

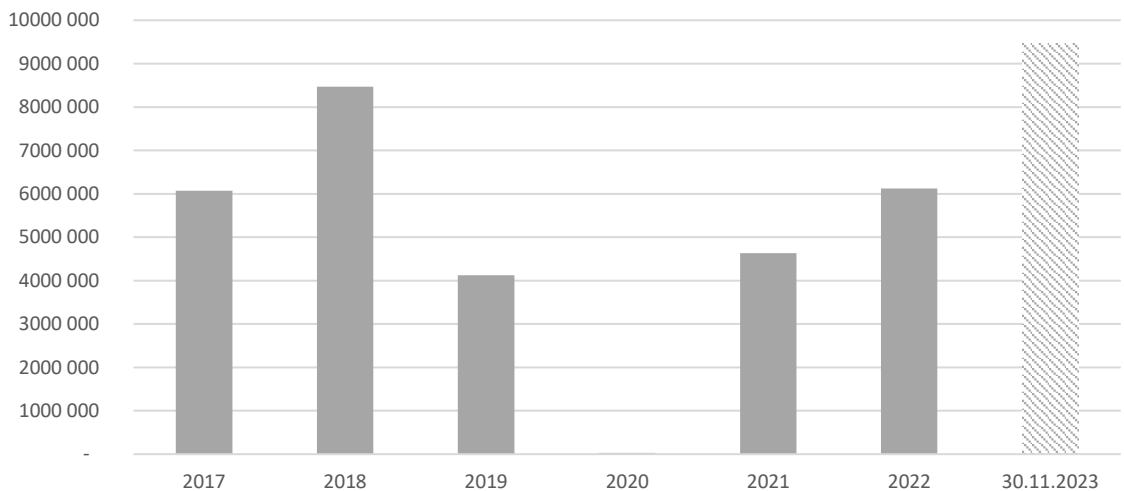
■ THEME 2 – LE REEQUILIBRAGE DE LA STRUCTURE FINANCIERE S’AVERE UNE PRIORITE SUR LE MOYEN TERME

Au terme de l’exercice 2022, les états financiers de SOQUIBAT affichent un capital social de 6,2 MTND, détenu, à travers des participations directes et indirectes, à hauteur de 100% par la famille Mezghani.

La mission estime que, sur la période 2019-2021, SOQUIBAT 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 8,470 MTND en 2018 à 4,630 MTND en 2021. Cependant, en 2022, SOQUIBAT a enregistré une amélioration de 32,3% en la matière, ce qui a renforcé sa capacité à générer du capital et à consolider ses fonds propres, atteignant 6,126 MTND, et ce, grâce à une rentabilité retrouvée sur l’exercice en question.

La mission de Notation estime que la société a démontré une plus forte capacité à générer du capital au terme des 11 premiers mois de l’exercice 2023 par rapport à la même période de l’exercice précédent (soit un niveau de 9,472 MTND contre 6,138 MTND respectivement).

