
UNIVERSITE PIERRE MENDES FRANCE
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES
(TELE ENSEIGNEMENT)

DESS DEFI
ANALYSE ET DÉCISIONS FINANCIÈRES
Corrigé du premier devoir

Année 2000-01
Akim A. TAÏROU

NHT - PROPOSITION DE CORRIGÉ

0. Note liminaire

Compte tenu des données disponibles, l'analyse se limitera aux exercices 1999 et 1998. Certains des chiffres de l'année 1997 seront utilisés pour compléter ponctuellement le diagnostic ou pour mettre en évidence des variations.

1. Retraitements

Les différents retraitements à opérer sont développés ci-dessous.

- **Intérêts des comptes courants d'associés**

Les comptes courants d'associés étant assimilés à des capitaux propres, ils ne doivent plus être rémunérés par des intérêts. Il convient donc de réduire les charges financières du montant des intérêts comptabilisés en contre partie d'une diminution du solde des comptes courants d'associés.

Point facultatif : Il est possible de tenir compte de l'incidence fiscale de ce retraitement. En effet, la diminution des charges financière entraîne une augmentation équivalente du résultat de la société. Il faudrait donc tenir compte de l'impôt inhérent à cette augmentation du résultat. Cet impôt est calculé dans le corrigé au taux de 36,67 %. Le retraitement consiste alors à augmenter le montant du poste de charges « impôt sur les bénéfiques » en contre partie d'une augmentation équivalente de la dette fiscale.

- **Concours bancaires courants**

Reclassement des soldes créditeurs de banque en concours bancaires courants afin de pouvoir déterminer le montant de la trésorerie nette.

- **Comptes courants d'associés**

Leur solde, compte tenu du retraitement des intérêts évoqué ci-dessus, est reclassé dans les capitaux propres.

- **Crébit-bail**

Le crédit-bail ayant démarré en 1999, aucun retraitement n'est à opérer pour l'année 1998. Quant à l'exercice 1999, il convient d'augmenter les immobilisations corporelles de la

valeur d'origine du matériel, soit 78 KF. Les dépréciations calculées au taux de 33,33 % sur une période de 9 mois (soit 19,5 KF) sont à ajouter aux amortissements et provisions. Pour équilibrer le retraitement, la valeur nette de l'immobilisation est assimilée à une dette financière.

Au compte de résultat, les redevances versées sont éliminées des charges externes pour être ventilées en dotations aux amortissements pour un montant de 19,5 KF et en intérêts pour le solde.

- **Personnel extérieur**

Les dépenses de personnel extérieur sont reclassées en charges de personnel pour avoir le coût salarial global de l'entreprise.

- **Impôts et taxes**

Ils sont ventilés en charges de personnel pour la partie correspondant aux impôts sur salaires, soit 6% des salaires bruts avant retraitements, et en charges externes pour le solde.

- **Charges constatées d'avance**

Elles sont reclassées en créances d'exploitation compte tenu de leur nature.

Le tableau suivant synthétise les retraitements effectués.

RETRAITEMENTS	1 999	1 998
Intérêts des comptes cour. d'associés		
Charges financières	-37,0	-43,0
Comptes courants d'associés	-37,0	-43,0
Impôt sur les bénéfices	13,6	15,8
Dettes fiscales	13,6	15,8
Concours bancaires courants		
Empr. et dettes auprès des états de crédit	0,0	-12,0
Concours bancaires courants	0,0	12,0
Dettes financières	0,0	0,0
Comptes courants d'associés		
Emprunts et dettes financières divers	-690,0	-588,0
Capitaux propres	690,0	588,0
Dettes financières	0,0	0,0
Crédit bail		
Immobilisations corporelles	78,0	0,0
Amortissements et provisions	19,5	0,0
Dettes financières	58,5	0,0
Redevances de crédit bail		
Autres achats et charges externes	-25,0	0,0
Dotations aux amortissements d'exploitation	19,5	0,0
Intérêts et charges financières	5,5	0,0
Personnel extérieur		
Autres achats et charges externes	0,0	-37,0
Charges de personnel	0,0	37,0

