

DOSSIER 1-DIAGNOSTIC FINANCIER

Question 1 - Élaboration du tableau des flux de l'OEC :

| Opérations | Exercice N |
|---|---------------|
| Flux de trésorerie liés à l'activité | |
| RÉSULTAT NET | 3 539 |
| Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité | |
| Amortissements, dépréciations et provisions | 13 839 |
| Plus-values de cessions nettes d'impôts (ou -3 103 sans retraitement I S) | -2069 |
| Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat | 407 |
| Marge brute d'autofinancement (ou 13 868 sans retraitement IS) | 14 902 |
| Moins : variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité | -45 008 |
| Stocks | -48 592 |
| Créances d'exploitation | 10 017 |
| Dettes d'exploitation | 24 171 |
| Autres créances liées à l'activité | -134 |
| Autres dettes liées à l'activité | |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité (ou -45 678) | -44 644 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement | |
| Acquisitions d'immobilisations | -34 996 |
| Cessions d'immobilisations nettes d'impôts (ou 4 780 sans retraitement IS) | 3 746 |
| Réductions d'immobilisations financières | 500 |
| Variation des créances et dettes sur immobilisations | 2 519 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (ou - 27 197) | -28 231 |
| Flux de trésorerie liés aux opérations de financement | |
| Dividendes versés | 0 |
| Incidence des variations de capital | 17 373 |
| Émissions d'emprunts | 32 691 |
| Remboursements d'emprunts | -6 800 |
| Subventions d'investissements reçues | 5 265 |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement | 48 529 |
| Variation de la trésorerie | -24 346 |
| Trésorerie d'ouverture | 64 681 |
| Trésorerie de clôture | 40 335 |

Détails :

| | |
|--|---------------|
| - Reprise sur provisions d'exploitation | - 3 750 |
| + Dotations aux amortissements | 15 946 |
| + Dotations aux provisions d'exploitation | 879 |
| + Dotations financières | 369 |
| + Dotations exceptionnelles | 395 |
| Charges et produits sans incidences sur la trésorerie | 13 839 |

| | |
|---|---------------|
| +VCN des éléments d'actif cédés | 1 677 |
| - Produits des cessions d'éléments d'actif | -4 780 |
| + impôt sur la plus-value (4 780 – 1 677) / 3 | 1 034 |
| Plus-value nette d'impôt | -2 069 |

Quote-part de subvention d'investissement virée au résultat : lecture directe sur le compte de résultat

| | 31/12/2012 | 31/12/2011 |
|--|-----------------|------------|
| +Stock de matières | 51 477 | 19 878 |
| +Stock de produits finis | 208 447 | 179 979 |
| +Stock de marchandises | 7 399 | 22 458 |
| Total | 267 323 | 222 315 |
| Variation des stocks (augmentation) | + 45 008 | |

| | 31/12/2012 | 31/12/2011 |
|---|---------------|------------|
| +Créances clients et comptes rattachés | 233 170 | 146 548 |
| +Charges constatées d'avance | 59 899 | 97 929 |
| Total | 293 069 | 244 477 |
| Variation des créances d'exploitation (augmentation) | 48 592 | |

| | 31/12/2012 | 31/12/2011 |
|---|---------------|------------|
| + Avances et acomptes reçus sur commande | 0 | 3 032 |
| + Dettes fournisseur et comptes rattachés | 148 830 | 130 907 |
| - Ecart de conversion actif | -369 | |
| + Ecart de conversion passif | 922 | 1165 |
| + Dettes fiscales et sociales | 67 215 | 71 477 |
| | 216 598 | 206 581 |
| Variation des dettes d'exploitation (augmentation) | 10 017 | |

| | 31/12/2012 | 31/12/2011 |
|--|----------------|------------|
| +créances diverses | 43 722 | 67 893 |
| Variation autres créances liées à l'activité (diminution) | -24 171 | |

| | 31/12/2012 | 31/12/2011 |
|--|-------------|------------|
| +intérêts courus sur emprunts | 308 | 442 |
| Variation autres dettes liées à l'activité (diminution) | -134 | |

| | |
|--|---------------|
| | |
| Total de la colonne augmentation – tableau des immob | 38 496 |
| - Diminution des immobilisations en cours | -3 500 |
| Total des acquisitions d'immobilisations | 34 996 |

| | |
|---|--------------|
| Prix de cession des immobilisations | 4 780 |
| Impôts sur plus-value de cession | -1 034 |
| Cession d'immobilisation nette d'impôt | 3 746 |

