

Servicom : La subsistance à quel prix ?



Cours au 15/04/2022	1,70
Capitalisation boursière (MD)	14,61
Actionnariat	
Servicom Holding	29,8%
MPEF III	11,2%
CDC	10,1%
Autres	48,9%

Indicateurs de marché	2019	2020	2021
Performance boursière	-66,9%	229,5%	-53,2%
PE	NS	NS	NS
P/BV	NS	NS	NS
Div Yield	0,0%	0,0%	0,0%
Bénéfice par action	-1,2	-	-
Dividende par action	0	0	0
Actif net par action	NS	NS	NS

Renseignements financiers (MD)	2019	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*
Chiffre d'affaires	5,0	11,6	13,5	14,4	15,2	16,1
Marge brute	1,3	4,2	4,9	5,1	5,4	5,7
Taux de marge brute	26%	36%	36%	36%	36%	35%
EBITDA	0,1	1,7	2,2	2,3	2,4	2,4
Résultat net	-13,9	1,4	2,1	2,2	2,3	2,5

*Sous groupe (Servitrade et Servicom Industrie) avec rachat de la part de Servitra dans Servicom industrie



A la date de ce jour, la société n'a pas encore publié ses comptes (individuels et consolidés) relatifs aux exercices 2020 et 2021, et que les deux commissaires aux comptes ont alerté le marché quant à l'existence d'incertitudes significatives liées à la continuité de l'exploitation surtout après l'issue défavorable de la demande d'arbitrage intentée à l'encontre du fonds d'investissement GEM.

Le groupe Servicom n'est désormais que l'ombre de lui-même, avec deux sociétés évoquées par le management (lors de la dernière AGO statuant sur les comptes de l'exercice 2019) comme viables et actives sur lesquelles se focalisent tous les efforts, à savoir Servitrade et Servicom Industrie. Le management compte désormais sur la restructuration du groupe et l'assainissement de la situation financière qui présente des urgences à régler dans les plus brefs délais, à savoir l'emprunt obligataire de 2016 dont le règlement a été reporté à maintes reprises et dont le montant s'élève à 9MD.

Le management a annoncé qu'il était impératif de procéder à une restructuration du capital de Servicom SA par une opération de « Coup d'accordéon » et que le besoin en cash s'élève à montant variant entre 5MD et 10MD. Cette restructuration permettra de libérer définitivement aux tensions de trésorerie et surtout palier aux capitaux propres négatifs.

Il est à rappeler que le capital de Servicom industrie, société d'assemblage des ascenseurs, est détenu actuellement à hauteur de 82% par Servitra (société du groupe spécialisée dans les travaux publics et réalisant 70% du chiffre d'affaires du groupe) qui a été déclarée en faillite par le tribunal de première instance de Tunis le 11/01/2022.

Lors de la dernière AGO, le management a présenté un plan d'affaires se limitant sur l'évolution des activités de Servitrade et Servicom Industrie sous la condition du rachat des parts de Servicom industrie lors de l'appel d'offres relatif à la vente des actifs de Servitra, par compensation d'une partie des dettes de cette dernière envers Servicom SA.

Les deux activités restantes du groupe, à savoir Climatisation et Ascenseurs, ont rencontré plusieurs difficultés commerciales suite à une forte concurrence des produits coréens ainsi que le ralentissement de l'activité de promotion immobilière dans le pays. Le nom du groupe terni par les dernières évolutions, est devenu un argument commercial pour la concurrence et un frein au développement de l'activité des deux sociétés, que le management essaie de contrer par le respect des engagements et le contact direct avec les clients actuels et potentiels. Pour 2022, le management table sur un retour à l'équilibre avec un bénéfice net de 1,4MD grâce au développement des projets export avec une focalisation dur le marché libyen : un premier marché a été concrétisé pour un montant de 1,8M€ et des négociations très avancées pour la vente de 28 ascenseurs pour un montant total de 2MD.

Il est difficile de se prononcer sur les performances nettes du groupe Servicom, en raison de l'absence d'éléments probants, clairs et définitifs sur la situation nette et récente du groupe et sur les performances futures des deux sociétés actives du groupe, dont l'activité est fortement corrélée à la situation économique du pays et à un secteur d'activité dont la croissance est en berne.

Compte tenu des éléments cités et de l'absence d'éléments clairs quant à la situation actuelle et prévisionnelle du groupe, nous recommandons d'**alléger votre position sur le titre**.



Contact : Département « Analyse & Ingénierie Financières »
 Tél : (+216) 71 139 500 Fax: (+216) 71 656 299
 E-mail : analystes@bnacapitaux.com.tn