

I. EXECUTIVE SUMMARY

Gravexia, la première entreprise de gravure et signalétique nationale, au service des administrateurs de biens.

Gravexia, créée en 1991 et dirigée par Philippe Empis de Vendin, est historiquement spécialisée dans la gravure des **plaques nominatives** et a développé plus récemment une prestation de suivi informatique des résidents des parcs immobiliers gérés par des administrateurs de biens. Gravexia emploie **17** personnes répartis entre Lyon, Grenoble et Nice, et compte aujourd'hui dans son portefeuille clients plus de 400 administrateurs de biens dont des leaders tels que Foncia, Nexity et Citya.

Gravexia s'est d'abord développée à **Lyon**, puis **Nice** et **Grenoble** sous forme de petites agences.

Gravexia a réalisé un chiffre d'affaires de **1.1M€** en 2015 en croissance de **18%** par rapport à 2014, et **122K€** d'EBITDA* (65 K€ en 2014) soit une marge EBITDA/CA de **11%**.

Gravexia devrait réaliser un chiffre d'affaires de **1.4M€** en 2016, soit une croissance de **35%** par rapport à 2015, et **178K€** d'EBITDA, soit une marge EBITDA/CA de **12%**.

* Excédent Brut d'Exploitation

Le marché de la signalétique est réparti entre des acteurs artisanaux très atomisés.

Principal acteur sur ce marché directement **corrélé aux déménagements** des particuliers (au moins 10% des 34 millions de foyers français déménagent chaque année) et des entreprises (1 fois tous les 3 à 5 ans), Gravexia s'est constituée une base de clients fidèles qui lui assurent des revenus quasi récurrents. Ces derniers gèrent près de 3 millions de logements en France selon leur syndicat professionnel, soit 10% des logements en France.

Un prêt pour financer la stratégie de développement.

Gravexia entend poursuivre son développement qu'il soit par **croissance organique** ou éventuellement par **croissance externe** (acquisitions), dans les villes clés telles que Paris, Lille, Marseille, Bordeaux, Nantes dans l'objectif de conforter sa place de seul acteur significatif de son marché, à savoir le suivi de la clientèle des administrateurs de biens.

Gravexia continue à investir dans son outil de travail, principalement pour **moderniser** son outil informatique et maintenir ainsi son positionnement de prestataire national de référence auprès des administrateurs de biens.

II. ANALYSE SWOT**

Forces de l'entreprise	Faiblesses de l'entreprise
<ul style="list-style-type: none"> - Outil de production performant et progiciel dédié aux administrateurs de biens qui procurent un avantage concurrentiel - Management expérimenté, familier de l'environnement des syndicats, très bon sens relationnel et commercial. - Réseau de syndicats régionaux et nationaux fidélisé, qui recommandent Gravexia auprès de leurs homologues d'autres régions et assurent un flux d'affaires récurrent - Gestion en flux-tendus ne nécessitant pas de stocks - Forte marge brute par commande (93%) 	<ul style="list-style-type: none"> - Dépendance aux personnes clés : Philippe et Céline Empis de Vendin - Notoriété limitée en dehors des administrateurs de biens - Business model lié au volume : faible gain unitaire par commande
Opportunités de marché	Menaces de marché
<ul style="list-style-type: none"> - Résilience du marché des plaques nominatives (peu d'évolution attendue, pas de produits ou technologies de substitution, renouvellement régulier) - Faible intensité concurrentielle: essentiellement des petits acteurs locaux et artisanaux. Aucun fabricant de boîtes aux lettres n'envisage une intégration de ce métier. 	<ul style="list-style-type: none"> - Barrières relativement faibles à l'entrée: les moyens financiers pour développer une activité concurrente sont faibles. Par contre une fois que le client a choisi son fournisseur, ses coûts de transferts sont relativement élevés et ce-dernier est peu enclin à changer de fournisseur. - Rupture technologique de la boîte aux lettres « connectée » rendant obsolète son étiquette ou sa plaque nominative. - Intégration des solutions de gravure et signalétique par les fabricants de boîtes aux lettres - Menace des acteurs de l'e-commerce vendeurs de plaques nominatives : prix agressifs à destination des particuliers

