

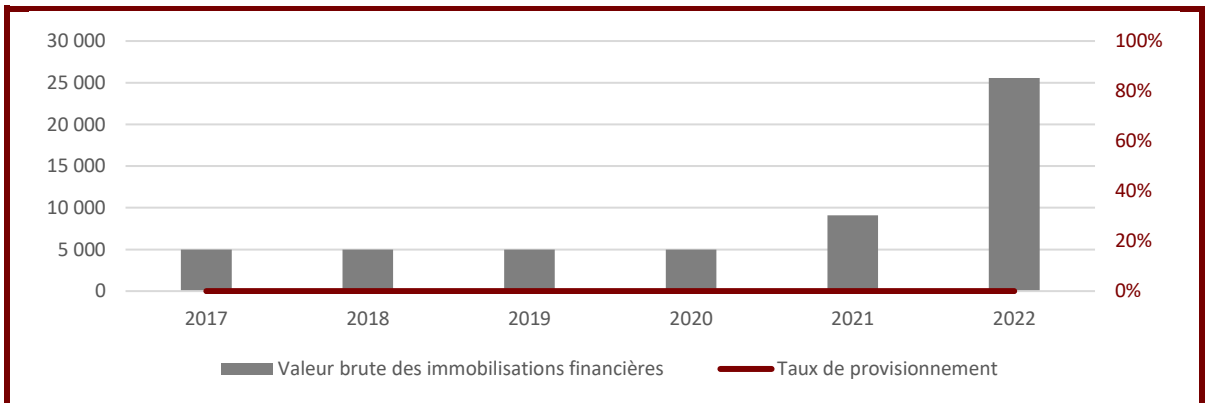
■ THEME 3 – UN RETABLISSEMENT NOTABLE DE LA SITUATION SUITE A UNE PÉRIODE DIFFICILE

La mission de Notation a identifié certains risques auxquels MSC est exposée :

- Sa forte exposition à un seul client, en l'occurrence sa société-mère, SOQUIBAT, qui représente son plus gros client. La mission préconise l'allègement de cette exposition, et donc, la diversification du risque commercial de MSC, notamment vers l'export ;
- Une gouvernance commune avec d'autres filiales du groupe, un risque à atténuer sur le court à moyen terme au vu d'une potentielle divergence des intérêts des sociétés (cf. THEME 6) ;
- Un risque de change au vu du risque de dépréciation du TND face aux devises étrangères, étant donné l'orientation de la société vers le marché local et l'importation de sa matière première d'Europe et d'Asie ;
- Un risque de taux en raison de l'importance de l'endettement dans son schéma de financement ;
- Un risque énergétique : celui de la pénurie de carburant (une station a été mise en place à proximité de l'usine, avec une réserve de 45 000 litres garantissant au moins 15 jours d'approvisionnement continu) et de l'alimentation électrique (pour lequel la société a installé un groupe électrogène, assurant un minimum de continuité pour la production) ;
- Un risque informatique que la société gère en matière de sauvegarde des données.

Dans le cadre de l'analyse du portefeuille financier de MSC, la mission n'a pas constaté de risque particulier au vu d'un taux de provisionnement nul sur la période 2017-2022.

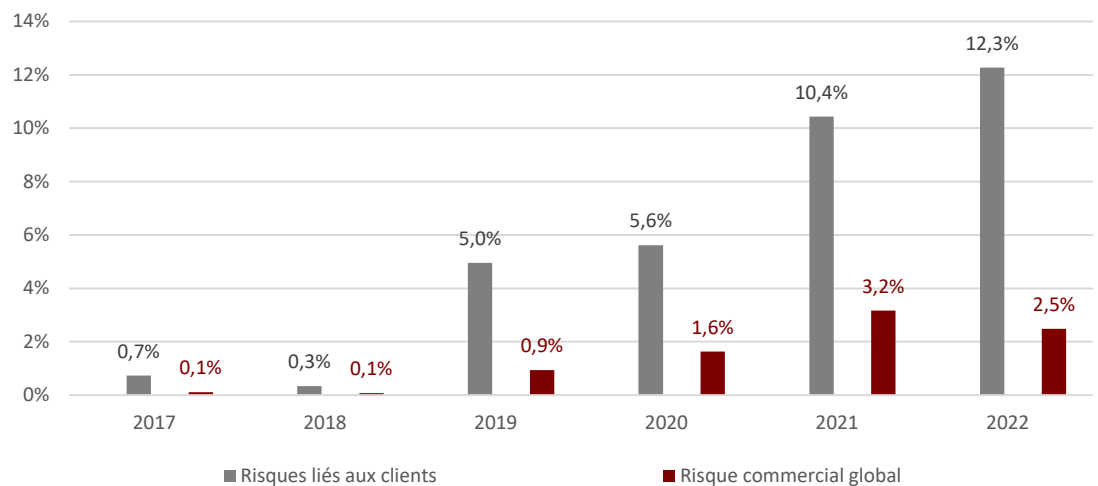
Evolution du taux de provisionnement du portefeuille financier



D'autre part, la mission de Notation souligne l'absence de risques significatifs liés aux stocks et aux autres actifs courants, dont les taux de provisionnement sont nuls sur la période 2017-2022. La mission de Notation a observé un risque ascendant lié aux comptes clients, avec un taux de provisionnement passant de 0,7% en 2017 à 12,3% en 2022, correspondant à des provisions sur clients passant, sur la même période, de 0,047 MTND à 1,247 MTND. Le management de la société précise que les provisions liées aux clients en 2022 sont relatives à l'exercice 2020, année de déclenchement de la crise sanitaire du COVID-19, et qu'à partir de 2023, les provisions sur clients marqueront leur retour à la normale. Après examen des procédures actuelles de recouvrement clients, la mission de Notation érige ce point comme élément stratégique de veille pour la prochaine évaluation de la société.

De ce fait et à date, le risque commercial global de MSC reste maîtrisé sur l'exercice 2022, avec un taux de provisionnement s'élevant à 2,5% mais qui est attendu de fléchir sur les prochains exercices.

Evolution des risques commerciaux



Dans le cadre de l'analyse de la résilience de MSC durant les périodes de stress économique, il a été noté que la société a été confrontée, en 2020, à la crise liée à la pandémie du COVID-19. La mission de Notation a constaté un impact très significatif sur l'activité et la rentabilité de la société, avec un chiffre d'affaires en baisse de 34,5% à 44,884 MTND, une marge d'EBITDA réduite de moitié et un résultat net déjà fragilisé (-1,533 MTND en 2019) atteignant un creux de -8,430 MTND en 2020. Néanmoins, il est important de noter des signes de reprise sur les exercices suivants, notamment avec une rentabilité nette de retour en territoire positif. La diversification du schéma de revenu (cf. THEME 1) s'avère un point clé pour la société, qui sera, comme l'ensemble du secteur, confrontée à des chocs externes durant les prochaines années.

Evolution de certains agrégats de rentabilité : 2019/2020/2021 (résilience COVID-19)

