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

DESS DEFI
ANALYSE ET DÉCISIONS FINANCIÈRES
Corrigé du deuxième devoir

Année 2000-01
Akim A. TAÏROU

EUROTRANS - PROPOSITION DE CORRIGÉ

0. Note liminaire et retraitements

Compte tenu des données disponibles et des questions posées, l'analyse est réalisée sur la période 1997-1999. Afin de ne pas alourdir les explications, la fiscalité différée n'est pas prise en compte dans les développements qui suivent. Les retraitements retenus intègrent une hypothèse d'incertitude sur la continuité de l'exploitation en raison de la situation préoccupante de la société. Toutefois, il n'a pas été appliquée une hypothèse de liquidation. De ce fait, seule l'élimination des frais de constitution est ajoutée aux retraitements classiques qui auraient été retenus dans une hypothèse de continuité de l'exploitation.

Les différents retraitements à opérer sont développés ci-dessous.

- **Effets escomptés non échus et encours Dailly**

Ils sont considérés comme des concours bancaires courants. Leur montant est réintégré dans les créances clients en contre-partie d'une augmentation de la trésorerie passive.

- **Charges constatées d'avance**

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

- **Écarts de conversion actif et passif**

Les écarts de conversion sont annulés et réintégré dans les créances clients et les dettes fournisseurs en fonction des renseignements fournis.

- **Provisions pour risques**

La partie correspondant à des litiges avec les salariés est reclassée dans les dettes fiscales et sociales. Le solde est reclassé en capitaux propres car il s'agit de réserves de propre assureur. Compte tenu du reclassement en dettes sociales des provisions pour litiges avec les salariés, il convient de retraiter également les dotations et reprises correspondantes. Le retraitement à opérer consiste à les reclasser en charges exceptionnelles diverses (dotations) ou produits exceptionnels divers (reprises). La nature exceptionnelle n'est pas remise en cause par ce retraitement. Un reclassement en autres charges d'exploitation et autres produits d'exploitation est également concevable.

- **Concours bancaires courants**

Reclassement des soldes créditeurs de banque en concours bancaires courants afin de pouvoir déterminer le montant de la trésorerie nette. Le solde du poste emprunts et dettes auprès des établissements de crédit est inscrit en dettes financières.

- **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.

- **Comptes courants d'associés**

Leur montant, compte tenu du retraitement des intérêts évoqué ci-dessus, est reclassé dans les capitaux propres. Le solde des emprunts et dettes financières divers est inscrit en dettes financières.

- **Crébit-bail**

Les contrats ayant démarré en 1997, il convient d'augmenter les immobilisations corporelles de la valeur d'origine des matériels, soit 29 800 KF pour chacune des années. Les dépréciations calculées au taux annuel de 20 % 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 5 960 KF et en intérêts pour le solde.

- **Fonds commercial**

La moins-value latente sur le fonds commercial est constatée en contre-partie d'une diminution des réserves.

- **Intérêts non comptabilisés**

Les intérêts pris en charge directement par la société mère sont réintégrées dans les charges financières en contre-partie d'une augmentation de la trésorerie passive.

- **Personnel extérieur**

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

- **Transferts de charges d'exploitation**

Les transferts sont annulés et imputés directement sur les postes de charges auxquels ils se rapportent, sur la base de la ventilation indiquée dans l'énoncé.

- **Frais de constitution**

Les frais de constitution constituent des actifs sans valeur et sont donc annulés, leur valeur nette étant déduite des réserves.

Le tableau suivant synthétise les retraitements effectués. Le signe + correspond à un débit et le signe – correspond à un crédit.

