

# Trésorerie — Acme User

07 May 2026 · Horizontal analysis (YoY evolution) · REDIC test.pdf

<p><b>n/a score</b></p> <p>Score M de Beneish</p>	<p><b>49,5 jours</b></p> <p>DPO (jours fournisseurs)</p>	<p><b>1,5 jours</b></p> <p>DIO (jours stocks)</p>
---	--	---

<p><b>-21,4 jours</b></p> <p>Cash Conversion Cycle</p>	<p><b>n/a %</b></p> <p>Marge FCF</p>	<p><b>n/a EUR</b></p> <p>Flux de trésorerie d'exploitation</p>	<p><b>-9,6 %</b></p> <p>Croissance du chiffre d'affaires</p>	<p><b>-31,9 %</b></p> <p>Croissance EBIT (résultat d'exploitation)</p>	<p><b>-30,3 %</b></p> <p>Croissance bénéfice net</p>	<p><b>-2,5 %</b></p> <p>Croissance total bilan</p>
--	--------------------------------------	--	--	--	--	--

## EXECUTIVE SUMMARY

Analyse horizontale REDIC SCS entre l'exercice 2024 (N-1) et 2025 (N) : le chiffre d'affaires recule de 1 355 018 EUR à 1 224 609 EUR (-9,6%), entraînant une contraction du résultat d'exploitation de 32 047 EUR à 21 818 EUR (-31,9%) et un bénéfice net en baisse de 28 310 EUR à 19 738 EUR (-30,3%). Les capitaux propres se redressent toutefois de 26 935 EUR à 33 293 EUR (+23,6%) grâce à la résorption partielle des pertes reportées (de -40 929 EUR à -21 191 EUR). Côté bilan, le total passe de 213 652 EUR à 208 231 EUR (-2,5%) et les dettes totales se réduisent de 186 717 EUR à 174 938 EUR (-6,3%), avec une chute marquée des dettes fiscales/sociales (-35,4%). Le principal mouvement défavorable reste la perte de revenus combinée à une rigidité des charges de services (-12,1% seulement contre -9,6% du CA), comprimant les marges. Risque saillant : trésorerie disponible de 25 075 EUR face à 143 582 EUR de dettes à un an, soit une couverture de liquidité immédiate très faible.

## KEY TAKEAWAYS

**Score M de Beneish** : Le score de Beneish exige notamment les variations détaillées de créances clients, marges brutes, qualité d'actif, ventes, DSO, amortissements, SG&A, leviers et accruals sur deux exercices comparables homogènes ; plusieurs composantes (notamment l'indice TATA via le tableau de flux de trésorerie et l'indice de qualité d'actifs détaillé) ne sont pas isolables dans l'extrait fourni. Le calcul ne peut être posé sans introduire des hypothèses non sourcées, ce qui violerait la règle de traçabilité.

