

TRAVAIL DE GROUPE 3

Analyse des états financiers et financement de l'entreprise

2023 – 2024

NOM DE L'ENTREPRISE:

EXKi

MEMBRES DU GROUPE:

- Louis HOGGE s192814
- Sélim KADIOGLU s192321
- Eva VAN DER WAL s204191
- Simon TORDEUR s212623
- Antoine GROSJEAN s201488

Pour la société à analyser, vous devez analyser le tableau des emplois et des ressources. Pour vous permettre de vous concentrer sur les commentaires, le tableau de financement relatif à chacune des entreprises sera disponible sur Lol@. (1,5 pages max.)

Constitution de l'épargne:

Le **compte de production** fait apparaître par différence la **valeur ajoutée brute** (V.A.B.), c'est-à-dire la capacité de l'entreprise à créer de la valeur entre les marchandises (et les services) qu'elle achète et les produits qu'elle vend. Dans notre cas, la V.A.B. augmente de façon drastique de 2021 (14 099 255) à 2022 (21.222.929) et encore (en moindre mesure) de 2022 à 2023 (31.634.952). Il est globalement positif, Exki génère de la valeur par son activité. Au-delà des raisons macroéconomiques relevées lors des travaux de groupe précédents, remarquons que le bilan et le rapport de gestion révèlent que la hausse du chiffre d'affaires est accompagnée d'une hausse du coût des matières premières. Notons également que la valeur des ventes et prestations n'est pas encore retournée à son niveau pré-COVID.

Le **compte d'exploitation** nous montre qu'en soustrayant les charges d'exploitation (C.E.) à son V.A.B., Exki ne parvient pas à obtenir un **excédent brut d'exploitation** (E.B.E.) positif (signe peu encourageant), et ce successivement pour tous les exercices observés, malgré une amélioration notable au court du temps (-6 632 436 en 2021, -4 262 499 en 2022,) 2007 142 en 2023). Sa charge la plus haute, le personnel, ne fait qu'augmenter (malgré un nombre d'employés stable voire décroissant) et n'est pas compensée par la hausse du V.A.B. L'entreprise devrait se concentrer sur l'amélioration de la gestion de son personnel afin d'éventuellement diminuer les coûts sur ces derniers. Dès lors nous constatons que Exki a un problème de productivité.

Pour finir, le **compte de revenus** confirme le diagnostic : en ajoutant dans l'équation les revenus autre que ceux de l'activité courante (marginaux dans notre cas) et les utilisations de l'E.B.E. (majoritairement des dettes qui – comme expliqué en amont - augmentent et, de façon spectaculaire, en 2023, une augmentation de la catégorie « Réductions de valeur/actif circulant), on arrive sans surprise à une **épargne brute** nettement négative pour tous les exercices (-6 918 158 en 2021, - 4 936 214 en 2022, -4 533 639 en 2023). L'entreprise ne parvient pas à être « en positif » une fois prises en comptes toutes les variables de son activités.

Utilisation de l'épargne :

Le **compte d'affectation de l'épargne** indique dans quelle mesure l'épargne brute couvre les **investissements non financiers** et le financement des actifs nets d'exploitation. Si l'épargne, renforcée par des subsides en capital, dépasse les coûts d'investissement et d'exploitation, cela crée une capacité de financement pour les entreprises. À l'inverse, si elle est inférieure, cela révèle un besoin de financement.

Ici, tout au long des exercices présentés, les dépenses d'investissements et d'exploitation de l'entreprise sont supérieures à ses revenus d'épargne, ce qui entraîne un **besoin de financement**. Heureusement, celui-ci diminue presque de moitié entre 2021 et 2022 grâce à une augmentation de l'épargne brut, et de la liquidité de l'entreprise liée à la diminution du **besoin en fonds de roulement**. Cependant, entre 2022 et 2023, le besoin de financement repart à la hausse et augmente d'environ 32%. Celle-ci est principalement due à une diminution de la liquidité liée à une augmentation des **besoins en fonds de roulement**.