** Analyse des forces et faiblesses et des opportunités et menaces

III. SOCIÉTÉ

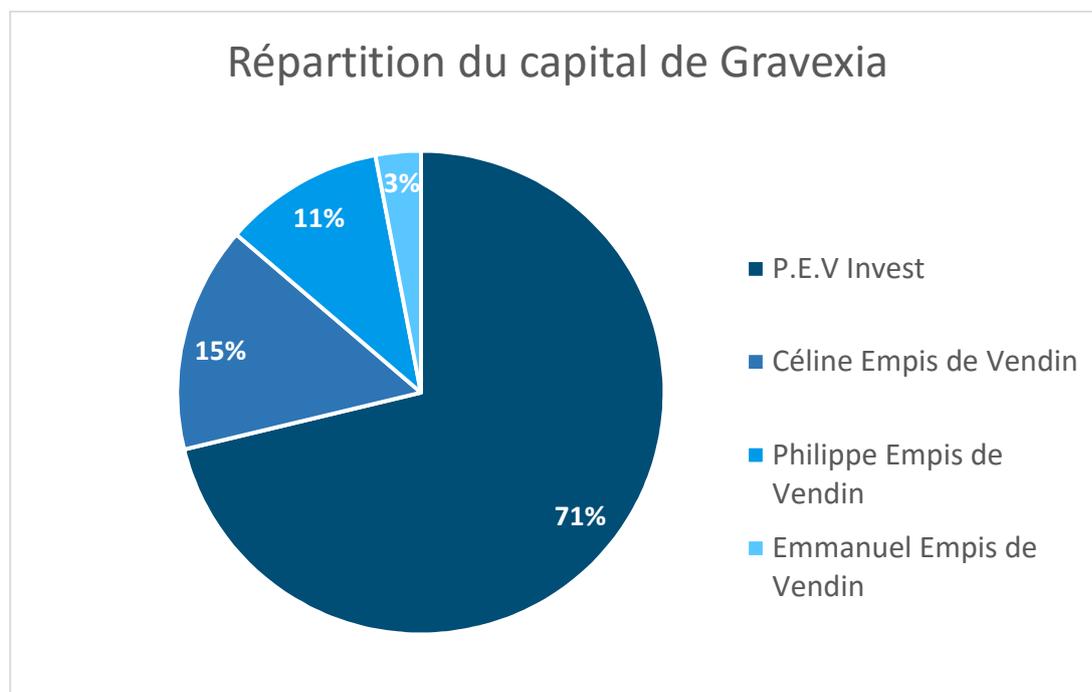
a. Fiche d'identité

Raison sociale	Gravexia
SIREN	B 380 485 060 Bourg-en-Bresse
Siège social	3, rue de la Dombes – 01700 Neyron
Forme juridique	SAS
Dirigeant	PEV Invest représentée par Philippe Empis de Vendin
Code NAF	18.13 Z – Activités de pré-presses
Capital social	153.000 €
Site web	http://www.gravexia.com/
Lien societe.com	
Note Creditsafe	55

b. Répartition du capital de Gravexia

Philippe et Céline Empis de Vendin détiennent directement et indirectement environ 97% du capital de Gravexia, le solde est détenu par le frère de Philippe Empis de Vendin :

- Gravexia est détenue à 71% par la holding P.E.V Invest, elle-même gérée et détenue par Philippe Empis de Vendin
- Céline Empis de Vendin détient 15% du capital de Gravexia
- Philippe Empis de Vendin détient 11% du capital de Gravexia
- Emmanuel Empis de Vendin détient 3% du capital de Gravexia



c. L'activité

Gravexia est spécialisée dans la gravure des plaques nominatives et a développé plus récemment une prestation de suivi informatique des résidents des parcs immobiliers gérés par des administrateurs de biens tels que [Foncia](#), [Nexity](#) et [Citya](#).

Gravexia propose une **offre unique et complète**, grâce à son **prologiciel** dédié aux administrateurs de biens. Les plaques nominatives peuvent être commandées à tout moment et sont livrées et installées la semaine suivante. Gravexia propose par ailleurs une prise en charge globale et complète des biens incluant la gestion des bases de données résidents (locataires et propriétaires) et des lots immobiliers afférents, ainsi que la cartographie des parcs immobiliers.

Réputée pour la qualité de ses services, Gravexia entend être proche de ses clients. Ainsi, dans chaque ville où Gravexia est physiquement établie, la société garantit aux clients une **intervention rapide**, un **soutien logistique fiable** et un bon **suivi opérationnel**.

Gravexia démarche en permanence les syndicats de copropriétés et les administrateurs de parcs immobiliers. Gravexia propose des contrats pluri-annuels pour l'ensemble du parc immobilier.