- **DPO (jours fournisseurs) :**  $DPO\ 2025 = \text{Dettes commerciales} \times 365 / \text{Achats \& services} = 54\ 364,81 / (400\ 651,05 + 406\ 402,90) \times 365 = 54\ 364,81 / 807\ 053,95 \times 365 = 24,6\ \text{j}$  ;  $DPO\ 2024 = 58\ 210,22 / (442\ 865,72 + 462\ 071,73) \times 365 = 58\ 210,22 / 904\ 937,45 \times 365 = 23,5\ \text{j}$ . Variation +1,1 j (+4,7%).  
Le délai fournisseur reste structurellement très court, signe d'un faible levier de financement par le crédit fournisseur ; à comparer avec les 143 582 EUR de dettes à un an au passif. Benchmark (general) : un DPO PME services en Belgique se situe typiquement entre 45 et 75 jours.
- **DIO (jours stocks) :**  $DIO\ 2025 = \text{Stocks} \times 365 / \text{Achats} = 1\ 636,16 / 400\ 651,05 \times 365 = 1,49\ \text{j}$  ;  $DIO\ 2024 = 1\ 636,16 / 436\ 359,73 \times 365 = 1,37\ \text{j}$ . Variation +0,12 j (+8,9%) liée à la baisse des achats à stock constant. La rotation des stocks est extrêmement rapide, cohérente avec un modèle de prestation de services à faible composante marchandise (stock figé à 1 636,16 EUR sur les deux exercices).
- **Cash Conversion Cycle :**  $CCC\ 2025 = DSO + DIO - DPO = (9\ 489,63 \times 365 / 1\ 224\ 608,57) + 1,49 - 24,60 = 2,83 + 1,49 - 24,60 = -20,28\ \text{j}$  ;  $CCC\ 2024 = (9\ 010,80 \times 365 / 1\ 355\ 017,72) + 1,37 - 23,48 = 2,43 + 1,37 - 23,48 = -19,68\ \text{j}$ . Variation -0,60 j (CCC légèrement plus négatif, donc favorable). Un CCC négatif signifie que les fournisseurs financent le cycle d'exploitation, ce qui est structurellement positif pour la trésorerie. Toutefois l'amplitude est faible et le levier reste limité étant donné la taille modeste des dettes commerciales par rapport aux dettes fiscales/sociales (53 472 EUR).
- **Marge FCF :** Le calcul de la marge FCF (FCF / CA) requiert un flux de trésorerie d'exploitation et le capex de la période, qui ne sont pas publiés dans le schéma fourni (seul le bilan et le compte de résultat selon le schéma CSA sont disponibles). Une approximation par EBITDA – ΔBFR – Capex serait possible mais nécessiterait de reconstruire le capex via la variation brute des immobilisations (non détaillée), ce qui violerait la règle de traçabilité.
- **Flux de trésorerie d'exploitation :** L'OCF direct n'est pas publié. Approche indirecte indicative (non retenue comme valeur certifiée) : Bénéfice 19 738,34 + Amortissements 36 929,47 – Δ BFR. Toutefois, sans confirmation des reclassements et des éléments non monétaires (provisions, plus-values de réévaluation passées de 66 863 à 53 483 EUR), la valeur ne peut être tracée à une ligne unique. Reportée en n/a conformément au principe de non-fabrication.

## DETAILED INDICATORS

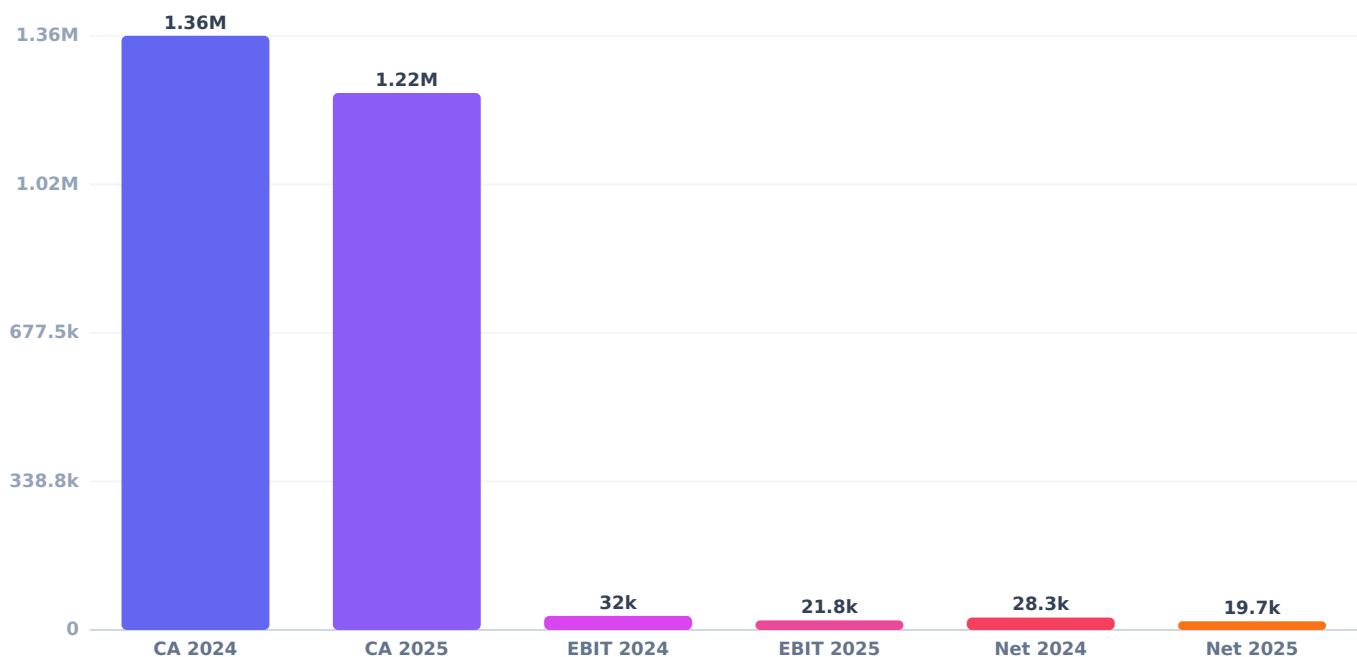
INDICATOR	VALUE	COMMENT
-----------	-------	---------

