturé l'année en repli de 26,7%, correspondant à un taux de marge opérationnelle de 5,3% seulement, revenant au même niveau qu'en 2015. A cela, s'est ajouté une reprise inattendue du Dinar face aux deux principales devises. La parité EUR/TND a perdu 8,37% alors que la parité USD/TND a reculé de 6,54% en 2019. Ceci a mis un terme à l'impact habituellement positif de la position de change du groupe exportateur à hauteur de 80%. À ce titre, la position de change est passée d'un gain net de 12,3 MDT en 2018, à une perte réelle de près de 10,0 MDT en 2019. Le RNPG a terminé en baisse de 60,4%.

Dividendes 2019

L'AGO a voté la distribution d'un dividende par action de 0,250 DT, correspondant à un payout de 59%. La mise en paiement sera effectuée à compter du 16 octobre 2020.

Réalizations au S1 2020 et Perspectives

	S1 2019	S1 2020	%
CA	474,2	316,0	-33,4%
EBITDA	48,8	14,6	-70,1%
EBIT	34,7	2,7	-92,2%
RNPG	22,4	2,0	-91,3%

L'année 2020 était censée être une année de rattrapage par rapport à 2019, avec en ligne de mire un retour à une croissance plus soutenue.

Cependant, la crise mondiale induite par la pandémie du Covid-19 n'a pas épargné le groupe OTH, exposé à l'un des secteurs les plus touchés à l'échelle mondiale.

Avec le repli du secteur automobile en 2020 et probablement attendu jusqu'en 2021 et une majorité de clients Européens ayant fermé leurs sites durant des périodes plus ou moins longues, le premier semestre 2020 fait état d'un repli de l'activité de OTH de plus de 30%. En outre, son résultat opérationnel est ressorti à peine bénéficiaire.

Selon le management, le deuxième semestre devrait connaître une reprise par rapport au premier, avec un retour à un rythme quasi-habituel durant le T4. Les efforts consentis dans la compression des charges, ainsi que la gestion plus rigoureuse du BFR permettant de générer davantage de cash, devraient y contribuer.

Par ailleurs, cette crise pourrait se transformer en opportunité pour des opérateurs comme OTH, les équipementiers étant amenés à réduire leur exposition à la Chine et considérer des alternatives de production plus proches et plus flexibles.

Pour le pôle câbles, OTH renforcera la part de l'export, avec notamment le ciblage du continent Africain.

Quant au pôle mécatronique, et dans une quête d'intégration de nouveaux clients, le groupe est en train d'accélérer sa politique de diversification. Pour ce faire, il s'oriente de plus en plus vers le développement d'objets connectés, en investissant dans le développement des technologies telles que la reconnaissance faciale, et l'intelligence artificielle. L'objectif étant la pénétration de l'industrie 4.0, la domotique, le médical, tout en renforçant le positionnement dans la nouvelle mobilité et le transport.



Opinion

Le groupe ne devrait pas dévier de sa trajectoire stratégique à savoir l'intégration en amont et aval et le développement de ses propres modules complets, via l'acquisition d'une société de développement de solutions intelligentes et de logiciels embarqués. Pour ce faire, le groupe a d'ores et déjà renforcé sa position au niveau de la société Sofia Technologies (société d'ingénierie et de design IT) en vue d'une participation majoritaire. Il compte également reprendre une politique agressive d'acquisitions ciblant l'intégration de nouvelles technologies.

Nous estimons que la structure financière saine et peu endettée du groupe et les efforts consentis cette année pour conserver cette solidité, sa position historique dans l'activité de la câblerie, ainsi que les investissements continus opérés notamment dans le créneau porteur de la mécatronique, seront autant d'atouts qui lui permettront de servir cette stratégie à partir de 2021 et de reprendre le train de la croissance, une fois l'impact de la crise absorbé et digéré.



Département Analyse et Recherche

Ines Khouaja
khouaja.ines@attijaribourse.com.tn

Département Commercial

Aroua Rouissi
rouissi.aroua@attijaribourse.com.tn

Marwa Cheour
marwa.cheour@attijaribourse.com.tn

Malek Horchani
horchani.malek@attijaribourse.com.tn

Avertissement

Risques

L'investissement en valeurs mobilières est une opération à risques. Ce document s'adresse à des investisseurs avertis. La valeur et le rendement d'un placement peuvent être influencés par plusieurs aléas à la fois économiques et techniques. Les performances antérieures des différentes classes d'actifs n'assurent pas une garantie pour les réalisations postérieures. Les estimations futures pourraient être basées sur des hypothèses qui pourraient ne pas se concrétiser.

Limites de responsabilité

L'investisseur admet que ces opinions constituent un élément d'aide à la décision. Il endosse la totale responsabilité de ces choix d'investissement. Attijari Intermédiation ne peut en aucun moment être considéré comme étant à l'origine de ses choix d'investissement. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Le Département analyse et Recherche n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, le Département Analyse et Recherche ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence.

En tout état de cause, il appartient aux lecteurs de recueillir les avis internes et externes qu'ils estiment nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui leurs sont présentées avec leurs objectifs et contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante. La décision finale est la seule responsabilité de l'investisseur.

Le Département Analyse et Recherche ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation.

Sources d'information

Nos publications se basent sur une information publique. Le Département Analyse et Recherche œuvre pour la fiabilité de l'information fournie. Néanmoins, il n'est en mesure de garantir ni sa véricité ni son exhaustivité. Les opinions formulées émanent uniquement des analystes rédacteurs. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de le Département Recherche.

Changement d'opinion

Les recommandations formulées reflètent une opinion constituée d'éléments disponibles et publiques pendant la période de préparation de la dite note. Les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans préavis.

Indépendance d'opinion

Les décisions d'investissement du Groupe Attijaribank ou de ses filiales peuvent être en contradiction avec les recommandations ou les stratégies publiées dans les notes de recherche d'Attijari Intermédiation.

Rémunération et courant d'affaires

Les analystes financiers responsables de l'édition de la préparation de ce rapport reçoivent des rémunérations basées sur des facteurs divers, tels que la qualité de la recherche et la pertinence des sujets abordés Attijari Intermédiation ou sa maison mère pourrait entretenir un courant d'affaires avec les sociétés couvertes dans les publications du Département Analyse et Recherche d'Attijari Intermédiation.

Adéquation des objectifs

Le Département Analyse et Recherche ne produit pas des notes de recherche à la demande. Ses publications ont été préparées abstraction faite des circonstances financières individuelles et des objectifs des personnes qui les reçoivent. Les instruments et les stratégies traités pourraient ne pas convenir à l'ensemble des investisseurs. Pour cette raison, reposer une décision d'investissement uniquement sur ces opinions pourrait ne pas mener vers les résultats escomptés.

Propriété et diffusion

Ce document est la propriété du Département Analyse et Recherche d'Attijari Intermédiation. Ce support ne peut être dupliqué, copié en partie ou en globalité sans l'accord écrit de la direction d'Attijari Intermédiation. Ce document ne peut être distribué que par Attijari Intermédiation ou une des filiales du Groupe.