

TRAVAIL DE GROUPE 2

Analyse des états financiers et financement de l'entreprise

2023 – 2024

NOM DE L'ENTREPRISE:

EXKi

MEMBRES DU GROUPE:

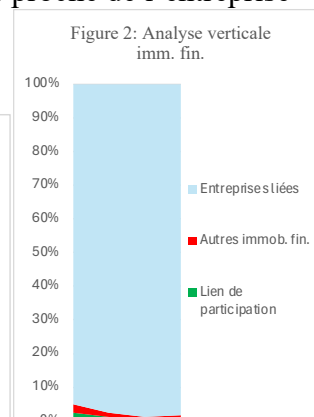
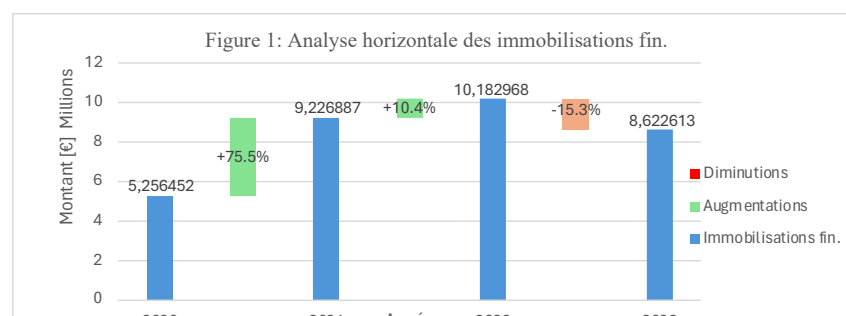
- Louis HOGGE s192814
- Sélim KADIOGLU s192321
- Eva VAN DER WAL s204191
- Simon TORDEUR s212623
- Antoine GROSJEAN s201488

Pour la société à analyser, vous devez présenter l'**analyse approfondie** de 2 éléments **du bilan**, avec les commentaires qui se réfèrent, notamment, à l'analyse verticale et à l'analyse horizontale. Vous pouvez mettre les tableaux de l'analyse verticale et de l'analyse horizontale en annexe (2 pages max).

Le premier élément du bilan que nous avons décidé d'analyser est « Immobilisations financières ». Ce choix a été fait suite à l'analyse verticale et horizontale de l'actif (cf. Annexe 1). En effet, grâce à cette dernière, nous observons que ces immobilisations ont énormément augmenté entre 2020 et 2023. Elles représentent aujourd'hui près d'un tiers des actifs, pour un cinquième en 2020 (et ont connu un pic à 38,1 % en 2022). De plus, l'analyse plus détaillée des immobilisations financières nous révèle que la quasi-intégralité se compose d'immobilisations financières en entreprises liées, faisant penser à des investissements dans d'autres entreprises. Ces analyses et observations mettent en lumière l'importance de cet élément du bilan pour l'entreprise EXKi. Les rapports de gestion soutiennent d'ailleurs cette hypothèse.

Comme mentionné ci-dessus, nous nous sommes penchés sur l'analyse des sous-comptes de la catégorie « Immobilisations financières » (entreprises liées, entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation et autres immobilisations financières). De l'analyse verticale est ressorti que l'entreprise EXKi investissait déjà en 2020 de façon importante dans d'autres entreprises. Ces investissements se sont accélérés entre 2020 et 2022 suites au rachat de la société The Sun Kitchen ainsi qu'au rachat d'actions des sociétés SWOL et HIGO, à hauteur respectivement de 99 % et 50 %. Ces informations proviennent du rapport de gestion du conseil d'administration sur l'exercice 2021-2022 (cf. Annexe 3). Ces différentes opérations semblent avoir été réalisées avec l'objectif d'accélérer la croissance de la société. En effet, EXKi SA connaissait alors déjà une certaine croissance. Néanmoins, ces investissements n'ont pas pu être intégralement financés par l'entreprise qui a dès lors vu ses dettes à long terme augmenter substantiellement durant la même période. On observe une augmentation de 415,8 % des dettes à plus d'un an entre 2020 et 2022. Des précautions toutes particulières doivent être prises par rapport à ces années, qui sont celles de l'« après Covid-19 » et qui par conséquent souffrent des impacts de la pandémie et de l'indexation des prix des matières premières. Nous retrouvons d'ailleurs dans les rapports de gestion (cf. Annexe 4) de 2021-2022 et 2022-2023 des explications à propos des mesures prises par les administrateurs (contraction de prêts, augmentations de capital, etc.) pour faire face à ses événements.

