

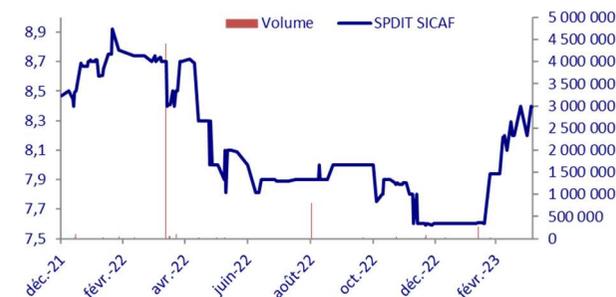
SPDIT SICAF : Bras financier du groupe SFBT



Cours au 06/04/2023	8,39
Capitalisation boursière (MD)	235
Actionnariat	
SFBT	82,17%
WIP	5,10%
Autres	12,73%

Indicateurs de marché	2021	2022	2023e
Performance boursière	18,9%	-3,2%	10,4%
PE	13,5	10,8	10,3
P/BV	3,3	3,1	3,0
Div Yield	7,2%	8,3%	8,3%
Bénéfice par action	0,62	0,78	0,82
Dividende par action	0,6	0,7	0,7
Actif net par action	2,55	2,73	2,84

Renseignements financiers (MD)	2021	2022	2023e
Chiffre d'affaires	20,5	23,7	24,9
EBITDA	19,8	22,9	24,1
Bénéfice net	17,4	21,8	22,9
Marge d'EBITDA	96,5%	96,9%	96,9%
Marge Nette	85,1%	92,0%	92,0%
ROE	24,4%	28,5%	28,7%



La **SPDIT SICAF**, SICAF du groupe SFBT dispose d'un actif net de 76,4MD pour une capitalisation boursière de 235MD. Elle est considérée comme étant le bras financier du groupe SFBT à travers l'émission de billets de trésorerie. En 2022, plus de la moitié de l'actif de la SICAF (68,3%) est détenu en Billets de Trésorerie, Certificats de dépôt et Pension livrée et ayant dégagé un rendement moyen de 10,5%.

La **SPDIT SICAF** fait également vocation de Holding du groupe SFBT avec d'importantes participations dans les filiales : 43% dans la SINDT, 30,6% dans la SEABG, 27,8% dans la SBT, 30,6% dans la SGBIA Ces participations représentant 16,4% de l'actif valorisées à 14.1MD et générant autant de dividendes chaque année. En 2022, les dividendes perçus s'élevaient à 15,6MD dont 89% reçus de la part de SEABG : une filiale considérée comme étant la vache à lait du groupe. Ces participations constituent des gisements très importants en termes de plus-values latentes.

La **SPDIT SICAF** dispose aussi d'un important portefeuille coté d'une valeur comptable de 19,7MD et recèle actuellement une plus-value latente de 38,7MD. Les revenus générés en 2022 se sont élevés à 2,8MD (contre 2,6MD en 2020) dont 92% issu du secteur financier. Notons que les sociétés financières accaparent 68% de l'ensemble du portefeuille coté de la SICAF.

La **SPDIT SICAF** a clôturé l'exercice 2022 avec un bénéfice net de 21,7MD en hausse de 25% par rapport à 2021 suite à l'augmentation des dividendes perçus que ce soit de la part des participations cotées que celles non cotées, ainsi que la bonne tenue des participations financières cotées ayant engendré la constatation d'une reprise sur provisions de l'ordre de 1,2MD.

Pour 2023 et compte tenu de la situation économique peu florissante, le management compte alléger ses positions y compris les valeurs bancaires malgré leurs rendements attrayants et ce en raison de l'effort de provisionnement de plus en plus important exigé par la BCT sans oublier l'impact de l'application des normes IFRS. Pour les participations non cotées, nous



demeurons très optimiste quant à une évolution positive de l'ensemble des indicateurs d'activité surtout de la part des participations du groupe SFBT dont les fondamentaux financiers sont très solides même en période de crise. Nous estimons que la SICAF pourra réaliser un bénéfice net aux alentours de 23MD.

Sur la bourse, le titre se traite à 10,3 fois ses bénéfices estimés pour 2023 et 3 fois ses fonds propres : une valorisation que nous jugeons correcte et qui ne tient pas compte de l'important gisement de plus-values latentes que recèle le portefeuille de la SICAF, que ce soit sur la partie cotée que celui des participations revenant au groupe SFBT. Aussi, le titre affiche un rendement en dividende de 8,3% : un niveau jugé très appréciable par rapport à la moyenne du marché. Cependant, et tenant compte de la liquidité réduite du titre, nous recommandons de **conserver votre position sur le titre avec des perspectives positives.**