RETRAITEMENTS	1 999	1 998
Impôts et taxes		
Impôts et taxes	-72,0	-63,0
Charges de personnel	45,4	42,1
Autres achats et charges externes	26,6	20,9
Charges constatées d'avance		
Charges constatées d'avance	-83,0	-43,0
Autres créances d'exploitation	83,0	43,0

2. Bilans financiers comparatifs et étude de l'évolution du FR, du BFR et de la Trésorerie

Les bilans financiers se présentent ainsi :

<i>ACTIF</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>	<i>PASSIF</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>
Actif immobilisé	562,0	474,0	Capitaux propres	2 470,9	2 377,2
Marchandises	1 078,0	1 154,0	Dettes financières	58,5	0,0
Avances et acomptes versés	0,0	0,0	Avances et acomptes reçus	0,0	0,0
Créances clients	1 933,0	1 949,0	Dettes fournisseurs	1 092,0	1 359,0
Autres créances d'exploitation	107,0	51,0	Autres dettes d'exploitation	228,0	221,0
Créances hors exploitation	69,0	51,0	Dettes hors exploitation	34,6	91,8
Trésorerie actif	135,0	382,0	Trésorerie passif	0,0	12,0
Total	3 884,0	4 061,0	Total	3 884,0	4 061,0

L'établissement de ces bilans ne pose aucune difficulté particulière. Le détail du calcul des capitaux propres retraités est fourni ci-dessous à titre d'information :

Détermination des capitaux propres	1 999	1 998
<i>Fonds propres hors résultat et avant retraitements (1)</i>	<i>1 180,0</i>	<i>1 163,0</i>
Comptes courants d'associés avant retraitements	727,0	631,0
Retraitement intérêts comptes courants	-37,0	-43,0
<i>Comptes courants d'associés retraités (2)</i>	<i>690,0</i>	<i>588,0</i>
Amortissements et provisions avant retraitements	538,0	482,0
Retraitement amortissements crédit-bail	19,5	0,0
<i>Amortissements et provisions retraités (3)</i>	<i>557,5</i>	<i>482,0</i>
Résultat avant retraitement	20,0	117,0
Retraitement charge d'intérêt sur compte courant	37,0	43,0
Retraitement impôt sur les bénéfices	-13,6	-15,8
<i>Résultat retraité (4)</i>	<i>43,4</i>	<i>144,2</i>
Capitaux propres retraités = (1) + (2) + (3) + (4)	2 470,9	2 377,2

L'évolution du FR, du BFR et de la trésorerie se présente comme suit :

<i>Eléments</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>	<i>Variation</i>
Ressources stables	2 529,4	2 377,2	152,2
Emplois stables	-562,0	-474,0	-88,0
FR	1 967,4	1 903,2	64,2
Stocks et en-cours	1 078,0	1 154,0	-76,0
Avances et acomptes versés	0,0	0,0	0,0
Clients et autres créances d'exploitation	2 040,0	2 000,0	40,0
Avances et acomptes reçus	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs et autres dettes d'exploitation	-1 320,0	-1 580,0	260,0

BFRE	1 798,0	1 574,0	224,0
Créances diverses	69,0	51,0	18,0
Dettes diverses	-34,6	-91,8	57,2
BFRHE	34,4	-40,8	75,2
BFR	1 832,4	1 533,2	299,2
Disponibilités et VMP	135,0	382,0	-247,0
Concours bancaires courants	0,0	-12,0	12,0
T	135,0	370,0	-235,0

3. Tableau comparatif des soldes intermédiaires de gestion

La présentation des soldes intermédiaires de gestion ne pose aucune difficulté particulière. Le tableau suivant présente leur évolution sur les années 1998 et 1999.