En résumé, la belle croissance de l'entreprise semble avoir été freinée (-15,3 % en 2023) par les différentes crises qu'elle a rencontrées ces dernières années. Cependant, au vu de l'amélioration de la situation générale et des résultats avant les problèmes rencontrés, il semble, et c'est également l'avis des administrateurs, que l'avenir proche de l'entreprise n'est pas menacé. EXKi pourra probablement, sous peu, reprendre sa stratégie d'investissements.



Dettes à plus d'un an

Le choix de l'analyse des dettes à plus d'un an relève d'une observation des analyses verticales et horizontales du bilan. Comme indiqué ci-dessus, EXKi a, face aux crises sanitaires et économique (i.e la crise covid et l'inflation exponentielle), fait des choix stratégiques pour garder la tête hors de l'eau. Parmi les mesures prises, l'une des plus prépondérantes reste sans doute la contraction à grande échelle d'emprunts financiers auprès d'établissements de crédits.

Ainsi, les dettes à plus d'un an ont vu leur importance croître de 322,2% entre 2020 et 2021, croissance accentuée encore en 2022 (415,8%). On relève par ailleurs qu'entre 2022 et 2023, lesdites dettes ont ralenti quelque peu leur ascension (380,5%), ce qui démontre vraisemblablement que l'entreprise a su, à cet égard, repartir sur une voie fructueuse en n'augmentant pas, sans arrêt, la prise d'emprunts, ce qui aurait été préoccupant pour l'avenir du groupe (cette théorie restera à prouver à l'aune des années à venir).

En outre, relevons que l'importance relative de cet élément du bilan (tel que mis en lumière par l'analyse verticale située en annexe) est passée de 8,8% en 2020 à 41,1% en 2023. Cette évolution est d'autant plus significative lue en combinaison avec les autres éléments du passif. Les dettes à plus d'un an sont, derrière le capital et les dettes à un an au plus, l'élément le plus important du passif. A cet égard, suivant le cours naturel des échéances de remboursement, on comprend aisément que la proportion relative des dettes à court et long terme se soit inversée entre 2021 et 2023.

Quant à la nature précise des dettes à plus d'un an, le bilan confirme qu'elles sont, en totalité, de nature financière (réparties entre dettes subordonnées ou non, majoritairement envers des établissements de crédit avec, pour le surplus, un recours non significatif selon nous à la location financement).

Nous avons relevé plus haut que le financement par la dette était un fonctionnement inhabituel pour EXKi, motivé par les circonstances particulièrement rudes pour le milieu HORECA. Cette perspective est dûment étayée par une observation attentive des annexes du bilan de 2023, qui révèlent que plus de 75% des dettes actuelles seront épongées dans les 5 ans à venir, modifiant donc drastiquement la situation de l'entreprise et la structure de son financement. Ce point est à mettre en lumière par les observations relatives à la volonté d'investissement et de développement relevée plus haut (concernant les immobilisations financières).

Ainsi, il nous semble prudemment pouvoir affirmer qu'EXKi a usé, certes de façon large, des dettes financières sans pour autant y devenir dépendante de façon durable. Ce point de vue est par ailleurs confirmé par les différents rapports de gestion (et les rapports des réviseurs afférents) qui se veulent toujours optimistes.

Pour la société à analyser, vous devez **présenter** l'analyse de 5 ratios qui vous semblent les plus pertinents par rapport à l'entreprise. Le détail de leurs calculs sera mis en annexe (3 pages max.)