RETRAITEMENTS	1 999	1 998	1 997
Eff. esptés non échus et encours dailly			
Clients et comptes rattachés	0,0	+ 3 433,1	+ 4 569,2
Concours bancaires courants	0,0	- 3 433,1	- 4 569,2
Charges constatées d'avance			
Charges constatées d'avance	- 1 406,6	- 619,1	- 722,1
Autres créances d'exploitation	+ 1 406,6	+ 619,1	+ 722,1
Ecarts de conversion Actif			
Ecarts de conversion actif	- 13,7	- 7,6	- 0,1
Clients et comptes rattachés	+ 8,4	+ 4,5	+ 0,1
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	+ 5,3	+ 3,1	0,0
Provisions pour risques			
Provisions pour risques	+ 60,7	+ 262,1	+ 184,8
Dettes fiscales et sociales	- 47,1	- 254,5	- 100,0
Capitaux propres (réserves)	- 13,6	- 7,6	- 84,8
Empr. et dettes auprès des éts de crédit			
Empr. et dettes auprès des éts de crédit	+ 8 325,6	+ 8 537,2	+ 20 334,9
Concours bancaires courants	- 2 557,2	- 1 472,8	- 7 616,9
Dettes financières	- 5 768,4	- 7 064,4	- 12 718,0
Emprunts et dettes financières divers			
Emprunts et dettes financières divers	+ 18 451,3	+ 13 934,6	+ 4 041,7
Capitaux propres (cptes cour. d'associés)	- 17 848,8	- 13 017,9	- 3 356,1
Dettes financières	- 602,5	- 916,7	- 685,6
Ecarts de conversion Passif			
Ecarts de conversion passif	+ 0,3	+ 1,5	+ 1,6
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	- 0,3	- 1,5	- 1,6
Crédit bail et location matériel			
Immobilisations corporelles	+ 29 800,0	+ 29 800,0	+ 29 800,0
Amortissements et provisions	- 17 880,0	- 11 920,0	- 5 960,0
Dettes financières	- 11 920,0	- 17 880,0	- 23 840,0
Fonds commercial			
Fonds commercial	- 488,2	- 488,2	- 488,2
Capitaux propres (réserves)	+ 488,2	+ 488,2	+ 488,2
Intérêts non comptabilisés			
Intérêts et charges financières	+ 100,0	0,0	0,0
Concours bancaires courants	- 100,0	0,0	0,0

RETRAITEMENTS	1 999	1 998	1 997
Redevances de crédit bail et locations			
Autres achats et charges externes	- 7 946,6	- 8 301,1	- 8 869,7
Dotations aux amortissements d'exploitation	+ 5 960,0	+ 5 960,0	+ 5 960,0
Intérêts et charges financières	+ 1 986,6	+ 2 341,1	+ 2 909,7
Personnel extérieur			
Autres achats et charges externes	- 865,8	- 403,5	- 320,8
Charges de personnel	+ 865,8	+ 403,5	+ 320,8
Intérêts comptes courants d'associés			
Intérêts et charges financières	- 658,8	- 319,1	0,0
Capitaux propres (cptes cour. d'associés)	+ 658,8	+ 319,1	0,0
Transferts de charges d'exploitation			
Transferts de charges d'exploitation	+ 724,7	+ 158,2	+ 898,1
Autres achats et charges externes	- 0,9	0,0	- 348,5
Impôts et taxes	0,0	0,0	- 66,0
Charges de personnel	- 216,1	- 158,2	- 483,6
Autres achats et charges externes (ind. d'ass.)	- 507,7	0,0	0,0
Frais de constitution			
Immobilis. incorp. (frais de constitution)	0,0	- 25,8	- 25,8
Amortissements et provisions	0,0	+ 25,8	+ 3,0
Capitaux propres (réserves)	0,0	0,0	+ 22,8
Dot. et repr. provisions litiges salariés			
Dotations aux am. et prov. (except.)	- 34,0	- 154,5	- 100,0
Charges exception. sur op. de gestion	+ 34,0	+ 154,5	+ 100,0
Repr. sur prov. et transf. de charges (exc.)	+ 241,4	0,0	0,0
Produits exception. sur op. de gestion	- 241,4	0,0	0,0

