

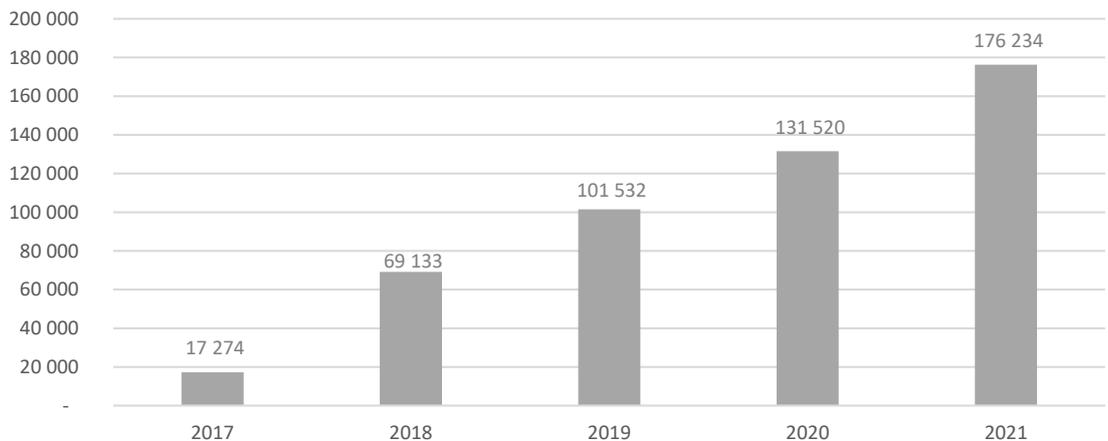
THEME 2 – UNE GÉNÉRATION DE CAPITAL SATISFAISANTE ET UNE MEILLEURE AUTONOMIE FINANCIÈRE

Enda Tamweel se caractérise par un actionariat concentré, avec un capital détenu à hauteur de 57% par son association mère, Enda inter-arabe, une ONG internationale historiquement connue pour son engagement social et environnemental. L'institution de microfinance bénéficie d'un tour de table de qualité, partageant les mêmes valeurs et impactant fortement sa gouvernance.

Enda Tamweel a adopté une politique de distribution de dividendes restrictive, reflétant des actionnaires qui privilégient la croissance et la santé de l'institution.

La mission estime que Enda Tamweel a fait preuve d'une capacité interne satisfaisante à générer du capital durant les derniers exercices. En effet, l'institution de microfinance a pu jouir d'une accumulation de capital (appréciée par les réserves, les résultats reportés et le résultat de l'exercice) de 176,234 MTND en 2021 (soit une croissance de 34% par rapport à une année auparavant), au vu d'une rentabilité soutenue et d'une position de trésorerie solide, excédant largement les prérequis en la matière.

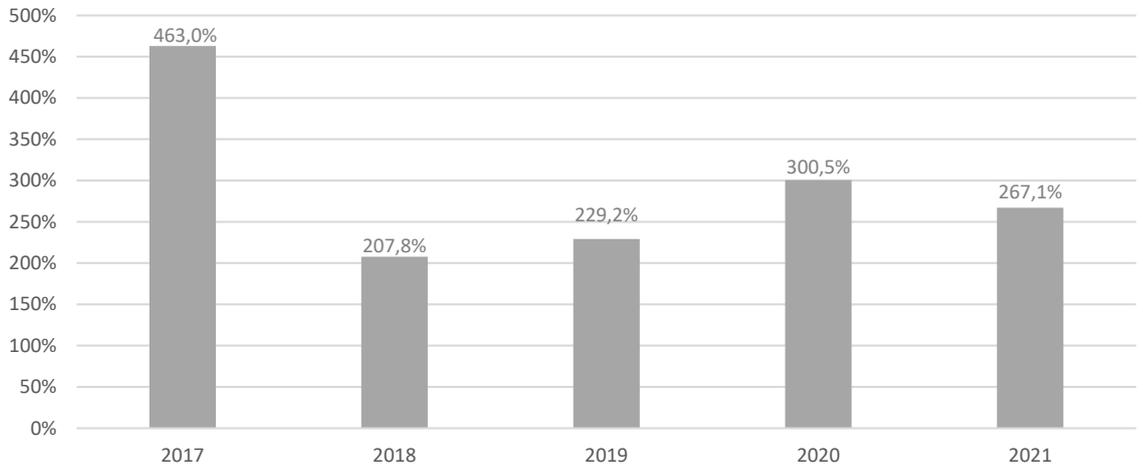
Evolution de l'indice d'accumulation interne du capital (financier)



La mission a observé une baisse appréciable au niveau du ratio d'endettement global ajusté entre 2017 et 2018 (passant de 463% à 207,8%). Cependant, cette diminution a été suivie par une augmentation qui s'est poursuivie en 2020 (300,5%). Bien que ce ratio ait reculé de 11% en 2021, il reflète l'augmentation continue des besoins de financement de l'établissement. Ceci est dû au cadre légal du secteur de la microfinance en Tunisie, qui ne donne pas la possibilité aux institutions de se financer par d'autres sources telles que les dépôts et les financements auprès de la BCT.