<i>Eléments</i>	<i>1999</i>	<i>% du CA HT</i>	<i>1998</i>	<i>% du CA HT</i>	<i>Variations</i>	<i>% de variat°</i>
Ventes de marchandises	5 863,0	100,00%	5 924,0	100,00%	-61,0	-1,03%
Coût d'achat des march. vendues	-3 920,0	-66,86%	-3 794,0	-64,04%	-126,0	3,32%
Marge commerciale	1 943,0	33,14%	2 130,0	35,96%	-187,0	-8,78%
Production de l'exercice	67,0	1,14%	82,0	1,38%	-15,0	-18,29%
Consommations externes	-706,6	-12,05%	-699,9	-11,82%	-6,6	0,95%
Valeur ajoutée	1 303,4	22,23%	1 512,1	25,52%	-208,6	-13,80%
Subventions d'exploitation	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	NS
Impôts et taxes	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	NS
Charges de personnel	-1 167,4	-19,91%	-1 135,1	-19,16%	-32,4	2,85%
Excédent brut d'exploitation	136,0	2,32%	377,0	6,36%	-241,0	-63,93%
Repr. sur ch. calc. et transf. de ch.	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	NS
Autres produits d'exploitation	194,0	3,31%	237,0	4,00%	-43,0	-18,14%
Dotat° aux amortiss. et aux provis.	-245,5	-4,19%	-238,0	-4,02%	-7,5	3,15%
Autres charges d'exploitation	-14,0	-0,24%	-155,0	-2,62%	141,0	-90,97%
Résultat d'exploitation	70,5	1,20%	221,0	3,73%	-150,5	-68,10%
Q.-parts de rés. sur op. en com. (Pr.)	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	NS
Produits financiers	3,0	0,05%	2,0	0,03%	1,0	50,00%
Q.-parts de rés. sur op. en com. (Ch.)	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	NS
Charges financières	-5,5	-0,09%	-1,0	-0,02%	-4,5	450,00%
Résultat courant avant impôt	68,0	1,16%	222,0	3,75%	-154,0	-69,37%
Produits exceptionnels	1,0	0,02%	10,0	0,17%	-9,0	-90,00%
Charges exceptionnelles	0,0	0,00%	-3,0	-0,05%	3,0	-100,00%
Résultat exceptionnel	1,0	0,02%	7,0	0,12%	-6,0	-85,71%
Résultat courant avant impôt	68,0	1,16%	222,0	3,75%	-154,0	-69,37%
Résultat exceptionnel	1,0	0,02%	7,0	0,12%	-6,0	-85,71%
Participation des salariés	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	NS
Impôt sur les bénéfices	-25,6	-0,44%	-84,8	-1,43%	59,2	-69,84%
Résultat de l'exercice retraité	43,4	0,74%	144,2	2,43%	-100,8	-69,89%
Produits de cession d'éléments d'actif	0,0		0,0		0,0	NS
Valeur comptable des éléments cédés	0,0		0,0		0,0	NS
Rés. sur cess. d'élts d'actif imm.	0,0	0,00%	0,0	0,00%	0,0	NS

4. Quelques ratios

Le choix des ratios pertinents pour réaliser un diagnostic financier dépend de la situation de l'entreprise concernée et de l'objectif du diagnostic, sachant que l'examen de la structure financière constitue généralement une constante. Compte tenu des premières indications qui se dégagent à la lecture des soldes intermédiaires de gestion, il semble nécessaire d'approfondir

l'étude de la rentabilité de l'entreprise et de son cycle d'exploitation. Les ratios suivants peuvent donc être proposés :

