

THEME 2 – UNE AMELIORATION DE LA STRUCTURE BILANCIELLE FACE AUX ENGAGEMENTS FINANCIERS

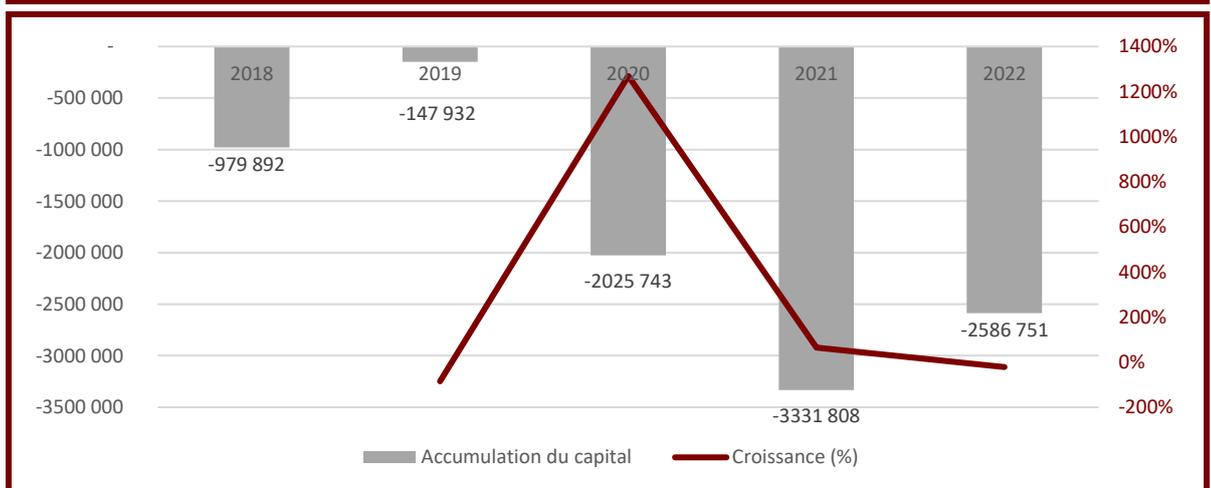
Au terme de l'exercice 2022, les états financiers de FONDINOR affichent un capital social s'élevant à 22,600 MTND, détenu principalement, à travers des participations directes et indirectes, par la famille Mokhtar.

La mission estime que, sur la période 2018-2022, FONDINOR a montré une certaine déficience dans sa capacité à générer du capital et à renforcer ses fonds propres à travers son activité. En effet, au cours de cette période, l'accumulation du capital (appréciée par les réserves, les résultats reportés et le résultat de l'exercice) a régressé, passant de -0,980 MTND en 2018 à -2,587 MTND en 2022.

Cependant, en novembre 2023, FONDINOR a rétabli l'équilibre de sa structure financière grâce à une augmentation de capital de 17 MTND. Cette initiative vise à consolider les fonds propres de la société, permettant, ainsi, aux ressources stables de couvrir les emplois stables. En renforçant ses fonds propres, la société peut améliorer sa capacité à faire face à ses obligations financières à court terme, réduisant, ainsi, le déséquilibre dans sa structure financière. Cette démarche contribuera à établir une assise plus robuste pour la société, améliorant sa stabilité financière et réduisant sa dépendance vis-à-vis des financements externes à court terme.

La première phase de cette stratégie implique une augmentation de capital de 5 MTND pour soutenir l'activité et régler les dettes fournisseurs nécessaires à l'exploitation. Dans la deuxième phase, une augmentation de capital de 12 MTND sera dédiée au remboursement des impayés et des dépassements des quotas bancaires, permettant, ainsi, à la société de rééquilibrer sa situation financière et de réduire les charges d'intérêts qui représentaient 13% du chiffre d'affaires en 2022.