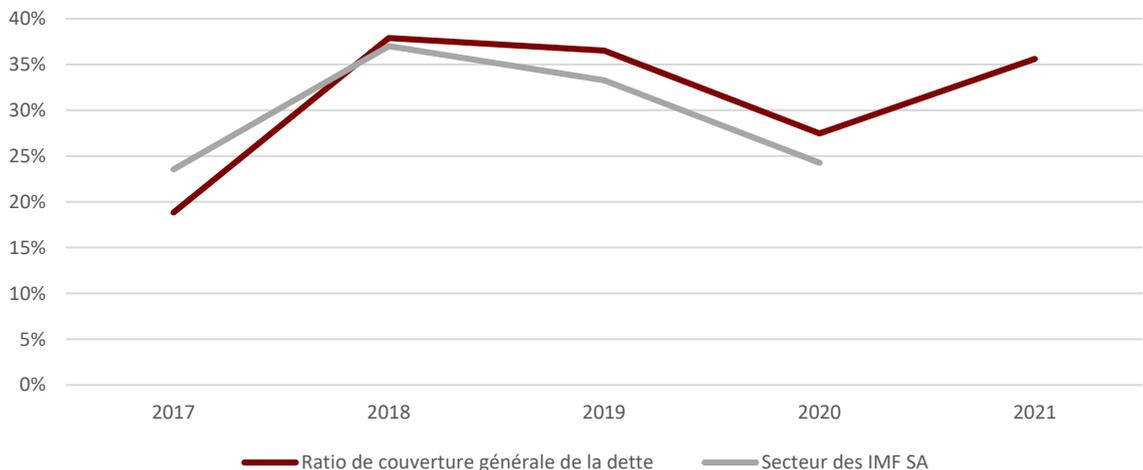


Evolution de l'endettement global ajusté



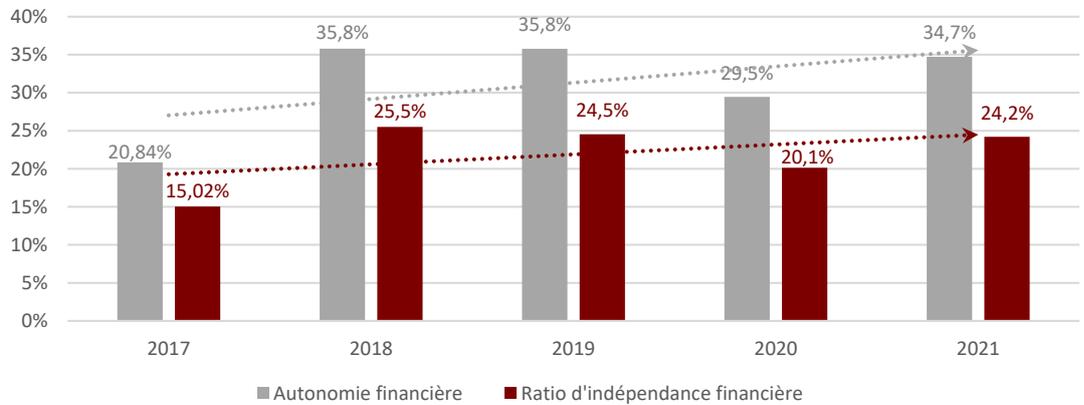
Quant au ratio de couverture générale de la dette (par les capitaux propres), Enda présente un indicateur supérieur à celui du secteur (respectivement 27,5% et 24,3% en 2020) et en augmentation en 2021, pour se situer à 35,6%. Un indice en voie de consolidation sur les prochains exercices, par la rentabilité de l'établissement.