Ce **besoin de financement** assez conséquent d'EXKI complique une potentielle volonté de diminution de ses engagements ou d'acquisition de nouveaux actifs financiers.

Financement de l'entreprise :

Le **compte financier** vient répondre au constat de besoin de financement de la rubrique précédente. Pour chacune de ces valeurs, on constate une **augmentation de l'engagement net** équivalente (7 099 915 en 2021, 3 838 858 en 2022, 5 056 882 en 2023). En regardant de plus près, plusieurs choses sont à remarquer.

Tout d'abord, on remarque que l'**engagement net**, bien que constamment présent, varie considérablement d'année en année, et ce en raison de plusieurs facteurs. Exki a entrepris d'accroître sa participation dans d'autres entreprises, choix reflété non seulement dans les rapports de gestion, mais aussi dans l'acquisition d'immobilisations financières qui connaît un pic en 2022 (valeur de 1 056 081 contre 436 en 2021 et 30 787 en 2023). De l'autre côté, les emplois (plus substantiels) varient également. Le capital fluctue amplement, reflète direct des décisions de restructuration et d'appel aux actionnaires pour faire face au contexte macroéconomique (augmentation de près de 2 089 271 en 2021, de 60 000 en 2022 et encore de 7 564 760 en 2022). Dans le même ordre d'idée, la dette à long terme varie également par suite des décisions de gestion (stratégie prise en 2021). On comprend donc la variation maximale cette année (7 196 135) qui baisse ensuite au fur et à mesure que l'entreprise se détourne progressivement de ce mode de financement et rembourse ses obligations (variation de 2 089 271 en 2022 puis de -787 239).

Les valeurs de **trésorerie nettes** sont globalement positives (augmentations de 2 823 451 en 2021 et de 1 706 727 en 2023), mise à part une diminution en 2022 (2 745 668). Ces résultats sont cohérents avec les décisions de l'entreprise exposées plus haut.

La combinaison de ces résultats à court et long termes confirme qu'Exki connaît une **augmentation de son engagement net**, dont les valeurs sont identiques à celles de son besoin de financement (auxquelles nous renvoyons).

Conclusion :

En conclusion, l'analyse financière d'Exki révèle une entreprise qui, malgré une V.A.B en croissance, lutte pour générer un E.B.E. positif en raison de C.E. élevées, notamment celles liées au personnel (problème de productivité). La hausse des revenus ne suffit pas à compenser les coûts croissants, menant à une épargne brute persistamment négative et à un besoin de financement accru. Cependant, les efforts de restructuration et les décisions stratégiques prises, notamment l'augmentation du capital et les investissements dans des actifs financiers, montrent une tentative de s'en sortir.

Pour la société à analyser, vous devez présenter une prédiction de défaillance pour la dernière année de votre entreprise en utilisant le modèle d'Ooghe (1 page max) et discutez-en. Vous pouvez mettre les tableaux en annexe.

Il existe deux modèles qui permettent de prédire une potentielle défaillance, le modèle de Altman et celui de Ooghe. Ils utilisent tous les deux différents ratios. Nous utiliserons dans ce cas celui de Ooghe qui est plus adapté au contexte belge. Il se calcule comme suit :

$$\text{Z-Score} = 4,32 * X1 - 11,68 * X2 + 3,17 * X3 - 1,62 * X4 - 0,84 * X5$$

où les différents ratios $X1, \dots, X5$ sont décrits ci-dessous.

Le Z-score nous renseigne sur la probabilité qu'une entreprise soit à risque d'une faillite à court ou moyen terme. Le seuil limite bas de score est de 0,2324. Il faudrait donc que le score obtenu soit supérieur à cette valeur pour ne pas se retrouver en risque de défaillance.

Le Z-score calculé pour Exki est de -2,192931. Ce qui est un très mauvais signe vu qu'un score en dessous de la valeur limite de 0,2324 prédit un risque de défaillance. Analysons les ratios un par un pour comprendre ce score.

