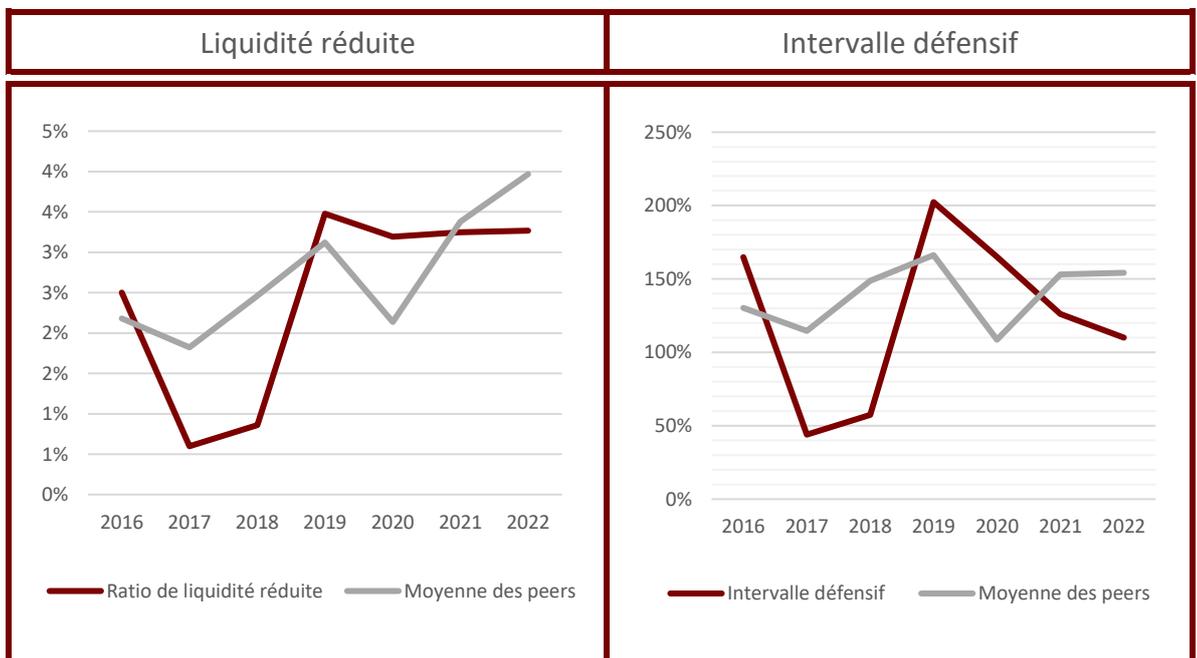


■ **THEME 4 – UNE GESTION DES LIQUIDITÉS EN ADEQUATION AVEC UNE PERSISTANCE DE LA CHERTÉ DES RESSOURCES**

La mission a accordé une attention particulière à l’analyse du système de gestion des liquidités adopté par Hannibal Lease. En effet, les leaseurs sont confrontés à une situation économique difficile (résultant de la persistance d’une conjoncture nationale défavorable et de la crise sanitaire liée à la pandémie du COVID-19).

La mission de suivi de Notation estime que le management de Hannibal Lease parvient à sécuriser ses besoins de liquidité à court terme. En effet, le leaseur affiche un ratio de liquidité réduite globalement en hausse depuis 2017, passant de 0,6% à 3,3% en 2022, un niveau qui est en ligne avec celui affiché par les pairs, qui présentaient, en moyenne, un ratio de liquidité réduite de 3,9% en 2022.

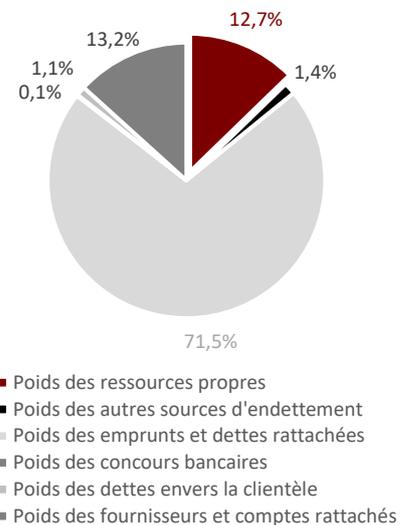
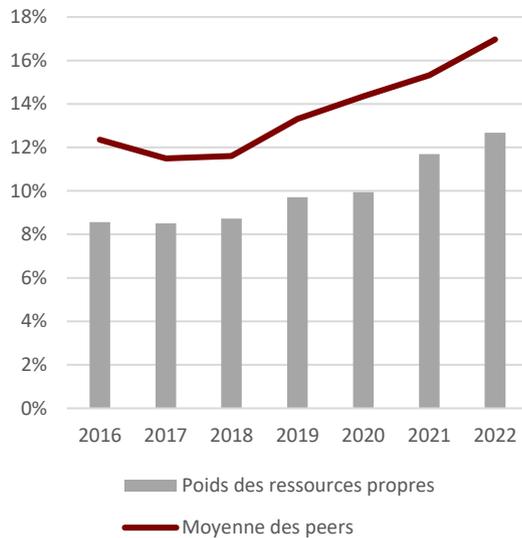
Par ailleurs, la mission a constaté que, bien que les charges opératoires soient toujours suffisamment couvertes par les agrégats de liquidité à court terme, la capacité de la société à les couvrir par ces agrégats s’est détériorée au cours des trois dernières années, ce qui se reflète par la baisse de son intervalle défensif de 162 points de base entre 2021 et 2022, passant de 126,2% à 110% (contre une moyenne des pairs de 154,2% en 2022). Ceci est principalement dû à la hausse des charges opératoires sur les derniers exercices (une moyenne de 10,6% sur 2020-2022), couplée à une baisse des liquidités bilancielle du leaseur (une moyenne de 9,7% sur la même période).