<i>Eléments</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>
EBE	136,0	377,0
Production stockée	0,0	0,0
Production immobilisée	0,0	0,0
EBE vendu (a)	136,0	377,0
Chiffre d'affaires (b)	5 930,0	6 006,0
<i>Profitabilité (a)/(b)</i>	2,3%	6,3%
Actif immobilisé d'exploitation	562,0	474,0
BFRE	1 798,0	1 574,0
CPNE (c)	2 360,0	2 048,0
EBE (d)	136,0	377,0
<i>Rentabilité économique (d)/(c)</i>	5,8%	18,4%
Capitaux propres retraités	2 470,9	2 377,2
Amortissements et provisions	-557,5	-482,0
Capitaux propres nets retraités (e)	1 913,4	1 895,2
Résultat net retraité (f)	43,4	144,2
<i>Rentabilité financière (f)/(e)</i>	2,3%	7,6%
Ressources stables (g)	2 529,4	2 377,2
Emplois stables (h)	562,0	474,0
<i>Financement stable (g)/(h)</i>	4,5	5,0
Capitaux propres (i)	2 470,9	2 377,2
Passif total (j)	3 884,0	4 061,0
<i>Autonomie financière (i)/(j)</i>	0,6	0,6
Clients n-1 (1997 supposés sans provis.)	1 949,0	1 597,0
Clients n	1 933,0	1 949,0
Créances clients moyennes (k)	1 941,0	1 773,0
Chiffre d'affaires HT	5 930,0	6 006,0
Chiffre d'affaires TTC (l)	7 056,7	7 147,1
<i>Durée moyenne crédit-client [(k)/(l)]*360</i>	99	89
Fournisseurs n-1	1 359,0	1 139,0
Fournisseurs n	1 092,0	1 359,0
Dettes fournisseurs moyennes (m)	1 225,5	1 249,0
Achats HT	4 409,0	4 392,0
Achats TTC (n)	5 246,7	5 226,5
<i>Durée moyenne crédit-fournisseur [(m)/(n)]*360</i>	84	86
Stocks n-1 (1997 supposés sans provis.)	1 154,0	973,0
Stocks n	1 078,0	1 154,0
Stocks moyens (o)	1 116,0	1 063,5
Achats de marchandises	3 843,0	3 818,0
Variation de stock	77,0	-24,0
Achats consommés (p)	3 920,0	3 794,0
<i>Durée moyenne de stockage [(o)/(p)]*360</i>	102	101

Le calcul des agrégats utilisés pour le calcul de ces ratios ne pose aucune difficulté. Pour information, les précisions suivantes peuvent être fournies.

Les créances clients moyennes, les dettes fournisseurs moyens et les stocks moyens sont obtenus en prenant la moyenne des soldes de l'année *n* et de l'année *n-1*. Les montants bruts des créances et stocks de l'année 1997 n'étant pas communiqués, il est supposé qu'il n'y avait pas de provisions pour clients douteux ou pour stocks en 1997.

Les achats et ventes TTC sont obtenus en appliquant le coefficient 1,19 aux montants hors taxes. Le taux moyen de TVA de l'entreprise est en effet égal à 19%.

Les achats hors taxes retenus pour le calcul du crédit-fournisseurs sont obtenus en faisant la somme des achats de marchandises, des achats de matières premières et de 80 % des autres achats et charges externes. Ce calcul est fait à partir des soldes avant retraitements.

5. Exemple de rapport à l'attention du PDG de la société NHT

Monsieur le Président,

Vous nous avez consulté en vue de l'établissement d'un diagnostic sur la situation de votre société afin d'identifier les causes de la contre-performance enregistrée au titre du dernier exercice.

Notre étude dont les conclusions sont présentées ci-après a été réalisée à partir des seuls documents comptables en notre possession. Il convient donc de préciser qu'un examen approfondi des caractéristiques économiques et commerciales de l'exploitation permettrait de préciser nos observations et de compléter notre analyse.

Au terme de nos travaux, il apparaît que la très forte baisse du résultat en 1999 provient surtout d'une profitabilité très faible associée à une maîtrise insuffisante du cycle commercial. Toutefois, le niveau satisfaisant de la structure financière de la société offre une base de restructuration intéressante.