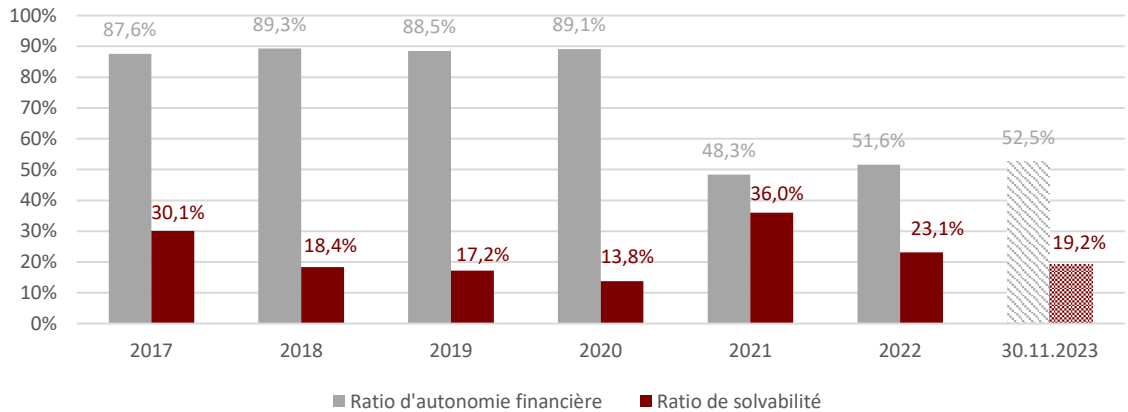
Accumulation du capital



La mission de Notation a accordé une attention particulière à l’analyse de la solvabilité de SOQUIBAT. En effet, le ratio de solvabilité a été fluctuant tout au long de la période d’analyse, notamment au vu d’une rentabilité instable (atteignant un niveau négatif en 2020) qui a impacté les fonds propres de la société. En 2022, le ratio de solvabilité s’est situé à 23,1%, un niveau qui demeure bas et qui reste à consolider sur les prochains exercices.

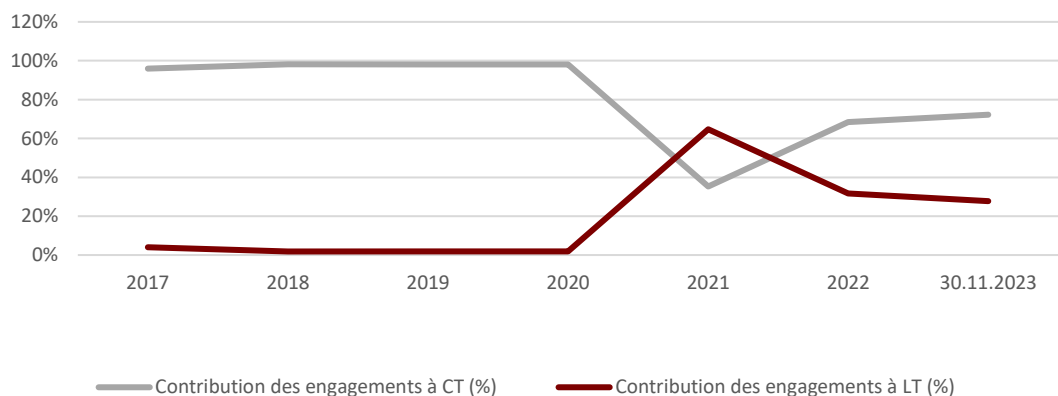
En matière d’autonomie financière, la mission a noté une stabilité des principaux indicateurs, maintenus à des niveaux satisfaisants au cours de la période 2017-2020, avec une moyenne de 88,6%. Cependant, une baisse significative est survenue en 2021, réduisant le taux à 48,3%. En 2022, une légère reprise s’est dessinée, portant le taux à 51,6%. Ces variations témoignent d’une réduction de la capacité à couvrir les capitaux permanents de la société par ses capitaux propres.

Evolution de la solvabilité et de l'autonomie financière



La structure de la dette financière de SOQUIBAT, sur la période 2017-2020, montre une prépondérance des engagements à court terme, avec une contribution moyenne de 97,6% sur la période, ce qui représente une structure peu favorable, caractérisée par une dette coûteuse. Un retournement de tendance a été observé en 2021 (avec une pondération de 64,7% pour les emprunts à long terme, contre 35,3% pour les engagements à court terme), mais cela n'a pas duré, puisque la dette à court terme a repris le dessus en 2022 (68,4% contre 31,6% pour la dette à LT). Une tendance qui se confirme jusqu'au 30.11.2023, avec 72,3% d'engagements à court terme et 27,7% à long terme. La mission de Notation préconise l'optimisation de la structure de l'endettement vers une structure plus équilibrée en termes de coût mais aussi afin de permettre une vision axée sur l'investissement et le développement.