Croissance capitaux propres	<b>+23,6 %</b>	Var = $(33\,292,86 - 26\,934,52) / 26\,934,52 = +23,61\%$ ; +6 358,34 EUR. Hausse alimentée par la résorption de la perte reportée (-40 929 → -21 191 EUR, +19 738 EUR) malgré un recul des plus-values de réévaluation (66 863 → 53 483 EUR, -13 380 EUR).
Croissance dette totale	<b>-6,3 %</b>	Var = $(174\,937,90 - 186\,717,04) / 186\,717,04 = -6,31\%$ ; -11 779,14 EUR. Désendettement net porté par la baisse des dettes fiscales/sociales (-35,4%) et commerciales (-6,6%), partiellement compensée par l'apparition de 31 171 EUR de dettes de location-financement à plus d'un an.
Croissance BFR	<b>-25,3 %</b>	BFR ≈ (Stocks + Créances ≤1 an + Comptes régul. actif) – (Dettes commerciales + fiscales/sociales + autres + comptes régul. passif). 2024 : $(1\,636,16 + 28\,611,53 + 7\,113,34) - (58\,210,22 + 82\,818,05 + 38\,276,14 + 7\,412,63) = 37\,361,03 - 186\,717,04 = -149\,356,01$ EUR. 2025 : $(1\,636,16 + 27\,263,12 + 4\,827,14) - (54\,364,81 + 53\,472,31 + 33\,792,62 + 184,78) = 33\,726,42 - 141\,814,52 = -108\,088,10$ EUR. Variation +41 267,91 EUR (BFR moins négatif), ce qui consomme de la trésorerie sur l'exercice malgré la baisse d'activité.
Marge d'exploitation	<b>1,78 %</b>	EBIT/CA 2025 = $21\,817,60 / 1\,224\,608,57 = 1,78\%$ ; 2024 = $32\,046,56 / 1\,355\,017,72 = 2,37\%$ . Compression de 59 pb.
Liquidité immédiate	<b>0,17 x</b>	Valeurs disponibles / Dettes ≤1 an = $25\,074,91 / 143\,582,40 = 0,175x$ (2025) vs $20\,911,58 / 179\,304,41 = 0,117x$ (2024). Amélioration mais couverture immédiate très inférieure à 1.
Ratio de fonds propres	<b>16,0 %</b>	Capitaux propres / Total bilan : 2024 = $12,6\%$ ; 2025 = $33\,292,86 / 208\,230,76 = 15,99\%$ . Hausse de 339 pb, mais structure encore fragile.

