

**Exemple de rapport d'analyse financière
du logiciel**

DIAG Finance

avec commentaires explicatifs

Concernant ce dossier

Choix des paramètres

- Cet exemple de rapport a été généré en fonction de choix de l'utilisateur, à partir de trois liasses fiscales, des données sectorielles (Code NAF), et des données de conjoncture du logiciel DIAG Finance.
- DIAG Finance peut produire de simples synthèses allant de deux à six pages, ou des rapports plus conséquents comprenant des commentaires partiels ou complets sur différents aspects de la rentabilité, des équilibres financiers, par exemple, ou encore des scores, Banque de France, Conan Holder, etc.

Contenu

Une synthèse des points essentiels : « le film de l'année ».....Pages 6 à 8
Une synthèse plus détaillée : les « Eléments de base ».....Pages 9 à 14
Des commentaires détaillés, suivis par l'analyse des scores et des Etats financiers..... Page 15 à 36

ANALYSE FINANCIERE

Société : DEMO SA

Années 2004 à 2006

SOMMAIRE

Un dossier
d'analyse = 2 à 120
pages

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX	5
I.A. L'ENTREPRISE	5
I.B. CRITERES DE COMPARAISON	5
I.C. TABLEAUX DE PRESENTATION DES CALCULS	5
 II. ELEMENTS DE BASE	 9
 III. COMMENTAIRES DETAILLES	 15
III.A. ACTIVITE	15
III.B. RENTABILITE	17
III.C. EQUILIBRES FINANCIERS	22
III.D. ETUDE DU BFR NORMATIF	32
 IV. ANALYSE DES SCORES	 33
IV.A. SCORE Z BANQUE DE FRANCE	1
IV.A. SCORE Z BANQUE DE FRANCE	34
IV.B. SCORE Z CONAN HOLDER	35
IV.C. DIAGNOSTIC	35
 VI. GLOSSAIRE	 36

I. RENSEIGNEMENTS GENERAUX

I.A. L'ENTREPRISE

Dénomination sociale : DEMO SA
Capital social : 5 000 100 €
Adresse : 2, rue de l' Eglise
75012 PARIS
Téléphone : 01 40 09 16 50, 01 40 09 16 43
Fax : 01 40 09 16 51
Siret : 390 791 210 00021
Activité principale : fabrication de machine
Code d'activité : D33B
Année de création : 1985

Utile pour
l'analyse
sectorielle

Système intelligent
corrige les exercices
variables

I.B. CRITERES DE COMPARAISON

L'exercice 2005 dure 12 mois alors que l'exercice 2004 dure 11 mois. Un correctif est par conséquent appliqué aux calculs (et donc aux commentaires associés) des évolutions dans le temps de certaines grandeurs financières (en excluant notamment les ratios et autres pourcentages) en les normalisant suivant une base mensuelle. Ce correctif est rendu explicite, soit par un renvoi associé aux tableaux, soit par la mention "en valeur corrigée" utilisée dans les commentaires relatifs aux évolutions. Un correctif est également appliqué aux calculs des délais de rotation exprimés en jours (Délais clients, fournisseurs, etc.)

I.C. TABLEAUX DE PRESENTATION DES CALCULS

Dans les tableaux, les cases grisées correspondent soit aux données qui ne s'appliquent pas à l'activité de l'entreprise, soit aux données pour lesquelles nous ne possédons pas les renseignements nécessaires.

Les tableaux sont exprimés en Milliers d'euros (symbole K€), à l'exception des bilans et comptes de résultat détaillés ainsi que des détails des retraitements comptables qui sont exprimés en euros.

Lorsque des retraitements ont été effectués, les valeurs provenant de ces retraitements apparaissent en souligné dans les tableaux.

Méthodologie
d'analyse

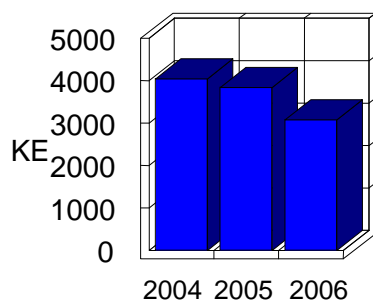
SYNTHESE DU COMPTE DE RESULTAT (LE FILM DE L'ANNEE)

Activité (K€)		Vous		Secteur	
		2005	2006	2005/2006	
CHIFFRE D'AFFAIRES	↘	3 839	3 084	→	-0.2 %
MARGE GLOBALE	↘	2 876	2 329	→	4.0 %

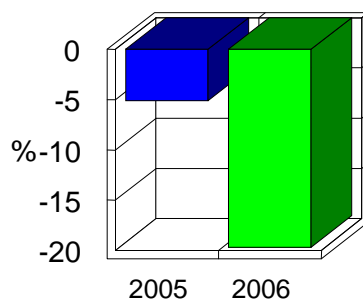
Représentation
imagée

- Le chiffre d'affaires de votre société s'est détérioré (de 19,7 %, soit -756 K€) sur le dernier exercice. Cette évolution médiocre est moins bonne que celle de votre secteur d'activité.

En valeur



En évolution



Analyse
sectorielle

- Votre marge globale est en détérioration (de 19,0 %, soit -547 K€).

Gestion (K€)		Vous		Secteur	
		2005	2006	2005/2006	
VALEUR AJOUTEE	↗	2 569	2 936	→	2.5 %
CHARGES DE PERSONNEL	↘	1 566	1 408	→	5.0 %
E.B.E	↗	861	1 358	→	3.0 %

- Votre valeur ajoutée produite s'est améliorée (de 14,3 %, soit +367 K€) sur l'exercice écoulé alors que le secteur a stagné.
- Les charges de personnel sont en sensible diminution (de 10,1 %, soit -158 K€).
- L'excédent brut d'exploitation de votre entreprise s'est fortement amélioré (de 57,8 %, soit +497 K€) au cours du dernier exercice alors que le secteur a stagné.

Commentaires
intelligents

<u>Rentabilité</u> (K€)	Vous		Secteur		
		2005	2006	2005/2006	
RESULTAT NET	↓	88	-838	→	3.0 %
C.A.F	↗	1 192	1 388	→	3.5 %

- Le résultat net de la société s'est fortement détérioré (de 926 K€) sur le dernier exercice : l'entreprise est devenue déficitaire.
- La capacité d'autofinancement s'est améliorée (de 16,4 %, soit +195 K€) sur le dernier exercice alors que le secteur a stagné.

Éléments très synthétiques, les commentaires sont très simples

Hauts et bas de pages créés automatiquement

SYNTHESE DU BILAN (RICHESSSE DE L'ENTREPRISE)

HAUT DE BILAN

K€		2005	2006
Ressources propres	↑	3 554	5 033
+ Capitaux empruntés	↑	1 301	2 132
= RESSOURCES	↑	4 856	7 165
- Immobilisations brutes	↑	4 627	6 988
= FONDS DE ROULEMENT	↘	229	177

- Le fonds de roulement de la société s'est sensiblement dégradé (de 22,6 %, soit -52 K€).

ACTIF/PASSIF

K€		2005	2006
Stocks	↗	892	999
+ Créances clients	↓	522	198
+ Autres créances	↑	261	430
- Dettes fournisseurs	↓	697	474
- Autres dettes	↘	314	253
= BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	↗	615	714

- Votre besoin en fonds de roulement est en sensible progression (de 16,2 %, soit +100 K€) au cours du dernier exercice. Il y a donc là un besoin de ressources se faisant au détriment de la trésorerie et qui est aggravé par la diminution du fonds de roulement.

Les commentaires deviennent un peu plus complexes

II. ELEMENTS DE BASE

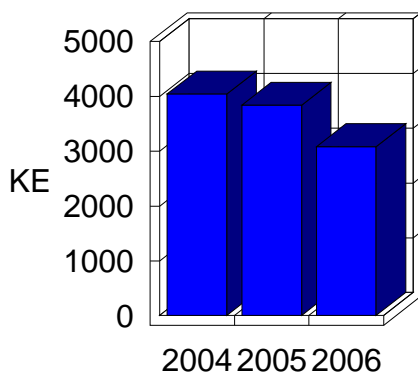
Tableau facultatif : si on le supprime, les commentaires sont plus étoffés