Gravexia a réalisé en 2015 **30.668 commandes**. L'activité comprend la gravure sur les plaques **signalétiques**, les boîtes aux lettres, les sonneries et interphones des immeubles ou autres bâtiments et concerne aussi bien les **particuliers** que les **entreprises**. Gravexia réalise une marge brute de 93% environ. La gravure est réalisée dans l'atelier de 600m² de Gravexia soit en laser, soit en PAO (publication assistée par ordinateur). Gravexia a développé une **plateforme internet** de commande et doit mettre en place sous peu un système de règlement online pour que les clients puissent bénéficier d'un service optimisé et pour faciliter la gestion des factures. Les syndicats de copropriété peuvent par ailleurs suivre l'avancée de leurs commandes via le DOS (**digital order system**). Gravexia a par ailleurs en projet la mise en place d'une application mobile lui permettant de **valider à distance** le travail des techniciens immédiatement après la pose.

Les chiffres clés de Gravexia :

<i>Comptes sociaux 31.12</i>	<i>Réel</i>		<i>Prévisionnel</i>				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
k€							
Chiffres d'affaires	907	1 073	1 452	1 595	1 752	1 924	2 116
Marge brute	96%	93%	94%	94%	94%	94%	94%
Charges d'exploitation	803	879	1 193	1 275	1 357	1 471	1 597
EBITDA	65	122	178	224	290	337	393
Résultat d'exploitation	30	78	148	191	253	296	347
Capacité d'Autofinancement ***	55	49	116	150	197	230	277
Endettement net	108	9	18	-92	-241	-419	-638

*** Résultat net + dotations aux amortissements et provisions

d. Le business model

Gravexia a adopté un business model basé sur les volumes avec une marge d'EBITDA qui représente une **marge unitaire** par commande de **3,5€ HT** en 2015 et qui devrait être de **6,50 € HT (+86%)** en 2019.

Une commande de 35€ couvre en moyenne **3 pièces gravées**, la livraison et la pose de ces pièces par l'équipe Gravexia. En cas de recours à un prestataire externe, Gravexia ne facture que la pièce et sa livraison.

Cette activité repose essentiellement sur le **contrôle des coûts fixes** et la **productivité** de l'outil de fabrication et des équipes de pose, ce qui permet d'augmenter l'EBITDA fortement lorsque le chiffre d'affaires augmente sensiblement.

Commande type et marge type de Gravexia :

Montant en € - période de 12 mois	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Montant moyen d'une commande	35,0 €	35,0 €	35,0 €	35,0 €	35,0 €	35,0 €
Marge brute par commande réalisée	32,6 €	33,0 €	32,9 €	32,9 €	32,9 €	32,9 €
Marge brute par commande réalisée (%)	93%	94%	94%	94%	94%	94%
Frais fixe par commande	29,2 €	29,2 €	28,3 €	27,4 €	27,0 €	26,4 €
Marge nette par commande	3,5 €	3,8 €	4,6 €	5,5 €	5,9 €	6,5 €
Nb commandes pour atteindre le break-even	27 411	36 694	39 249	41 639	45 116	48 529
Nb commandes budgétées	30 668	41 489	45 563	50 044	54 973	60 471
En % du break -even	112%	113%	116%	120%	122%	125%

e. Les facteurs clés de succès (« FCS »)

FCS lié au management de l'entreprise : Philippe Empis de Vendin est à la tête de l'entreprise depuis 1991. Il maîtrise parfaitement son marché et anticipe ses évolutions. Il a permis la montée en puissance d'une structure à l'origine locale et artisanale.

FCS lié au service : en proposant une gestion totale des plaques nominatives, très intéressante pour les syndicats, Gravexia propose un service qu'aucun autre acteur n'est en mesure de proposer au niveau national.

FCS lié à la stratégie de communication et distribution du produit et du service : Le management cible en priorité les syndicats les plus importants au rayonnement national ou régional et leur propose des prestations de service long-terme, pour pouvoir avoir le plus de récurrence dans ses revenus.

f. Les risques internes à l'entreprise et à son business model

L'absence de diversification des activités : Gravexia ne propose que des produits ou services autour de la plaque nominative. Si la signalétique sous forme de plaque nominative sur les boîtes aux lettres venait à disparaître, Gravexia serait contrainte de changer d'activité ou de disparaître.

La dépendance aux personnes clés : Philippe et Céline de Empis Vendin qui ont développé toute l'activité et sont à l'origine de la stratégie de Gravexia.