1. Tableau des soldes intermédiaires de gestion et CAF

<i>Eléments</i>	1999	Variation	1998	Variation	1997
Ventes de marchandises	134,2	-109,7	243,9	45,3	198,6
Coût d'achat des marchandises vendues	-580,3	580,3	0,0	0,0	0,0
Marge commerciale	-446,1	-690,0	243,9	45,3	198,6
Production de l'exercice	67 867,6	1 891,7	65 975,9	-2 748,8	68 724,7
Consommations externes	-33 830,5	-1 976,6	-35 807,1	-3 198,3	-39 005,4
Valeur ajoutée	33 591,0	3 178,3	30 412,7	494,8	29 917,9
Subventions d'exploitation	160,0		160,5		489,1
Impôts et taxes	-1 912,6		-1 838,2		-2 030,7
Charges de personnel	-21 326,1	-1 282,3	-22 608,4	1 740,6	-20 867,8
Excédent brut d'exploitation	10 512,3	4 385,7	6 126,6	-1 381,9	7 508,5
Reprises sur ch. calculées et transf. de ch.	590,0		59,5		1 576,4
Autres produits d'exploitation	0,5		11,6		4,4
Dotations aux amortiss. et aux provisions	-7 981,9		-8 890,9		-9 211,5
Autres charges d'exploitation	-454,2		-29,5		-13,1
Résultat d'exploitation	2 666,7	5 389,4	-2 722,7	-2 587,4	-135,3

<i>Eléments</i>	<i>1999</i>	<i>Variation</i>	<i>1998</i>	<i>Variation</i>	<i>1997</i>
Q.-parts de rés. sur op. en com. (Prod.)	0,0		0,0		0,0
Produits financiers	33,8		52,8		137,3
Q.-parts de rés. sur op. en com. (Ch.)	0,0		0,0		0,0
Charges financières	-2 692,7	-1 532,4	-4 225,1	-1 236,6	-5 461,7
Résultat courant avant impôt	7,8	6 902,8	-6 895,0	-1 435,3	-5 459,7
Produits exceptionnels	518,3		3 233,1		889,8
Charges exceptionnelles	-512,1		-832,8		-752,3
Résultat exceptionnel	6,2	-2 394,1	2 400,3	2 262,8	137,5
Résultat courant avant impôt	7,8		-6 895,0		-5 459,7
Résultat exceptionnel	6,2		2 400,3		137,5
Participation des salariés	0,0		0,0		0,0
Impôt sur les bénéfices	0,0		-2,6		0,0
Résultat de l'exercice	14,0	4 511,3	-4 497,3	824,9	-5 322,2
Produits de cession d'éléments d'actif	208,0		1 417,0		556,5
Valeur comptable des éléments cédés	-9,7		-24,2		-122,4
Rés. sur cessions d'élts d'actif imm.	198,3	-1 194,5	1 392,8	958,7	434,1
Excédent brut d'exploitation	10 512,3		6 126,6		7 508,5
Transferts de charges d'exploitation	0,0		0,0		1 576,4
Autres produits d'exploitation	0,5		11,6		4,4
Autres charges d'exploitation	-454,2		-29,5		-13,1
Produits financiers encaissables	33,8		52,7		137,1
Charges financières décaissables	-2 686,7		-4 217,5		-5 461,6
Produits exceptionnels encaissables	310,3		1 731,4		333,3
Charges exceptionnelles décaissables	-484,7		-299,0		-545,2
Participation des salariés	0,0		0,0		0,0
Impôts sur les bénéfices	0,0		-2,6		0,0
Capacité d'autofinancement	7 231,3	3 857,6	3 373,7	-166,1	3 539,8

La présentation du tableau des soldes intermédiaires de gestion ne pose aucune difficulté particulière.

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>1 997</i>	<i>PASSIF</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>	<i>1 997</i>
Actif immobilisé	66 254,2	68 539,3	77 396,8	Capitaux propres	52 469,6	43 364,5	34 472,4
Stocks et en-cours	501,2	526,4	0,0	Dettes financières	18 290,9	25 861,1	37 243,6
Av. et acomptes versés	0,0	0,0	0,0	Av. et acomptes reçus	0,0	0,0	0,0
Créances clients	16 399,5	17 055,4	15 663,6	Dettes fournisseurs	4 415,5	4 182,6	4 775,8
Autres créances d'expl.	3 235,5	2 919,4	2 090,1	Autres dettes d'expl.	8 115,7	6 948,3	7 421,8
Créances hors expl.	316,4	331,1	904,2	Dettes hors expl.	855,6	4 173,0	45,3
Trésorerie actif	97,7	63,8	90,3	Trésorerie passif	2 657,2	4 905,9	12 186,1
Total	86 804,5	89 435,4	96 145,0	Total	86 804,5	89 435,4	96 145,0