II.A. ACTIVITE ET RENTABILITE

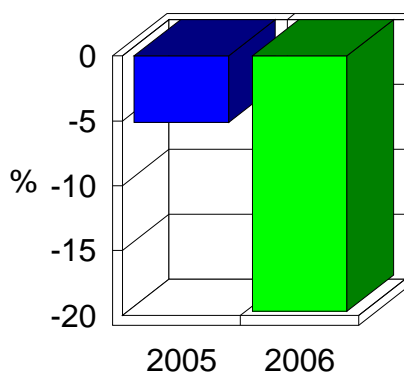
K€	2004	Sect	2005	Sect	2006	Sect
CHIFFRE D'AFFAIRES H.T.	4 047		3 839		3 084	
<i>Taux de marge globale (%)</i>	59,7		74,9		75,5	
VALEUR AJOUTEE	2 223		2 569		2 936	
<i>Taux de valeur ajoutée (%)</i>	46,9	0	59,4	0	68,9	0
Charges de personnel	1 347		1 566		1 408	
<i>Charges de personnel / V.A (%)</i>	60,6	68	61,0	68	48,0	68
Productivité de la main d'oeuvre	405	41	543	41	621	42
<i>Productivité équip. corporel (%)</i>		135,6	71,7	135,6	60,0	165,6
<i>Taux marge brute d'exploit. (%)</i>	19,4	8,2	22,4	8,2	44,1	8,2
<i>Rentab. brute capital d'exploit. (%)</i>	17,0	15,1	16,3	15,1	17,2	16,1
<i>Rentab. nette capital d'exploit. (%)</i>	-1,9	8,2	-1,0	8,2	-0,2	8,2
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	787		861		1 358	
<i>Frais financiers / V.A (%)</i>	4,9	4	7,7	4	7,2	6
Immobilisations brutes	3 898		4 627		6 988	
E.B.E après frais financiers	678		663		1 147	
<i>Variation E.B.E / Variation Immo.</i>			10,2		21,1	
EXCEDENT NET D'EXPLOITATION	-90		-53		-14	
RESULTAT DE L'EXERCICE	30		88		-838	

CHIFFRE D'AFFAIRES

En valeur



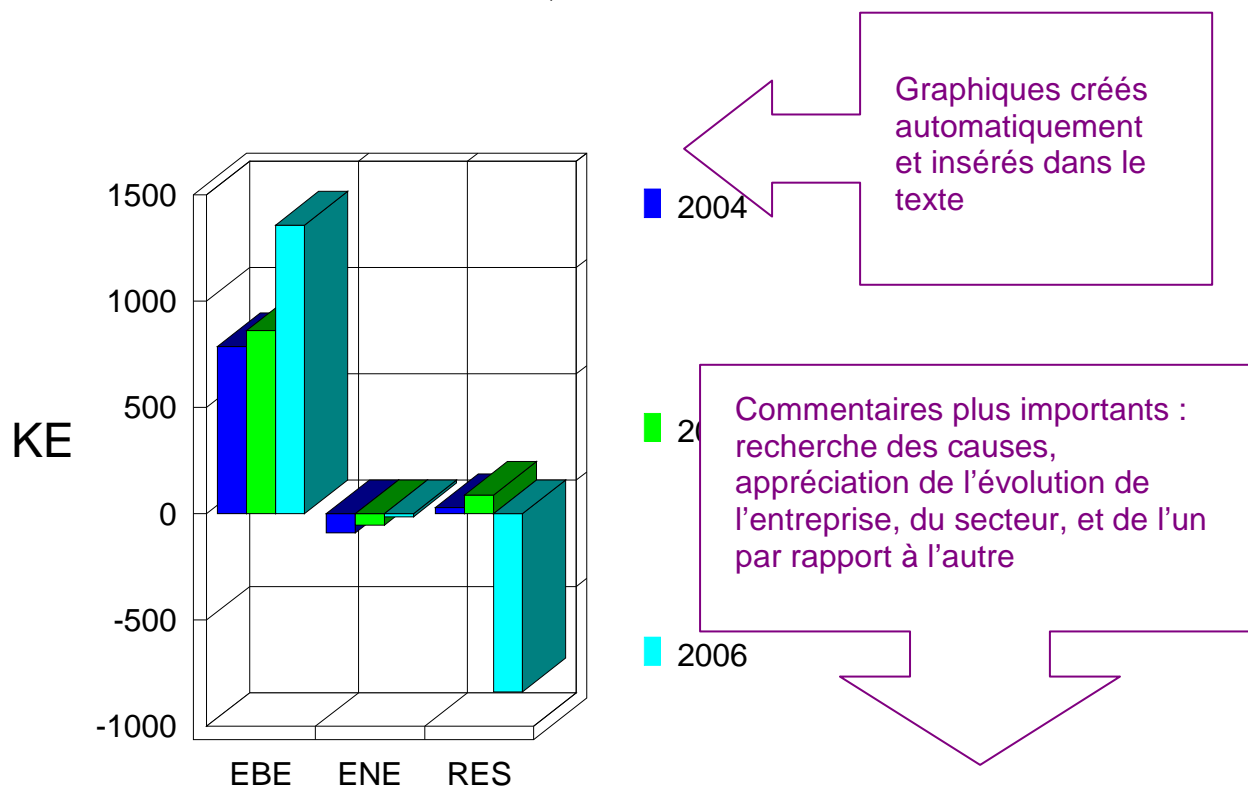
En évolution



Reprise des données sectorielles

Analyse paramétrable de 1 à 3 ans

RENTABILITE



- Le chiffre d'affaires de la société a continué à se détériorer nettement (de 19,7 %, soit -756 K€), avec en outre une tendance à l'accélération. Cette évolution est due essentiellement à celle de la production vendue de biens. Cette évolution médiocre est moins bonne que celle de votre secteur d'activité. En effet celui-ci (fabrication de machines à laver le linge) a évolué en moyenne de - 0,2 % au cours de l'année 2006.
- La valeur ajoutée produite a poursuivi l'amélioration (de 14,3 %, soit +367 K€) observée sur l'ensemble de la période (5,9 % en 2005). Sur le dernier exercice, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Cette évolution est due essentiellement à celle de la production immobilisée et des achats de matières premières.
- Le taux de valeur ajoutée de la société s'est sensiblement amélioré (de 16,0 %) sur l'exercice écoulé, poursuivant la tendance observée sur la période précédente (26,8 % en 2005). Il est, en valeur absolue sur le dernier exercice, nettement meilleur que celui constaté dans votre secteur professionnel.
- Vos charges de personnel sont en nette baisse (de 10,1 %, soit -158 K€) au cours du dernier exercice mais ont évolué de façon irrégulière sur la période.
- Les charges de personnel sur valeur ajoutée de l'entreprise ont sensiblement diminué (de 21,3 %) sur le dernier exercice ainsi que, mais de façon irrégulière, entre le début et la fin de la période. Sur l'exercice écoulé, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur.
- La productivité de la main d'oeuvre a continué à s'améliorer nettement (de 14,3 %, soit +78 K€), mais avec une tendance à la décélération. Au cours du dernier exercice, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Le ratio est, sur le dernier exercice, nettement meilleur que la moyenne professionnelle.

- La productivité de l'équipement de production de la société est en sensible dégradation (de 16,3 %) sur le dernier exercice. Il conviendrait d'examiner les causes de cette détérioration, notamment par l'étude approfondie des investissements. Sur l'exercice écoulé, la détérioration constatée est à comparer à l'amélioration du secteur (augmentation de 22,1 %). Le ratio est, en valeur absolue sur le dernier exercice, nettement moins bon que la profession.
- L'excédent brut d'exploitation après frais financiers s'est très nettement amélioré (de 73,0 %, soit +484 K€) au cours du dernier exercice ainsi qu'entre le début et la fin de la période, mais de façon irrégulière.
- L'excédent brut d'exploitation de l'entreprise s'est fortement amélioré (de 57,8 %, soit +497 K€) au cours du dernier exercice ainsi que, mais de façon irrégulière, entre le début et la fin de la période, ce qui est le signe d'une meilleure productivité de la main d'oeuvre. Votre excédent net d'exploitation est également en amélioration et dans des proportions encore plus importantes. La productivité de l'outil de production est donc également en progression. Les ratios de mesure de l'E.B.E de votre profession étant plus faibles que les vôtres, il est probable que l'amélioration de productivité constatée soit maintenant limitée. Au cours du dernier exercice, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur.
- L'efficacité des investissements de votre entreprise s'est fortement améliorée au cours du dernier exercice.
- La rentabilité globale de l'exploitation est bonne au regard des ratios de rentabilité de la profession.
- Le résultat net de votre société s'est fortement détérioré (de 926 K€) au cours du dernier exercice ainsi que, mais de façon irrégulière, entre le début et la fin de la période : l'entreprise est devenue déficitaire. Au cours du dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur.