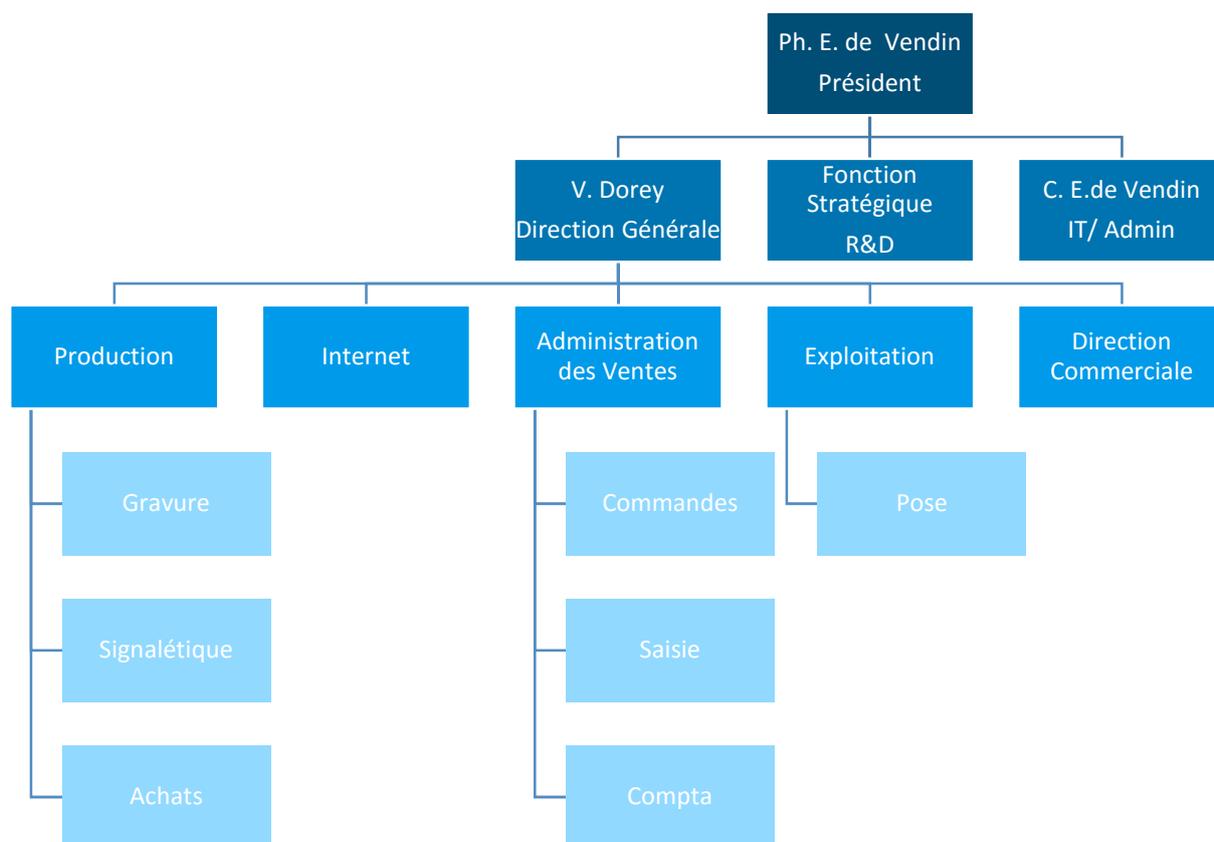
Avec le temps, de nouveaux risques pourront apparaître et ceux présentés pourront évoluer.

IV. ÉQUIPE

Céline et **Philippe** Empis de Vendin, tous deux quadragénaires, sont les dirigeants et créateurs de Gravexia. Ils sont issus du monde des **syndics**, leurs parents étaient administrateurs de biens. Ils sont tous les deux titulaires d'un diplôme d'école de commerce, équivalent bac+4 ([IDRAC](#)).

Vivien Dorey, principal **collaborateur** de Philippe et Céline, les a rejoints en 2014 pour les **assister** dans le développement de l'entreprise, tant sur le plan des process industriel, des partenariats, que du commercial.

Organisation de Gravexia :



V. MARCHÉ

a. Aperçu du marché des plaques nominatives de boîtes aux lettres en France

Les données marché disponibles, en se référant au code NAF "activité de pré-presse" ou aux mots-clés "gravure sur plaque nominatives", "cartographie de parcs immobiliers" ne permettent pas d'avoir une appréciation précise et cohérente de la taille du marché concerné et de son dynamisme.

Pour estimer le marché concerné, avec l'assistance du management, nous avons pris les hypothèses suivantes :

1. le prix d'une plaque pour un particulier est d'au moins **5€** HT (prix généralement constatés pour une plaque basique)
2. le taux de rotation des occupants particuliers d'un immeuble est de **10%** par an (statistiques sectorielles), soit 3.4 millions de déménagements par an.

Ainsi, nous pouvons estimer la taille du marché des plaques nominatives de boîtes aux lettres des particuliers à environ **17 millions d'euros par an**. Ce chiffre pourrait être inférieur, certains préférant « coller » des étiquettes.