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

Détail des capitaux propres	1 999	1 998	1 997
<i>Capital (1)</i>	500,0	500,0	500,0
Réserves avant retraitements	-5 997,8	-1 181,4	4 140,8
Reclassement provisions pour risques	13,6	7,6	84,8
Moins-value sur fonds commercial	-488,2	-488,2	-488,2
Annulation frais de constitution	0,0	0,0	-22,8
<i>Réserves après retraitements (2)</i>	-6 472,4	-1 662,0	3 714,6
Comptes courants d'associés	17 848,8	13 017,9	3 356,1
Annulation intérêts sur cptes cour. d'ass.	-658,8	-319,1	0,0
<i>Comptes courants d'associés retraités (3)</i>	17 190,0	12 698,8	3 356,1
Cap. pr. hors am. Et prov. (1+2+3)	11 217,6	11 536,8	7 570,7
Amortissements avant retraitements	23 315,1	23 797,9	25 897,4
Provisions pour dépr. av. retraitements	42,9	632,9	369,5
Amortiss. CB et locations longue durée	17 880,0	11 920,0	5 960,0
Annulation amort. frais de constitution	0,0	-25,8	-3,0
<i>Amortissements et provis. retraités (4)</i>	41 238,0	36 325,0	32 223,9
Cap. pr. hors résultat (1+2+3+4)	52 455,6	47 861,8	39 794,6
Résultat avant retraitements	-544,8	-4 816,4	-5 322,2
Intérêts non compt. sur concours banc.	-100,0	0,0	0,0
Annulation intérêts sur cptes cour. d'ass.	658,8	319,1	0,0
<i>Résultat après retraitements (5)</i>	14,0	-4 497,3	-5 322,2
Cap. propres retraités (1+2+3+4+5)	52 469,6	43 364,5	34 472,4

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

Eléments	1 999	Variation	1 998	Variation	1 997
Ressources stables	70 760,5	1 534,9	69 225,6	-2 490,4	71 716,0
Emplois stables	-66 254,2	2 285,1	-68 539,3	8 857,5	-77 396,8
FR	4 506,3	3 820,0	686,3	6 367,1	-5 680,8
Stocks et en-cours	501,2	-25,2	526,4	526,4	0,0
Avances et acomptes versés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Clients et autres créances d'exploitat.	19 635,0	-339,8	19 974,8	2 221,1	17 753,7
Avances et acomptes reçus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fourniss. et autres dettes d'exploitat.	-12 531,2	-1 400,3	-11 130,9	1 066,7	-12 197,6
BFRE	7 605,0	-1 765,3	9 370,3	3 814,2	5 556,1
Créances diverses	316,4	-14,7	331,1	-573,1	904,2
Dettes diverses	-855,6	3 317,4	-4 173,0	-4 127,7	-45,3
BFRHE	-539,2	3 302,7	-3 841,9	-4 700,8	858,9
BFR	7 065,8	1 537,4	5 528,4	-886,6	6 415,0
Disponibilités et VMP	97,7	33,9	63,8	-26,5	90,3
Concours bancaires courants	-2 657,2	2 248,7	-4 905,9	7 280,2	-12 186,1
T	-2 559,5	2 282,6	-4 842,1	7 253,7	-12 095,8

3. Évolution de la rentabilité avec effet de levier

L'évolution de la rentabilité avec mise en évidence de l'effet de levier se présente ainsi. Il convient de noter dans ce tableau que le taux d'impôt utilisé correspond au taux réel d'imposition de l'entreprise obtenu en divisant l'impôt réel par le résultat réel avant impôt.