Vérification orthographique
et grammaticale effectuée

Tous ces commentaires sont
entièrement modifiables. Il est
possible d'ajouter, d'effacer, de
couper et copier directement

II.B. EQUILIBRES FINANCIERS

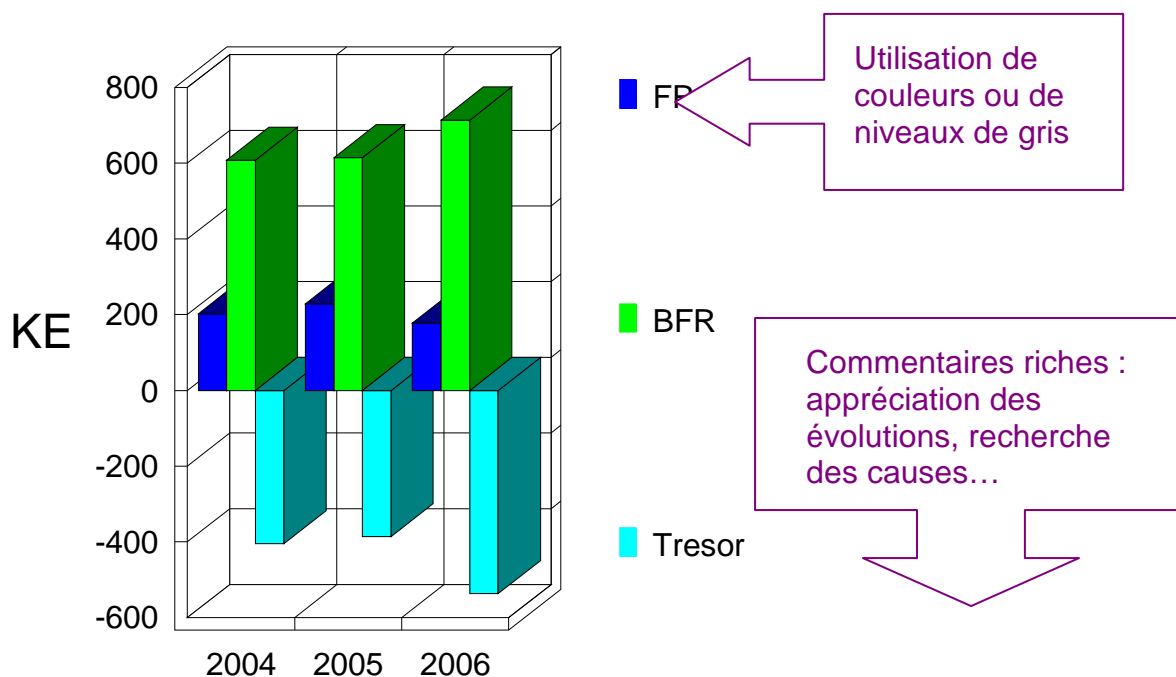
K€	2004	Sect	2005	Sect	2006	Sect
<i>Couv. interne capit. exploi. (%)</i>	88,4	101,7	91,8	101,7	90,8	101,7
<i>Taux d'endettement global (%)</i>	48,1	56	48,7	56	53,1	52,4
<i>Capacité d'endettement (%)</i>		50	74,4	50	63,1	53,9
<i>Capacité de remb. des dettes (an)</i>			1,3		1,6	
<i>Couv. des immos par les fds propres (%)</i>	127,0	45	130,2	45	138,8	45
<i>Taux d'obsolescence (%)</i>	18,6	38	10,9	38	8,6	38

- Le taux de couverture des capitaux d'exploitation est stable (de 1,0 %) sur le dernier exercice ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Sur l'exercice écoulé cette évolution est comparable à celle du secteur d'activité. Ce taux est, sur le dernier exercice, moins bon que celui observé pour votre profession. Le financement de votre activité et de son développement est équilibré, vos capitaux d'exploitation étant suffisamment couverts par vos financements stables.
- Le taux d'endettement global s'est détérioré (de 9,0 %) au cours du dernier exercice ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière. Cette dégradation a une influence directe sur votre rentabilité financière. Sur le dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est demeuré pourtant, en valeur absolue sur le dernier exercice, conforme à celui constaté dans la population représentative de votre secteur d'activité.
- La part des concours bancaires courants dans le financement des besoins en fonds de roulement est en légère progression (de 7,9 %) sur l'exercice écoulé ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Cela vous rend plus vulnérable compte tenu du caractère précaire et onéreux de ce type de crédit.
- Votre capacité d'endettement s'est dégradée (de 15,2 %) au cours du dernier exercice. Le recours trop important aux concours bancaires courants alourdit vos charges financières. Une restructuration de votre endettement bancaire en faveur de l'endettement long terme est souhaitable et augmenterait vos possibilités d'emprunt supplémentaires. Sur le dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Votre capacité d'endettement est restée cependant, sur le dernier exercice, meilleure que la profession.

Utilisation possible de synonymes automatiques : les phrases changent mais le fond reste le même. Texte dynamique.

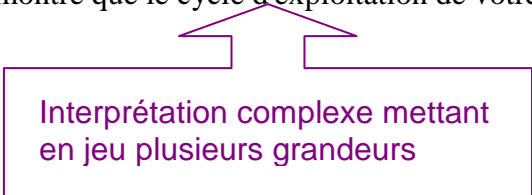
II.C. TRESORERIE

K€	2004	Sect	2005	Sect	2006	Sect
FONDS DE ROULEMENT	203		229		177	
F.R en mois de dépense	49	3	58	3	43	3
<i>Délai rotation clients (j)</i>		90	87,1	90	39,3	98
<i>Délai rotation fournisseurs (j)</i>		77	196,5	77	137,1	87
<i>Délai rotat. stocks march. (j)</i>		86	0	86	0	86
<i>Délai rotat. stocks produits (j)</i>		33	39,8	33	57,6	31
<i>Délai rotat. mat.premières (j)</i>		105	111,2	105	135,9	103
<i>Poids moyen du B.F.R.E (j)</i>		83	69,1	83	91,3	83
BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	608		615		714	
TRESORERIE NETTE	-405		-386		-537	



- Le fonds de roulement de la société est en sensible amélioration (de 22,6 %, soit -52 K€) au cours du dernier exercice ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière. Cette évolution est due essentiellement à celle des immobilisations, des capitaux propres et des emprunts.
- Votre fonds de roulement en mois de dépense est en dégradation (de 25,0 %) sur le dernier exercice ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Sur l'exercice écoulé, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est demeuré toutefois, en valeur absolue sur le dernier exercice, nettement meilleur que celui observé en moyenne dans votre secteur professionnel.

- Le besoin en fonds de roulement s'est détérioré (de 16,2 %, soit +100 K€) au cours du dernier exercice ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière. Il y a donc là un besoin de ressources se faisant au détriment de la trésorerie et qui est aggravé par la diminution du fonds de roulement. Cette évolution est due essentiellement à celle des stocks, des dettes fournisseurs et des dettes sur immobilisations et comptes rattachés.
- La trésorerie de l'entreprise s'est très nettement détériorée (de 39,2 %, soit -151 K€) au cours du dernier exercice ainsi que, mais de façon irrégulière, entre le début et la fin de la période et est restée négative. Cette évolution est due essentiellement à celle des immobilisations, des dettes fournisseurs et des dettes sur immobilisations et comptes rattachés.
- Le poids moyen du besoin en fonds de roulement d'exploitation de l'entreprise a augmenté (de 32,1 %) sur l'exercice écoulé. Au cours du dernier exercice, la hausse constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est demeuré pourtant, en valeur absolue sur le dernier exercice, comparable à la profession. L'analyse des stocks, encours clients et crédits fournisseurs montre que le cycle d'exploitation de votre entreprise est financièrement bien géré.



Interprétation complexe mettant en jeu plusieurs grandeurs



Dimension conseil

III. COMMENTAIRES DETAILLES

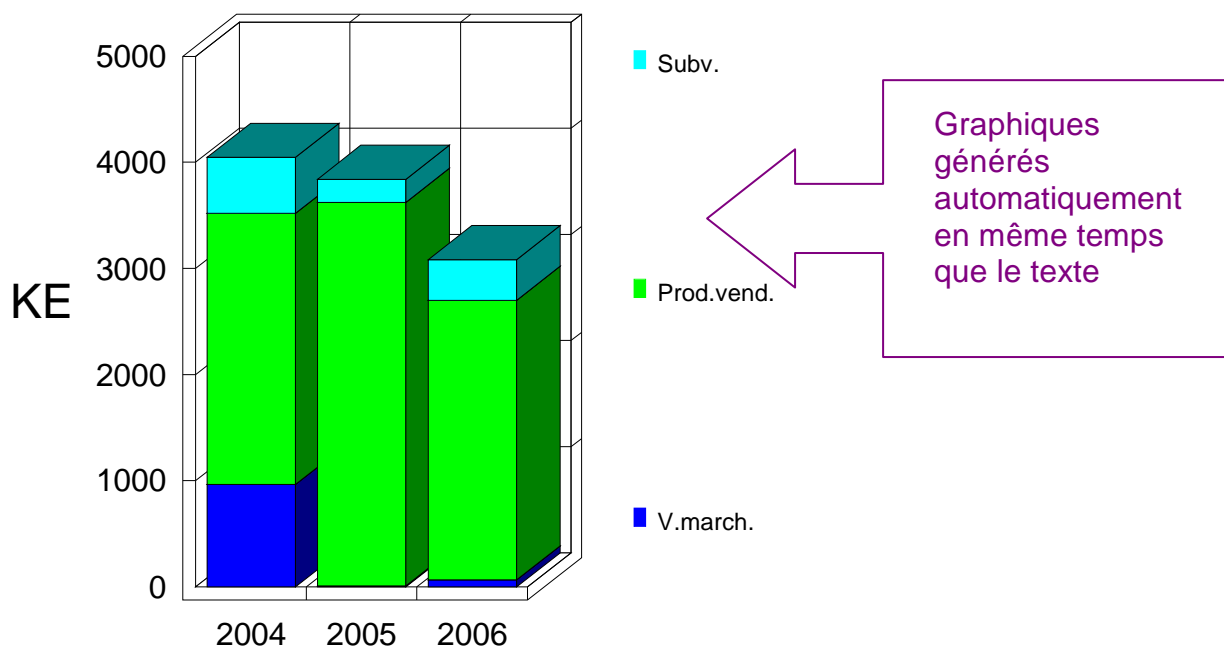
III.A. ACTIVITE

III.A.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Souligné :
retraitements

Le chiffre d'affaires hors taxes des trois derniers exercices a évolué comme suit :

K€	2004	2005	2006
Ventes de marchandises	964	9	66
+ Production vendue	2 556	3 616	2 633
+ Subv. d'exploit. (ventes et prod.)	<u>527</u>	<u>214</u>	<u>385</u>
= CHIFFRE D'AFFAIRES H.T.	4 047	3 839	3 084
Taux d'exportation (%)	52,9	91,3	59,7
Référence sectorielle (%)	15,2	15,2	15,2



Constatons que le chiffre d'affaires de l'entreprise a continué à se détériorer (de 19,7 %, soit - 756 K€), cette tendance s'accélérait. Cette évolution est due essentiellement à celle de la production vendue de biens. Cette évolution médiocre est moins bonne que celle de votre secteur d'activité. En effet celui-ci (fabrication de machines à laver le linge) a évolué en moyenne de -0,2 % au cours de l'année 2006.

