

TRAVAIL DE GROUPE 1

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
Eve VAN DER WAL s204191
Simon TORDEUR s212623
Antoine GROSJEAN s201488

Pour la société à analyser, vous devez présenter la société (activités, création, taille, ...)
(1 page max):

Exki (EXKI SA) est une Société Anonyme active dans le domaine de la restauration rapide « de qualité », plus spécifiquement dans la gestion de restaurants à cette fin. Son siège social est à Bruxelles (Avenue Louise 54, 1000 Bruxelles) et elle compte actuellement 26 unités d'établissement en Belgique. Elle a 3 filiales : *Exki France*, *CIPAPI* et *SOWL*.

Créée en 2000 (11/07/2000), ses fondateurs – Arnaud de Meeus, Frédéric Rouvez (CEO) et Nicolas Steisel - souhaitaient ouvrir une enseigne de chaîne de restaurants alliant restauration rapide et nourriture saine, de qualité. Après un premier établissement à Bruxelles, le groupe s'étend rapidement en Belgique, puis en France, au Luxembourg, en Italie et aux Pays-Bas (avec, en 2021, 105 restaurants ouverts à travers le monde). En 2014, l'entreprise tente de s'exporter aux Etats-Unis, tentative qui se révèle infructueuse et se solde, en 2016, par un échec.

Exki a également graduellement élargi ses horizons. Que ce soit par la publication de deux livres de recettes ou le développement d'offres de catering et service aux entreprises, l'entreprise multiplie les canaux et les offres. En interne, une plateforme en ligne « *Exki Academy* » permet (depuis 2006) aux différents collaborateurs et acteurs de s'informer quant aux valeurs et informations clés sur le groupe.

La volonté d'*Exki* est de fournir aux consommateurs une expérience culinaire engagée et durable en misant sur des produits bio (qui constituent aux alentours de 40% des produits qu'ils utilisent) et Fairtrade. L'orientation projetée est celle d'une offre variée, s'adaptant aux différents régimes tout en misant sur une offre réfléchie. Leur démarche s'inscrit également dans une promotion de pratiques respectueuses de l'environnement (réduction du plastique, choix de partenaires responsables, etc.). La gouvernance met également l'accès sur la qualité du personnel, de sa formation et de sa gestion, en mettant en avant la promotion d'une ambiance de travail conviviale et honnête.

Cela étant, l'entreprise a subi de façon assez directe les impacts des différentes crises ayant touché le milieu agro-alimentaire. Que ce soit la crise Covid ou encore l'inflation et le contexte géopolitique particulièrement sévère vis-à-vis du secteur agroalimentaire, les circonstances ont mis à mal la rentabilité de l'enseigne. Après plusieurs exercices aux résultats négatifs, *Exki* mise, pour se remettre à flot, sur une augmentation du capital, un endettement bancaire, l'utilisation des aides gouvernementales relatives aux crises évoquées supra et une rationalisation des coûts.

Classée comme Grande Entreprise, *Exki* emploie (en 2022) 251 employés. Son chiffre d'affaires pour 2022 était de 30 780 760€. La société n'est pas cotée en bourse.

Pour la société à analyser, vous devez présenter les grandes masses du bilan en rapportant le tableau et en interprétant le tableau (1,5 page max.)

Tableau et l'interprétation des grandes masses du bilan

Grandes masses de l'actif	2020	2021	2022	2023
Vision comptable				
Frais d'établissement	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Actifs immobilisés	9 767 787	12 952 042	12 847 746	10 537 527
Actifs circulants	15 514 578	15 625 719	13 892 397	15 567 636
Réalisable	13 680 461	12 011 166	12 473 339	12 375 748
Disponible	1 834 117	3 614 553	1 419 058	3 191 888
Total	25 282 365	28 577 761	26 740 143	26 105 163
Évolution du bilan	-	13,03%	-6,43%	-2,37%
Vision financière				
Frais d'établissement	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Actifs immobilisés élargis	9 767 787	12 952 042	12 847 746	10 537 527
Actifs circulants restreints	15 514 578	15 625 719	13 892 397	15 567 636
Réalisable restreint	13 680 461	12 011 166	12 473 339	12 375 748
Disponible	1 834 117	3 614 553	1 419 058	3 191 888
Total	25 282 365	28 577 761	26 740 143	26 105 163
Évolution du bilan	-	13,03%	-6,43%	-2,37%

La première chose qu'on peut remarquer est la similitude entre les deux visions (comptable vs financière). Celle-ci est due à l'absence de créances à plus d'un an, qui constitue la différence entre les deux approches (ce qui peut s'expliquer par le secteur dans lequel exerce l'entreprise).