Dans le but de fournir une analyse exhaustive de la situation financière d'EXKI, nous entreprendrons une approche complète de cette dernière. Pour ce faire, nous avons choisi d'examiner les ratios suivants : la marge, la rentabilité, la liquidité et la solvabilité. Ces aspects sont interdépendants, comme nous le soulignerons dans notre conclusion. De plus, nous évaluerons un ratio international, l'EBIT, originaire des États-Unis mais de plus en plus utilisé à l'échelle mondiale, offrant ainsi une comparaison pertinente entre les entreprises.

Afin de mieux appréhender les ratios idéaux dans l'industrie de la restauration, nous comparerons ceux EXKI avec ceux de ses concurrents similaires. Nous avons identifié une entreprise (disponible sur Bel-first) : Le Pain quotidien également dans le secteur de la restauration rapide incluant une bonne qualité des ingrédients et un engagement envers la durabilité.

Les marges bruts et nettes positives :

Dans cette partie, nous allons nous concentrer sur les marges afin de mesurer l'efficacité de cette dernière. La marge brut permet de visualiser si l'entreprise arrive ou non à transformer ses opérations en bénéfice. La marge nette quant à elle, nous informe si l'entreprise est capable ou non de transformer ses opérations en profit.

En 2020, nous constatons que l'entreprise est à la fois capable de créer une marge brute ainsi qu'une marge nette positive. Cela signifie que au cours de cette année l'entreprise est à la fois de transformer ces opérations en bénéfice et en profit. Nous pouvons noter que l'entreprise est déjà impactée par le covid, mais résiste encore.

C'est en 2021 que les marges brutes et nettes connaîtrons les plus fortes baisses allant respectivement à -47% et -59%. C'est durant cette année que l'efficacité sera la plus faible en effet la marge s'interprète de la manière suivante : pour chaque euro de ventes l'entreprise doit en plus payer 47/59 centimes. Les deux marges étant négatives la société n'arrive plus à transformer celles-ci ni en bénéfice ni en profit.

Au cours des années 2022 et 2023, nous observons une augmentation des marges toujours négatives (-6/-12), mais qui reviennent progressivement du bon côté.

Il est généralement intéressant de comparer ces ratios avec ceux des autres entreprises concurrentes. Malheureusement peu des entreprises concurrentes de Exki sont disponibles sur Bel-first. Nous en avons néanmoins trouvé une (Le pain Quotidien) cependant cette société étant déjà en difficulté financière avant la crise et les comptes de celles-ci s'arrêtant en 2021 il est difficile de tirer des conclusions par rapport au secteur.

Rendement des ressources permanentes :

Les résultats de la société EXKi ont été fortement impactés durant les exercices 2020 à 2022 par la situation économique suite à la crise COVID et par les indexations de prix des matières premières. Pour y faire face, les actionnaires ont procédé à plusieurs augmentations de capital, la société a également fait appel à l'endettement bancaire et à l'endettement auprès des sociétés régionales d'investissement. EXKi a aussi obtenu un moratoire sur ces emprunts bancaires et le refinancement de son endettement sur des échéances plus longues. Ces prêts ont pour objectif de permettre à la société d'investir dans son développement et ainsi renouer avec les résultats.

Nous essayons donc de comprendre dans quelle mesure l'entreprise est rentable, compte tenu du montant des engagements à long terme. Dans quelle mesure l'entreprise est-elle capable d'utiliser sa dette « à long terme » ?

On constate ici que EXKi a augmenté sa rentabilité pour la dernière fois en 2020, et celle-ci n'était pas excellente. Ensuite, la société a souffert d'une rentabilité négative. Elle n'est donc pas rentable et n'est capable de créer une rentabilité supérieure au taux sans risque. Cela dit, une entreprise peut connaître une rentabilité négative pendant plusieurs années lorsqu'elle vient de réaliser de gros investissements (nous renvoyons ici à nos observations quant aux immobilisations financières) et, tant que le cash-flow reste positif, cette rentabilité négative n'est pas un problème pour la survie à long terme de l'entreprise. Heureusement pour EXKi, lorsque nous observons le cash flow, nous remarquons un pic négatif en 2021, lié aux conditions macroéconomiques évoquées, mais dans les exercices suivants le cash-flow repart en hausse et devient positif. Ces investissements importants doivent porter leurs fruits pour que l'entreprise puisse survivre.