Réduction d'immobilisations financières : remboursement de prêt : 500€

Variation des dettes sur immobilisations : augmentation de 2 519€

| | |
|--|---------------|
| Augmentation de capital 364 889 – 314 889 | 50 000 |
| - incorporation de réserves 115 860 – 85 860 | -30 000 |
| = Augmentation de capital par apports nouveaux | 20 000 |
| - Capital souscrit appelé non versé | -10 000 |
| + Prime d'émission | 7 373 |
| = Apports nouveaux libérés | 17 373 |

| | |
|---|----------------|
| Emprunts auprès des établiss. de crédit au 31/12/2012 : | 242 752 |
| Emprunts et dettes financières divers au 31/12/2012 | 61 438 |
| - Intérêts courus au 31/12/2012 | -308 |
| - Concours bancaires courants au 31/12/2012 | -15 354 |
| | 288 528 |
| Emprunts auprès des établiss. de crédit au 31/12/2011 : | 202 744 |
| Emprunts et dettes financières divers au 31/12/2011 | 82 975 |
| - Intérêts courus au 31/12/2011 | -22 640 |
| - Concours bancaires courants au 31/12/2011 | -442 |
| | 262 637 |
| Emprunts remboursés au cours de l'exercice | 6 800 |
| Emprunts contractés dans l'exercice | 32 691 |
| 288 528 – (262 637 – 6 800) | |

Émissions d'emprunts

| | n | n-1 | Remboursement | Augmentation |
|--------------|---------|---------|---------------|---------------|
| Crédit | 242 572 | 202 744 | | |
| Dettes | 61 438 | 82 975 | | |
| - Int courus | -308 | -22 640 | | |
| - CBC | -15 354 | -442 | | |
| Totaux | 288 528 | 262 387 | 6 800 | 32 691 |

Remboursements d'emprunts : **6800**

| | |
|---|---------------|
| Disponibilités au 31/12/2011 | 87 321 |
| - Concours bancaires courants au 31/12/2011 | -22 640 |
| Trésorerie à l'ouverture | 64 681 |

| | |
|---|---------------|
| Disponibilités au 31/12/2012 | 55 689 |
| - Concours bancaires courants au 31/12/2012 | -15 354 |
| Trésorerie à la clôture | 40 335 |

Question 2 – Calculs

| | Exercice 2012 | Exercice 2011 |
|--|---------------|---------------|
| Ventes de marchandises | 790 361 | |
| Achat de marchandises | -355 297 | |
| Variation du stock de marchandises | -15 059 | |
| Marge commerciale | 420 005 | 536 981 |
| Production vendue | 738 256 | |
| Production stockée | +13 602 | |
| Production immobilisée | | |
| Production de l'exercice | 751 858 | 637 762 |
| Marge commerciale | 420 005 | |
| Production de l'exercice | +751 858 | |
| Consommations en provenance de tiers (1) | -735 252 | |
| Valeur ajoutée | 436 611 | 444 699 |
| Valeur ajoutée | 436 611 | |
| Subvention d'exploitation | +16 441 | |
| Impôts et taxes | -9 769 | |
| Salaires et traitements | -352 450 | |
| Charges sociales | -99 907 | |
| EBE | -9 074 | -41 734 |

(1) $310\,836 - 31\,599 + 456\,015 = 735\,252$

| | Exercice 2012 | Exercice 2011 |
|---|---------------|----------------|
| Résultat net | 3 539 | |
| - Reprises d'exploitation | -29 981 | |
| + Dotation aux amort. des immobilisations | +15 946 | |
| + Dot aux dépréciations des actifs circulants | + 6 580 | |
| + Dotations aux provisions d'exploitation | + 879 | |
| + Dotations financières | +369 | |
| + Dotations exceptionnelles | +395 | |
| + VCN des éléments d'actif cédés | +1 677 | |
| - Produits des cessions d'éléments d'actif | -4 780 | |
| - Quote-part de subv d'invest virée au résultat | -407 | |
| = Capacité d'autofinancement | -5 783 | -83 881 |