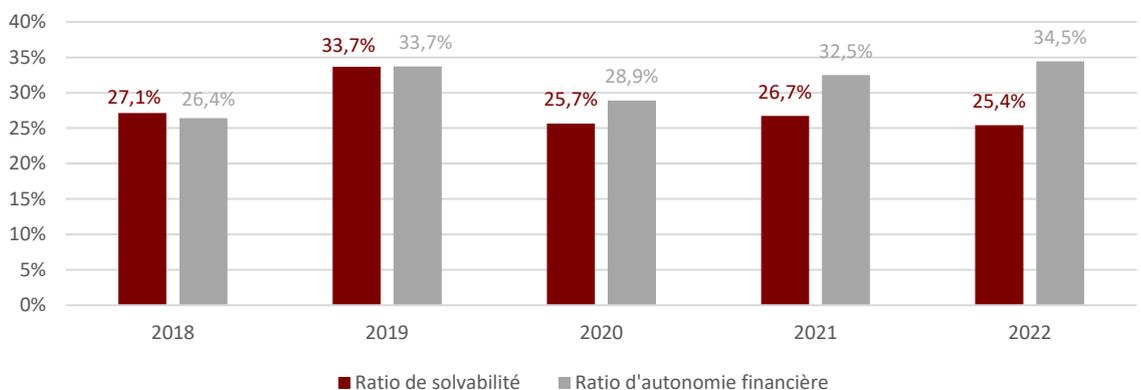
Accumulation du capital



Sur la période 2018-2022, FONDINOR affiche un ratio de solvabilité relativement faible, avec une moyenne de 27,7%. Cela reflète une structure bilancielle trop orientée vers les ressources externes. Ces faibles niveaux de solvabilité résultent de l'accumulation de pertes au cours de cette période.

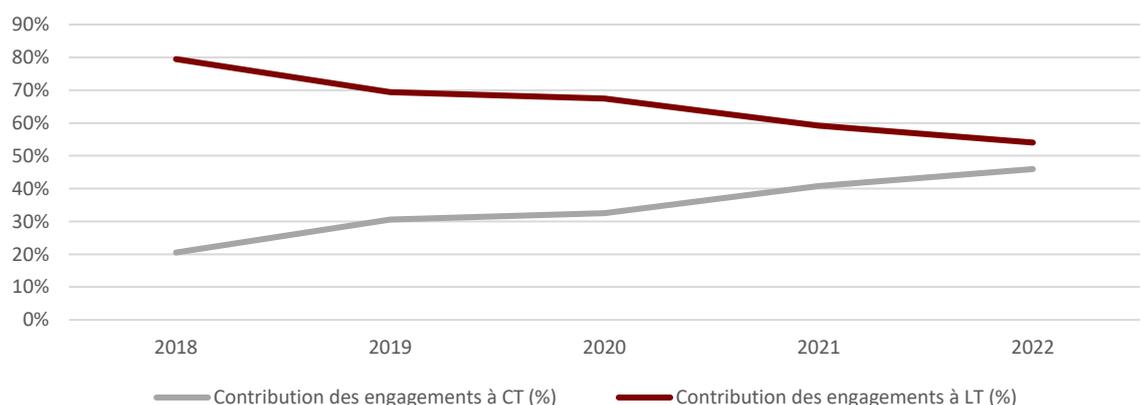
En matière d'autonomie financière, la mission a constaté une stabilisation des principaux indicateurs à des niveaux relativement bas sur la période 2018-2022 (une moyenne de 31,2%) mais en progression sur le dernier exercice, témoignant d'une couverture limitée des capitaux permanents de la société par ses fonds propres. Il convient de noter que FONDINOR a fait face à des défis significatifs depuis le début de son activité en 2018, notamment la crise du COVID-19 et la crise des semi-conducteurs qui a touché de plein fouet le secteur automobile mondial.

