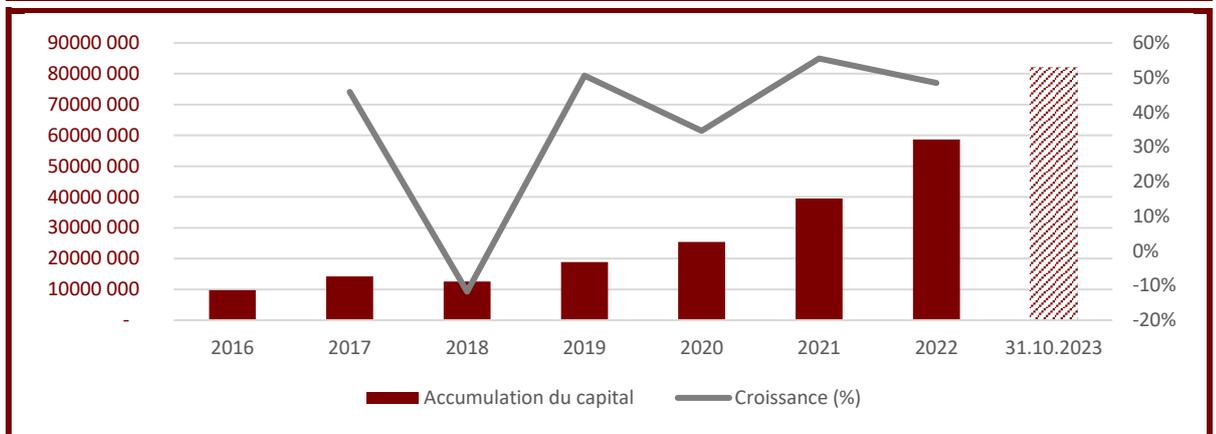


■ **THEME 2 – UNE STRUCTURE FINANCIERE SOLIDE SOUTENUE PAR UNE MAITRISE DE L'ENDETTEMENT**

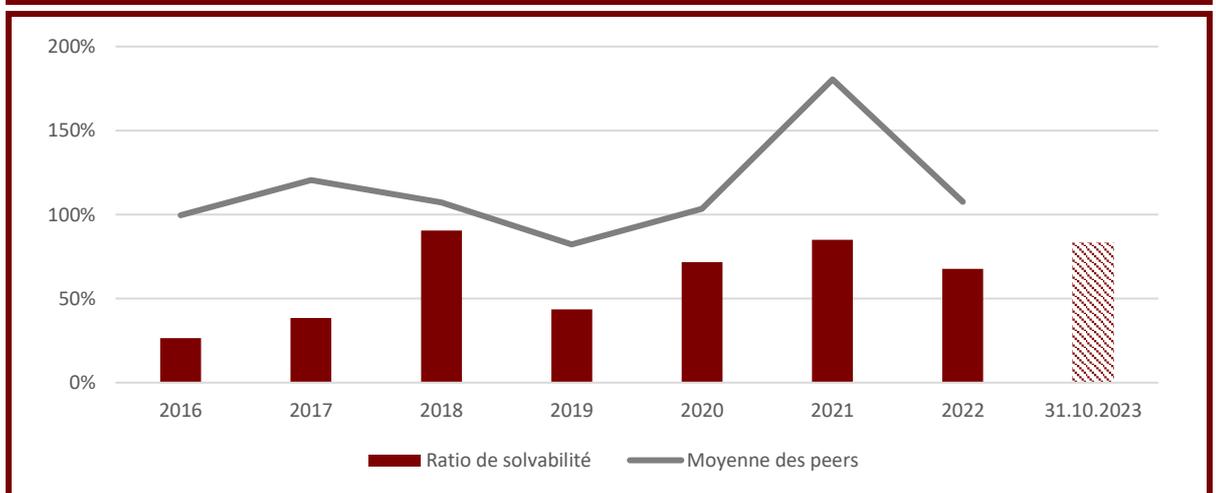
La mission estime que BSB a fait preuve d'une capacité interne satisfaisante à générer du capital et à renforcer ses fonds propres, notamment sur le dernier exercice. En effet, la société a pu jouir d'une accumulation de capital (appréciée par les réserves, les résultats reportés et le résultat net de l'exercice) en croissance de 48,5% sur 2021-2022 pour s'établir à 58,655 MTND. Au 31.10.2023, la société atteint un niveau supérieur à celui enregistré au cours de l'exercice 2022, atteignant 81,944 MTND.