La deuxième chose qu'on remarque est le manque d'information concernant les frais d'établissement. Ces derniers pourraient avoir déjà été amortis, au vu de la date de création de l'entreprise (en 2000).

En ce qui concerne le total des actifs, celui-ci reste globalement constant. Il est, quand même, à noter une augmentation de plus de 10 % en 2021 avant un retour plus proche des chiffres de 2019 en 2023. Cette période n'est pas à prendre comme comparaison, puisque différentes mesures d'aide et de restrictions étaient en place pour les entreprises dans le secteur de l'HORECA.

Si l'on s'intéresse aux détails de l'actif, on remarque une dominance variable des actifs circulants allant de 4 % et 9 % (2022 et 2021) à 19 % et 23 % (2023 et 2019). La faible différence entre les deux pour les années 21 et 22 s'explique par l'augmentation significative de la part des immobilisations financières dans les actifs immobilisés. Entre 2019 et 2022, elle passe de la moitié au quatre-cinquième des immobilisations. L'intégralité des ces immobilisations sont des participations à des entreprises liées.

Les actifs circulants restent, quant à eux, constants. On remarque une variation de moins de 0,5 % entre 2019 et 2023 avec une légère baisse en 2022. On peut également observer que les actifs réalisables et disponibles augmentent et diminuent de façon proportionnelle. Cela vient des créances à un an au plus qui sont plus ou moins importantes en fin d'exercices.

En conclusion de cette analyse portant sur l'actif de la société, on pourrait conclure à un bilan positif au vu de l'augmentation de l'actif, mais cela serait un peu précipité. En effet, l'analyse du passif, ci-dessous, va mettre en lumière un endettement croissant qui soulève des questions sur la stratégie financière à long terme et la durabilité de son modèle économique.

Grandes masses du passif	2020	2021	2022	2023
Origine des fonds				
Capitaux propres	11 671 474	9 581 929	3 116 248	2 226 183
Capitaux étrangers	13 610 891	18 995 832	23 623 895	23 878 980
Exigibles à LT	2 464 167	9 769 302	11 967 572	11 904 127
Exigibles à CT	11 146 724	9 226 530	11 656 323	11 974 853
Total	25 282 365	28 577 761	26 740 143	26 105 163
Exigibilité des fonds				
Capitaux permanents	14 135 641	19 351 231	15 083 820	14 130 310
Exigibles à CT	11 146 724	9 226 530	11 656 323	11 974 853
Total	25 282 365	28 577 761	26 740 143	26 105 163

Au passif, les grandes masses sont traitées via deux approches : l'origine des fonds et l'exigibilité des fonds. La première approche est basée sur les capitaux propres et les capitaux étrangers (exigibles à LT et CT), alors que la seconde considérera les capitaux permanents et ceux exigibles à court terme.

On remarque directement que les capitaux propres diminuent à chaque exercice, tandis que les capitaux étrangers, eux, augmentent proportionnellement. On passe d'une répartition 45/55 (2019) à 10/90 (2023). Cela peut s'expliquer par le financement nécessaire aux investissements dans d'autres entreprises liées, mentionné ci-dessus. Une autre explication est l'objectif de recouvrer les pertes reportées au prochain exercice. En effet, à la suite de la crise du Covid-19 et de l'augmentation des coûts des matières premières, la société a pu (et dû) recourir aux prêts le temps que la situation se stabilise.

Pour la société à analyser, vous devez **présenter et surtout interpréter** les concepts fondamentaux (calculs et commentaires) (3 pages max.)