<i>Éléments</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>	<i>1 997</i>
Rentabilité financière			
Résultat net (I)	14,0	-4 497,3	-5 322,2
Capitaux propres (II)	52 469,6	43 364,5	34 472,4
<i>Rentabilité financière (III=I/II)</i>	0,03%	-10,37%	-15,44%
Effet de levier			
Charges d'intérêts	2 651,2	4 194,7	5 400,9
Intérêts sur concours bancaires courants	100,0	772,3	1 129,9
Intérêts sur dettes financières (I)	2 551,2	3 422,4	4 271,0
Résultat net (a)	14,0	-4 497,3	-5 322,2
Impôt sur les bénéfices (b)	0,0	2,6	0,0
Résultat avant impôt et intérêts (II)	2 565,2	-1 072,3	-1 051,2
Dettes financières (III)	18 290,9	25 861,1	37 243,6
Capitaux propres (IV)	52 469,6	43 364,5	34 472,4
Capitaux investis (V=III+IV)	70 760,5	69 225,6	71 716,0
Taux de rent. des capitaux investis (VI=II/V)	3,63%	-1,55%	-1,47%
Taux d'int. Des dettes financières (VII=I/III)	13,95%	13,23%	11,47%
Différentiel de taux (VIII=VI-VII)	-10,32%	-14,78%	-12,93%
Ratio de levier (IX=III/IV)	0,35	0,60	1,08
Gain de levier (X=VIII*IX)	-3,60%	-8,82%	-13,97%
Rentabilité avant impôt (XI=VI+X)	0,03%	-10,36%	-15,44%
Taux de l'impôt sur les bénéfices [XII=b/(a+b)]	0,00%	-0,06%	0,00%
<i>Rentabilité financière [XIII=XI*(1-XII)]</i>	0,03%	-10,37%	-15,44%

4. Tableau des flux de trésorerie 1998 et 1999

Le tableau des flux de trésorerie se présente comme suit. Les chiffres des opérations d'exploitation sont issus du tableau des soldes intermédiaires de gestion et du tableau d'évolution FR-BFR-T pour les variations de créances et de dettes. Les acquisitions d'immobilisations sont fournies par les tableaux de variations des immobilisations. Les cessions doivent être pour le prix de cession lisible dans le tableau des soldes intermédiaires de gestion. Il n'y a pas de dividendes distribués ni d'augmentation de capital. Les nouveaux emprunts étant donnés, le montant des remboursements est obtenu en faisant la différence entre la variation des emprunts et les nouveaux remboursements. La variation des autres capitaux propres correspond à la variation des comptes courants d'associés. Sur ce dernier point, il convient de noter que le montant indiqué en variation inclut également l'annulation des intérêts de l'année (le maintien de cette annulation qui est un flux interne permet d'équilibrer le résultat retraité dans lequel ce montant figure aussi, mais en sens inverse).

<i>Rubriques</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>
OPERATIONS D'EXPLOITATION		
Résultat net	14,0	-4 497,3
Elimination des flux non monétaires et hors exploitation :		
- Amortiss. et provisions (Dotations - Reprises)	7 415,6	9 263,8
- Variations de stocks	25,2	-526,4
- Transferts de charges au compte de charges à répartir	0,0	0,0
- Plus ou moins-values de cession	-198,3	-1 392,8
Décalages de trésorerie : Variations (Créances - Dettes)	-1 562,6	1 413,0
Flux de trésorerie d'exploitation (A)	5 693,9	4 260,3

Rubriques	1999	1998
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT		
Décaissements liés aux :		
- Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-240,5	-153,9
- Acquisitions d'immobilisations financières	-16,0	-52,2
Encaissements sur :		
- Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	208,0	1 417,0
- Cessions et réductions d'immobilisations financières	35,3	3 822,3
Flux de trésorerie d'investissement (B)	-13,2	5 033,2
OPERATIONS DE FINANCEMENT		
Décaissements liés aux :		
- Dividendes	0,0	0,0
- Remboursements d'emprunts	-7 570,2	-13 882,5
Encaissements sur :		
- Augmentations de capital	0,0	0,0
- Augmentations des autres fonds propres (c/c d'associés)	4 172,1	9 342,7
- Nouveaux emprunts	0,0	2 500,0
Flux de trésorerie de financement (C)	-3 398,1	-2 039,8
Variation de trésorerie (A + B + C)	2 282,6	7 253,7
Trésorerie à l'ouverture (D)	-4 842,1	-12 095,8
Trésorerie à la clôture (A + B + C + D)	-2 559,5	-4 842,1

5. Calcul du score de l'année 1999

Le calcul du score est présenté dans le tableau suivant et n'appelle aucune remarque particulière.