## CHARTS

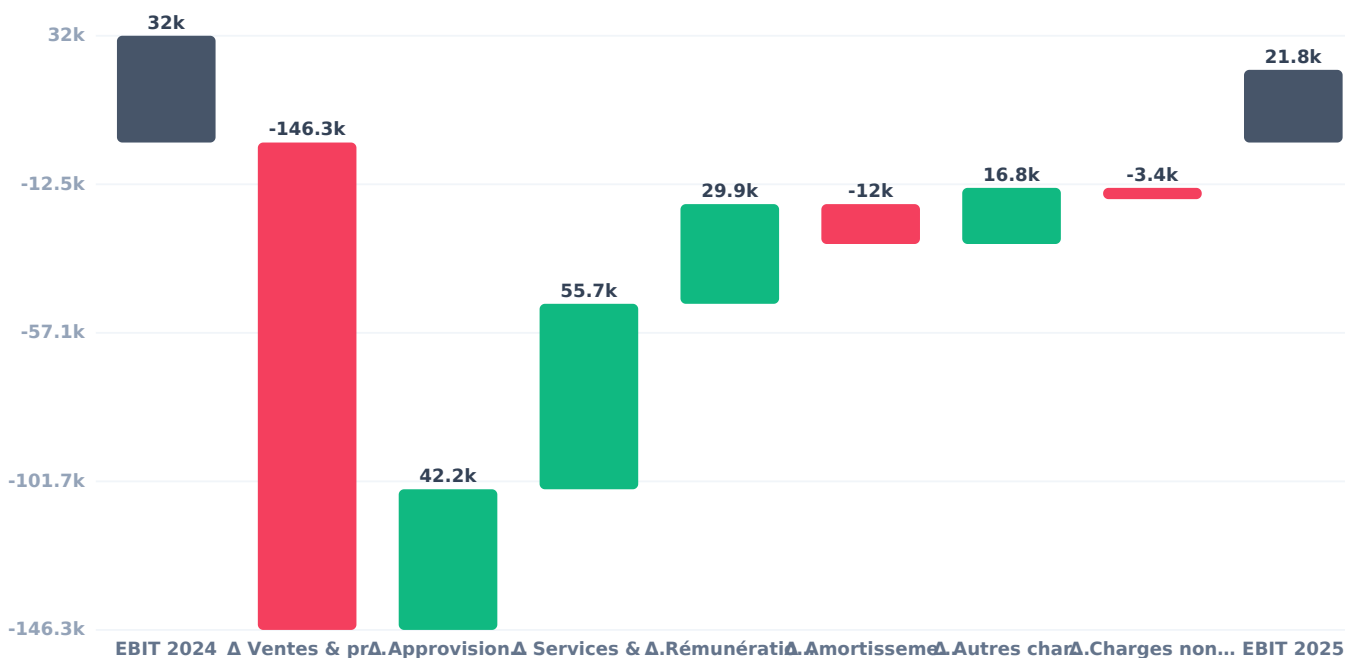


### Évolution du compte de résultat 2024 → 2025 (EUR)



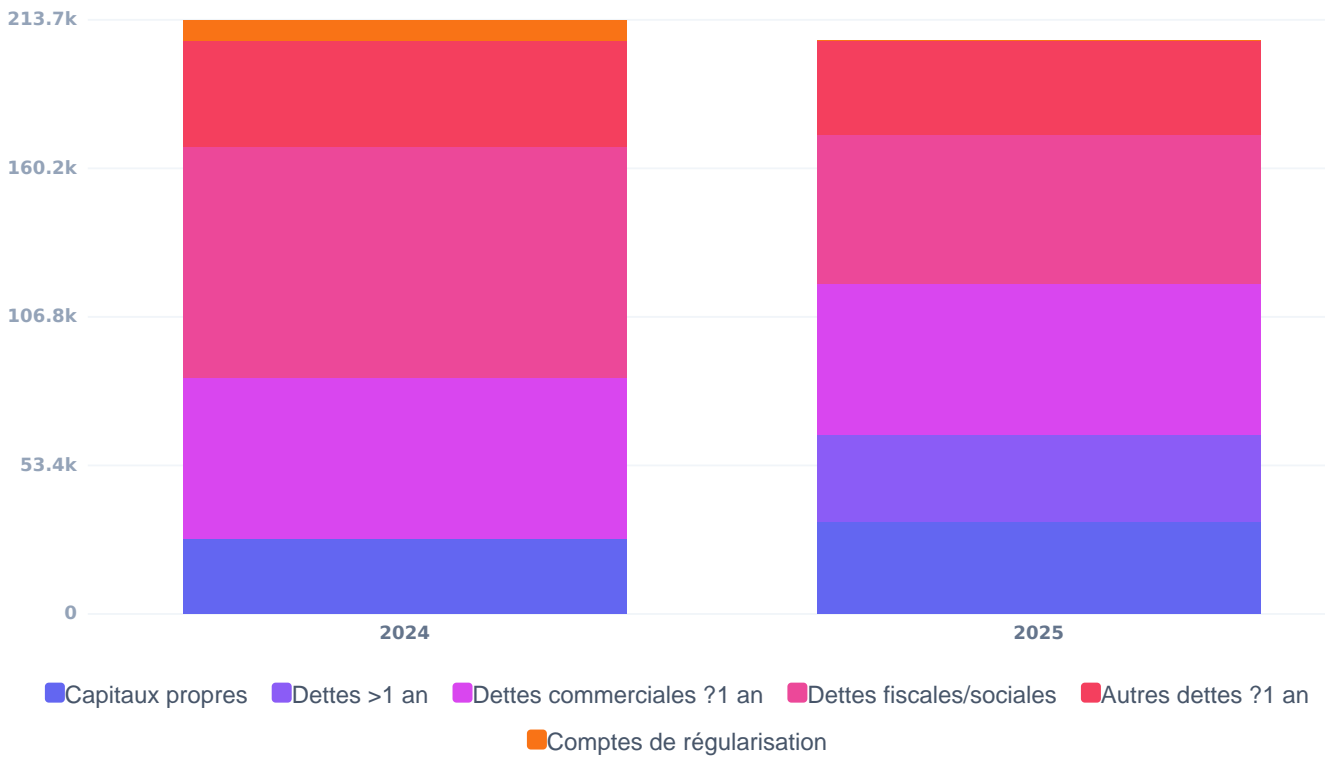
Source: CR p.4 / lignes 70, 9901, 9904