A. Actif net et actif net réel

Actifs	2020	2021	2022	2023
Total de l'actif	25.282.365	28.577.761	26.740.143	26.105.163
Exigible court-terme	11.146.724	9.226.530	11.656.322	11.974.853
Dettes LT	2.233.167	9.429.302	11.518.572	10.731.334
Provisions et impôts différés	231.000	340.000	449.000	1.172.793
Actif Net	11.671.474	9.581.929	3.116.249	2.226.183
Capitaux propres	11.671.474	9.581.929	3.116.249	2.226.183
Non-valeurs	1.630.294	1.630.294	1.380.300	1.337.564
Frais d'établissement	n.d	n.d	n.d	n.d
Frais de développement	1.073.590	1.073.590	823.596	820.860
Actions propres	556.704	556.704	556.704	556.704
Actif Net Réel	10.041.180	7.951.635	1.735.949	848.619

- $Actif\ net = Total\ de\ l'actif - Exigibles\ CT - Dettes\ LT - Provisions\ et\ impôts\ différés = Capitaux\ Propres$

L'actif net exprime la mutation subie par l'avoir social par le fait de l'activité de l'entreprise. Il représente la notion de patrimoine net, qui est calculé comme la différence entre la valeur des actifs possédés par l'entreprise et le montant de ses dettes et provisions (le passif). Cette mesure offre une vision claire des ressources financières disponibles pour l'entreprise. Ainsi, elle constitue un indicateur plus précis de la "valeur" de l'entreprise.

Chaque année, l'actif net est positif mais connaît une diminution, drastique de 2021 à 2022. **En 2020**, l'actif net est positif, ce qui est bon pour l'entreprise, elle a davantage de droits et avoirs que d'obligations. **En 2021**, l'actif net est toujours positif et ne diminue que légèrement par rapport à l'effondrement du résultat de l'exercice qui est fortement compensé par les bénéfices de l'exercice précédent, une augmentation du capital et des plus-values de réévaluation (dont on peut s'interroger sur le timing opportun). Cette chute et ce passage au négatif est expliqué par la nette diminution du chiffre d'affaires, du fait de la situation économique suite à la crise Covid, qui n'est pas accompagnée d'une réduction aussi forte du coût des ventes et prestations, a fortiori vu les indexations de prix des matières premières. **En 2022**, l'actif net reste positif mais dégringole de part un nouveau résultat de l'exercice catastrophique auquel on ajoute la perte de l'exercice précédent. On note tout de même une augmentation du chiffre d'affaires et une réduction de son écart avec le coût des ventes et prestations, liées à l'assouplissement progressif des mesures prises par le gouvernement contre la Covid. **En 2023**, l'actif net reste à nouveau positif et diminue de manière plus douce grâce à une neutralisation du résultat de l'exercice à nouveau désastreux par une augmentation importante du capital. Le chiffre d'affaires augmente et son écart avec le coût des ventes et prestations diminue encore grâce à une baisse de l'indexation des prix des matières premières, mais des charges financières et exceptionnelles sont présentes dans cet exercice.

- $Actif\ net\ réel = actif\ net - non-valeurs$
- $Non\ valeurs = frais\ d'établissement + frais\ de\ développement + actions\ propres$

Il existe des biens comptabilisés comme actifs qui, en réalité, ne possèdent aucune valeur de marché pour la revente. Ces éléments, considérés comme des non-valeurs, doivent être exclus des capitaux propres afin de déterminer la véritable valeur de l'actif net.

Les non-valeurs, présentes chaque année, proviennent des frais de développement et des actions propres. Leur impact n'influence que faiblement l'actif net et n'ont donc, à nos yeux, pas d'importance capitale dans la présente analyse.

B. Fonds de roulement

Fonds de roulement	2020	2021	2022	2023
Par le bas du bilan				
Actif circulant restreint	15.514.578	15.625.719	13.892.397	15.567.636
Exigible court-terme	11.146.724	9.226.530	11.656.322	11.974.853
Total	4.367.854	6.399.189	2.236.075	3.592.783
Par le haut du bilan				
Capitaux permanents	14 135 641	19 351 231	15 083 820	14 130 310
Actifs immobilisés élargis	9.767.787	12.952.042	12.847.746	10.537.527
Total	4.367.854	6.399.189	2.236.075	3.592.783

Méthodes :