Evolution de l'accumulation interne du capital (financier)



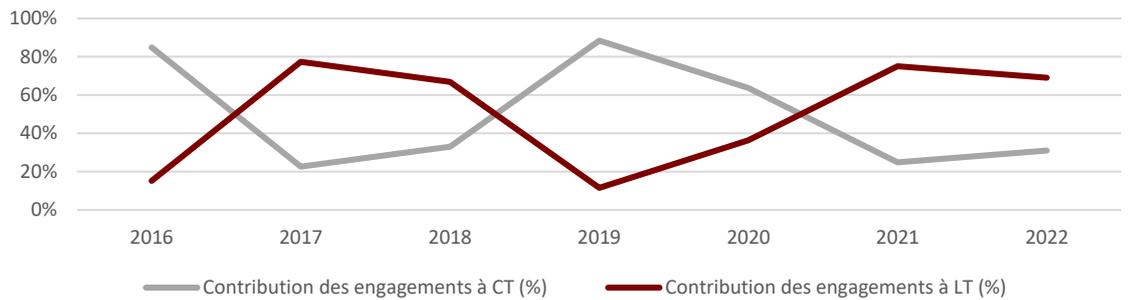
Le ratio de solvabilité, bien qu'en déclin en 2022 (s'établissant à 67,7% contre 84,9% en 2021), reste à des niveaux appréciables, témoignant d'une situation financière solide ainsi qu'une capacité appréciable de remboursement à terme. Toutefois, ce niveau reste inférieur à celui des peers, ayant enregistré un ratio de solvabilité moyen de 107,7% en 2022. Au terme du mois d'octobre 2023, la société présente un renforcement remarquable de son ratio de solvabilité, surpassant celui enregistré tout au long de l'exercice 2022, passant à une nouvelle hauteur de 83,3%.

Evolution du ratio de solvabilité



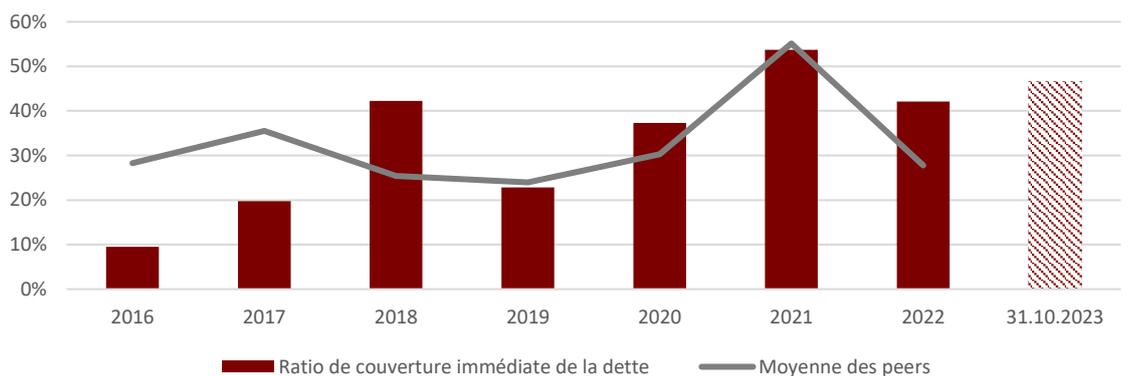
La mission a constaté une certaine volatilité au niveau de la structure de la dette financière de BSB sur la période 2016-2022. Les engagements à CT, en 2022, contribuent à hauteur de 31% (contre 24,9% l'année précédente) au total des engagements financiers, laissant, ainsi, une pondération de 69% pour les emprunts à long terme (contre 75,1% en 2021). La mission préconise la consolidation de cette structure, dominée par des ressources moins coûteuses que celles à court terme.

