



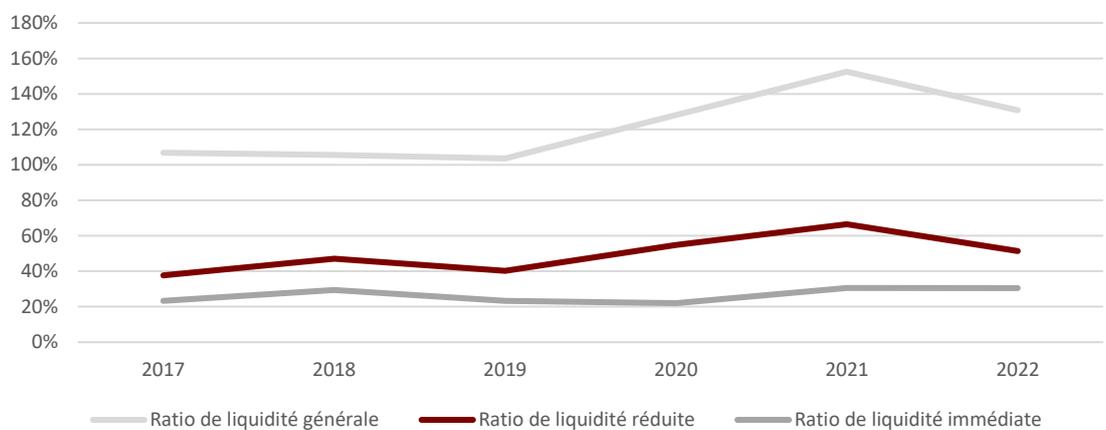
■ THEME 4 – UNE POSITION DE TRESORERIE A RENFORCER SUR LES PROCHAINS EXERCICES

La société dispose d'une position de trésorerie reflétée par des ratios de liquidité fluctuants sur les derniers exercices, se situant globalement au-dessous des normes de bonnes pratiques tout au long de la période 2017-2022.

Le ratio de liquidité générale a témoigné d'une amélioration considérable entre 2017 et 2021, passant de 106,8% à 152,5% pour atteindre 130,9% en 2022. En ce qui concerne le ratio de liquidité réduite, apprécié par le rapport entre le total actif hors stock et le total passif courant, il ne reflète pas réellement de véritable risque de solvabilité à court terme pour cause de surstockage ou de risque de non-commercialisation des produits de la société.

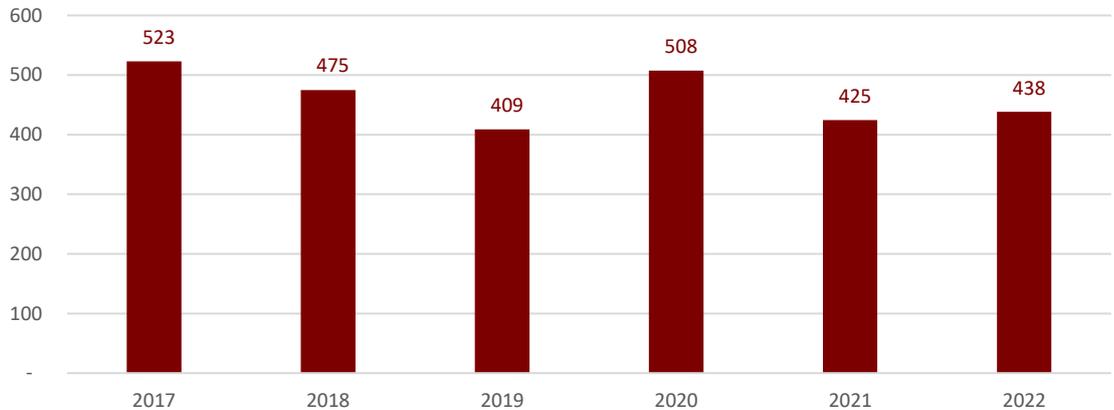
Le ratio de liquidité immédiate est directement influencé par les ratios de liquidité réduite et générale, étant donné que ces derniers reflètent un faible niveau de liquidité à disposition pour la société. En conséquence, le niveau de la liquidité immédiate indique des défis en termes de disponibilité de liquidités à court terme et un besoin constant de financement externe. Le besoin, en matière de liquidité de la société, s'explique par une carence en matière de marge industrielle et de gestion des charges financières et non par des problématiques de commercialisation et de recouvrement.

Evolution des ratios de liquidité générale, réduite et immédiate



L'intervalle défensif de MSC a suivi une trajectoire volatile sur la période 2017-2022, passant de 523 jours à 438 jours. Malgré la diminution du nombre de jours sur la période, il demeure en ligne avec le minimum requis, ce qui confirme que les besoins de liquidités ne sont pas inhérents à une surcharge de frais opératoires.