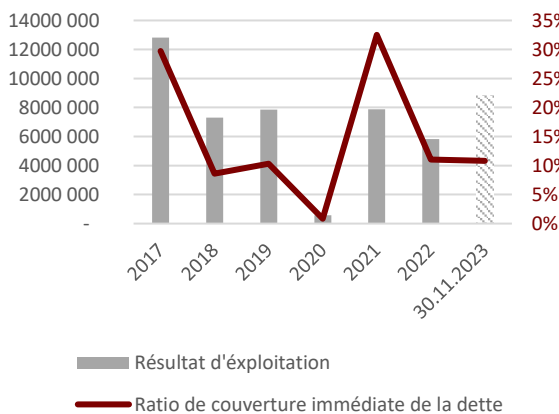
Structure de la dette financière



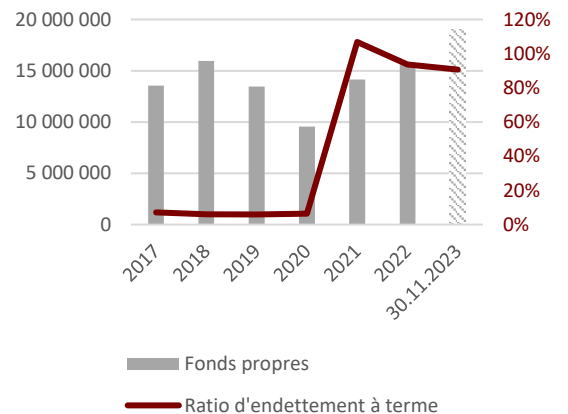
Par ailleurs, la mission juge que SOQUIBAT trouve une certaine difficulté à maintenir un niveau stable de couverture des dettes à court terme par les performances de son cycle d'exploitation. Ceci se traduit par un ratio de couverture immédiate de la dette fluctuant, mais qui reste à de faibles niveaux tout au long de la période, pour se situer à 11% en 2022. Concernant la situation au 30.11.2023, la société enregistre un ratio de 10,8% (contre 10,6% au 30.11.2022). La mission constate une hausse appréciable du résultat d'exploitation, passant de 5,287 MTND au 30.11.2022 à 8,805 MTND au 30.11.2023.

En ce qui concerne le ratio d'endettement à terme (apprécié par la part des emprunts à long terme par rapport aux fonds propres), la société a affiché des niveaux satisfaisants sur la période 2017-2020 (une moyenne de 6,4%), mais qui ont grimpé à des niveaux supérieurs sur les exercices suivants pour s'établir à 93,7% en 2022, témoignant de la faible capitalisation de la société. Il est à noter que les emprunts sont passés d'une moyenne de 0,836 MTND sur la période 2017-2020 à 14,659 MTND en 2022 (17,199 MTND au 30.11.2023).