Nous avons par ailleurs supposé que :

1. le prix moyen d'une plaque et sa pose pour une entreprise est de **50€ HT** (prix généralement constatés pour une plaque entreprise)
2. **120.000** entreprises déménagent chaque année (les entreprises déménageraient en moyenne tous les 3 à 5 ans) (source: syndicat déménageurs professionnels).

Ainsi, nous pouvons estimer la taille du marché des plaques nominatives des entreprises à **6 millions d'euros** par an, soit environ **25% du marché**.

*Le marché de la plaque nominative est donc estimé à **23 millions d'euros par an**.*

Gravexia se focalise sur les **administrateurs de biens** (Nexity, Foncia, Citya, etc) qui selon [Xerfi](#) (juillet 2015) représentent 8.852 entreprises pour 5.2 milliards d'euros de chiffre d'affaires, et gèreraient plus de 3 millions de logements de particuliers (10% du marché). Ce secteur a affiché une **croissance de 13%** en 5 ans soit 2.5% de croissance par an en moyenne (à comparer aux +11% de croissance de Gravexia sur la même période).

Par ailleurs, la France compte 7.5 millions de logements de copropriété. Les administrateurs de biens gèrent 3 millions de logements en France, 1 milliard d'euros de flux par an des copropriétés, et emploient plus de 200.000 salariés. Les grands groupes représentent 60% du marché et les indépendants se répartissent les 40% restant.

*Le marché est très concurrentiel et composé de multiples TPE, artisans et d'e-commerçants, s'adressant essentiellement aux clients particuliers: un marché de prix bas sans réel service au client. Le positionnement de Gravexia est totalement à l'opposé : **du prix et du service**.*

Ce marché est aussi naturellement exposé aux évolutions technologiques à venir qui permettront à terme de modifier les plaques nominatives **électroniquement**, c'est à dire sans qu'il soit nécessaire de produire nécessairement une nouvelle plaque nominative. L'horizon de ces changements n'est pas précisément mesurable à date et aura nécessairement un **impact** fort sur ce marché. Une version « low cost » est déjà présente : à savoir le non remplacement des plaques, et l'ajout d'étiquettes collantes, souvent peu esthétiques.

b. Analyse PESTEL

Un marché très sensible aux facteurs socio-économiques, réglementaires et à terme technologiques

Environnement Social :

- **10%** des foyers déménagent chaque année ;
- **95%** des règlements de copropriété imposent aux syndicats de maintenir l'harmonie des plaques de boîtes aux lettres (dans la pratique ces taux ne sont pas appliqués);
- Un manque grandissant de logements en France, notamment social, de l'ordre de 200.000 par an, qui devrait à terme favoriser l'habitat collectif privé, et donc financé par des promoteurs, et les administrateurs de biens, clients de Gravexia.

Environnement Economique :

- Un marché largement **non corrélé** à la conjoncture économique car il correspond à une obligation quasi légale (imposée par le propriétaire et La Poste, les services de l'Etat, etc...). La plaque nominative est un **bien de "première nécessité"** pour les particuliers, encore plus pour les entreprises, ainsi que de signalétique pour de nombreuses activités commerciales ;
- Le budget des plaques nominatives est **marginal** par rapport au budget de fonctionnement des copropriétés, et largement inférieur à l'enveloppe usuelle laissée à la discrétion du **conseil syndical de la copropriété** (dépenses sans nécessité d'organiser un appel d'offre) ;
- La croissance continue d'internet (emailing) a pour conséquence que les **flux postaux** et publicitaires adressés sont en baisse régulière, de l'ordre de **7% par an** (2013), ce qui affecte et continuera d'affecter le marché de Gravexia ;
- La croissance du e-commerce affecte aussi Gravexia via les **initiatives technologiques** des principaux acteurs (voir ci-dessous "environnement technologique") et continuera d'affecter le marché de Gravexia ;
- Des acteurs de **e-commerce** (structures plus légères donc politiques de prix agressives) ont peu à peu émergé sur ce marché avec le développement du e-commerce. Cependant, la valeur ajoutée de ces acteurs est minime par rapport à celle de Gravexia qui comprend la livraison, la pose et le suivi de ses commandes dans son offre.