Evolution de l'intervalle défensif (en nombre de jours)



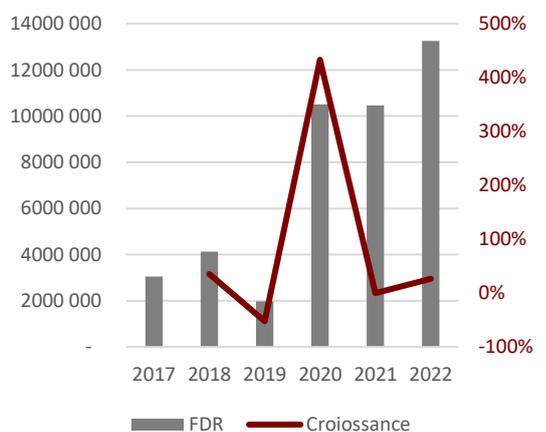
Par ailleurs, la mission a observé un BFR en baisse sur la période 2019-2021, puis enregistrant une forte augmentation sur l'exercice 2022 (+130,8%, ayant pour résultat un BFR de 263 jours du chiffre d'affaires, contre 176 jours une année auparavant). Cette hausse est tirée par un développement des stocks (correspondant à 196 jours du chiffre d'affaires contre 152 jours en 2021), mais aussi une baisse de 43% des comptes fournisseurs dont le délai moyen de paiement s'élève à 14 jours du chiffre d'affaires seulement contre un niveau plus confortable une année auparavant (38 jours). Il y a, toutefois, lieu de mentionner que la société a fait preuve d'une plus grande vigilance sur les délais de paiement de ses clients sur l'exercice 2022, avec des créances à la clientèle qui représentent 51 jours du chiffre d'affaires contre 64 jours en 2021. La mission préconise une diminution du délai de rotation des stocks et une négociation de délais de paiement des fournisseurs plus longs afin de maîtriser davantage le BFR et ses enjeux sur la liquidité de MSC et ses capacités financières.

Néanmoins, ce besoin grandissant en fonds de roulement est couvert par un fonds de roulement en quasi-amélioration continue sur la période 2018-2022, s'établissant à plus de 13 MTND en 2022 (contre 3 MTND en 2017).

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement

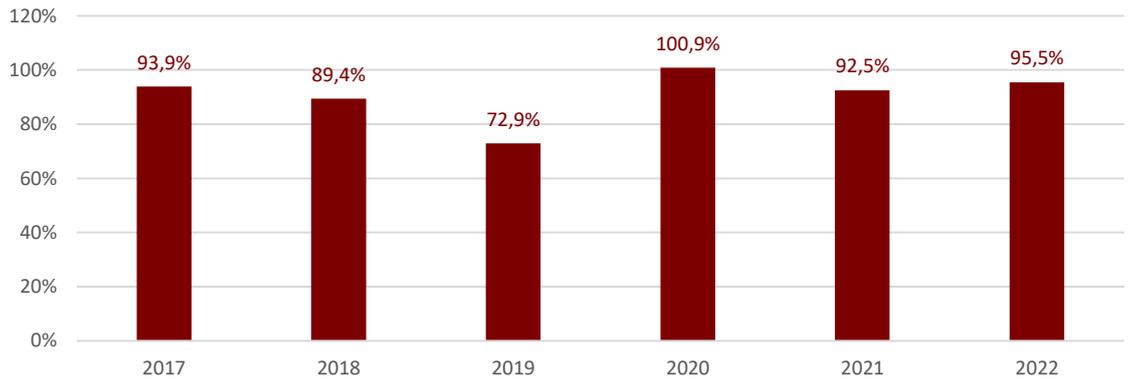


Evolution du Fonds De Roulement



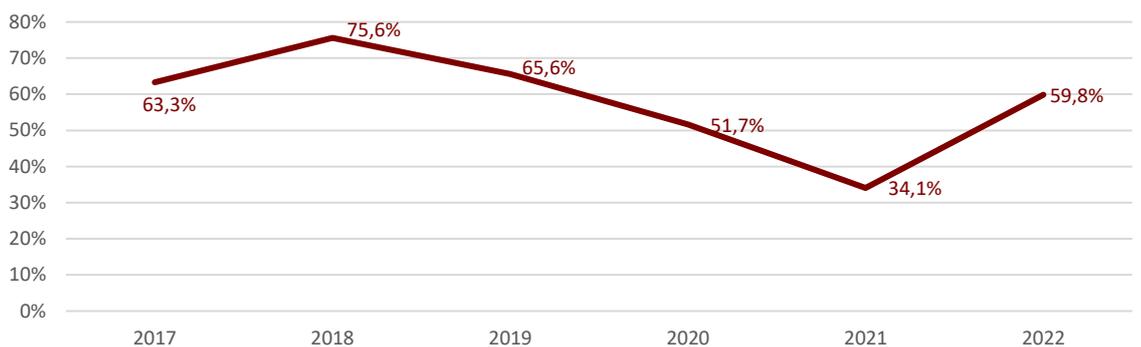
La mission de Notation juge que la société est moyennement capable de financer ses actifs immobilisés par ses capitaux permanents, le ratio du financement des investissements ayant baissé entre 2017 et 2019, passant de 94% à 73%, pour se stabiliser, à partir de l'année suivante, et atteindre 95,5% en 2022. En cas de besoin d'investissement, un apport de capitaux à long terme est requis.

Evolution du ratio de financement des investissements



La mission de Notation a observé une tendance baissière de la part de la dette à court terme dans le financement total de MSC sur la période 2019-2021 (passant de 75,6% en 2018 à 34,1% en 2021). Néanmoins, cette part est repartie à la hausse sur l'exercice 2022 au vu d'une dette à court terme qui a plus que doublé (+179,5%) pour atteindre 39,753, soit 59,8% du financement total de la société.

Evolution du poids de la dette à court terme dans le financement total



La mission de Notation a observé une situation de liquidité moyenne, bien que la société reste en capacité d'honorer ses engagements financiers, en dépit de sa rentabilité sur les derniers mois. Une gestion plus optimisée des besoins de financement est recommandée, avec un apport de capitaux propres et une gestion industrielle à plus forte valeur ajoutée.