1) $X1$: (Réserves + Résultats reportés) / Total des actifs

Il s'agit du degré d'auto-financement de l'entreprise. Le ratio idéal serait le plus grand possible. Or, dans notre cas, la valeur est de -0,637. Ce qui est un très mauvais signe. Un résultat reporté négatif est la cause de cette faible valeur

2) $X2$: Dettes échues d'impôts et cotisations sociales / Dettes à un an au plus

Il s'agit de la solvabilité. Les dettes fiscales et les cotisations sociales étant les plus exigibles, une entreprise qui y fait défaut a de sérieux problèmes. La valeur de 0 pour Exki est donc un bon signe vu le grand coefficient négatif du terme.

3) $X3$: Valeurs disponibles / Actifs circulants à un an au plus

Il s'agit de la liquidité. Elle exprime la part des valeurs disponibles dans les actifs circulants à court terme. Une valeur positive est préférable. La valeur de 0,205 pour Exki est satisfaisante sans être très positive

4) $X4$: Stocks et en cours / Actifs circulants

Il s'agit également d'un ratio de liquidité. Plus il y a de stocks, plus le risque d'inventaires est grand. Il faudrait donc un ratio le plus proche de 0 possible. Dans le cas d'Exki, ce ratio est de 0 vu que l'entreprise vend des produits frais et donc n'a pas besoin de stocks.

5) $X5$: Dettes financières à CT / Dettes à un an au plus

Il s'agit du rapport entre les dettes financières à CT et les dettes à CT. Avoir des dettes financières élevées est un mauvais signe car en plus de devoir rembourser la somme empruntée, elle devra également payer des intérêts. Un ratio le plus proche de 0 possible est préférable. La valeur de ce ratio est de 0,104, ce qui n'est pas idéal.

Conclusion :

D'après le score-Z de -2,1929 est un mauvais signe pour l'entreprise car elle risquerait de faire faillite dans un court ou moyen terme

Annexes :

X1 : (Réserves + résultats reportés) / Total des actifs

Ratio X1			
N +	13	Réserves	1 853 442
+	14	Résultats reportés	-18 502 759
D +	10/49	Total actifs	26 105 163
X1			-0,637778703

X2 : Dettes échues d'impôts et cotisations sociales / Dettes à un an au plus

Ratio X2			
N +	9072	Dettes fiscales échues	0
+	9076	Dettes échues envers l'ONSS	0
D +	42/48	Dettes à 1 an au plus	11 971 713
+	492/3	Compte de régularisation	3 140
X2			0

X3 : Valeurs disponibles / Actifs circulants à un an au plus

Ratio X3			
N +	54/58	Valeurs disponibles	3 191 888
D +	29/58	Actifs circulants	15 567 636
-	29	Créances à plus d'un an	0
X3			0,205033571

X4 : Stock et produits en cours / Actifs circulants

Ratio X4			
N +	32	En-cours de fabrication	0
+	33	Produits finis	0
+	37	Commandes en cours d'exécution	0
D +	3	Stocks et commandes en cours d'exécution	252 700
+	40/41	Créances à 1 an au plus	11 204 763
+	490/1	Comptes de régulation	361 580
X4			0

X5 : Dettes financières à court terme / Dettes à un an au plus

Ratio X5			
N +	430/8	Établissement de crédit	1 250 000
D +	42/48	Dettes à 1 an au plus	11 971 713
+	492/3	Compte de régularisation	3 140
X5			0,104385415

Calcul du Z-score selon Ooghe

$$\text{Z-Score} = 4,32 * X1 - 11,68 * X2 + 3,17 * X3 - 1,62 * X4 - 0,84 * X5$$

$$= 4,32 * (-0,637778703) - 11,68 * 0 + 3,17 * 0,205033571 - 1,62 * 0 - 0,84 * 0,104385415$$

$$Z = -2,192931$$