Evolution du ratio de couverture générale de la dette



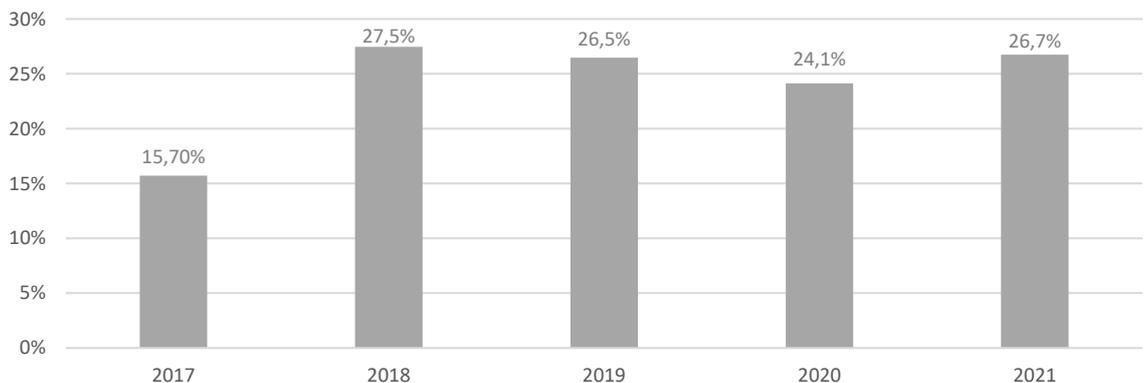
Les ratios d'autonomie et d'indépendance financière ont emprunté une trajectoire baissière depuis 2018, s'établissant à respectivement 29,5% et 20,1% en 2020, des niveaux inférieurs aux normes de bonne pratique en microfinance. Une légère amélioration a été constatée au niveau de ces deux ratios en 2021 qui s'établissent respectivement à 34,7% et 24,2%, traduisant une meilleure couverture des passifs par les fonds propres de l'IMF.

Evolution de l'autonomie et de l'indépendance financière de l'IMF



Enda Tamweel a vu son taux de couverture des créances (par les fonds propres) se dégrader sur la période 2018-2020, passant de 27,5% à 24,1%, indiquant une certaine inadéquation en matière d'évolution des fonds propres par rapport au volume de production et de financement de l'IMF. Toutefois, ce taux demeure à un niveau légèrement supérieur à celui du secteur (une moyenne de 22,3% en 2020). Une meilleure couverture des créances par les fonds propres a été constatée en 2021, le ratio ayant augmenté de 263 points de base par rapport à l'année précédente.

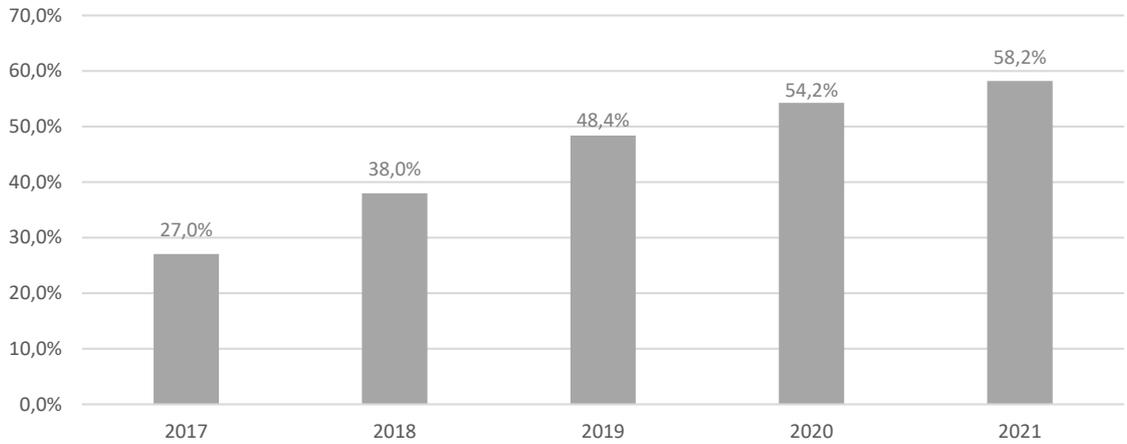
Evolution de la couverture des créances par les fonds propres



Dans le cadre de l'analyse des actifs non financiers de l'établissement, la mission a mesuré le degré de vétusté de l'actif immobilisé primaire par le rapport entre le total des amortissements et la valeur brute de l'ensemble de l'actif immobilisé primaire. Ce ratio a, certes, emprunté une trajectoire haussière sur la période 2017-2021, passant de 27% à 58,2%, mais il reste à un niveau acceptable, traduisant un degré d'investissement correct dans l'infrastructure et les supports de financement.



Evolution de la vétusté de l'actif



Par ailleurs, le ratio du levier économique de Enda Tamweel a suivi une tendance haussière durant la période 2018-2020, passant de 392,2% à 496,7%, ce qui témoigne d'une valorisation croissante des actifs de l'IMF. Cependant, ce ratio reste inférieur à celui du secteur en 2020 (559%). Une baisse importante de ce ratio a été observée en 2021, compte tenu d'une appréciation de 19,7% des fonds propres sur le même exercice.

Evolution du levier économique