Il est à noter que le taux d'exportation de l'entreprise a très nettement baissé (de 34,6 %) au cours du dernier exercice mais a évolué de façon irrégulière au cours de la période. Il est demeuré toutefois, en valeur absolue sur le dernier exercice, nettement plus fort que celui constaté dans la moyenne représentative de votre secteur d'activité.

III.A.2. PRODUCTION

La production a évolué comme suit :

K€	2004	2005	2006
Production vendue	2 556	3 616	2 633
+ <u>Subventions (production)</u>	<u>527</u>	<u>214</u>	<u>385</u>
+ Production stockée	157	169	254
+ Production immobilisée	541	315	921
= PRODUCTION RETRAITEE	3 781	4 313	4 193

La production représente la valeur des biens et services vendus, stockés ou immobilisés dans les entreprises ayant une activité de fabrication ou de transformation. De ce fait, dans la production sont additionnés des éléments dont l'évaluation n'est pas homogène. Les biens et services vendus sont évalués au prix de vente alors que les stocks et les biens immobilisés sont évalués au coût de revient.

Il apparaît que la production de l'entreprise s'est stabilisée (de 2,8 %, soit -121 K€) au cours du dernier exercice mais a évolué de façon irrégulière sur l'ensemble de la période.

Les tableaux sont optionnels et paramétrables (ordre chronologique, rappel des références sectorielles...)

III.B. RENTABILITE

III.B.1. VALEUR AJOUTEE PRODUITE

La valeur ajoutée produite exprime **la création ou l'accroissement de valeur que l'entreprise apporte aux biens et services en provenance des tiers** dans l'exercice de ses activités professionnelles courantes.

La valeur ajoutée est dite "produite" car elle est associée non seulement à des marchandises et produits vendus mais également à des productions stockées ou immobilisées.

La valeur ajoutée produite au cours des trois derniers exercices et les divers ratios permettant d'en apprécier la qualité sont les suivants :

K€	2004	2005	2006
VALEUR AJOUTEE	2 223	2 569	2 936
Taux variation V.A (%)		5,9	14,3
Référence sectorielle (%)	2,5	2,5	2,5
Taux de valeur ajoutée (%)	46,9	59,4	68,9
Référence sectorielle (%)	0	0	0
Capital d'exploitation	4 641	5 291	7 889
Coefficient de capital (%)	208,8	206,0	268,7
Référence sectorielle (%)	1,3	1,3	1,3
Effectif moyen (hommes)	5	5	5
Productivité main d'oeuvre	405	543	621
Référence sectorielle	41	41	42
Equipement corporel moyen		3 585	4 892
Productivité équip. product. (%)		71,7	60,0
Référence sectorielle (%)	135,6	135,6	165,6
Frais financiers / V.A (%)	4,9	7,7	7,2
Référence sectorielle (%)	4	4	6
Charges de personnel / V.A (%)	60,6	61,0	48,0
Référence sectorielle (%)	68	68	68

Notons que la valeur ajoutée produite de l'entreprise a poursuivi l'amélioration (de 14,3 %, soit +367 K€) constatée sur l'ensemble de la période (59 % en 2005). Au cours du dernier exercice, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Cette évolution est due essentiellement à celle de la production immobilisée et des achats de matières premières.

Le taux de valeur ajoutée est calculé en rapportant la valeur ajoutée produite au cours d'un exercice à l'ensemble constitué par la production, les ventes de marchandises et les subventions d'exploitation lorsque celles-ci sont considérées comme des compléments de prix.

Ce ratio constitue une indication du degré d'intégration des moyens de production de l'entreprise mais il faut néanmoins être prudent quant à l'analyse de l'efficacité d'une entreprise à travers son taux de valeur ajoutée. Un faible taux peut en effet refléter une moins bonne performance économique mais aussi des structures et des méthodes d'exploitation particulières (recours limité à la main d'oeuvre, fabrication moins élaborée, activité commerciale). A l'inverse un taux relativement fort peut exprimer de bonnes performances mais peut également être dû à l'importance des salaires payés dans une industrie de main d'oeuvre ou une activité de production de services.

Notons que le taux de valeur ajoutée est en nette progression (de 16,0 %) au cours du dernier

exercice, poursuivant l'évolution observée sur les exercices précédents. Il est, en valeur absolue sur l'année écoulée, nettement meilleur que celui observé dans la moyenne représentative de votre profession.

III.B.1.A. Productivité du capital d'exploitation

Les capitaux d'exploitation désignent les fonds nécessaires à l'exercice de l'activité courante de l'entreprise. Ils englobent de ce fait l'équipement productif retraité des crédits baux et locations ainsi que les capitaux nécessaires au financement du cycle d'exploitation.

Le coefficient de capital, calculé en rapportant le capital d'exploitation à la valeur ajoutée, représente l'importance des investissements en immobilisations et en besoins en fonds de roulement d'exploitation nécessaires pour réaliser une unité de valeur ajoutée.

Le coefficient de capital a progressé (de 30,5 %) sur le dernier exercice ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière, ce qui est la traduction de l'effort d'investissement réalisé au cours du dernier exercice. Ce ratio devrait normalement retrouver le niveau constaté antérieurement lorsque les nouveaux investissements auront trouvé leur plein emploi. Sur l'exercice écoulé, la hausse constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est, sur le dernier exercice, nettement plus fort que celui constaté dans la population représentative de votre profession.

III.B.1.B. Productivité de la main d'oeuvre



Analyse des investissements

La valeur ajoutée produite rapportée à l'effectif moyen permet de mesurer de manière sommaire la productivité de la main d'oeuvre (appelée aussi rendement apparent de la main d'oeuvre). Ce ratio, comme celui de productivité de l'équipement corporel, dépend d'éléments tels que la qualification du personnel, le nombre d'heures ouvrées, l'organisation du travail. Il est également fonction de l'utilisation plus ou moins intensive des équipements, du degré de modernisation et d'automatisation de l'entreprise ainsi que de l'importance relative des effectifs et des équipements utilisés.

La productivité de la main d'oeuvre de la société est en forte dégradation au cours du dernier exercice ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Sur le dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur.

Cet indicateur doit être apprécié avec prudence. Il est en effet possible que son évolution soit liée à l'importance des subventions reçues (385 K€).

III.B.1.C. Charges de personnel sur valeur ajoutée

Le ratio des charges de personnel sur la valeur ajoutée dépend d'éléments tels que la qualification du personnel, le nombre d'heures ouvrées, l'organisation du travail. Ce ratio est également fonction du degré de modernisation et d'automatisation de l'entreprise.

Il faut noter que vos charges de personnel sur valeur ajoutée se sont améliorées (de 21,3 %) sur l'exercice écoulé ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière. Sur le dernier exercice, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Vos charges de personnel sont, en valeur absolue sur le dernier exercice, meilleures que celles observées en moyenne dans votre secteur d'activité.

III.B.1.D. Productivité de l'équipement corporel

Le rapport existant entre la valeur ajoutée produite et les immobilisations corporelles moyennes donne une information sur la productivité de l'investissement (appelée aussi rendement apparent de l'équipement corporel).

Il est à noter que la productivité de l'équipement de production est en détérioration (de 16,3 %) sur l'exercice écoulé. Il conviendrait d'examiner les causes de cette détérioration, notamment par l'étude approfondie des investissements. Au cours du dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à l'amélioration du secteur (augmentation de 22,1 %). Elle est, sur le dernier exercice, nettement moins bonne que la moyenne professionnelle.

III.B.2. CHARGES DE PERSONNEL

K€	2004	2005	2006
Salaires & traitements	964	1 119	989
+ Organismes sociaux	383	447	419
- Transferts de charges	0	0	0
+ Participation salariés	0	0	0
= CHARGES DE PERSONNEL	1 347	1 566	1 408

Constatons que les charges de personnel de votre société ont régressé (de 10,1 %, soit -158 K€) au cours du dernier exercice mais ont évolué de façon irrégulière sur la période.