OU autre présentation

| | Exercice 2012 |
|---------------------------------|---------------|
| EBE | -9074 |
| + transferts exploitation | 7 000 |
| + autres produits | 8 266 |
| - Autres charges | -7 131 |
| + produits financiers | 4 387 |
| - Charges financières : int | -21 498 |
| - Charges financières : différé | -5 227 |
| + produits excep | 27 468 |
| - Charges excep | -8 871 |
| - IS | -1 103 |
| Total CAF | -5 783 |

| | Exercice 2012 | Exercice 2011 |
|---------------------------|--|---------------|
| Taux de marge commerciale | $420\,005 / 790\,361 = 53,14\%$ | 52,20% |
| Taux de valeur ajoutée | $436\,611 / (790\,361 + 738\,256) = 28,56\%$ | 26,30% |
| Taux d'endettement | $(242\,752 + 61\,438) / 471\,440 = 64,52\%$ | 65,64% |
| BFRE en % du CAHT | $357\,981 / (790\,361 + 738\,256) = 23,42\%$ | 17,41% |

Pour le ratio taux d'endettement accepter dettes financières / total passif
 $= (242\,752 + 61\,438) / 997\,382 = 30,49\%$

Question 3 - Commentaire

Introduction + activité :

L'activité de cette entreprise est en phase de ralentissement (baisse de 10% environ du chiffre d'affaires en 2012) combinant réduction de l'activité commerciale et progression de l'activité productive.

On remarque une légère amélioration des taux de marge commerciale et de valeur ajoutée qui a permis de diviser l'insuffisance brute d'exploitation par quatre. Les investissements de productivité ont donc été bénéfiques. Toutefois, la rentabilité de cette entreprise reste tout à fait insuffisante. En témoigne l'existence d'un EBE négatif au cours des 2 exercices 2011 et 2012. La valeur ajoutée, issue de l'activité, ne couvre même pas les charges de personnel, qui pour l'essentiel sont des charges de structure et donc difficiles à adapter aux variations de l'activité.

On peut remarquer que le bénéfice de l'exercice 2012 n'a été obtenu que grâce à des produits exceptionnels, non reproductibles dans l'avenir.

Cette insuffisance de rentabilité se retrouve également dans l'analyse du tableau de flux qui fait apparaître l'existence d'une MBA faible. En effet la comparaison de son montant avec celui des dotations aux amortissements de l'exercice montre que l'entreprise ne génère pas suffisamment de ressources potentielles en interne pour envisager le seul maintien de son outil de production.

Équilibre financier :

Le montant de la trésorerie nette est positif sur les deux exercices comptables, ce qui signifie que les ressources stables financent non seulement les emplois stables mais également le besoin en fonds de roulement généré par l'activité.

En dépit de la réduction du chiffre d'affaires, on note cependant une forte croissance du BFRE accompagnée logiquement d'une dégradation du poids du BFRE (ratio BFRE/CAHT), due au gonflement des stocks et de l'en-cours clients.

L'augmentation des créances clients, ajoutée à la baisse du chiffre d'affaires, constitue donc la principale cause de l'existence d'un flux net de trésorerie généré par l'activité fortement négatif.

Au niveau de la composition des ressources stables on observe un rapport endettement/capitaux propres d'environ 65%, ce qui pourrait paraître raisonnable. Cependant l'existence d'une CAF négative amène nécessairement à s'interroger sur l'aptitude de l'entreprise à faire face aux échéances futures.

Si la trésorerie nette reste positive, on observe une réduction de son montant de 24 000€ environ. On constate, par ailleurs, que seules la souscription d'emprunts nouveaux et la réalisation d'une augmentation de capital ont permis d'éviter qu'elle ne devienne négative, or par essence ces opérations n'ont pas un caractère récurrent.

