

QUESTION 1 – DIAGNOSTIC DE LA TRÉSORERIE

QUESTION 1–A

Fonds de roulement

Excédent des capitaux permanents sur les immobilisations disponible pour financer l'exploitation. Financement stable de l'exploitation.

Besoin de financement d'exploitation

Besoin de financement naissant de la persistance d'un décalage entre encaissements et décaissements dans le cycle d'exploitation. Peut-être négatif.

Trésorerie

Solde des liquidités et placements à CT et des crédits de trésorerie utilisés par la firme. Doit permettre à l'entreprise de mobiliser sans délai de quoi faire face à une baisse des encaissements attendus ou une hausse des décaissements prévus quelle qu'en soit la cause (impayé, grève, casse machine, bonne affaire à saisir, etc.).

La formule donnée en Q1-b montre l'articulation des trois concepts.

QUESTION 1–B

Commentaire du tableau de calcul de FR, BFE, BFHE, TR

La trésorerie est positive et s'améliore. A 13,5 % du Caht elle atteint un niveau élevé.

L'amélioration est imputable essentiellement à la baisse du BFE et dans une moindre mesure à l'augmentation du FR.

Au vu du tableau, le candidat doit détailler ce qui explique ces différents mouvements.

QUESTION 1–C

	2005
Créances clients	1 449
Crédits de trésorerie accessibles	
soit	966
Crédits de trésorerie utilisés	0
Placements et liquidités	590
Marge de manœuvre de trésorerie	1 556
Chiffre d'affaires	8 030
Marge de manœuvre exprimée en jours de Caht	70

En 2006, la société peut disposer instantanément de presque 4 mois de Caht. Même en considérant une certaine saisonnalité de l'activité (intempéries l'hiver) il est difficile d'imaginer quelle catastrophe mettrait en péril l'entreprise.

On peut s'interroger au contraire sur l'excès d'une telle situation et réfléchir à l'opportunité d'un projet d'investissement rentable et, à défaut, d'une distribution aux associés.

QUESTION 2 – CAPACITÉ D'ENDETTEMENT

Les associés ont « invest » le capital initial et les bénéfices laissés en réserves et non distribués soit les capitaux propres après affectation du résultat. Il s'y ajoute les fonds « prêtés » à l'entreprise par les associés soit les comptes courants d'associés.

Ces derniers pourraient faire l'objet d'une convention de blocage avec la banque.

Capitaux investis par les associés (Fonds propres dans le tableau remis en annexe1)	761
Dettes à long et moyen termes	824
Fonds propres / Dettes à LMT	0,92
Capacité d'autofinancement (Cf. annexe 2)	572
Dettes à LMT / CAF	1,44

En terme de structure, la situation s'améliore et il y a plus de fonds propres que de Dettes à LMT. On reste proche de un cependant. Cette situation est à tempérer de la trésorerie positive importante en terme de risque immédiat mais en terme d'emprunt il serait curieux d'emprunter et de conserver une telle trésorerie. La perspective d'une utilisation de cette trésorerie après l'opération d'emprunt ramène la banque à la considération que les capitaux propres sont juste supérieurs aux emprunts à terme.

La capacité de remboursement exprimée par la CAF est importante et rassurante. C'est elle qui pourrait emporter la décision si le projet financé par l'emprunt maintient les mêmes perspectives de rentabilité. La banque pourrait alors dépasser quelque peu le ratio de 1.

À défaut, c'est le critère le plus restrictif qui jouerait soit une capacité d'emprunt limitée à l'écart fonds propres moins DLMT.

123 k€

QUESTION 3 – ANALYSE DE LA RENTABILITÉ

QUESTION 3–A

Résultat		71
Capitaux propres hors résultat		707
Chiffre d'affaires		8 030
Actif total		3 939
Résultat / Capitaux propres	Rentabilité	10,04%
Résultat / Chiffre d'affaires	Tx de marge	0,88%
Chiffre d'affaires / Actif	Rotation	2,04
Passif / Capitaux propres	Endettement	5,57
Vérification		10,04%

QUESTION 3–B

Commentaires

La rentabilité est positive et s'accroît très fortement en 2006.

Le niveau atteint est très supérieur à celui des taux d'intérêts à long terme même additionnés d'une forte prime de risque. C'est donc un niveau de performance financière assez exceptionnel pour une activité aussi « classique ».

L'explication de l'augmentation de la rentabilité tient essentiellement en l'augmentation du taux de marge.

Celui-ci a augmenté malgré la baisse du Caht. L'entreprise a traité moins d'affaires mais à meilleure marge.

De ce fait, le résultat s'est amélioré malgré un Caht en baisse (Cf. analyse de l'exploitation).

L'augmentation du total bilan (moyens engagés) et la baisse de l'activité (Caht) explique la baisse de performance dans l'utilisation des moyens. On faisait 2,04 € de Caht avec 1 euro de moyens, on tombe à 1,37 €.

Cette baisse est moins importante si on recourt à la valeur ajoutée comme indicateur d'activité plutôt qu'au Caht.

Le facteur endettement a aussi joué favorablement.

C'est le facteur taux de marge qui s'est avéré déterminant.

QUESTION 3–C

Endettement

Il ne faut pas lire que la rentabilité est plus élevée lorsque la firme est endettée. En fait, pour un taux de marge positif donné et une efficacité dans la gestion des moyens donnée, la rentabilité financière de l'entreprise est d'autant plus élevée qu'elle a travaillé avec l'argent des autres plutôt qu'avec celui des associés ou actionnaires.

Les limites sont :

- les intérêts qui viennent réduire le taux de marge (la hausse du terme 3 engendre la baisse du 1) ce qui peut réduire la rentabilité ;
- l'augmentation du niveau de risque dû à l'endettement qui peut conduire à la baisse de la valeur de la firme, même avec une hausse de la rentabilité (augmentation du coût du capital).