III.B.3. RENTABILITE D'EXPLOITATION

III.B.3.A. Marge commerciale

La marge commerciale est un indicateur de performance des entreprises ayant une activité de négoce significative, ce qui n'est pas le cas de votre entreprise (ventes de marchandises = 66 K€)

III.B.3.B. Résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation sont traduits par deux grandeurs principales : l'excédent brut d'exploitation et l'excédent net d'exploitation.

L'excédent brut d'exploitation (E.B.E) représente le surplus "potentiel" de trésorerie provenant des seules opérations d'exploitation. L'E.B.E repose sur une vision stricte de flux d'exploitation car il n'intègre pas les amortissements, les opérations financières et l'impôt sur les bénéfices. Il n'est par conséquent pas influencé par les modes de financement et mesure donc bien la performance de l'entreprise.

L'excédent net d'exploitation (E.N.E) mesure la performance économique en prenant en compte le coût des deux principaux facteurs de production : le travail et l'outil productif. Il permet de réaliser des comparatifs d'entreprises ayant des structures de production différentes.

Comparés sur les trois derniers exercices les indicateurs de rentabilité de votre entreprise sont les suivants :

K€	2004	2005	2006
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	787	861	1 358
<i>Taux marge brute exploit.(%)</i>	19,4	22,4	44,1
<i>Référence sectorielle (%)</i>	8,2	8,2	8,2
<i>Rent.brute cap.d'exploit.(%)</i>	17,0	16,3	17,2
<i>Référence sectorielle (%)</i>	15,1	15,1	16,1
Immobilisations brutes	3 898	4 627	6 988
Variation E.B.E / Variation Immo.		10,2	21,1
EXCEDENT NET D'EXPLOITATION	-90	-53	-14
<i>Rent.nette cap.d'exploit.(%)</i>	-1,9	-1,0	-0,2
<i>Référence sectorielle (%)</i>	8,2	8,2	8,2

Le taux de marge brute d'exploitation permet de mesurer l'aptitude de l'entreprise à dégager des profits

La rentabilité brute du capital d'exploitation permet d'apprécier l'efficacité de l'entreprise dans la mise en oeuvre de ce capital. Exprimée sous forme de taux, elle définit la proportion de flux d'exploitation dégagé par un franc de capital d'exploitation.

L'excédent brut d'exploitation est en très nette amélioration (de 57,8 %, soit +497 K€) sur l'exercice écoulé ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Votre excédent net d'exploitation est également en amélioration et dans des proportions encore plus importantes. La productivité de l'outil de production est donc également en progression. Les ratios de mesure de l'E.B.E de votre profession étant plus faibles que les vôtres, il est probable que l'amélioration de productivité constatée soit maintenant limitée. Au cours du dernier exercice, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur.

Il apparaît que l'efficacité des investissements de l'entreprise s'est améliorée sur le dernier exercice.

La rentabilité globale d'exploitation de l'entreprise, comparée aux ratios de rentabilité de la profession, est bonne.

K€	2004	2005	2006
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	787	861	1 358
- Intérêts et charges financ.	107	123	121
- Frais financiers sur crédit bail	<u>3</u>	<u>75</u>	<u>90</u>
= E.B.E APRES FRAIS FINANCIERS	678	663	1 147

L'excédent brut d'exploitation après frais financiers mesure la performance de l'outil de production compte tenu de la structure financière de l'entreprise.

Votre excédent brut d'exploitation après frais financiers est en forte progression (de 73,0 %, soit +484 K€) sur l'exercice écoulé ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière.

Reprise des résultats de l'analyse dans les commentaires,
les retraitements optionnels sont soulignés

III.B.3.C. Capacité d'autofinancement

Les principales données relatives à l'autofinancement, comparées sur les trois derniers exercices, sont les suivantes :

K€	2004	2005	2006
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	854	1 192	1 388
- Dividendes distribués	0	0	0
= AUTOFINANCEMENT	854	1 192	1 388
Emplois nets		1 831	2 419
Taux d'autofinancement (%)		65,1	57,4

La capacité d'autofinancement exprime le surplus "potentiel" de trésorerie provenant de l'ensemble des opérations de gestion. Sont donc exclues les opérations qui n'entraînent pas de mouvements financiers (dotations, reprises d'amortissement et de provision, transferts de charges, etc.) et les opérations en capital correspondant aux cessions d'actifs.

Les distributions de dividendes sont celles mises en paiement et non pas celles décidées au cours de l'exercice.

L'autofinancement exprime l'aptitude de l'entreprise à financer ses investissements à l'aide de ses propres ressources.

Les emplois nets de cession sont constitués des différentes catégories d'investissements engagés par l'entreprise au cours de chaque exercice, déduction faite d'éventuels produits de cession.

Le taux d'autofinancement met en rapport l'autofinancement et les emplois nets de l'exercice. Il mesure la couverture par l'autofinancement du financement des investissements et des besoins en fonds de roulement.

La capacité d'autofinancement a continué à s'améliorer fortement (de 16,4 %, soit +195 K€), mais avec une tendance à la décélération, de façon plus importante que pour le secteur (légère augmentation avec décélération).

Commentaires qualitatifs très précis

III.B.3.D. Résultat de l'exercice

K€	2004	2005	2006
RESULTAT NET	30	88	-838

Notons que le résultat net s'est dégradé (-926 K€) sur l'exercice écoulé ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière : l'entreprise est devenue déficitaire. Au cours du dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur.

III.C. EQUILIBRES FINANCIERS

L'analyse des équilibres financiers permet de mesurer le degré d'indépendance de l'entreprise à l'égard des prêteurs de fonds et d'apprécier l'adéquation des ressources de financement aux besoins de financement.

Les agrégats utilisés pour cette analyse sont présentés dans les tableaux ci-dessous.

EMPLOIS (K€)	2005	2006
Immobilisations brutes	4 627	6 988
+ BFR d'exploitation	664	901
= CAPITAL D'EXPLOITATION	5 291	7 889
+ BFR hors exploitation	-49	-186
+ Trésorerie actif	43	1
= TOTAL EMPLOIS	5 285	7 703

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est la fraction du besoin de financement directement liée aux conditions normales d'exploitation. Cette valeur est fortement corrélée avec le volume d'activité.

Le besoin en fonds de roulement hors exploitation est la fraction du besoin de financement indépendante du volume d'activité.

La trésorerie actif comprend les biens dont la liquidité est immédiate.

RESSOURCES (K€)	2005	2006
Ressources propres	3 554	5 033
+ Dettes financières	1 301	2 132
= FINANCEMENTS STABLES	4 856	7 165
+ Trésorerie passif	429	538
= TOTAL RESSOURCES	5 285	7 703

Les ressources propres sont les apports en capital, les ressources générées par l'activité (résultat et réserves) et les ressources constituées pour assurer le renouvellement de l'outil de production et faire face à des risques de dépréciation (amortissements et provisions).

Les dettes financières sont intégrées dans les financements stables du bilan fonctionnel car elles sont, en principe, destinées à l'acquisition d'immobilisations. Les fonds empruntés, exclusion faite des concours bancaires, sont totalisés dans cette rubrique quelqu'en soient leurs échéances (moins d'un an, plus d'un an, plus de cinq ans, etc.).

*Les financements stables sont les **ressources appelées à rester durablement dans l'entreprise**. Elles sont composées, pour l'essentiel, des apports en capital et des emprunts auprès des établissements financiers.*

La trésorerie passif comprend les ressources dont l'exigibilité est immédiate.

K€	2004	2005	2006
<i>Couv. des immos par les ress. propres (%)</i>	127,0	130,2	138,8
<i>Référence sectorielle (%)</i>	45	45	45
<i>Taux d'obsolescence (%)</i>	18,6	10,9	8,6
<i>Référence sectorielle (%)</i>	38	38	38

Le taux de couverture des immobilisations par les fonds propres permet d'apprécier l'utilisation des fonds propres dans l'entreprise. Celui-ci doit se rapprocher le plus possible de 100 %.

La couverture des immobilisations par les fonds propres de votre société s'est détériorée (de 6,7 %) sur le dernier exercice ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Sur l'exercice écoulé, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Elle est restée toutefois, en valeur absolue sur le dernier exercice, proche de celle constatée dans votre secteur professionnel.

Le taux d'obsolescence mesure le degré d'ancienneté des ressources stables qui sont à la disposition de l'entreprise. C'est notamment un indicateur de la politique d'investissement dans l'appareil productif menée par l'entreprise au cours des années précédentes.

Remarquons que le taux d'obsolescence a continué à s'améliorer très nettement (de 19,8 %), mais cette tendance s'infléchissant. Au cours du dernier exercice, l'amélioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est, sur le dernier exercice, meilleur que celui observé dans la moyenne représentative de votre branche d'activité.

III.C.1. ADEQUATION RESSOURCES/BESOINS DE FINANCEMENT

III.C.1.A. Couverture des capitaux d'exploitation

K€	2004	2005	2006
Financements stables	4 100	4 856	7 165
Capital d'exploitation	4 641	5 291	7 889
<i>Couv. interne cap. d'explo.(%)</i>	88,4	91,8	90,8
<i>Référence sectorielle (%)</i>	101,7	101,7	101,7

La structure des financements doit être adaptée à la nature des fonds immobilisés dans l'entreprise. Dans cette perspective, il convient de rapprocher les capitaux d'exploitation et les ressources durablement laissées à la disposition de l'entreprise. En général, les capitaux d'exploitation doivent être adossés à des financements stables pour éviter tout risque de rupture de financement. Le ratio de couverture des capitaux d'exploitation doit donc en principe se rapprocher de 100 %.

