

Alpha SARL¹

L'entreprise Alpha SARL est une unité de fabrication de carton et de papier kraft pour emballage et fournitures de bureau.

Depuis son entrée en production, sa part de marché n'a cessé de progresser jusqu'à l'exercice 1992 ; c'est ainsi qu'elle était classée par ses différents partenaires pendant plus d'une quinzaine d'années parmi les entreprises performantes qui dominent le secteur du papier d'emballage.

A partir de 1993, la position concurrentielle de l'entreprise a connu un affaiblissement progressif causé par plusieurs facteurs².

Le dirigeant de Alpha, qui consacrait plus de 80% de temps à la gestion des affaires courantes de l'entreprise, s'est rendu compte qu'il devient de plus en plus dépassé par ses concurrents et notamment par ceux qui fabriquent l'emballage en plastique soit par l'élargissement de leurs gammes, soit par la création d'unités spécialisées.

Lors d'une réunion avec ses deux principaux collaborateurs ; il les avait sensibilisé sur la situation de l'entreprise et demandait leur avis sur les mesures de sauvegarde voire d'amélioration de la gestion de la position concurrentielle de l'entreprise à envisager ainsi que les moyens et les stratégies à adopter favorisant la compétitivité.

Chaque collaborateur était chargé de préparer un rapport détaillé décrivant et analysant la situation de son département en soulignant notamment les faiblesses et les menaces³.

Après une étude minutieuse des deux rapports, le dirigeant de Alpha réalise que la survie de son entreprise devient de plus en plus menacée et qu'il est appelé à la sauver au moindre coût. Il évoquait avec ses collaborateurs certaines mesures pour atténuer le risque et assurer la survie et la continuité de l'entreprise à court terme et son développement à moyen et long terme.

Après discussion, le comité a retenu celles engendrant un redéploiement des ressources et procurant à l'entreprise un avantage concurrentiel et une adaptation facile à l'évolution de l'environnement: "Conserver l'activité de production du papier Kraft à usage bureautique et se lancer simultanément dans la fabrication du papier enduit de plastique pour lequel l'entreprise fabriquait le papier de base ; ainsi que l'emballage en plastique (les gobelets et les pots de yaourt), qui devient un produit très sollicité par les consommateurs de boissons et de dérivés de lait".

Après avoir prospecté le marché, la société obtient une offre intéressante de l'un de ses fournisseurs, à savoir la reprise de deux de ses anciennes machines utilisées auparavant dans la fabrication du papier d'emballages au prix unitaire de 100 000 D et la fourniture d'un ensemble d'équipements nouveaux. Les anciennes

¹ Ce cas est tiré de l'épreuve de gestion intégrée de l'examen national du CES de Révision Comptable de la session principale 1995. Nous rappelons que le cas d'origine a été conjointement préparé par Radwane Ben Salem, Hédi Lamiri et Hamadi Matoussi.

² Voir le cas originel pour plus de détail

³ Voir le cas d'origine pour plus de détail.

Cas de révision

machines ont été acquises au début de 1990 au prix de 250 000 D l'unité, sont amortissables sur 10 ans et auront une valeur résiduelle nulle.

L'équipement nouveau se compose de deux éléments :

- un applicateur pour la fabrication du papier enduit en plastic.
- une chaîne de 3 machines pour la fabrication des gobelets à boire et des pots de yaourt.

L'investissement nouveau coûte 960 000 D, est amortissable sur 5 ans et aura une valeur résiduelle de 80 000 D. Cet investissement sera réalisé selon le planning de l'annexe I et ne sera opérationnel qu'à la fin de l'ensemble des travaux, à savoir le 1^{er} janvier 1995.

Par ailleurs, on estime que le besoin en fonds de roulement évoluera ainsi (tableau 1.1) :

Tableau Error! No text of specified style in document..1: Evolution du BFR sur la durée du projet

Années	1995	1996	1997	1998	1999
Besoin en fonds de roulement	50 000 D	60 000 D	75 000 D	65 000 D	40 000 D

Le financement de cet investissement est à réaliser comme suit :

- la récupération du produit de cession des anciennes machines.
- un emprunt de 560 000 D auprès d'une banque de développement au taux nominal de 16% l'an avec effet au 1-1-1994. Cet emprunt est remboursable par amortissements constants sur 4 ans, la première échéance ayant lieu le 31-12-1995. Toutefois, le 31-12-1994 seul l'intérêt sur emprunt est exigible.
- le reste par fonds propres.

Tous les fonds nécessaires à l'investissement doivent être disponibles dès le début du mois d'octobre 1993.

Le nouvel investissement n'est pas consommateur de main d'œuvre. On espère reconvertir une partie de la main d'œuvre en place pour les tâches d'exécution. On prévoit recruter en outre un ingénieur et 3 techniciens au salaire annuel brut global de 35 000 D. Le coût de cette main d'œuvre indirecte est fixe quelque soit le niveau d'activité. L'investissement nécessitera en outre des dépenses annuelles de 7 000 D pour les autres charges fixes.

On sait par ailleurs que les revenus et les charges variables annuelles additionnelles seront respectivement de 700 000 D et 245 000 D.

QUESTION A :

1°/ Analyser la rentabilité du nouvel investissement, sachant que le taux de rendement requis des fonds propres après impôt est de 21,44%, que la structure de financement ne changera pas avec le nouvel investissement et que l'impôt sur les bénéfices est de 35%.

2°/ Supposer que les cash-flows nets des années 1998 et 1999 ne sont plus certains, mais aléatoires et ainsi distribués (tableau 1.2) :

Tableau Error! No text of specified style in document..2 : Distribution des CFN

Conjoncture	1998		1999	
	CFN	Probabilité	CFN	Probabilité
Défavorable	250 000 D	0,10	300 000 D	0,30
Moyennement favorable	320 000 D	0,50	450 000 D	0,40
Favorable	400 000 D	0,40	600 000 D	0,30

Quelle serait votre recommandation à la société dans les deux cas suivants et sachant que le coefficient de variation retenu par cette dernière en présence d'avenir aléatoire est de 1 :

a / L'ensemble des cash-flows nets sont totalement indépendants ?

b / L'ensemble des cash-flows nets sont totalement dépendants ?

QUESTION B :

1°/ Présenter les budgets suivants :

a / le budget des acquisitions (Engagements, Décaissements, Réceptions).

b / le budget de financement.

2°/ Présenter le plan d'investissement et de financement.