Dans le cadre de l’analyse de l’autonomie financière et de la qualité des ressources de financement de Hannibal Lease, la mission a constaté que la part des capitaux propres dans le total des ressources financières a emprunté une trajectoire globalement positive sur la période 2016-2022, passant de 8,6% à 12,7%, reflétant une autonomie de plus en plus marquée. Cependant, il est important de noter que, malgré cette amélioration, ce niveau demeure inférieur à la moyenne affichée par les pairs (17% en 2022).



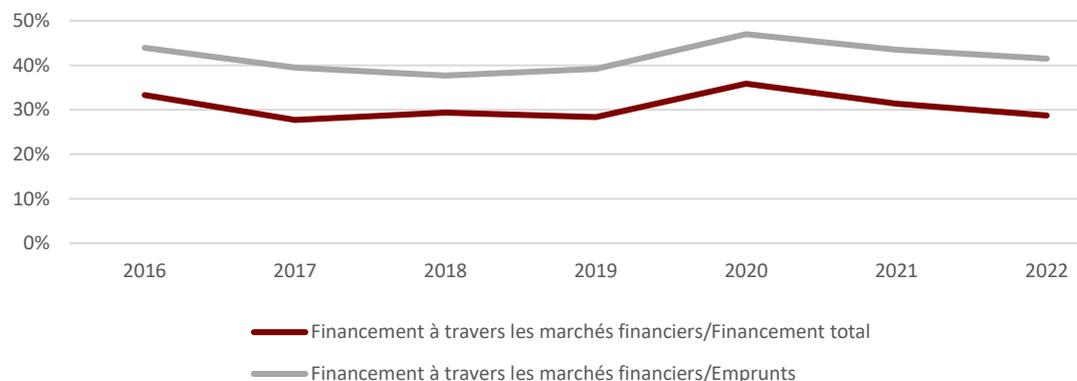
Proportion et évolution du poids des ressources propres



Par ailleurs, le poids des emprunts et dettes rattachées de HL s'est établi à 71,5% du financement total en 2022, se rapprochant de la moyenne de ses concurrents (69,2%). Il convient de mentionner que cette baisse a été amorcée en 2021 où le poids des emprunts a perdu 386 points de base à 74,4%. Cette tendance reflète un schéma d'endettement décroissant (une diminution moyenne de 10,8% sur la période 2019-2022).

En 2022, le financement obtenu auprès des marchés financiers représente 41,4% des emprunts du leaseur (contre 43,5% en 2021), soit 28,7% du financement total (contre 31,3% en 2021), témoignant d'un recours moins important de la société de leasing à cette source d'endettement. Il est à noter que l'encours des emprunts obligataires de HL a diminué de 11% en rythme annuel en 2022, pour s'établir à 169,265 MTND.

Poids des financements à travers les marchés financiers





La mission de suivi de Notation a noté que Hannibal Lease a réussi à obtenir des lignes de financement extérieur avantageuses, tant en termes de coût direct que de frais de couverture du risque de change. Au vu de l'importance de ces lignes dans la réduction globale du coût moyen du mix financement de la société et afin de rester en capacité de solliciter ces bailleurs de fonds étrangers, une grande attention devra être accordée à la sélection des projets qui répondent aux conditions souhaitées. Par ailleurs, Hannibal Lease veille à atteindre les objectifs RSE et à respecter les règles environnementales ainsi que les objectifs en matière de création d'emplois pour les femmes et les jeunes, fixés au préalable par ces prêteurs institutionnels. Outre l'avantage financier, Hannibal Lease bénéficie de l'assistance technique apportée par ces derniers. La mission recommande de renforcer davantage le suivi de ces lignes, notamment à travers la mise en place d'une fonction de monitoring dédiée aux financements étrangers, de recherche et de développement des marchés susceptibles de recevoir les types de financement mis en place et de suivi du respect des conditions de financement par HL.

En raison de la hausse considérable du coût du financement, le secteur du leasing a été confronté, ces dernières années, à un rétrécissement du spread de crédit. La marge de manœuvre sur le taux de sortie demeure relativement restreinte, notamment sous l'effet d'une importante concurrence. Le recours aux lignes étrangères est en mesure d'aider Hannibal Lease à réduire son coût du financement et, ainsi, améliorer davantage ses marges et son PNL. Il est à rappeler que le coût du financement global, après une légère baisse témoignée en 2021 (8,7% contre 9,4% une année auparavant), est reparti à la hausse sur le dernier exercice (9,1%). La mission de suivi de Notation estime que des efforts sont à déployer en matière de réduction du coût du financement, sa maîtrise demeurant un défi majeur pour la société de leasing, notamment face à la hausse attendue du coût du financement local sur les prochains exercices.