### Pont de variation du bénéfice d'exploitation 2024 → 2025 (EUR)



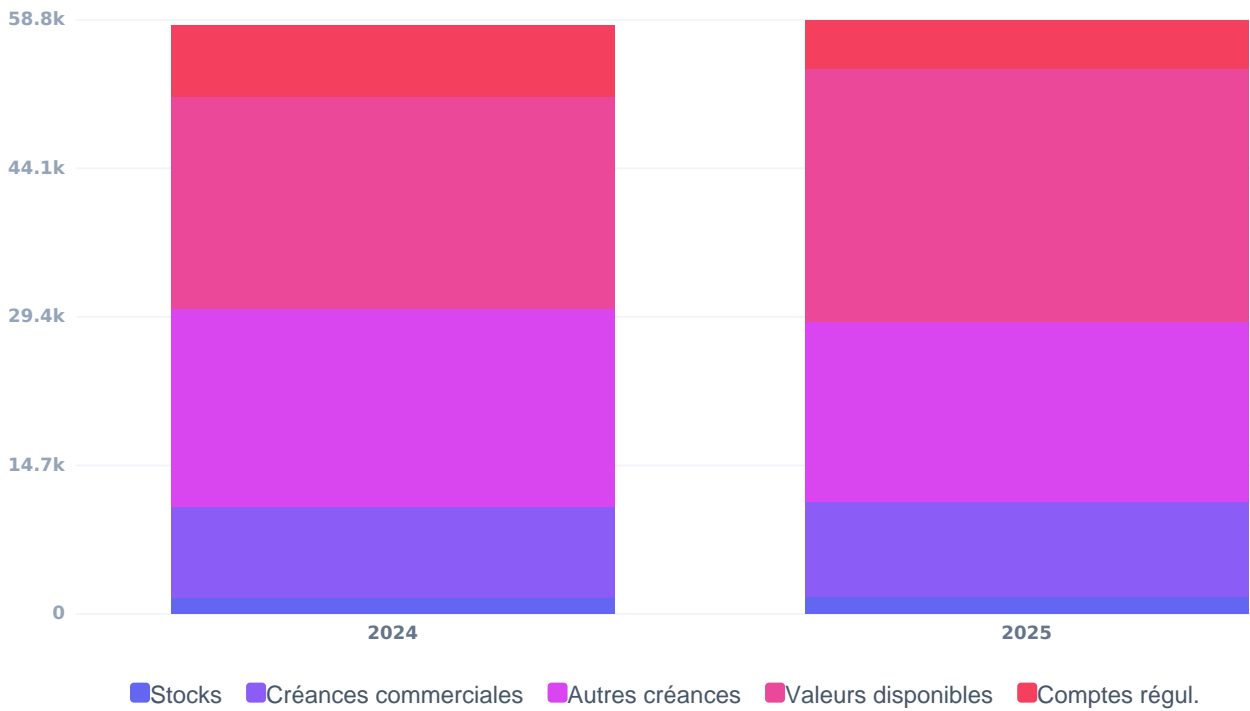
Source: CR p.4 / lignes 70/76, 60, 61, 62, 630, 640/8, 66A