Liquidité stricte :

Le ratio de liquidité est calculé en divisant les actifs liquides (N) par les dettes à court terme (D). Un ratio supérieur à 1 indique généralement une capacité à honorer les obligations à court terme. Si le ratio N/D est inférieur à 1, cela signifie que l'entreprise **n'a pas assez d'actifs courants pour couvrir ses dettes à court terme**. Un ratio trop élevé, par exemple 4, est aussi un mauvais signe indicateur de la frilosité de l'entreprise vis-à-vis de l'investissement de son cash.

Le ratio est supérieur à 1 sur toute la période, indiquant que l'entreprise dispose de suffisamment d'actifs courants pour couvrir ses dettes à court terme. Cela étant, le ratio connaît des fluctuations. Il passe de 1.29 à 1.62 entre 2020 et 2021. L'année suivante, il chute à 1.15 pour ensuite remonter à 1.25. Il est donc plus ou moins resté au même stade qu'en 2020. Le ratio n'atteint pas de valeurs élevées, ce qui est un bon signe car l'entreprise ne laisse pas beaucoup de cash de côté.

En conclusion, cette analyse montre que l'entreprise a maintenu une certaine stabilité dans ses actifs liquides, mais a connu des fluctuations dans ses valeurs disponibles et ses dettes à court terme. Le ratio de liquidité a montré des variations, mais dans l'ensemble, l'entreprise semble avoir une position financière assez solide pour honorer ses obligations à court terme, malgré la récente décision de financement par la dette vu les circonstances exceptionnelles

Degré d'indépendance à long terme :

La solvabilité d'une entreprise est sa capacité à rembourser des dettes à long terme. Le degré d'indépendance financière à long terme mesure l'indépendance financière au sens large. En pratique, on constate généralement qu'une entreprise a idéalement entre 25% et 40% d'indépendance financière. L'analyse du degré d'indépendance doit tenir compte de la structure du financement de l'entreprise. Un endettement excessif peut la fragiliser. Le DIT est un outil précieux pour les investisseurs et les dirigeants. La recherche d'un degré d'indépendance financière à long terme équilibré, associé à une gestion saine des dettes et des fonds propres, est la clé d'une indépendance financière durable. Vu les récents choix stratégiques de la société (expliqués plus haut), l'analyse de ce ratio apparaît comme essentielle.

Dans le cas d'EXKI, en 2020 et 2021, les ratios sont de respectivement 44.16% et 33.53%, ce qui est totalement acceptable comme valeur.

En revanche, pour les années 2022 et 2023, les ratios sont de respectivement 11.65% et 8.53%, ce qui est bien en dessous des 25% minimum attendus. Cette diminution drastique s'explique par la diminution des fonds propres lors de cette période. Bien que toutes les valeurs ne soient pas disponibles, nous nous permettons d'ores et déjà d'attirer l'attention sur l'utilisation des réserves, ce qui affecte indubitablement les fonds propres.

Il s'avère donc que notre entreprise dépend fortement des prêts pour financer les opérations quotidiennes depuis deux années. Ce qui est possiblement dû au choc rencontré avec le Covid-19 pour le secteur de l'HORECA.

EBIT & EBITDA :

L'EBIT (Bénéfice Avant Intérêts et Impôts) est un indicateur financier international largement utilisé pour évaluer la performance globale d'une entreprise. Il représente le résultat des activités de l'entreprise sans tenir compte de la manière dont ces activités sont financées.

Ces deux indicateurs sont similaires au Cashflow, ce qui explique pourquoi nous avons une tendance similaire. En effet, à partir de 2021 l'EBIT et l'EBITDA deviennent tous deux négatifs (-8.351.819 et -6.632.436), c'est lors de cette année que ceux-ci seront les plus bas en raison du COVID 19.

