# Analyse financière du groupe EPC

Le Groupe international EPC (Explosifs et Produits Chimiques) est une entreprise familiale fondée en 1893 et sa maison mère est une société anonyme de droit français, cotée à la bourse de Paris (ISIN FR0000039026). EPC est l'un des pionniers en France en matière de fabrication et de distribution d'explosifs. Il est l'un des principaux acteurs indépendants dans son cœur de métier, les explosifs et le forage-minage dans la zone Europe, Moyen Orient et Afrique.

EPC emploie près de 2000 personnes et a fait un CA de 310 M€ en 2016 dont 78% en Europe. EPC prépare ses états financiers conformément aux normes IFRS.

Le CA ne croît en moyenne que de 1% entre 2012 et 2016 et les charges d’exploitation ne croient que de 0,3% car la consommation de matières a baissé de 1% en moyenne et la charge externe a augmenté de 2%. Cela laisse penser à une optimisation par externalisation de certaines activités puisque EPC s’est recentrée sur ces activités de base. Cela pourrait expliquer l’augmentation de L’EBE de 4% en moyenne sur cette période où le périmètre est resté stable.

Il est important de noter que la part des sociétés mises en équivalence dans le résultat net part du groupe n’est pas négligeable. En 2012 ces sociétés mise en équivalence représente -75% de la perte et 50% des bénéfices de 2016. Le résultat est donc fortement impacté par les résultats de ces sociétés mise en équivalence.

Cette faible croissance est expliquée par un niveau d’investissement équivalent, voire légèrement inférieure aux dotations aux amortissements sur la période de 2012 à 2016. En effet, les investissements industriels sont de 47 M€ en 5 ans accompagné de cessions de 8 M€ et les dotations aux amortissements sont de 52 M€. L’état de l’outil industriel est donc vieillissant et est en train de perdre sa valeur. Les immobilisations corporelles nettes passent de 39% des immobilisations brutes à 36%.

Le BFRE est resté stable sur la période au niveau de 44 jours en moyenne. Il a baissé de 7 jours entre 2012 et 2014 (de 47 à 40 jours) et a augmenté de 7 jours entre 2014 et 2016. Le délai de paiement des fournisseurs qui a augmenté de 4 jours sur la période, a été compensé par l’augmentation du délai de paiement moyen des clients (de 3 jours) et la rotation plus rapide des stocks sur la même période.

La diminution de BFR en début de période a permis d’augmenter les flux de trésorerie d’exploitation et de financer une partie des investissements industriels. EPC a financé ses investissements par cession d’actifs et par endettement de 11,5 M€ en 2012 et 7 M€ en 2016. Entre ces deux dates, l’entreprise s’est désendettée de 15 M€. L’endettement semble être énorme (près de 4 fois l’EBE en moyenne sur la période) mais il est acceptable si on ne tient pas compte des provisions de dépollution, de la valeur actuelle des engagements de retraite et de la valeur des actifs de retraite (en moyenne de 2,5 fois l’EBE sur la période de 5 ans). Globalement, EPC s’est endettée sur cette période et le rapport d’endettement passe de 2,7 en 2012 à 2 en 2016.

La rentabilité économique du groupe EPC passe de 3,5% en 2012 à 5,8% en 2016 et la rentabilité des capitaux propres part du groupe part d’un niveau faible (0,9%) en 2012 à 10,3% en 2016 à cause d’un effet levier positif dû à l’endettement de l’entreprise. Comme nous avons déjà constaté l’importance de l’effet des sociétés mise en équivalence sur le résultat du groupe, il est intéressant de noter que ces sociétés ont une forte rentabilité financière (des capitaux propres) mais qui a baissé en passant de 42,7% en 2012 à 23,9% en 2016. ESP est donc capable de de générer avec ses actifs une rentabilité supérieure à son coût de capital[[1]](#footnote-1).

En conclusion, EPC est en phase de maturité et n’est pas en train de renouveler son actif industriel mais cet actif semble pouvoir crée de la richesse pour ses actionnaires. La part à court terme de l’endettement bancaire et financier net est décroissante donc la liquidité est croissante. EPC peut donc rembourser ses dettes aux échéances prévues.



Détail des calculs sur : [www.mohamedelafrit.com/iccf](http://www.mohamedelafrit.com/iccf)

1. Le coût de capital reste à calculer avec plus de précisions [↑](#footnote-ref-1)