Composition du passif 2024 vs 2025 (EUR)



Source: Bilan p.2-3 / Capitaux propres et Dettes

### Évolution des principaux postes d'actif circulant (EUR)



Source: Bilan p.1 / Actifs circulants 58.272,61 - 58.801,33

### Top mouvements défavorables et favorables 2024 → 2025 (EUR)



Source: Bilan p.2 et CR p.4 / variations agrégées

## FUNDAMENTAL ANALYSIS

### VUE D'ENSEMBLE

REDIC SCS publie un exercice 2025 marqué par un net repli de l'activité : le chiffre d'affaires recule de 1 355 017,72 EUR à 1 224 608,57 EUR, soit -130 409,15 EUR ou -9,6% en glissement annuel. Cette contraction est amplifiée au niveau du résultat d'exploitation, qui chute de 32 046,56 EUR à 21 817,60 EUR (-31,9%), traduisant un effet ciseaux entre revenus et structure de coûts : les services et biens divers ne diminuent que de -12,1% et les amortissements progressent de +48,0% (24 957,13 → 36 929,47 EUR). Le bénéfice net 2025 ressort à 19 738,34 EUR contre 28 309,79 EUR en 2024 (-30,3%).

Le bilan se contracte modérément (total : 213 651,56 → 208 230,76 EUR ; -2,5%) mais la structure financière s'améliore : les capitaux propres passent de 26 934,52 à 33 292,86 EUR (+23,6%) sous l'effet du résultat de l'exercice qui résorbe une partie de la perte reportée (-40 928,92 → -21 190,58 EUR, soit +19 738,34 EUR), tandis que les dettes globales reculent de 6,3% à 174 937,90 EUR. Le ratio de fonds propres passe de 12,6% à 16,0%, rétablissement bienvenu mais encore loin de niveaux confortables.

Le risque le plus apparent dans les comptes reste la liquidité : les valeurs disponibles (25 074,91 EUR) couvrent à peine 17,5% des dettes échéant à un an (143 582,40 EUR). À cela s'ajoute l'apparition d'un endettement à plus d'un an de 31 170,72 EUR sous forme de location-financement, absent en 2024.

### PERFORMANCE ET PROFITABILITÉ

L'analyse horizontale du compte de résultat met en évidence quatre dynamiques. **Premièrement**, le chiffre d'affaires recule de 9,6% (-130 409,15 EUR). Les autres produits d'exploitation, eux, chutent plus violemment, de 59 884,25 à 44 037,67 EUR, soit -15 846,58 EUR ou -26,5%, accentuant la baisse globale des ventes et prestations à -10,3% (1 414 938,53 → 1 268 646,24 EUR).

**Deuxièmement**, le coût des ventes recule de 1 382 891,97 à 1 246 828,64 EUR (-9,8%), soit légèrement plus vite que le CA. Dans le détail, les approvisionnements baissent de 9,5% (442 865,72 → 400 651,05 EUR), les services et biens divers de 12,1% (462 071,73 → 406 402,90 EUR), et les rémunérations de 7,3% (412 253,18 → 382 328,79 EUR). La baisse modérée des charges de personnel par rapport au repli d'activité traduit une rigidité de la base salariale, classique en sortie de cycle.

**Troisièmement**, les amortissements augmentent de 24 957,13 à 36 929,47 EUR (+48,0%), conséquence probable de la mise en service d'actifs financés en location-financement (apparition de 31 170,72 EUR au passif long terme). Cela pèse mécaniquement sur l'EBIT alors que ces flux sont sans impact cash.

**Quatrièmement**, en marge : la marge EBIT se comprime de 2,37% (32 046,56 / 1 355 017,72) à 1,78% (21 817,60 / 1 224 608,57), soit -59 pb. La marge nette suit la même trajectoire, de 2,09% à 1,61% (-48 pb). Les charges financières s'allègent de 3 350,64 à 2 080,06 EUR (-37,9%) et amortissent partiellement la dégradation opérationnelle.