Les indicateurs remonteront ensuite progressivement, mais resteront toujours négatifs (-5.946.538 et -4.262.499 en 2022 ; -4.106.230 et -2.007.142 en 2023).

L'EBIT négatif n'est pas forcément très alarmant car nous le rencontrons lors d'investissement conséquent (ce qui est le cas à la suite de la crise, vu la stratégie adoptée par les dirigeants de l'entreprise). En revanche, l'EBITDA (qui lui ne tient donc pas compte des provisions et amortissements) négatif est autrement plus problématique en ce qu'il signifie que les revenus des activités commerciales ne suffisent pas à rembourser les dépenses liées à ces mêmes activités.

Conclusion :

EXKi a fait des choix stratégiques nécessaires pour remonter la pente économique. Cela étant, bien que la capacité de l'entreprise à rembourser ses obligations immédiates ne posent pas de doute substantiel, il convient de rester attentif à l'évolution de l'entreprise dans les quelques années à venir qui seront déterminantes quant à sa capacité (ou non) à renouer avec les résultats et revenir à des performances encourageantes.

Annexe 1. L'analyse verticale et horizontale de l'actif

Analyse horizontale en indice de l'actif							
Actif	2020 (Référence)	2021 Absolue	Δ	2022 Absolue	Δ	2023 Absolue	Δ
Frais d'établissement	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations incorp.	687 026	540527	78,7%	113 877	16,6%	21 776	3,2%
Immobilisations corp.	3 824 309	-1326707	-34,7%	-1 960 434	-51,3%	-2 618 196	-68,5%
Immobilisations fin.	5 256 452	3970435	75,5%	4 926 516	93,7%	3 366 161	64,0%
Créance à plus d'un an	-	-	-	-	-	-	-
Stocks	481 773	-183774	-38,1%	-207 709	-43,1%	-229 073	-47,5%
Créances à un an au plus	11 957 610	-1136554	-9,5%	-648 812	-5,4%	-752 847	-6,3%
Placements de trésorerie	556 704	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Valeurs disponible	1 834 117	1780436	97,1%	-415 059	-22,6%	1 357 771	74,0%
Compte de régularisation	684 374	-348968	-51,0%	-350 603	-51,2%	-322 794	-47,2%
Total	25 282 365	3295396	13,0%	1 457 778	5,8%	822 798	3,3%

Analyse verticale de l'actif				
Actif	2020	2021	2022	2023
Frais d'établissement	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	2,7%	4,3%	3,0%	2,7%
Immobilisations corporelles	15,1%	8,7%	7,0%	4,6%
Immobilisations financières	20,8%	32,3%	38,1%	33,0%
Créance à plus d'un an	-	-	-	-
Stocks	1,9%	1,0%	1,0%	1,0%
Créances à un an au plus	47,3%	37,9%	42,3%	42,9%
Placements de trésorerie	2,2%	1,9%	2,1%	2,1%
Valeurs disponible	7,3%	12,6%	5,3%	12,2%
Compte de régularisation	2,7%	1,2%	1,2%	1,4%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Annexe 2. L'analyse verticale et horizontale du passif

Analyse horizontale en indice du passif							
Passif	2020	2021		2022		2023	
	(Référence)	Absolue	Δ	Absolue	Δ	Absolue	Δ
Capital	4 371 374	2 727 667	62,4%	2 787 667	63,8%	10 352 427	236,8%
Primes d'émission	151 699	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Plus-values de réévaluation	-	(Référence)	4000000	0	0,0%	0	0,0%
Réserves	1 921 640	2	0,0%	-68 198	-3,5%	-68 198	-3,5%
Résultat reporté	5 226 761	-8 817 214	-168,7%	-15 274 695	-292,2%	-23 729 520	-454,0%
Subside en capital	-	-	-	0	0,0%	0	0,0%
Provisions et Impôt différés	231 000	109 000	47,2%	218 000	94,4%	941 793	407,7%
Dettes à plus d'un an	2 233 167	7 196 135	322,2%	9 285 405	415,8%	8 498 167	380,5%
Dettes à un an au plus	11 146 724	-1 920 194	-17,2%	430 040	3,9%	824 989	7,4%
Compte de régularisation	-	-	-	(Référence)	79558	-76 418	-96,1%
Total	25 282 365	3 295 396	13,0%	1 457 778	5,8%	822 798	3,3%