- *Bas du bilan* : $FR = \text{Actif circulant restreint} - \text{Exigibles court terme}$
- *Haut du bilan* : $FR = \text{Capitaux permanents} - \text{Actifs immobilisés élargis}$

Analyse par le bas : les fonds de roulement (FR) d'Exki sont positifs les 4 dernières années. Ce qui est un bon signe. Il y a une augmentation de 47 % entre 2020 et 2021 qui est due à une diminution de la dette à court terme (CT). L'augmentation est suivie d'une diminution de 65 % qui est préoccupante. La diminution est due à augmentation de la dette à CT et à une baisse des actifs circulants, vraisemblablement à attribuer aux circonstances analysées supra. Entre 2022 et 2023, on constate une augmentation de 61 %. Cela s'explique par un retour des actifs (reprise des activités HORECA) au niveau de 2020 et 2021. Les dettes à CT accusent cependant une légère augmentation par rapport à 2022.

Analyse par le haut : les résultats obtenus pour les fonds de roulement sont les mêmes que par le bas. Entre 2020 et 2021, les capitaux permanents et les actifs immobilisés augmentent tous les deux mais les capitaux augmentent plus fortement. Entre 2021 et 2022, les fonds de roulement baissent. Les actifs immobilisés restent similaires mais les capitaux permanent baissent de 22 %. Entre 2022 et 2023, l'augmentation des fonds de roulement vient d'une hausse des capitaux permanents (augmentation des capitaux pour relancer l'entreprise) et des actifs immobilisés (acquisition de filiales).

L'analyse des fonds de roulement révèle donc une fluctuation au cours des années. Des augmentations en 2021 et 2023 certes, mais une importante réduction en 2022.

C. Besoin en fonds de roulement

Besoin en fonds de roulement	2020	2021	2022	2023
Stocks	481 773	297 999	274 064	252 700
Créances court-terme	11 957 610	10 821 056	11 308 798	11 204 763
Comptes de régularisation de l'actif	684 374	335 406	333 771	361 580
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	1 373 527	145 563	695 736	761 839
Dettes commerciales	4 990 283	3 461 506	3 018 870	4 350 042
Dettes fiscales, sociales et salariales	2 201 664	2 484 722	3 973 406	4 659 448
Acomptes reçus	0	0	0	0
Autres dettes à court-terme	1 516 199	1 884 740	2 638 752	950 384
Comptes de régularisation du passif	n.d	n.d	79 558	3 140
Total	3 042 084	3 477 930	1 510 311	1 094 190

Méthodes :

- $BFR = (Stocks + Créances CT + Comptes de régularisation de l'actif) - (Dettes à plus d'un an échéant dans l'année + Dettes commerciales + Dettes fiscales, sociales et salariales + Acomptes reçus + Autres dettes à CT + Comptes de régularisation du passif)$

Le besoin en fonds de roulement (BFR) représente la part des actifs courants d'une entreprise qui est financée par des dettes à court terme, en excluant les dettes financières. En d'autres termes, il indique la quantité que l'entreprise doit financer par elle-même en attendant les paiements de ses clients. Un BFR positif indique que l'entreprise a besoin de ressources financières pour financer son cycle d'exploitation à court terme.

En analysant le tableau ci-dessus, on constate un besoin en fonds de roulement positif pour chaque période examinée. Cela signifie que l'entreprise a besoin de ressources financières supplémentaires pour financer ses activités courantes. Cependant, il y a une diminution significative du BFR en 2023, ce qui pourrait indiquer une amélioration de la gestion des liquidités de l'entreprise (ou une évolution favorable du contexte économique pour l'industrie agro-alimentaire).

En effet, depuis le passage du pique de la crise du covid 19 en 2021, la société a considérablement amélioré sa dépendance au BFR. Celle-ci a réussi à diviser les BFR de 2021 par plus de 3, ce qui est une bonne chose. Il reste cependant toujours un BFR (positif) ce qui signifie que l'entreprise a besoin d'argent pour financer son cycle d'exploitation. Une solution pour les diminuer serait de diminuer les créances à court-terme.