Le taux de couverture des capitaux d'exploitation est stable (de 1,0 %) sur le dernier exercice ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière. Sur l'exercice écoulé cette évolution est comparable à celle du secteur d'activité. Il est, en valeur absolue sur le dernier exercice, moins bon que celui constaté pour votre profession. Le financement de votre activité et de son développement est équilibré, vos capitaux d'exploitation étant suffisamment couverts par vos financements stables.

III.C.1.B. Etude de l'effet de levier

K€	2005	2006
<i>Rentabilité économique</i>	2,8	3,1
Capitaux propres	774	55
Frais financiers	198	211
Dettes financières	1 271	2 078
<i>Taux moyen apparent des apports externes</i>	0	0
<i>Différentiel rent. éco., taux moyen appar.</i>	2,8	3,1
<i>Taux d'endettement stable</i>	164,1	3758,5
<i>Effet de levier</i>	4,6	117,1
<i>Taux apparent d'imposition</i>	0	0
<i>Rentabilité financière</i>	35,9	27,7
Dettes fin. + C.B.C + Effets Esc.	429	538
<i>Taux d'endettement d'effet de levier</i>	223,5	4829,1

La notion de rentabilité économique permet d'apprécier la performance économique de l'entreprise par le rapport entre le résultat (avant frais financiers et impôts société) et les capitaux engagés (capitaux propres + dettes financières).

Les dettes financières rémunérées constituent l'ensemble des apports externes faisant l'objet d'une rémunération.

Le taux moyen apparent des apports externes est le rapport entre les charges financières des dettes financières (découverts et escomptes exclus) et ces mêmes dettes financières.

Le taux d'endettement stable représente la proportion de l'ensemble des financements externes (hors concours bancaires courants) par rapport à celui des capitaux propres. Il mesure le degré de dépendance de l'entreprise par rapport aux financeurs externes.

L'effet de levier de l'endettement est le résultat financier obtenu sur la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise en utilisant un endettement plus ou moins important. Cet effet est d'autant plus conséquent que d'une part la rentabilité économique de l'entreprise est supérieure au taux d'intérêt des dettes financières et d'autre part que les dettes financières sont plus ou moins élevées par rapport aux capitaux propres.

Le taux apparent d'imposition représente le poids de l'impôt sur les bénéfices par rapport à l'excédent net global moins les frais financiers.

La rentabilité financière est une appréciation de la performance financière qui exprime la capacité qu'ont les capitaux propres à secréter des ressources.

Le taux d'endettement de l'effet de levier exprime la proportion de l'ensemble des financements externes (y compris les concours bancaires courants) par rapport à celui des capitaux propres. Il mesure le degré de dépendance de l'entreprise par rapport aux financeurs externes.

L'effet de levier est positif ce qui signifie que le taux auquel vous rémunérez les apports extérieurs est globalement plus faible que votre rentabilité économique. En empruntant, votre entreprise améliore donc sa rentabilité financière. Cet apport représente 24,6 % de vos capitaux propres. Votre taux d'endettement de l'effet de levier est de 4829,1 %, ce qui montre que les capitaux propres sont inférieurs aux apports extérieurs. Bien que l'effet de levier soit positif et que tout emprunt dont le taux serait inférieur à la rentabilité économique améliore la rentabilité financière, il convient de faire preuve de prudence dans l'hypothèse d'un recours à l'emprunt.

Un tel recours devrait être associé à une amélioration des capitaux propres, en corrélation avec une analyse de la rentabilité économique et du taux de l'emprunt.

III.C.2. ANALYSE DE L'EVOLUTION DES EMPLOIS ET DES RESSOURCES

III.C.2.A. Analyse du fonds de roulement

Le fonds de roulement est l'excédent des ressources permanentes sur les immobilisations.

Il représente la marge de sécurité que se constitue l'entreprise pour faire face à ses besoins de financement nés de l'exploitation.

Votre fonds de roulement s'est constitué comme suit au cours des trois derniers exercices :

K€	2004	2005	2006
Ressources propres	3 069	3 554	5 033
+ Dettes financières	1 031	1 301	2 132
- Immobilisations brutes	3 898	4 627	6 988
= FONDS DE ROULEMENT	203	229	177
F.R en mois de dépense	49	58	43
Référence sectorielle (mois)	3	3	3

Votre fonds de roulement s'est amélioré (de 22,6 %, soit -52 K€) au cours du dernier exercice ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Cette évolution est due essentiellement à celle des immobilisations, des capitaux propres et des emprunts.

Le fonds de roulement en mois de dépense exprime la marge de sécurité constituée par l'entreprise pour faire face à ses dépenses courantes.

Il faut souligner que votre fonds de roulement en mois de dépense est en nette dégradation (de 25,0 %) au cours du dernier exercice ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière. Sur le dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est demeuré pourtant, sur le dernier exercice, nettement meilleur que la moyenne professionnelle.

III.C.2.B. Analyse du besoin en fonds de roulement

De l'activité de l'entreprise naissent des besoins de financement résultant des opérations de stockage et des conditions de règlement accordées aux clients. Les actifs circulant, sous la forme de stocks et de créances, représentent ces besoins de financement. Parallèlement, un certain nombre de tiers participent au financement de ces actifs circulant en octroyant des crédits. Ces derniers se retrouvent dans les rubriques fournisseurs, personnel, etc., des passifs circulant. Lorsque les actifs circulant sont supérieurs aux passifs circulant, l'activité fait naître un Besoin en Fonds de Roulement. Par contre, dans la situation inverse, on parlera d'Excédent de Fonds de Roulement.

Les Besoins en Fonds de Roulement se décomposent en besoins liés à l'exploitation et en besoins hors exploitation.

K€	2004	2005	2006
BFR d'exploitation	743	664	901
+ BFR hors exploitation	-135	-49	-186
= BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT	608	615	714

Soulignons que votre besoin en fonds de roulement est en nette progression (de 16,2 %, soit +100 K€) sur le dernier exercice ainsi que, mais de façon irrégulière, entre le début et la fin de la période. Il y a donc là un besoin de ressources se faisant au détriment de la trésorerie et qui est aggravé par la diminution du fonds de roulement. Cette évolution est due essentiellement à celle des stocks, des dettes fournisseurs et des dettes sur immobilisations et comptes rattachés.

Le besoin de financement du fonds de roulement s'analyse à partir des postes de bas de bilan. Ces postes sont regroupés en deux catégories : ceux qui caractérisent les flux du cycle d'exploitation et les autres postes. Leurs valeurs ont évolué comme suit :

K€	2005	2006
BESOINS DE FINANCEMENT	1 037	589
dont crédit clients	-731	-324
RESSOURCES DE FINANCEMENT	1 030	489
dont crédit fournisseurs	-623	-224
Variation du B.F.R d'exploitation	-79	236
Variation du B.F.R hors exploitation	86	-137
Variation du B.F.R	7	100

Les besoins de financement du cycle d'exploitation expriment les financements que supporte l'entreprise dans le cadre de son exploitation, notamment le crédit clients et le crédit stocks ainsi que les besoins engendrés par les désengagements des tiers (fournisseurs, créanciers...).

Les ressources de financement du cycle d'exploitation représentent l'ensemble des moyens financiers (hors capacité d'autofinancement) considérés comme des ressources permanentes de l'entreprise, et obtenus soit par un financement accru des tiers (fournisseurs, créanciers...), soit par un allègement des financements de l'actif circulant.

K€	2005	2006
Chiffre d'affaires H.T.	3 839	3 084
Poids moyen du B.F.R.E (j)	69,1	91,3
Référence sectorielle (j)	83	83

Fluctuant en cours d'exercice en fonction du caractère saisonnier de l'activité, les besoins en fonds de roulement d'exploitation constituent, du moins pour leur partie permanente, une véritable immobilisation au même titre que les capitaux investis dans l'outil de production.

L'approche globale du poids moyen du besoin en fonds de roulement d'exploitation doit, bien entendu, être complétée par celle des délais de rotation de ses diverses composantes.

Le poids moyen du besoin en fonds de roulement d'exploitation de votre entreprise est en très nette augmentation (de 32,1 %) au cours du dernier exercice. Sur le dernier exercice, la hausse constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est resté cependant, en valeur absolue sur le dernier exercice, conforme à celui observé dans la population représentative de votre secteur d'activité.

L'analyse des stocks, encours clients et crédits fournisseurs montre que le cycle d'exploitation de votre entreprise est financièrement bien géré.

Afin d'apprécier le besoin en fonds de roulement d'exploitation constaté, il est nécessaire de s'interroger sur chacune des composantes de cet agrégat.