Réglementaire :

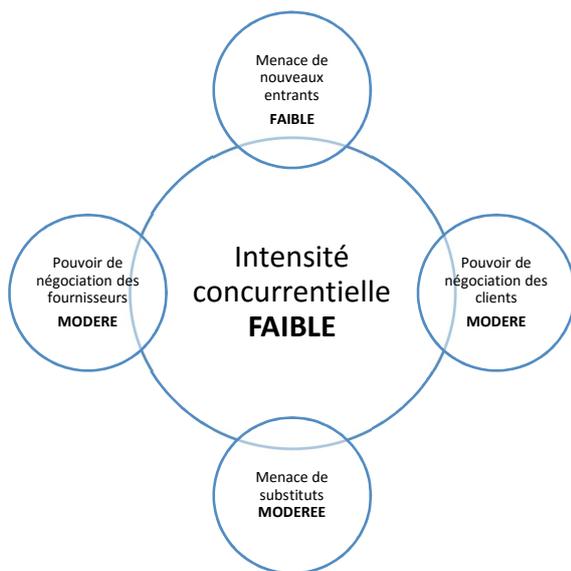
- Le changement des normes postales ([AFNOR](#)) et l'évolution de l'e-commerce conduisent les propriétaires à **changer leur boîte aux lettres**, et donc mettre à jour les plaques nominatives ;

- Les propriétaires sont obligés de fournir une boîte aux lettres aux **normes AFNOR** pour les constructions postérieures au 12 juillet 1979. Pour les immeubles plus anciens, les propriétaires n'ont pas l'obligation de fournir une boîte aux lettres aux normes AFNOR. Dans la pratique, les immeubles anciens, sous la pression des locataires (dès lors qu'il n'y pas de gardiens d'immeuble), et de La Poste **s'équipent** aux normes AFNOR.

Technologique :

- Les boîtes aux lettres nouvelle génération seront "**intelligentes**" et **multi-utilisateurs**, permettant notamment leur ouverture via des **applications** smartphones (par exemple colis privé) ;
- D'autres envisagent de modifier les noms sur des écrans LCD connectés, réduisant ainsi le marché de renouvellement des plaques. Les principaux acteurs du marché français ([La Poste \(Digiposte\)](#), [Amazon \(Colis Privé\)](#), [Renz](#) (fabricant de boîte aux lettres), [Decayeux](#) (fabricant de boîte aux lettres), etc...) ont tous annoncé leur intention d'investir dans la boîte aux lettres intelligente, connectée, etc...et certains comme Renz sont en phase de test.

c. Les 5 forces de Porter



- Le pouvoir de négociation des fournisseurs est modéré car ils sont atomisés mais les coûts de transfert de Gravexia sont élevés.
- Le pouvoir de négociation des clients est modéré car les administrateurs de biens sont assez concentrés et Gravexia est le seul acteur à proposer un service aussi adapté aux acteurs nationaux ou régionaux.
- L'intensité concurrentielle est faible sur la niche de marché de Gravexia, l'entreprise est en face de nombreux petits acteurs artisanaux et e-commerçants qui se focalisent sur le produit et non le service et parmi lesquels aucun n'a une réelle notoriété. Par ailleurs, le marché est mature, les nouveaux entrants sont donc assez peu nombreux.
- La menace de substituts peut constituer un facteur de risque pour Gravexia. En effet, le marché de la boîte aux lettres et partant de la plaque nominative amorce une mutation. Avec l'ère internet, les courriers postaux se marginalisent tandis que l'e-commerce contribue à l'essor des livraisons de produits à domicile. Les petites boîtes aux lettres individuelles auront donc tendance à disparaître au profit de bacs à colis collectifs, intégrant des solutions électroniques. La plaque nominative gravée deviendra alors obsolète face à des nouvelles solutions connectées.
- La menace de nouveaux entrants traditionnels est faible, le marché est mature et les barrières à l'entrée « relationnelles » mise en place par Gravexia les dissuadent.

Des barrières à l'entrée fortes chez les clients

Les barrières à l'entrée, en termes de **ressources financières** pour l'équipement en machines et de compétences techniques sont faibles. Le marché est très atomisé et largement réparti entre des milliers de TPE et d'artisans. Selon Gravexia, il n'existe pas d'acteurs faisant plus de **500k€ de chiffre d'affaires**, y compris sur Paris.

Cependant, ces acteurs ne sont pas en mesure **d'accompagner** les administrateurs de biens nationalement ou régionalement, et encore moins de leur fournir du service, notamment en leur permettant de suivre leur parc de logement, les commandes actuelles et passées notamment. Gravexia, en s'introduisant sur le marché à destination des **administrateurs de biens** a de facto créé des barrières à l'entrée de son marché.

d. Les clients

Gravexia cible en particulier des clients de "niche": les administrateurs de biens

Parmi les administrateurs, Gravexia privilégie les **groupes** nationaux et dans un deuxième temps, cible les acteurs **locaux et régionaux indépendants**. Les grands groupes d'administration de bien représentent 60% du chiffre d'affaires et les indépendants se répartissent les 40% restant. Le marché a tendance à devenir de plus en plus **concentré**, avec l'arrivée notamment de fonds d'investissement qui consolident le marché.