5.1 Une profitabilité trop faible

L'examen des principaux indicateurs de l'activité de votre entreprise permet de noter une légère baisse du chiffre d'affaires. En l'absence d'informations sur la composition des ventes, nous ne pouvons expliquer cette baisse qu'il conviendrait d'analyser en détail. Néanmoins, cette stagnation relative du chiffre d'affaires s'accompagnant d'une nette augmentation du délai de crédit-client (+ 10 jours !), on peut se demander si votre société ne rencontre pas des difficultés de commercialisation liées ou non à la qualité des produits vendus. Cette hypothèse est renforcée par la diminution de la marge commerciale et du taux de valeur ajoutée qui perdent chacun environ 3 points. Il semble donc que vos prix de vente ne soient pas en cohérence avec vos coûts d'achats, ce qui pénalise fortement la profitabilité, c'est à dire le taux de marge. Il s'en suit une nette dégradation du résultat net car les autres charges sont restées stables. En effet, les charges de personnel sont demeurées quasiment constantes, nonobstant les contre-performances commerciales de l'entreprise.

Nous vous recommandons donc un diagnostic précis de la fonction commerciale afin de répondre aux questions suivantes :

- Pertinence du positionnement commercial de la société et adéquation au marché des produits vendus
- Niveau relatif des prix de vente pratiqués par rapport à la concurrence
- Qualité de la clientèle et opportunité de renforcer les critères de sélection des clients

Accessoirement, la revue des conditions d'achat pourrait être également envisagée en fonction de votre pouvoir de négociation vis à vis des fournisseurs.

5.2 Une maîtrise insuffisante du cycle commercial

Comme évoqué ci-dessus, l'année 1999 se traduit également par un allongement significatif du crédit-client qui passe de 89 à 99 jours. Dans le même temps, le crédit-fournisseurs régresse légèrement en passant de 86 à 84 jours alors que la rotation des stocks demeure constante (101 jours en 1998 contre 102 jours en 1999). On assiste donc à un maintien de la pression des fournisseurs alors que l'entreprise se trouve visiblement dans l'incapacité d'être exigeant vis à vis de ses clients. Il se pose alors la question de savoir si les difficultés commerciales ne poussent pas l'entreprise à vendre à des clients de moins bonne qualité. Par ailleurs, compte tenu du secteur d'activité de l'entreprise, le niveau élevé des stocks pourrait interroger sur la sincérité de ceux-ci. Mais, n'ayant pas d'informations plus précises sur la nature de votre activité, nous nous limiterons à l'évolution du crédit-client qui devrait faire l'objet d'une analyse approfondie.

5.3 Une structure financière satisfaisante

Pour la mise en œuvre des mesures nécessaires au redressement de la situation, vous pourrez compter sur la solidité de la structure financière de votre entreprise. En effet, le très bon niveau des fonds propres et des ressources stables offre des possibilités d'investissement intéressantes et une capacité d'endettement appréciable.

Il est toutefois possible de noter qu'une fraction significative de votre fonds de roulement est consommée par le besoin en fonds de roulement. Tout projet d'investissement majeur passe donc par une réduction du besoin en fonds de roulement (voir nos observations ci-dessus concernant le cycle commercial) ou un apport de nouvelles ressources (endettement ou fonds propres).

En résumé, vos difficultés sont surtout d'ordre commercial et pourraient trouver leurs causes dans trois explications : faiblesse des prix de vente, inadaptation au marché des produits vendus, mauvaise sélection des clients. La combinaison de ces facteurs pourrait expliquer la fragilité de votre cycle d'exploitation qui est la principale raison de la baisse de votre résultat.

Nous restons à votre disposition pour des informations complémentaires.

Veillez croire, Monsieur le Président, à l'assurance de notre considération distinguée.

L'analyste

PJ :

- Tableau des principaux retraitements effectués
- Bilans retraités et évolution du FR, du BFR et de la trésorerie
- Évolution des soldes intermédiaires de gestion
- Ratios d'exploitation, de rentabilité et de structure financière