Analyse verticale du passif				
Passif	2020	2021	2022	2023
Capital	17,3%	24,8%	26,8%	56,4%
Primes d'émission	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%
Plus-values de réévaluation	-	14,0%	15,0%	15,3%
Réserves	7,6%	6,7%	6,9%	7,1%
Résultat reporté	20,7%	-12,6%	-37,6%	-70,9%
Subside en capital	-	-	-	-
Provisions et Impôt différés	0,9%	1,2%	1,7%	4,5%
Dettes à plus d'un an	8,8%	33,0%	43,1%	41,1%
Dettes à un an au plus	44,1%	32,3%	43,3%	45,9%
Compte de régularisation	-	-	0,3%	0,01%
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Annexe 3. Extrait rapport de gestion 2021-2022

4. Evènements importants

A l'exception des événements décrits ci-dessous et sous le point 8, nous n'avons pas connaissance d'événements importants survenus pendant ou après l'exercice comptable.

En cours d'exercice, EXKi SA a racheté les actions de la société SOWL détenues par des tiers. A la suite de cette opération EXKi SA détient 99% du capital

EXKi SA a également racheté 50% des actions dans le capital de la société HIGO et 100% des actions de la société The Sun Kitchen.

Annexe 4. Extraits rapport de gestion 2022-2023

8. Règles comptables de continuité

Les états financiers ont été préparés sous l'hypothèse de la continuité d'exploitation.

En application de l'article 3:6, §1, 6° CSA, le bilan faisant apparaître une perte reportée, et le compte de résultat de l'exercice faisant apparaître pendant deux exercices successifs une perte de l'exercice, la justification de l'application des règles comptables de continuité est exposée ci-après.

Les résultats de la Société ont été fortement impactés durant les exercices 2020 à 2022 par la situation économique suite à la crise COVID et par les indexations de prix des matières premières.

Pour faire face aux impacts découlant de la COVID-19, EXKi a eu recours aux différentes mesures de soutien prévues par le gouvernement. EXKi a également rationalisé un maximum ses coûts.

En août 2020, les actionnaires ont procédé à une augmentation de capital de 2.999 K€. EXKi SA a également fait appel à l'endettement bancaire et à l'endettement auprès des sociétés régionales d'investissement. EXKi a également obtenu (1) un moratoire sur ces emprunts bancaires et (2) le refinancement de son endettement sur des échéances plus longues.

Fin de l'exercice 2021, les actionnaires ont accordé un prêt de 1,5 M€.

L'assouplissement progressif des mesures prises par le gouvernement contre la COVID-19 a eu un impact très positif sur l'évolution du chiffre d'affaires de la société. Durant l'année 2022, certains restaurants ont retrouvé des niveaux de chiffres d'affaires quasi équivalents à 2019.

Également afin de renforcer les fonds propres, les actionnaires ont procédé en avril 2022 à une augmentation de capital de 7.500 K€. Ensuite, EXKi a finalisé en avril 2023, la signature de conventions d'emprunts avec les sociétés régionales d'investissement pour un montant total de 12,5 M€. Ces prêts vont permettre à EXKi d'investir dans son développement et ainsi renouer avec les résultats.

2

F

EXKi SA
Stéphanie Plaza
Avenue Louise 54
1050 Bruxelles
BCE 0472.429.986
RPM Bruxelles

Pour finir, l'indexation des prix des matières premières se stabilise et on constate même une baisse de sorte que EXKi ne prévoit pas de dégradation de sa marge en 2023.

Compte tenu des différentes mesures prises et des perspectives, la Société dispose des moyens suffisants pour faire face à ses engagements et échéances au cours des douze prochains mois.