Éléments	Montants	Ratios (en %)	Coefficients	Score Z
Frais financiers (NR1)	2 651,2			-31,651
Résultat économique brut (DR1)	10 512,3			
R1 : NR1/DR1		25,220	-1,255	
Ressources stables (NR2)	70 760,5			191,897
Immobilisations brutes	66 254,2			
BFRE	7 605,0			
Capitaux investis (DR2)	73 859,2			-32,577
R2 : NR2/DR2		95,805	2,003	
CAF (NR3)	7 231,3			
Dettes financières (DR3)	18 290,9			80,711
R3 : NR3/DR3		39,535	-0,824	
Résultat économique brut (NR4 = DR1)	10 512,3			
Chiffre d'affaires hors taxes (DR4)	68 001,8			-7,435
R4 : NR4/DR4		15,459	5,221	
Dettes commerciales (NR5)	4 415,5			
Achats TTC avec TVA à 19% (DR5)	40 918,9			-12,164
R5 : NR5/DR5		10,791	-0,689	
Valeur ajoutée 1995	33 591,0			
Valeur ajoutée 1994 (DR6)	30 412,7			10,451
Variation de la valeur ajoutée (NR6)	3 178,3			
R6 : NR6/DR6		10,451	-1,164	

Éléments	Montants	Ratios (en %)	Coefficients	Score Z
Stocks d'en-cours	0,0			
Créances clients nettes d'avances	16 399,5			
NR7	16 399,5			
Production hors taxes	67 867,6			
Production TTC (DR7 = Prod. HT * 1.19)	80 762,4			
R7 : NR7/DR7		20,306	0,706	14,336
Investissements physiques 1997 (NR8a)	15 670,3			
Valeur ajoutée 1997 (DR8a)	29 917,9			
R8a : NR8a/DR8a	0,524			
Investissements physiques 1998 (NR8b)	153,9			
Valeur ajoutée 1998 (DR8b)	30 412,7			
R8b : NR8b/DR8b	0,005			
Investissements physiques 1999 (NR8c)	199,5			
Valeur ajoutée 1999 (DR8c)	33 591,0			
R8c : NR8c/DR8c	0,006			
R8 : (R8a + R8b + R8c) / 3		0,178	1,408	0,251
Terme constant		1,000	-85,544	-85,544
	100Z			117,823
	Z			1,178

6. Partie financière du rapport à l'attention du Comité de Direction

Les différents éléments pouvant être intégrés dans le rapport sont indiqués ci-après.

Indications pour le rapport	1 999	1 998	1 997
Structure financière			
Accroissement significatif des fonds propres	52 469,6	43 364,5	34 472,4
Reconstitution en cours du fonds de roulement	4 506,3	686,3	-5 680,8
Exploitation			
Légère progression de la production	+ 2,87%	- 4,00%	nd
Forte amélioration de la valeur ajoutée	+ 10,45%	+ 1,65%	nd
Dynamisme de l'EBE	+ 71,58%	- 18,40%	nd
Doublement de la CAF	+ 114,34%	- 4,69%	nd
Rentabilité			
Retour à l'équilibre en matière de rentabilité financière	0,03%	-10,37%	-15,44%
Progression de la rentabilité des capitaux investis	3,63%	-1,55%	-1,47%
Effet de levier toujours négatif à cause du coût élevé de la dette	13,95%	13,23%	11,47%
Trésorerie			
Amélioration constante de la trésorerie	+ 2 282,6	+ 7 253,7	nd
Contribution significative de l'exploitation à cette amélioration	+ 5 693,9	+ 4 260,3	nd
Score			
Consolidation du retour à une situation normale	1,178	0,516	nd
Conclusion			
Demande d'un sursis pour le désengagement car le redressement de la société est bien engagé.			
Continuation de l'amélioration des conditions d'exploitation pour accroître la rentabilité économique.			
Renforcement des fonds propres afin de réduire le poids de l'endettement.			