Les administrateurs de biens gèrent **3 millions de logements** en France (soit 10% des logements du pays), ce qui représente 1Milliard de flux en euros par an, dont quelques pour cent sont liés à la problématique des changements de plaques nominatives de boîtes aux lettres.

Les clients visés par Gravexia apprécient la solution globale qu'elle propose. Gravexia considère qu'une **part importante du marché** alloué par les administrateurs de biens, en dépit du bon référencement de Gravexia, reste encore à prendre.

e. Concurrence et positionnement stratégique

Nous n'avons pas pu identifier de concurrents directs pour Gravexia, à savoir des acteurs qui proposeraient une offre dédiée aux administrateurs de biens **via un logiciel** pour la **gravure** et la **gestion** des plaques nominatives de boîtes aux lettres. La concurrence est trop **atomisée** et **artisanale**. En effet, le chiffre d'affaires des plus grandes structures après Gravexia se situe entre 350 et 500k€, comme à Paris où l'acteur le plus important réalise un chiffre d'affaires de 500k€. Le **marché des particuliers et des petits syndics** est largement concurrencé par des artisans locaux et des e-commerçants. Il est considéré comme un marché de prix bas et de service limité.

Face à un marché où les clients administrateurs de biens attendent en fait du **service**, Gravexia représente le seul acteur capable de leur fournir un service global, rapide et informatisé qui prend en charge la **gestion totale** de l'uniformité des plaques nominatives de leurs parcs immobiliers, une passerelle d'échanges informatisée et une gestion qualitative du standing des immeubles.

Face à un marché dont les innovations technologiques risquent de rendre à terme **obsolètes** les plaques nominatives, Gravexia a adopté une stratégie défensive en se focalisant sur une clientèle soucieuse de service et de **suivis informatiques, et assure une veille technologique**, pour le cas échéant accompagner ses clients dans cette rupture technologique.

Gravexia souhaite **capitaliser** sur ses outils informatiques qui permettent de suivre les demandes et besoins des résidents. A terme, Gravexia pourrait ainsi développer des outils de gestion de copropriété ou intégrer son progiciel dans des ERP dédiés. Ce marché est en plein **essor** avec des modèles gratuits et payants.

VI. PERSPECTIVES ET PLAN STRATÉGIQUE

Gravexia s'oriente vers :

1. Une **progression** du chiffre d'affaires sur le périmètre géographique existant (Lyon, Nice, Grenoble) et une **optimisation régulière** des coûts d'exploitation pour faire progresser la **rentabilité** ;
2. Un développement **géographique opportuniste** de l'activité pour générer plus de **parts de marché** avec les administrateurs de biens.
3. Un investissement dans le R&D informatique pour inclure son progiciel.

Pour se développer, Gravexia démarché des prospects nationaux en mettant en avant les caractéristiques de son outil industriel et informatique. L'entreprise est capable de **d'absorber une forte croissance** de l'activité. Au niveau des agglomérations secondaires, Gravexia envisage de développer un réseau de revendeurs, soit sous forme de concessions, soit de franchises. Gravexia vise notamment des entrepreneurs déjà acteurs dans le domaine du service aux administrateurs de biens qui veulent étendre leur domaine d'activité. Le business plan présenté n'inclut aucun de ces éléments de développement.

VII. ÉLÉMENTS FINANCIERS

Compte de résultat :

<i>31.12 (12 mois)</i>	<i>Réalisé</i>		<i>Prévisionnel</i>				
Compte de résultat en k€	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Chiffres d'affaires (CA)	907	1 073	1 452	1 595	1 752	1 924	2 116
Marge brute	868	1 001	1 371	1 499	1 646	1 809	1 989
Frais de personnel	400	431	573	614	632	684	738
Frais fixes	403	448	620	662	725	788	858
EBITDA (EBE)	65	122	178	224	290	337	393
Marge d'EBITDA (% du CA)	7%	11%	12%	14%	17%	18%	19%
Résultat d'exploitation	30	78	148	191	253	296	347
Résultat Financier	9	16	19	16	13	13	0
Résultat courant avant impôt	22	62	129	175	240	283	347
Résultat net	20	5	86	116	160	189	232

Bilan :

Actif

<i>31.12 (12 mois)</i>	<i>Réalisé</i>		<i>Prévisionnel</i>				
Actif en k€	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Total actif immobilisé (net)	256	263	333	330	330	330	330
BFR	151	71	96	105	115	127	139
Trésorerie	17	134	272	337	441	619	638
Total	424	467	701	772	887	1 076	1 107