DOSSIER 2 – PROJET DE DÉVELOPPEMENT

Question 1 – Lien BFRE et rentabilité économique :

Rentabilité économique = résultat économique / (immobilisations + BFRE)

Plus le BFRE est élevé plus la rentabilité économiques diminue.

Question 2 – Intérêt de la décomposition du BFRE :

Le découpage de chaque élément du BFR en temps d'écoulement et coefficient de structure permet de comprendre l'origine de chaque poste du BFR normatif (distinguer le problème entre la durée et la structure).

- Il permet donc de cibler les actions correctrices (sur la durée ou la structure).
- Il facilite les comparaisons avec les durées et structures sectorielles.

Question 3 - calcul du BFR normatif :

| Eléments de BFR | Temps d'écoulement en jours | Coefficient de structure | Besoin | Ressource |
|---|--|--|--------|-----------|
| Stock de matière première | 60 | $15/500 = 0,03$ | 2 | |
| Stock d'emballages | 45 | $65/500 = 0,13$ | 6 | |
| Stock de produits finis | 30 | $(15+65+55+80)/500 = 0,43$ Accepter $(15+65+55+80+30)/500 = 0,49$ | 13 | |
| Fournisseurs de matière | 30 | $15 \times 1,1 / 500 = 0,033$ | | 1 |
| Fourbisseurs d'emballages | $(30+60)/2=45$ Ou $(15+30)$ | $65 \times 1,2 / 500 = 0,156$ | | 7 |
| Fournisseurs de charges de production | 15 | $55 \times 1,2/500=0,132$ | | 2 |
| Fournisseurs de charges de distribution | 30 | $145 \times 1,2/500 = 0,348$ | | 10 |
| TVA déductible | $(20+50)/2=35$ Ou $(15+20)$ | $[15 \times 0,10 + (65+55+145) \times 0,2]/500 = 0,109$ | 4 | |
| Clients | $(45+75)/2=60$ Ou $(15+45)$ | $500 \times 1,1 / 500 = 1,1$ | 66 | |
| TVA collectée | $(20+50)/2=35$ | $500 \times 0,10/500 = 0,10$ | | 4 |
| Totaux | | | 91 | 24 |

BFR en jours de chiffre d'affaires : $91 - 24 = 67$ jours.

DOSSIER 3 – CHOIX DE FINANCEMENT

Question 1 - coût de revient de l'emprunt :

Coût de l'emprunt : $5.4\% \times (1 - 33,1/3\%) = 3,6\%$

Question 2 - Tableau des flux de trésorerie résultant de l'exécution du contrat de crédit-bail :

| | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|---|---------|---------|---------|---------|----------|--------|--------|
| Financement | 150 000 | | | | | | |
| Dépôt de garantie | -10 000 | | | | | | |
| | -34 200 | -34 200 | -34 200 | -34 200 | | | |
| Redevances annuelles | | +11 400 | +11 400 | +11 400 | +11 400 | | |
| Eco d'IS sur redevances | | -8 333 | -8 333 | -8 333 | -8 333 | -8 333 | -8 333 |
| Perte d'IS sur amortiss. | | | | | -30 000 | | |
| Option d'achat | | | | | + 10 000 | | |
| Dépôt de garantie | | | | | | +5 000 | +5 000 |
| Eco d'IS sur amortiss du matériel racheté | | | | | | | |
| | 105 800 | -31 133 | -31 133 | -31 133 | -16 933 | -3 333 | -3 333 |

$$105\,800 - 31\,333 \times 1,0418^{-1} - 31\,333 \times 1,0418^{-2} - 31\,333 \times 1,0418^{-3} - 16\,933 \times 1,0418^{-4} - 3\,333 \times 1,0418^{-5} + 3\,333 \times 1,0418^{-6} = 0$$

Question 3 - Modalités de financement à retenir :

Le coût de revient de l'emprunt étant inférieur au coût de revient du crédit-bail, on retiendra le financement par emprunt

Question 4 - Avantages du financement par crédit-bail :

- Facilité d'obtention (les états financiers sont rarement demandés)
- Permet à l'entreprise de conserver en apparence sa capacité d'endettement
- Les redevances de crédit-bail sont déductibles
- Permet de mieux faire face à l'obsolescence