Evolution du ratio de couverture immédiate de la dette

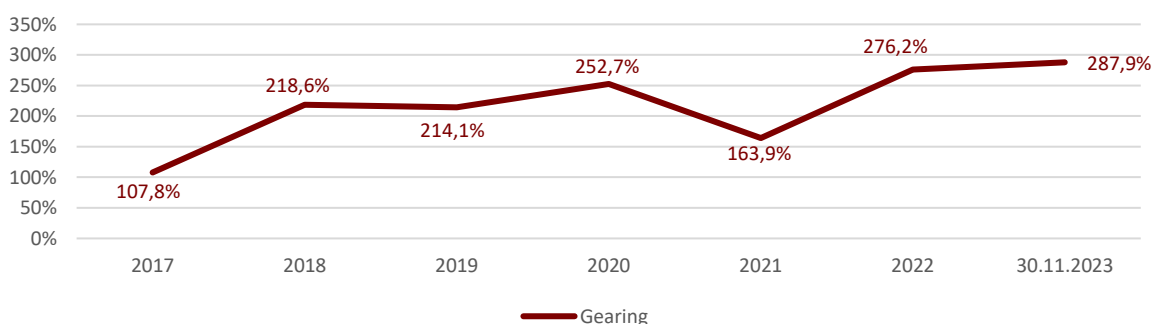


Evolution du ratio d'endettement à terme



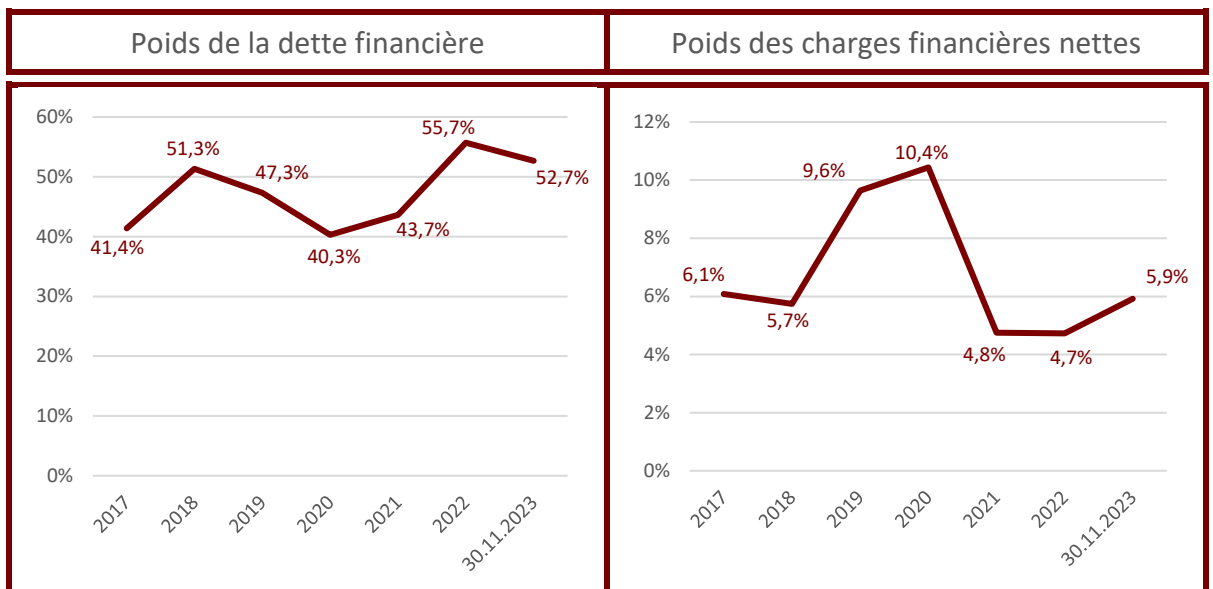
Sur la période 2017-2022, SOQUIBAT affiche un Gearing moyen de 205,5%. Une moyenne assez élevée qui témoigne du recours accru de la société à l'endettement et de l'insuffisance de ses moyens propres pour financer son activité. Ainsi, SOQUIBAT dispose d'une faible marge de manœuvre en cas de besoin de financement supplémentaire externe pour ses activités.

Evolution du Gearing



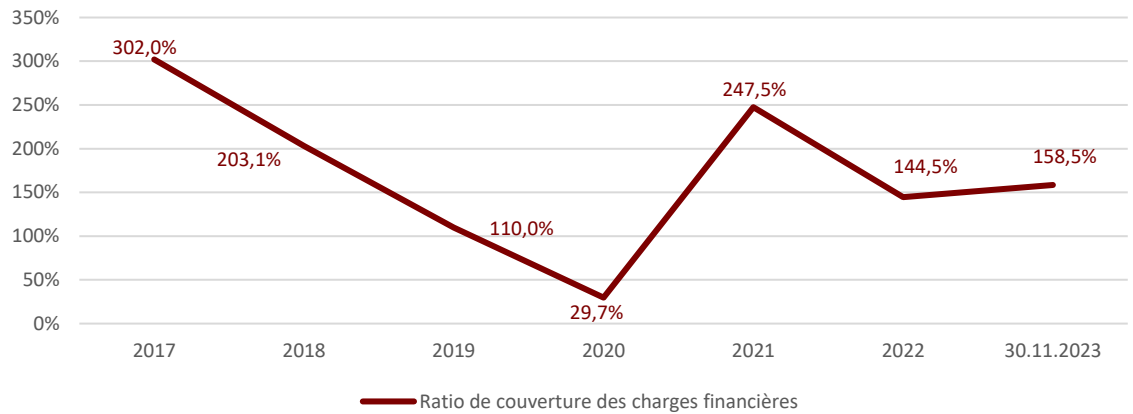
La mission de Notation met l'accent sur le fort recours de SOQUIBAT à l'endettement pour le financement de son activité, détériorant, ainsi, l'équilibre de ses ressources, en cas d'exercice à faible rentabilité. En effet, sur la période 2017-2022, le poids de la dette financière, dans le total du bilan, affiche une moyenne de 46,6% (55,7% sur l'exercice 2022). S'agissant, en grande partie, de dettes à court terme, cela engendre des charges financières élevées.