D. Trésorerie nette

Trésorerie nette	2020	2021	2022	2023
Fonds de roulements	4.367.854	6.399.189	2.236.075	3.592.783
Besoin en fonds de roulement	3 042 084	3 477 930	1 510 311	1 094 190
Total	1.325.770	2.921.259	725.764	2.498.593

Méthodes :

- $\text{Trésorerie nette} = FR - BFR$

Pour rappel, les fonds de roulement représentent les ressources disponibles qui permettent de financer les besoins en fonds de roulement. Le BFR représente les ressources nécessaires dont l'entreprise a besoin pour financer son cycle d'exploitation.

La trésorerie nette est la différence entre les fonds de roulement et les besoins en fonds de roulement. Elle indique le montant de liquidités dont l'entreprise dispose après avoir financé son cycle d'exploitation.

Analyse :

Des fonds de roulement plus grands que les besoins en fonds de roulement sont cruciaux pour la solvabilité à court terme. Lors des quatre dernières années, l'entreprise Exki a obtenu une trésorerie nette positive. Ce qui est a priori un bon signe.

Cependant, il y a une forte variation dans la trésorerie nette. Entre 2020 et 2021, il y a une augmentation de 120 % suivie d'une diminution de 75 % entre 2021 et 2022. Pour finir, il y a une augmentation de 245 % entre 2022 et 2023. Cette forte variation peut être le signe d'une instabilité dans la gestion des liquidités. Nous estimons que c'est le résultat du prêt accordé en 2021, des conventions d'emprunts de 2023, de la diminution du chiffre d'affaires exposée supra et des autres circonstances analysées plus haut.

E. Cash flow

Cash Flow	2020	2021	2022	2023
Méthode additive				
Résultat de l'exercice	-290.643	-8.817.215	-6.525.681	-8.454.825
Charges non décaissées	3.352.300	2.183.655	1.784.039	5.871.290
Produits non encaissés	39.404	0	0	0
Total	3.101.061	-6.633.560	-4.741.642	-2.583.535
Méthode soustractive				
Produits encaissés	43.673.362	14.614.662	21.067.981	31.840.640
Charges décaissées	-40.572.301	-21.248.220	-25.809.625	-34.424.176
Total	3.101.061	-6.633.558	-4.741.644	-2.583.536
Evolution		-213,91%	38,6%	55,5%

Méthodes :

- *Additive : Cash Flow = Résultat de l'exercice + Charges non décaissées – Produits non encaissés*
- *Soustractive : Cash Flow = Produits encaissés – Charge décaissées*

Les 2 méthodes donnent des résultats similaires.

Le cash-flow indique la capacité d'auto-financement d'une entreprise. En réalité, il correspond à l'ensemble des flux de liquidité que l'entreprise génère par son activité.

Dans le cadre de notre analyse nous avons choisi la méthode soustractive.

Jusqu'à 2020 le flux de trésorerie était positif, mais en 2021 celui-ci a fortement été impacté par la crise. Durant celle-ci et particulièrement en 2021 et 2022 le chiffre d'affaires, c'est-à-dire les ventes réalisées ont fameusement baissé. C'est seulement en 2023 que le chiffre d'affaires redépasse les 30 millions d'euros, signe de la relance espérée et attendue par les gestionnaires de la société, qui ont mis en place un « plan de relance » afin de rattraper leurs pertes et excéder leurs résultats attendus entre 2025 et 2030.

La crise sanitaire a fortement impacté Exki, en effet, étant dans le secteur de la restauration celle-ci a été pleinement touchée par les restrictions ce qui s'est fait ressentir dans les ventes. Malheureusement pour eux, durant cette période le prix des matières premières a lui aussi augmenté. Le tout faisant diminuer la marge de la société déjà fortement affaiblie. De ce fait, depuis 2020, la société n'a plus connu un résultat d'exercice comptable positif et les capitaux propres n'ont fait que diminuer.

Malgré tout ça, nous constatons que la société essaye péniblement de remonter la pente et de progressivement revenir vers un cashflow positif. Cela, entre autres, grâce à l'injection de capital de la part des actionnaires. Nous pouvons également constater grâce aux annexes que depuis 2020 la société Drinks, Food and Health est actionnaire majoritaire (66,80%) ce qui signifie qu'ils décident la majorité des décisions. Il restera à voir à l'avenir si ce changement de gouvernance s'avèrera fructueux.