A titre de référence, les délais moyens (exprimés en jours) de rotation des stocks, de crédit fournisseurs et de recouvrement des créances clients sont les suivants :

K€	2005	2006
Stocks marchandises (j)	0	0
Référence sectorielle (j)	86	86,0
Stocks produits (j)	39,8	57,6
Référence sectorielle (j)	33	1,0
Stocks mat. premières (j)	111,2	103,0
Référence sectorielle (j)	105	103,0
Créances clients (j)	87,1	39,3
Référence sectorielle (j)	90	98,0
Dettes fournisseurs (j)	196,5	137,1
Référence sectorielle (j)	77	87,0

Comparaisons sectorielles très appréciées...

Le délai de rotation du stock de marchandises, utile pour les entreprises commerciales, représente le stock moyen en jours de ventes.

Le délai de rotation du stock de produits représente le nombre de jours de vente couverts par le stock.

Le délai de rotation du stock de matières premières exprime le nombre de jours de production assuré par le stock de matières premières.

Le délai de rotation de l'encours clients traduit la durée moyenne en jours du crédit accordé par l'entreprise à ses clients. Il représente un besoin de trésorerie qu'il convient de réduire au maximum sans toutefois négliger l'impact commercial d'une politique trop rigoriste en la matière.

Le délai de rotation du crédit fournisseurs a pour objet de déterminer le délai moyen des règlements aux fournisseurs.

A ce niveau d'analyse du besoin en fonds de roulement d'exploitation, l'introduction de normes ayant des temps d'écoulement différents de ceux de l'entreprise permet de mettre en évidence des écarts générateurs de ressources sur lesquels on doit pouvoir agir. C'est ce que permet de faire le calcul du "BFR normatif".

III.C.2.C. Analyse du tableau d'emplois-ressources

EXERCICE : 2006 (K€)	F.R		B.F.R		TRESORERIE	
	Emploi	Ress.	Besoin	Dégag.	Sortie	Entrée
SITUAT. DEBUT PERIODE		229	615		386	
EXPLOITATION		1 388	236			1 151
INVESTISSEMENTS	2 361		197		2 558	
FINANCEMENT		922				922
AUTRES CREANCES ET DETTES H.E				334		334
SITUATION FIN DE PERIODE		177	714		537	
VARIATION SUR L'EXERCICE	52		100		151	

K€	2006
Capacité d'autofinancement	1 388
Emplois de financement stables	664
Taux de couverture des emplois fin. (%)	208,9
Flux net d'investissements	2 361
Ressources de financement stables	1 563
Taux de couverture des invest. (%)	66,2
C.A.F résiduelle	723
Financement résiduel	-798

Les emplois de financement stables représentent l'ensemble des remboursements des capitaux permanents sur l'exercice.

Le taux de couverture des emplois financiers représente la part des remboursements de financements stables antérieurs, susceptible d'être prise en charge par les ressources générées par l'entreprise (la capacité d'autofinancement).

Les ressources de financement stables représentent l'ensemble des moyens financiers (hors capacité d'autofinancement) considérés comme des ressources permanentes de l'entreprise, et obtenus sur l'exercice.

Le taux de couverture des investissements détermine la proportion des investissements de l'année financés par les capitaux permanents (hors capacité d'autofinancement).

La capacité d'autofinancement est positive et supérieure aux emplois financiers de l'exercice pour un montant de 723 K€.

Cependant les investissements nets de l'exercice ne sont pas couverts par les ressources nouvelles de financement, ce qui représente un déficit de 798 K€.

Cette situation vous conduit à une diminution du fonds de roulement de 52 K€. Par ailleurs le cycle d'exploitation a engendré un besoin supplémentaire de fonds de roulement de 100 K€.

III.C.3. APPRECIATION DE L'INDEPENDANCE FINANCIERE

L'indépendance financière de votre entreprise peut être analysée à partir des informations suivantes :

K€	2004	2005	2006
Dettes financ.+créd.banc.cour	1 475	1 730	2 670
Ressources propres	3 069	3 554	5 033
Taux d'endettement global (%)	48,1	48,7	53,1
<i>Référence sectorielle (%)</i>	56	56	52,4
Part des banques endet. (%)	98,8	98,2	98,0
<i>Référence sectorielle (%)</i>	85	85	85
Part créd.banc.cour.endet (%)	30,1	24,8	20,2
Créd.banc.cour. / B.F.R (%)	72,9	69,8	75,3
Capacité d'endettement (%)		74,4	63,1
<i>Référence sectorielle (%)</i>	50	50	53,9
<i>Capacité de remb. des dettes (an)</i>		1,3	1,6

III.C.3.A. Niveau d'endettement global

Le taux d'endettement global fournit des indications sur :

- la capacité de l'entreprise à résister aux aléas et chocs exogènes qui provoquent des pertes,
- son degré d'indépendance à l'égard des prêteurs de fonds qui, conjugué au coût des capitaux empruntés, a une influence directe sur la rentabilité financière (action de l'effet de levier).

Observons que votre taux d'endettement global s'est détérioré (de 9,0 %) sur l'exercice écoulé ainsi que globalement sur l'ensemble de la période, mais de façon irrégulière. Cette dégradation a une influence directe sur votre rentabilité financière. Au cours du dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Il est demeuré toutefois, sur le dernier exercice, comparable à celui constaté en moyenne dans votre secteur professionnel.

III.C.3.B. Part des banques dans l'endettement

La part des banques dans l'endettement permet d'apprécier le degré d'engagement d'une entreprise vis-à-vis de ses banquiers par rapport à son endettement total.

La part des banques dans l'endettement a maintenu la stabilisation (de 0,3 %) constatée au cours des exercices précédents (0,6 % en 2004), de façon analogue au secteur d'activité. Elle est, en valeur absolue sur le dernier exercice, supérieure à la profession.

III.C.3.C. Part des crédits bancaires courants dans l'endettement

La part des crédits bancaires courants dans l'endettement fournit des indications sur la nature des concours utilisés par l'entreprise et met en évidence les arbitrages réalisés entre le financement par emprunts ou par concours bancaires courants. Un recours trop important à ces derniers peut être un signe de vulnérabilité car ils sont, en principe, précaires et coûteux.

La part des crédits bancaires courants dans l'endettement est en amélioration (de 18,7 %) sur le dernier exercice, prolongeant la tendance observée sur la période précédente. Cette évolution est satisfaisante. Les financements à court terme sont en effet précaires. Le recours à ce type de crédit

réduit votre indépendance et votre capacité à supporter les aléas d'exploitation (défaillance de clients importants, pertes de marchés...). Ils sont de plus onéreux.

III.C.3.D. Part des concours bancaires courants dans le financement des besoins en fonds de roulement

La part des concours bancaires courants dans le financement du BFR (appelée aussi Financement courant du BFR) précise la part réservée par l'entreprise aux crédits bancaires courants dans le financement de l'ensemble de ses besoins en fonds de roulement, qu'ils soient liés ou non à son cycle d'exploitation.

La part des concours bancaires courants dans le financement des besoins en fonds de roulement de la société est en faible progression (de 7,9 %) sur l'exercice écoulé ainsi que globalement sur la période analysée, mais de façon irrégulière. Cette constatation confirme la fragilité croissante de votre structure financière.

III.C.3.E. Capacité d'endettement

La capacité d'endettement exprime la marge théorique dont dispose l'entreprise pour accroître ses engagements au cours d'un exercice ultérieur. Elle permet d'apprécier dans quelle mesure l'entreprise pourra faire face à ses échéances grâce à ses propres ressources internes.

Bien entendu, cette mesure reste toute théorique, elle ne traduit aucunement le degré de solvabilité de l'entreprise.

Constatons que votre capacité d'endettement s'est dégradée (de 15,2 %) au cours du dernier exercice. Le recours trop important aux concours bancaires courants alourdit vos charges financières. Une restructuration de votre endettement bancaire en faveur de l'endettement long terme est souhaitable et augmenterait vos possibilités d'emprunt supplémentaires. Sur le dernier exercice, la détérioration constatée est à comparer à la stagnation du secteur. Elle est restée pourtant, sur le dernier exercice, meilleure que celle observée dans votre branche d'activité.

III.C.4. TRESORERIE

La trésorerie est le solde (positif ou négatif) correspondant à la différence entre la "trésorerie actif" et la "trésorerie passif".

Dans la démarche d'analyse financière suivie ici, la trésorerie est la résultante de l'équation d'équilibre financier puisqu'elle s'obtient également par différence entre le Fonds de Roulement et le Besoin en Fonds de Roulement.

K€	2005	2006
Trésorerie initiale	-405	-386
Flux de trésorerie d'exploitation	940	1 122
Trésorerie hors exploitation	-921	-1 273
TRESORERIE NETTE	-386	-537

Sur le dernier exercice votre besoin en fonds de roulement a augmenté de 100 K€ alors que votre fonds de roulement a diminué de 52 K€. Votre trésorerie s'est donc détériorée de 151 K€.

III.C.4.A. APPRECIATION DU FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION

Le flux de trésorerie d'exploitation isole le montant des disponibilités dégagées par les opérations d'exploitation. Il évalue la capacité de l'entreprise à générer des liquidités dans le cadre de son exploitation courante. La prise en compte des variations du besoin en fonds de roulement permet de ne retenir que les opérations d'exploitation

qui ont généré un mouvement financier (encaissement ou décaissement) au cours de l'exercice.