Evolution de la solvabilité et de l'autonomie financière



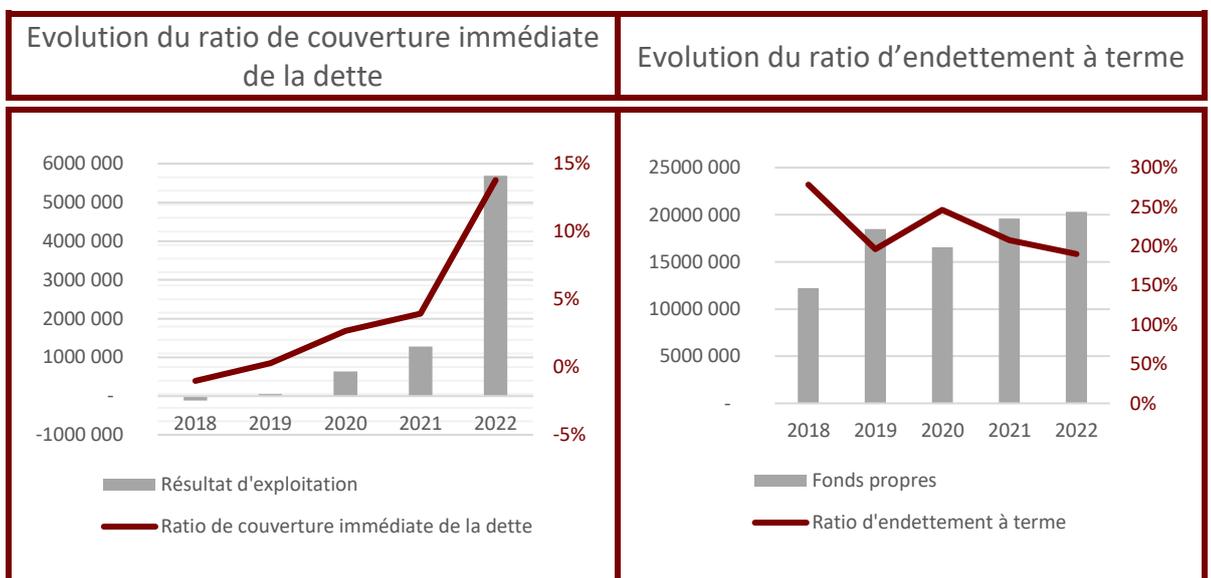
La structure de la dette financière de FONDINOR, sur la période 2018-2022, montre une prépondérance croissante des engagements à court terme, passant d'une contribution de 20,5% en 2018 à 46% en 2022, ainsi qu'une prépondérance décroissante des engagements à moyen et long terme, passant de 79,5% à 54% sur la même période. Cette dynamique reflète une mutation stratégique au sein de FONDINOR, avec un rééquilibrage des modalités d'endettement, avec des besoins d'exploitation qui prennent le pas sur les velléités d'investissement.

Structure de la dette

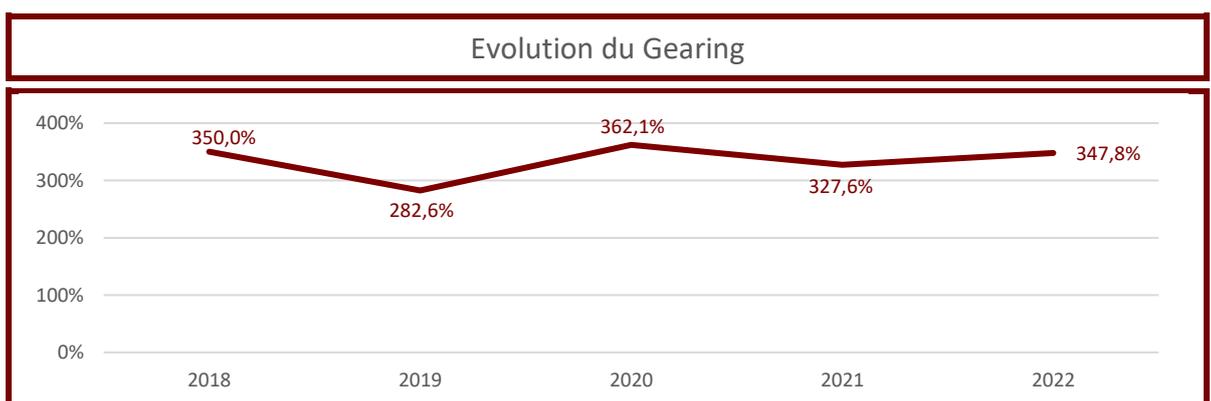


Par ailleurs, au cours de la période 2018-2022, la mission juge que FONDINOR démontre une capacité à couvrir ses dettes à court terme grâce à l'augmentation du résultat d'exploitation. Le ratio de couverture immédiate de la dette a atteint un niveau de 13,8%, marquant, ainsi, une nette amélioration par rapport à -1% affiché en 2018. Bien que ce niveau demeure relativement faible, il indique une tendance positive vers une gestion plus efficace des échéances financières à court terme.

