

Cours au 25/11/2020

## Information boursières

Capitalisation (MD)	24.94
Nombre de titres	5 937 000
SERVICOM Holding	29.8%
MPEF III	11.2%
FCPR DR	10.1%
Autres	48.9%

## Ratios boursiers

	2018	2019	2020e
PE	ns	ns	ns
P/BV	ns	ns	ns
Div Yield	-	-	-

## Compte de résultat (MD)

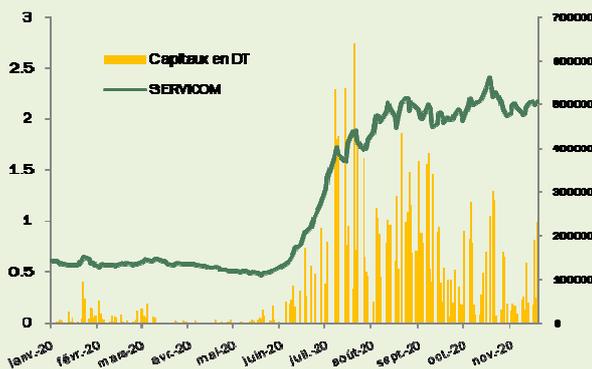
	2018	2019	2020e
Produits d'exploitation	32.4	15.5	7.8
charges d'exploitation	35.0	14.0	6.3
EBITDA	0.3	5.0	1.6

## Données financières

	2018	2019	2020e
Tx marge brute	-16.07%	45.15%	36.33%
Tx marge EBITDA	-52.61%	31.65%	19.91%

## Performance

	2018	2019	Début 2020
SERVICOM	14,29%	-66.9%	249.0%
TUNINDEX	15,76%	-2.1%	-4.4%
TUNINDEX 20	15,09%	-3.7%	-6.0%



Le groupe SERVICOM passe actuellement par des difficultés financières importantes qui se sont accentuées avec l'avènement de la pandémie COVID-19. En effet, le groupe qui souffre depuis des années d'une crise au niveau de sa trésorerie, voit sa situation s'aggraver et reste incapable à faire face à ses engagements. Le PDG de la société a annoncé que SERVICOM serait défaillant quant au remboursement de l'échéance de l'emprunt obligataire prévue pour Décembre 2020.

Les états financiers de 2018 affichent un résultat net de l'exercice négatif de 66MD ramenant ainsi les fonds propres consolidés à -32,8MD.

Rappelons qu'en début 2019, la société SERVICOM IT a été déclarée en faillite par le tribunal de première instance de Béja et que SERVITRA, qui constituait jusqu'à présent la locomotive du groupe en termes de volume d'affaires, s'est mise sous la protection de la loi n°95-34 du 17 avril 1995 et modifiée par la loi 2016-36 pour les sociétés en difficulté. SERVITRA a dépassé le délai légal d'une année à fin Avril 2020, et bénéficie actuellement d'un prolongement afin de recouvrer le maximum de créances sur ses clients et réduire ses pertes.

SERVITRA a souffert de la perte au niveau des marchés publics dont les conditions sont restés fixes, tandis que le dinar s'est fortement déprécié en 2017 entraînant une hausse du coût des matières premières. Par ailleurs SERVITRA a trouvé des difficultés à se faire régler auprès de l'Etat, des créances supérieures à 32MD dont 12MD échus.

Concernant le partenariat non aboutit avec le fond d'investissement GEM, pour un montant global de 37,2MD, l'affaire a été portée en justice devant le tribunal international d'arbitrage. SERVICOM a engagé cette procédure dans l'espoir d'un dédommagement de 20MD selon le management du groupe.

Le management demeure confiant quant à l'avenir de ce qui reste du groupe, à savoir l'activité climatisation, cœur de métier et activité historique de SERVICOM, ainsi que l'activité ascenseurs qui malgré les difficultés du secteur de la promotion immobilière en Tunisie, se défend bien pour l'instant.

Durant les neuf premiers mois de 2020, le chiffre d'affaires du groupe s'est élevé à 6,4MD en régression de 46% par rapport à la même période en 2019: un repli qui s'explique par le retard pris dans certains projets à cause de la pandémie Covid-19. Pour 2020, la direction table sur un chiffre d'affaires de 7,8MD en régression de 21% par rapport à 2019. Le résultat net quant à lui se situerait en territoire positif avec un bénéfice de 239mD.

Les perspectives du groupe limitées à deux activités, Climatisations et Ascenseurs se présentent comme suit:

Consolidé sous groupe	2020P	2021	2022	2023	2024
<b>CA</b>	<b>7 844</b>	<b>11 760</b>	<b>13 703</b>	<b>15 493</b>	<b>17 417</b>
Achats consommés	4 994	7 644	91 480	10 380	11 574
<b>Marge brute</b>	<b>2 850</b>	<b>4 116</b>	<b>4 523</b>	<b>5 113</b>	<b>5 843</b>
Taux de marge brute	36.3%	35.0%	33.0%	33.0%	33.5%
charges du personnel	1 288	1 327	1 389	1 462	1 538
<b>EBIT</b>	<b>316</b>	<b>1 285</b>	<b>1 239</b>	<b>1 598</b>	<b>2 084</b>
Taux de marge d'EBIT	4.0%	10.9%	9.0%	10.3%	12.0%
charges financières	-640	-726	-289	-358	-422
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>256</b>	<b>559</b>	<b>950</b>	<b>1 241</b>	<b>1 662</b>
Impôt sur les bénéfices	17	20	237	310	416
<b>Résultat net</b>	<b>239</b>	<b>539</b>	<b>712</b>	<b>930</b>	<b>1 247</b>
Taux de marge nette	3.0%	4.6%	5.2%	6.0%	7.2%

Le groupe SERVICOM affiche des indicateurs très timides actuellement. Les risques fiscaux, les défauts de paiement et les charges financières qui s'accumulent compromettent sérieusement l'utilité de l'investissement. Le rapport des commissaires aux comptes sur l'exercice 2018, fait état de plusieurs risques fiscaux et des risques d'activation de garantie, données par SERVICOM SA à ses filiales dont notamment SERVITRA en voie de liquidation. Ces éléments prolongent les risques à la société mère.

Compte tenu des éléments précités, de l'incertitude quant aux risques potentiels non encore audités par les commissaires aux comptes à ce jour, nous estimons que l'avenir du groupe est incertain.