A la clôture de l'exercice 2006, votre flux de trésorerie d'exploitation est positif de 1 122 K€. Le poids moyen du besoin en fonds de roulement d'exploitation est, en valeur absolue sur le dernier exercice, comparable à la moyenne professionnelle. Comparés aux moyennes professionnelles, vos ratios, destinés à mesurer les composantes du besoin en fonds de roulement d'exploitation, sont généralement favorables.

III.C.4.B. TRESORERIE HORS EXPLOITATION

Votre trésorerie hors exploitation est négative de 1 273 K€, elle pèse sur votre trésorerie globale.

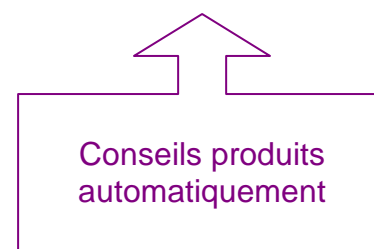
III.D. ETUDE DU BFR NORMATIF

Le BFR normatif, exprimé en jours de vente hors taxes, s'obtient par décomposition des postes suivants :

	Ecoulement (j)			Pondér. (%)		Besoin/Dégagement (j)			
	Sect.	Ent.	Norm.	Ent.	Norm.	Sect.	Ent.	Norm.	Delta
Stocks marchandises	86	0	0	0,9	0,9	0,7	0	0	
Stocks mat. prem.	103	170	120	23,6	23,6	24,3	40,2	28,3	11,8
Stocks encours biens	0	0	0	43,6	43,6	0	0	0	
Stocks encours services	0	0	0	11,0	11,0	0	0	0	
Stocks prod. finis	31	144	120	54,6	54,6	16,9	78,3	65,5	12,8
Clients	98	19	15	120,6	120,6	118,2	23,4	18,1	5,3
Fournisseurs	87	149	151	38,2	38,2	-33,2	-56,7	-57,6	0,9
TVA déductible	30	30	30	7,9	7,9	2,4	2,4	2,4	
TVA collectée	69	69	54	20,6	20,6	-14,3	-14,3	-11,2	
Salaires	15	15	15	32,1	32,1	-4,8	-4,8	-4,8	
Charges sociales	0	0	30	13,6	13,6	0	0	-4,1	4,1
B.F.R normatif						127,0	68,4	36,6	31,8

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif de l'entreprise est meilleur que celui de son secteur pour un montant de 501 K€. Par ailleurs le besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif **permet d'envisager une possibilité d'action** à hauteur de 34,9 jours de chiffre d'affaires.

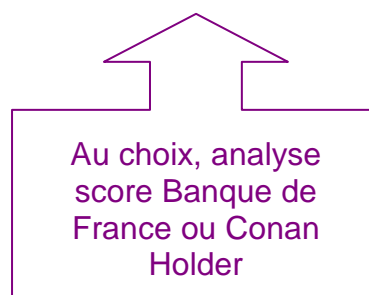
Dans la mesure du possible, en jouant sur les temps d'écoulement des postes suivants : Stocks mat. Prem., Stocks prod. Finis, Clients, Fournisseurs et Charges sociales, **on peut améliorer la trésorerie de 298 K€** et par conséquent le résultat en agissant sur les charges financières ou les produits financiers.



IV. ANALYSE DES SCORES

Il s'agit de déterminer avant toute chose les risques de défaillance de votre entreprise. En effet, la continuité d'exploitation peut être remise en cause et fausser l'analyse financière.

La vulnérabilité de l'entreprise peut être analysée à partir d'un indicateur global de défaillance, encore appelé "score", et combinant différents ratios. Il permet de déceler la probabilité de défaillance alors que l'entreprise est encore saine et possède de bonnes facultés d'adaptation. L'objectif de l'analyse est de pouvoir détecter les risques rapidement, de façon à pouvoir encore mener une action de redressement.



IV.A. SCORE Z BANQUE DE FRANCE

Le score Z Banque de France s'applique aux PME de l'industrie non soumises à une procédure judiciaire récente, ni à une restructuration importante dans l'année. Plus le score est négatif, plus la situation de l'entreprise est défavorable.

L'étude du score permet de distinguer 3 populations d'entreprises :

- Celles dites **NORMALES** ayant un comportement stable sur la période d'analyse,
- Celles dites **VULNERABLES** éloignées de la moyenne du secteur et temporairement en difficulté,
- Celles dites **DEFAILLANTES** dont la défaillance interviendra dans un, deux ou trois ans.

$$100 Z = \begin{matrix} - 1,255 Z1 & + 2,003 Z2 & - 0,824 Z3 & + 5,221 Z4 & - 0,689 Z5 \\ - 1,164 Z6 & + 0,706 Z7 & + 1,408 Z8 & - 85,544 & \end{matrix}$$

Table des probabilités

Seuils/Probas	< -1.875	< -0.875	< -0.25	< -0.125	< -0.625	< 1.25	
Défaillante (%)	30,4	16,7	7,0	3,2	1,8	1,0	0,5
Vulnérable (%)	69,6	56,6	25,5	16,2	14,8	13,1	19,3
Normale (%)	0	26,7	67,5	80,6	83,4	85,9	80,2

Eléments constituant du score

	2005	2006
Z1 : Frais financiers / E.B.E	0,23	0,16
Z2 : Couv. capit. d'exploit.	91,8	90,8
Z3 : Capacité d'endettement	74,4	63,1
Z4 : Taux de marge brute d'exploit	22,4	44,1
Z5 : Délai crédit fournisseurs	196,5	137,1
Z6 : Taux de variation de la V.A	5,9	14,3
Z7 : Délai crédit clients	87,1	39,3
Z8 : Invest. physiques (corp. & incorp.) / V.A	0,36	0,02

	2005	2006
Score Z Banque de France	0,73	1,91
Probabilité d'être défaillante (%)	1	0,5
Probabilité d'être vulnérable (%)	13,1	19,3
Probabilité d'être normale (%)	85,9	80,2

IV.B. SCORE Z CONAN HOLDER

Le score Z Conan Holder s'applique aux entreprises indépendantes et industrielles dont l'effectif est compris entre 10 et 500 salariés.

$$Z = 24 C1 + 22 C2 + 16 C3 - 87 C4 - 10 C5$$

Eléments constituant du score


	2005	2006
C1 : E.B.E / Dettes totales	0,31	0,60
C2 : Capitaux perm. / Total bilan	0,31	0,25
C3 : Réalisa. & disp. / Total bilan	0,38	0,28
C4 : Frais financiers / C.A	0,05	0,07
C5 : Charges de personnel / V.A	0,61	0,48

	2005	2006
Score Z Conan Holder	0,10	0,14
Probabilité d'être défaillante (%)	30	10

IV.C. DIAGNOSTIC

Votre entreprise ne présente pas, à priori, de risque de défaillance.

VI. GLOSSAIRE



Glossaire optionnel : définitions
et explication des méthodes de
calcul

Autofinancement

Définition :

L'autofinancement, c'est-à-dire la capacité d'autofinancement diminuée des bénéfices mis en distribution, exprime l'aptitude de l'entreprise à financer ses investissements à l'aide de ses propres ressources. L'exploitation courante doit en effet dégager des profits suffisants pour assurer la pérennité de l'entreprise.

L'autofinancement présente les avantages suivants :

- il renforce la structure financière existante,
- il n'entraîne pas de charges financières, ce qui ne signifie pas qu'il est gratuit,
- dans la mesure où il est élevé, l'autofinancement facilite l'expansion de l'entreprise,
- il préserve l'indépendance financière et facilite aussi les relations avec les banquiers.

Un juste équilibre doit toutefois être recherché. En effet l'autofinancement est prélevé sur le bénéfice distribuable. Dans la mesure où cette position est systématiquement lourde, les actionnaires ne sauraient être enclins à financer de nouveaux projets.

Démarche de calcul :

- Capacité d'autofinancement
- Distributions de dividendes

Besoins de financement du cycle d'exploitation

Définition :

Les besoins de financement du cycle d'exploitation expriment les financements que supporte l'entreprise dans le cadre de son exploitation, notamment le crédit clients et le crédit stocks ainsi que les besoins engendrés par les désengagements des tiers (fournisseurs, créanciers...).

Démarche de calcul :

- Augmentation des stocks
- + Augmentation des créances d'exploitation
- + Diminution des dettes d'exploitation
- + Diminution des intérêts courus créditeurs sur associés
- + Augmentation des intérêts courus débiteurs sur associés
- + Augmentation des créances hors exploitation
- + Diminution des dettes hors exploitation
- + Diminution des dettes sur immobilisations
- + Décalages (besoins) de trésorerie sur opération de financement

Besoin en fonds de roulement

Définition :

De l'activité de l'entreprise naissent des besoins de financement résultant des opérations de stockage et des conditions de règlement accordées aux clients. Les actifs circulant, sous la forme de stocks et de créances, représentent ces besoins de financement. Parallèlement, un certain nombre de tiers participent au financement de ces actifs circulant en octroyant des crédits. Ces derniers se retrouvent dans les rubriques fournisseurs, personnel, etc., des passifs circulant. Lorsque les actifs circulant sont supérieurs aux passifs circulant, l'activité fait naître un Besoin en Fonds de Roulement.