Passif :

<i>31.12 (12 mois)</i>	<i>Réalisé</i>		<i>Prévisionnel</i>				
Passif en k€	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Capitaux propres et comptes courants	299	325	411	527	687	876	1 107
Dette financière	125	142	290	245	200	200	0
Total	424	467	701	772	887	1 076	1 107

Cash-flow :

<i>31.12 (12 mois)</i>	<i>Réalisé</i>		<i>Prévisionnel</i>				
Cash flow en k€	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Résultat net (a)	20	5	86	116	160	189	232
Dotation amort. Prov. (b)	35	44	30	33	37	41	45
Charges exceptionnelles "non cash"	0	0	0	0	0	0	0
CAF* (a+b): Cash from operations	55	49	116	150	197	230	277
Variation du BFR (c)	-5	-80	25	9	10	11	13
Investissement (d)	38	51	100	30	37	41	45
OCF : Operating cash flow (a+b-c-d)	22	78	-9	110	149	177	219
Nouveaux Emprunts (net des remboursements) (e)	-16	17	148	-45	-45	0	-200
Augmentation de Capital / Comptes-courants (Réduction) (f)	2	21	0	0	0	0	0
Distribution de dividendes (g)	0	0	0	0	0	0	0
FCF : Financing cash flow (e+f-g)	-14	39	148	-45	-45	0	-200
Free cash flow (OCF + FCF)	8	117	138	65	104	177	19

Key Performance Indicators (indicateurs de performance) :

KPI financier

KPI financiers	Réel		Prévisionnel				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBITDA/Chiffres d'affaires	7%	11%	12%	14%	17%	18%	19%
Résultat Exploitation/Total Bilan	7%	17%	21%	25%	28%	28%	31%
EBITDA/Charges financières	7,1x	8,1x	9,1x	14,1x	22,1x	26,1x	N/A
CAF/Dette financière brute	0,44	0,34	0,40	0,61	0,98	1,15	N/A
Dette financière brute/EBITDA	2,1x	1,1x	2,1x	1,1x	1,1x	1,1x	0,1x
Dette financière nette/EBITDA	1,66x	0,07x	0,10x	-0,41x	-0,83x	-1,24x	-1,62x

KPI business

KPI Business	Réel		Prévisionnel				
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Effectif (nombre d'employés)	17	17	18	18	18	20	21
Investissement (k€)	38	51	100	30	37	41	45
BFR en k€	151	71	96	105	115	127	139
BFR en jours de CA	61	24	24	24	24	24	24
% du budget à réaliser pour "break-even"	94%	89%	88%	86%	83%	82%	80%

Commentaires :

Hypothèse de croissance du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires a connu une croissance de 18% en 2015 et devrait afficher une **forte croissance** (+35%) en 2016, témoignage du développement de Gravexia et de l'augmentation de sa part de marché.

Hypothèse de progression de la rentabilité

Une grosse **progression de la marge d'EBITDA** qui est passée de **7%** du chiffre d'affaires en 2014 à **11%** en 2015, ce qui montre l'optimisation de l'activité de Gravexia. Le management envisage **10%** de croissance de chiffre d'affaires annuelle pour l'horizon 2017-2020.

Investissements

Les actifs immobilisés représentent les machines à gravure qui nécessitent un renouvellement toutes les 5 années et le matériel informatique (incorporel). De 2017 à 2020, le management a estimé ces investissements à 30 à 40k€ par an.

Endettement financier

L'endettement financier est lié à des d'emprunts courts-terme.

Reporting

Les éléments de reporting à fin avril sont cohérents avec les prévisions pour le premier trimestre 2016.

VIII. OPÉRATION

Tableau Emplois-Ressources :

EMPLOIS	RESSOURCES
Frais opération : 10K€	Emprunt : 200K€
Développement : 190K€	
Total : 200K€	Total : 200K€

Besoin de financement :

Gravexia est en phase de **développement** et envisage de consolider sa position sur son périmètre d'activité du moment (Lyon, Nice, Grenoble), notamment en augmentant sa production et sa rentabilité via une optimisation de l'utilisation des machines à graver et des coûts de production et sa pose.

Détail de l'émission :

Gravexia émet 2.000 obligations d'une valeur de 100€, remboursables in fine sur 4 ans (48 mois) à un taux d'intérêt annuel de 6.5% versé tous les trimestres.

L'opération a été approuvée au vote du Comité de sélection qui s'est réuni le 30.05.2016, et a donné délégation au Président de WSB pour mettre en ligne l'opération.