Indicateur	2024	2025	Δ	Δ %
Chiffre d'affaires	1 355 017,72	1 224 608,57	-130 409,15	-9,6%
Ventes & prestations	1 414 938,53	1 268 646,24	-146 292,29	-10,3%
Coût des ventes & prestations	1 382 891,97	1 246 828,64	-136 063,33	-9,8%
Approvisionnements	442 865,72	400 651,05	-42 214,67	-9,5%
Services et biens divers	462 071,73	406 402,90	-55 668,83	-12,0%
Rémunérations	412 253,18	382 328,79	-29 924,39	-7,3%
Amortissements	24 957,13	36 929,47	+11 972,34	+48,0%
Autres charges d'exploitation	37 364,21	20 516,43	-16 847,78	-45,1%
EBIT	32 046,56	21 817,60	-10 228,96	-31,9%
Charges financières	3 350,64	2 080,06	-1 270,58	-37,9%
Bénéfice net	28 309,79	19 738,34	-8 571,45	-30,3%

### TRÉSORERIE, BFR ET LIQUIDITÉ

Les valeurs disponibles progressent de 20 911,58 à 25 074,91 EUR (+19,9% ; +4 163,33 EUR), seul indicateur de liquidité explicitement amélioré. La couverture immédiate (cash / dettes ≤1 an) passe de 0,117x à 0,175x ; elle reste très en deçà du seuil prudentiel généralement attendu (Benchmark (general) : 0,20-0,40x).

Le besoin en fonds de roulement, calculé comme (stocks + créances ≤1 an + comptes de régularisation actifs) – (dettes ≤1 an + comptes de régularisation passifs), s'établit à -149 356,01

EUR en 2024 et -108 088,10 EUR en 2025, soit une variation de +41 267,91 EUR. Ce BFR négatif est financé essentiellement par les dettes fiscales et sociales (53 472,31 EUR en 2025, contre 82 818,05 EUR en 2024 ; -35,4%) et, dans une moindre mesure, par les dettes commerciales (54 364,81 vs 58 210,22 EUR, -6,6%). La forte baisse des dettes fiscales/sociales suggère un apurement de retards potentiellement coûteux en trésorerie sur l'exercice ; en effet, malgré 56 668 EUR d'amortissements + résultat (proxy d'auto-financement avant BFR), la trésorerie ne progresse que de 4 163 EUR.

Le cycle de conversion de cash s'établit à -20,3 jours en 2025 (DSO 2,8 + DIO 1,5 - DPO 24,6) contre -19,7 jours en 2024 : amélioration marginale de 0,6 jour, sans portée stratégique significative compte tenu de la taille des postes concernés.

### **STRUCTURE DE CAPITAL ET SOLVABILITÉ**

L'endettement total décroît de 186 717,04 à 174 937,90 EUR (-11 779,14 EUR ; -6,3%). L'évolution est toutefois hétérogène : (i) les dettes à plus d'un an passent de 0 à 31 170,72 EUR (apparition d'un contrat de location-financement, ligne 172) ; (ii) les dettes  $\leq 1$  an reculent de 179 304,41 à 143 582,40 EUR (-35 722,01 EUR ; -19,9%), portées par la chute des dettes fiscales/sociales (-29 345,74 EUR) et des autres dettes (38 276,14 → 33 792,62 EUR, -11,7%). Une nouvelle ligne « Dettes à plus d'un an échéant dans l'année » apparaît pour 1 952,66 EUR.

Le ratio dette totale / capitaux propres (gearing) recule de 6,93x (186 717,04 / 26 934,52) à 5,25x (174 937,90 / 33 292,86), amélioration sensible mais le levier reste très élevé. Le ratio dette / EBITDA (proxy : EBIT + amortissements) ressort à 174 937,90 / (21 817,60 + 36 929,47) = 2,98x en 2025 contre 186 717,04 / (32 046,56 + 24 957,13) = 3,28x en 2024. La couverture des charges d'intérêts (EBIT / charges des dettes) passe de 32 046,56 / 2 377,64 = 13,5x à 21 817,60 / 1 585,07 = 13,8x : la baisse parallèle des deux numérateurs maintient la couverture, mais le repère doit être mis en regard du niveau de dette absolu.