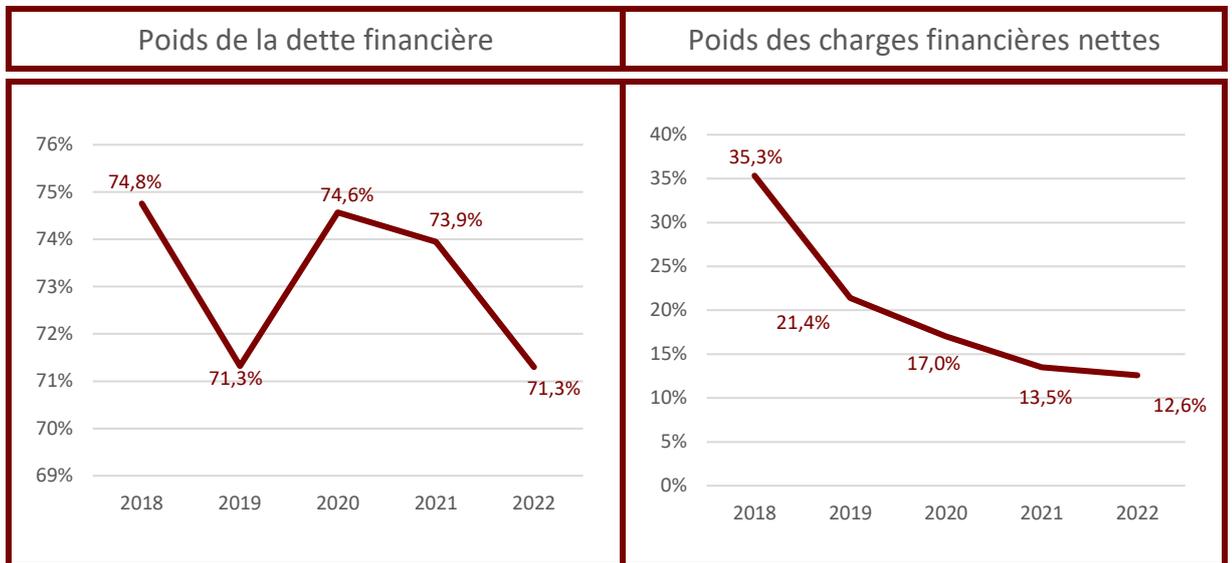
En ce qui concerne la couverture des emprunts à long terme par les fonds propres, la société a enregistré une baisse de son ratio d'endettement à terme au cours de la période 2018-2022, passant de 278,4% à 190,1%. Bien que cette diminution soit significative, il convient de noter que le ratio demeure à des niveaux élevés, ce qui découle, en grande partie, de la faible capitalisation de la société pendant cette période. Cependant, cette réduction confirme un certain engagement à contenir l'endettement à long terme et à renforcer sa situation financière.



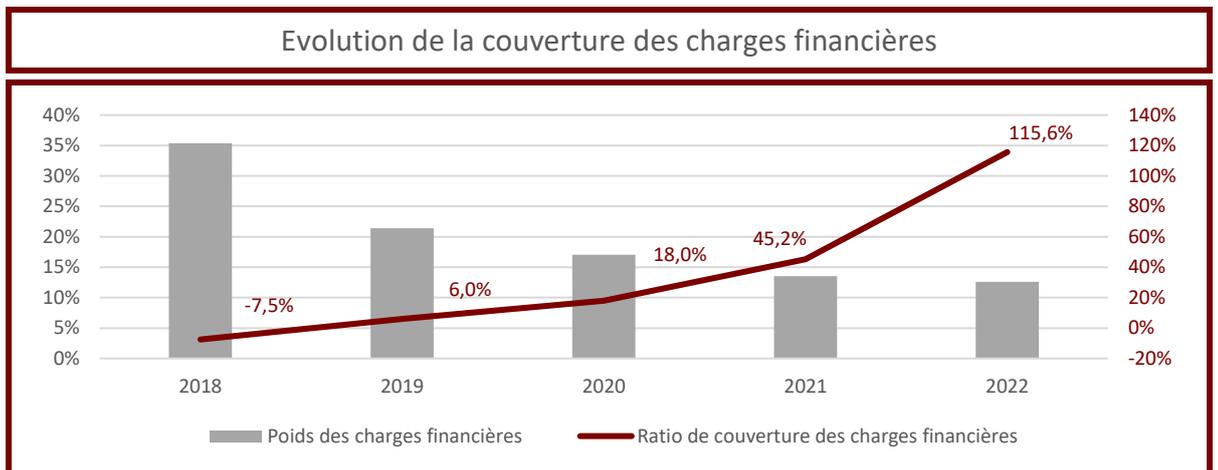
Au cours de la période 2018-2022, FONDINOR présente un Gearing moyen de 334%, indiquant une utilisation notable de l'endettement et une insuffisance de ses ressources propres pour financer ses activités. Cette moyenne élevée souligne la dépendance accrue de la société à l'égard de l'endettement et suggère une marge de manœuvre limitée en cas de besoin de financement supplémentaire externe. Il est important de noter que cette situation peut être attribuée, en partie, au fait que la société ait récemment atteint un certain équilibre commercial et a eu besoin d'un soutien financier renforcé pour développer ses activités.