## Structure de la dette financière



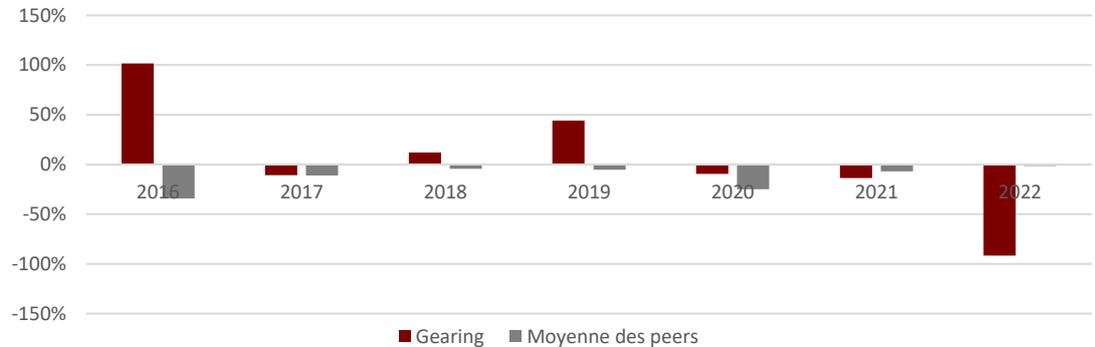
Après avoir affiché une tendance haussière sur la période 2020-2021 (passant de 22,8% en 2019 à 53,7% en 2021), le ratio de couverture immédiate de la dette s'est contracté sur l'exercice suivant, s'établissant à 42,1%. Ce relâchement découle principalement de la hausse de la dette fournisseur qui est passée de 42,303 MTND en 2021 à 71,577 MTND en 2022. Néanmoins, ce niveau demeure appréciable, nettement supérieur à celui de ses pairs (27,7% sur le même exercice), démontrant la capacité satisfaisante du concessionnaire à couvrir ses dettes à court terme par son résultat d'exploitation. Au 31.10.2023, ce ratio s'est situé à 46,6%.

## Ratio de couverture immédiate de la dette



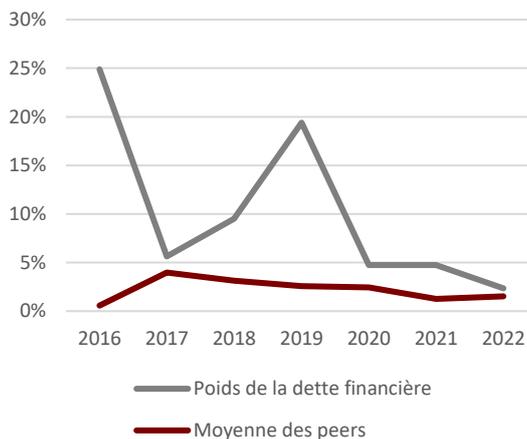
Le Gearing de BSB a emprunté une tendance largement favorable sur les derniers exercices, atteignant des niveaux négatifs à partir de 2020, pour se situer à -91,6% en 2022. Cette évolution traduit une amélioration remarquable de la position de trésorerie de BSB, démontrant une marge de manœuvre satisfaisante en cas de besoin de financement externe pour ses activités dans les années à venir. Les comparables affichent un ratio moyen de -1,6% en 2022.