Bien qu'en baisse en 2018, le poids des charges financières, par rapport au chiffre d'affaires, a enregistré une hausse en 2019 et 2020, (passant de 5,7% en 2018 à 10,4% en 2020) suite, d'une part, au ralentissement de l'activité et, d'autre part, à l'augmentation des charges financières. La reprise de l'activité, à partir de 2021, s'est traduite par une augmentation du chiffre d'affaires de respectivement 6,5% et 26,8% en 2021 et en 2022, marquant, ainsi, le retour du poids des charges financières à des niveaux acceptables (une moyenne de 4,7%).



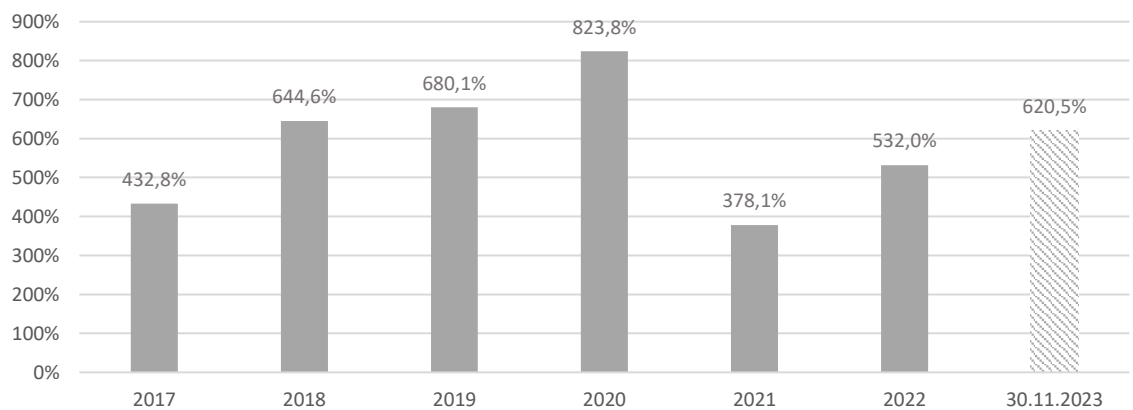
La mission observe une détérioration continue du taux de couverture des charges financières par le cycle d'exploitation au cours de la période 2017-2020, passant de 302% à 29,7%. Cette détérioration découle principalement de la baisse de la rentabilité, couplée à une augmentation des charges financières. Cependant, il convient de noter que la reprise de l'activité et de la rentabilité en 2021, soutenue par des ressources stables, a permis de redresser ce taux de couverture en réduisant les charges financières. Néanmoins, cette tendance positive a connu un revirement en 2022, où le taux de couverture est passé à 144,5% (contre 247,5% en 2021), principalement en raison de l'augmentation des charges financières et du retour de la rentabilité à la baisse. Le taux de couverture des charges financières a légèrement augmenté au 30.11.2023, atteignant 158,5% (contre 138,7% au 30.11.2022).

Evolution de la couverture des charges financières



Du côté de l'actif, le ratio du levier économique (mesuré par le rapport entre le total des actifs et les capitaux propres) de SOQUIBAT a suivi une tendance haussière sur la période 2017-2020, puis fluctuante jusqu'en 2022, pour se situer à 532%, ce qui témoigne de la faible capitalisation de la société et de son emploi de ressources externes, principalement à court terme, pour le financement de son actif.

Evolution du levier économique



La mission de Notation a constaté un certain déséquilibre dans la structure financière de SOQUIBAT tout au long de la période d'analyse, caractérisée par un niveau d'endettement élevé et des fonds propres relativement insuffisants. Cependant, en 2022, un changement positif s'est amorcé dans la structure des ressources de la société grâce à l'apport de ressources à long terme. Actuellement, SOQUIBAT fait face à des contraintes de financement, bien que l'année 2022 ait été marquée par une reprise significative de l'activité, ouvrant, ainsi, des perspectives de croissance prometteuses, sous réserve de l'élaboration et de la mise en œuvre d'une stratégie à long terme pour équilibrer les financements par un apport de capitaux propres.