Le poids des charges financières, par rapport au chiffre d'affaires, a enregistré une baisse sur la période 2018-2022, passant de 35,3% à 12,6%, suite au développement du chiffre d'affaires, marquant, ainsi, le retour du poids des charges financières à des niveaux acceptables.



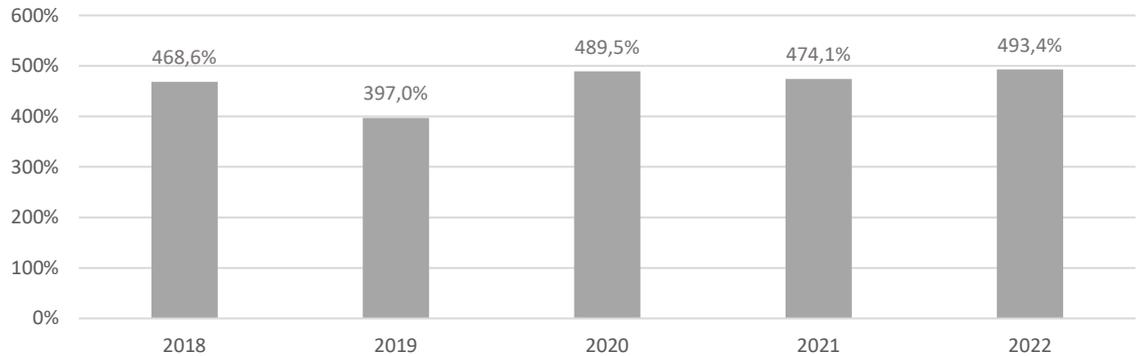
La mission note une amélioration continue du ratio de couverture des charges financières (par le bénéfice avant impôts et charges financières) sur la période 2018-2022 (passant de -7,5% en 2018 à 115,6% en 2022), grâce à une rentabilité retrouvée, tirée par une activité dynamique et une maîtrise importante des différentes charges d'exploitation.



Du côté de l'actif, le ratio du levier économique de FONDINOR a suivi une tendance globalement haussière sur la période 2018-2022, passant de 468,6% à 493,4%, ce qui témoigne de la faible capitalisation de la société et de son recours à des ressources externes, pour le financement de son actif.



Evolution du levier économique



La mission de Notation a observé des changements stratégiques dans les ressources de financement de FONDINOR sur la période 2018-2022. Ces ajustements comprennent, notamment, une optimisation de la structure de la dette, reflétant un certain degré de maturité industrielle. Cependant, la dépendance vis-à-vis des ressources externes souligne les défis auxquels la société est confrontée dans la construction de sa stabilité financière. La situation financière de FONDINOR révèle un équilibre délicat entre la nécessité du financement externe et les défis inhérents à la gestion des charges d'endettement. Les ajustements stratégiques témoignent d'une réactivité aux conditions du marché, mais ils soulignent également l'importance de surveiller attentivement la dynamique financière dans le contexte évolutif de FONDINOR.

En l'absence d'investissements d'envergure à moyen terme (sans recours à un apport supplémentaire de capitaux propres), la mission juge plausible la poursuite de l'amélioration des indicateurs de maîtrise de l'endettement de la société, grâce à la rentabilité de son cycle d'exploitation, sur les exercices à venir.

Les récents développements, notamment l'augmentation de capital en 2023, constituent des étapes encourageantes pour renforcer davantage la résilience financière de la société.