Les plus-values de réévaluation reculent de 66 863,44 à 53 483,44 EUR (-20,0%), élément non monétaire qui affecte la structure des capitaux propres sans impact cash mais qui réduit légèrement la base disponible.

### **EFFICACITÉ DU CAPITAL ET RENTABILITÉ**

La rotation des actifs (CA / Total bilan) ressort à 6,34x (1 355 017,72 / 213 651,56) en 2024 et 5,88x (1 224 608,57 / 208 230,76) en 2025 : -46 pb, conséquence directe de la baisse de chiffre d'affaires plus rapide que celle du total bilan. La ROE 2025 est de 19 738,34 / 33 292,86 = 59,3% contre 105,1% en 2024 (28 309,79 / 26 934,52), niveaux artificiellement élevés en raison d'une base de

capitaux propres très faible (effet levier de l'historique de pertes reportées).

Décomposition DuPont 2025 : marge nette 1,61% × rotation actifs 5,88x × multiplicateur de capitaux propres (208 230,76 / 33 292,86 = 6,25x) = 59,2%, conforme au calcul direct. La forte ROE reflète davantage la sous-capitalisation que la performance opérationnelle.

## **RISQUES ET POINTS D'ATTENTION**

- **Liquidité immédiate très faible** : 25 074,91 EUR de cash pour 143 582,40 EUR de dettes ≤1 an (couverture 17,5%) ; risque de tension si un poste fournisseur ou social devait être réglé en accélération.
- **Dégradation structurelle de la marge EBIT** : -59 pb à 1,78%, alors que les amortissements progressent de +48,0% (effet location-financement) et que les charges de personnel ne s'ajustent qu'à -7,3%.
- **Apparition d'un endettement long terme de 31 170,72 EUR** sous forme de location-financement, à surveiller dans le cycle d'amortissement futur.
- **Capitaux propres de 33 292,86 EUR** face à un total bilan de 208 230,76 EUR : ratio de 16,0%, en amélioration mais structurellement fragile ; toute perte future entamerait à nouveau la solvabilité.
- **Pertes reportées encore négatives** à -21 190,58 EUR, qui pèsent sur la capacité distributive et la perception du risque par les contreparties.
- **Concentration des dettes fiscales et sociales** : 53 472,31 EUR au 31/12/2025, soit 30,6% des dettes totales ; la baisse marquée par rapport à 82 818,05 EUR suggère un apurement consommateur de cash.
- **Absence de tableau de flux de trésorerie** dans l'extrait, qui empêche une certification du FCF, de l'OCF et du Beneish M-score.

## **PERSPECTIVES ET RECOMMANDATIONS À LA DIRECTION**

Compte tenu du repli de 9,6% du chiffre d'affaires et de la compression de 59 pb de la marge EBIT, la direction de REDIC SCS aurait intérêt à : (i) réviser la base de coûts fixes — en particulier la masse salariale qui n'a reculé que de 7,3% pour une activité en baisse de 9,6% — afin de restaurer le levier opérationnel ; (ii) sécuriser les lignes de liquidité court terme étant donné la couverture immédiate de seulement 0,175x, par exemple via une ligne de découvert formalisée ou un escompte sur créances commerciales (9 489,63 EUR) ; (iii) cadrer la stratégie d'investissement en location-financement (31 170,72 EUR de nouveaux engagements long terme et +48,0% d'amortissements) au regard de la

capacité d'auto-financement, afin d'éviter une dilution durable de la marge EBIT ; (iv) maintenir l'effort de désendettement (-6,3% YoY) et orienter prioritairement les surplus de cash vers la réduction des dettes fiscales/sociales résiduelles, dont le coût implicite (intérêts de retard, majorations) peut être supérieur à celui du financement bancaire ; (v) reconstituer progressivement les capitaux propres au-delà de 33 292,86 EUR, soit par mise en réserve intégrale du résultat 2025, soit par apport complémentaire des associés, afin d'amener le ratio de fonds propres au-dessus de 25%. Ces actions, lues à la lumière des chiffres 2024-2025 publiés, visent à transformer une amélioration encore fragile (résultat positif et désendettement) en redressement structurel.