## Evolution du Gearing

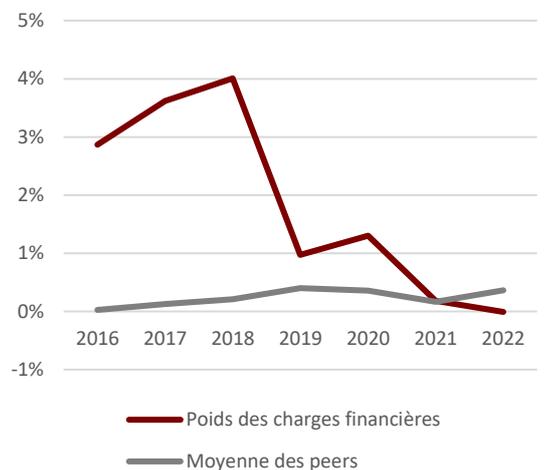


La mission de suivi de Notation a constaté une baisse du poids de la dette financière de la société par rapport à son financement total, passant de 19,4% en 2019 à 2,3% en 2022 (contre une moyenne de 1,5% pour les peers la même année). Ceci est attribuable à une tendance globalement baissière de la dette financière (une moyenne de -26,4% sur 2020-2022). Ceci a résulté en un poids décroissant des charges financières par rapport au chiffre d'affaires, qui a même atteint un niveau négatif en 2022 (-0,01% en 2022 contre 0,36% pour les pairs la même année), accompagné d'une reprise du chiffre d'affaires (7,6% en 2022) ainsi que des gains liés à ses activités financières.

### Poids de la dette financière



### Poids des charges financières

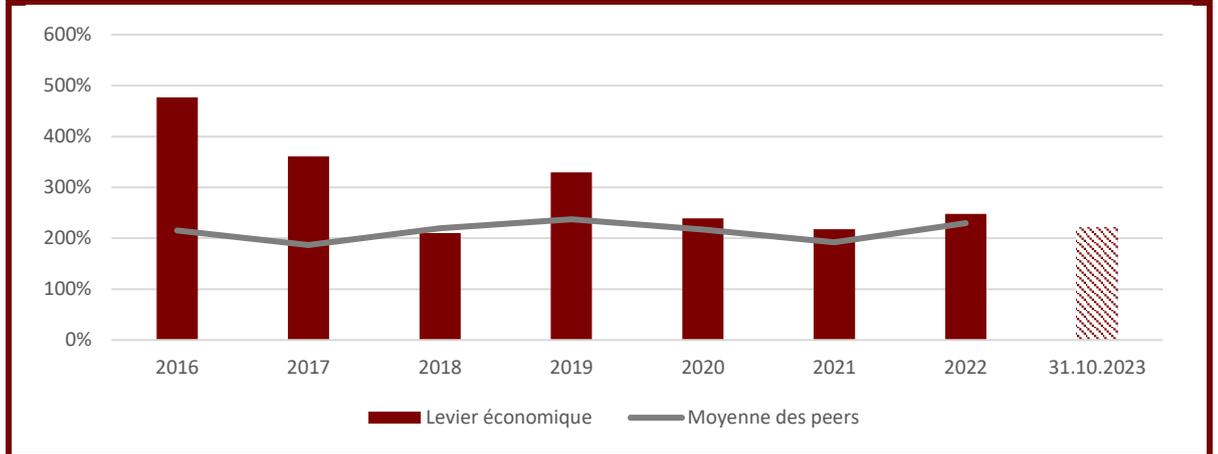


La mission a constaté une variation des taux de couverture des charges financières par le bénéfice avant impôts et charges financières au cours de la période 2016-2022. Ces taux ont atteint des niveaux particulièrement satisfaisants au cours des deux derniers exercices clos, dépassant largement les performances des comparables.

Du côté de l'actif, le ratio du levier économique de BSB augmente entre 2021 et 2022, passant de 217,8% à 247,8% (contre 229,5% pour les peers en 2022). La hausse s'explique, notamment, par une expansion remarquable de 54,5% des actifs du concessionnaire suite à l'amélioration

notable de sa trésorerie (avec des liquidités qui ont été multipliées par plus de 5 fois comparé à 2021, se situant à 70,327 MTND). Ce ratio s'est établi à 220,1% au 31.10.2023.

## Evolution du levier économique



La mission de suivi de Notation juge favorable la structure financière de BSB, révélant un niveau d'endettement satisfaisant (avec une prédominance des engagements à long terme) et une capacité interne adéquate à générer du capital et à renforcer ses fonds propres, notamment en 2022. La mission évalue positivement la marge de manœuvre de la société qui est en nette amélioration sur le dernier exercice clos, témoignant d'une position financière solide.