Annexe 5. 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%

Annexe 6. Rendement des ressources permanentes

	2020	2021	2022	2023
N Résultat courant avant impôts	493.169,00	-8.534.625,00	-6.416.360,00	-6.530.340,00
Charges de dettes	87.759,00	187.380,00	430.789,00	502.101,00
D Capitaux permanents	14.135.641,00	19.351.231,00	15.083.820,00	14.130.310,00
Ratio = (N*100)/D	4,23	-43,14	-39,68	-42,66

Annexe 7. Ratio marge nette et brute

		Marge brute sur ventes			
		2020	2021	2022	2023
N	Bénéfice/perte d'exploitation	37.214	-8.351.819	-5.946.538	-4.106.230
+	Dotations d'amortissement	1.617.719	1.475.783	1.380.467	1.247.468
+	Dotations aux réductions de valeur	571.613	134.600	194.572	100.327
+	Dotations aux provisions pour risques et charges	78.000	109.000	109.000	751.293
D	Chiffre d'affaires	42.526.218	13.892.795	20.406.067	30.780.760
+	Autres produits d'exploitation	170.637	206.460	816.861	1.032.555
-	Subside d'exploitation et montants compensatoires de l'état	0	0	178.363	24.587
Ratio = (N*100)/D		5,39%	-47,04%	-20,25%	-6,31%

		Marge Nette sur ventes			
		2020	2021	2022	2023
	Bénéfice/perte d'exploitation	37.214	-8.351.819	-5.946.538	-4.106.230
	Subsides en capital imputés au résultat de l'exercice	39.404	0	0	0
	Chiffre d'affaires	42.526.218	13.892.795	20.406.067	30.780.760
	Autres produits d'exploitation	170.637	206.460	816.861	1.032.555
	Subside d'exploitation et montants compensatoires de l'état	0	0	178.363	24.587
Ratio = (N*100)/D		1,79%	-59,23%	-28,26%	-12,92%

⇒ **Pain Quotidien**

		Marge brute sur ventes	
		2020	2021
N	Bénéfice/perte d'exploitation	-5.737.645	-3.367.250
+	Dotations d'amortissement	2.337.867	1.811.006
+	Dotations aux réductions de valeur	0	0
+	Dotations aux provisions pour risques et charges	-151.099	32.500
D	Chiffre d'affaires	18.327.876	24.622.894
+	Autres produits d'exploitation	148.523	183.759
-	Subside d'exploitation et montants compensatoires de l'état	0	0
Ratio = (N*100)/D		-19,21%	-6,14%

		Marge Nette sur ventes	
		2020	2021
	Bénéfice/perte d'exploitation	-5.737.645	-3.367.250
	Subsides en capital imputés au résultat de l'exercice	0	0
	Chiffre d'affaires	18.327.876	24.622.894
	Autres produits d'exploitation	148.523	183.759
	Subside d'exploitation et montants compensatoires de l'état	0	0
Ratio = (N*100)/D		-31,05%	-13,57%

Annexe 8. Acid Ratio

		2020	2021	2022	2023
N	Créances à un an au plus	11.957.610	10.821.056	11.308.798	11.204.763
	Placement de trésorerie	556.704	556.704	556.704	556.704
	Valeurs disponibles	1.834.117	3.614.553	1.419.058	3.191.888
D	Dettes à 1 an au plus	11.146.724	9.226.530	11.576.764	11.971.713
RATIO	N/D	1,29	1,62	1,15	1.25

Annexe 9. Degré d'indépendance à long terme

		2020	2021	2022	2023
N	Fonds propres	11.671.474	9.581.929	3.116.248	2.226.183
D	Total du passif	15.514.578	28.577.761	26.740.143	26.105.163
100N/D	Ratio	44.16%	33.53%	11.65%	8.53%

Annexe 10. EBIT & EBITDA

	EBIT & EBITDA			
	2020	2021	2022	2023
EBIT	76.618	-8.351.819	-5.946.538	-4.106.230
EBITDA	2.304.546	-6.632.436	-4.262.499	-2.007.142