**TOP CHALET**

L’entreprise MAISON ROUX propose à une clientèle de particuliers des MAISON régionales (bressanes, provençales…). Une opportunité s’offre à elle par l’acquisition de la scierie « TOP CHALET » qui fabrique et commercialise deux types de chalets livrés en kit. Cette acquisition lui permettrait à la fois de répondre à sa stratégie de diversification par l’acquisition à la fois d’un outil industriel performant, un savoir-faire dans la technique du bois qu’elle ne maîtrise pas actuellement, ainsi qu’un portefeuille de clientèle.

Madame ROUX, la dirigeante, vous demande de chiffrer les différents éléments liés à cette acquisition :

**1er Travail : Calcul des résultats et du risque selon différents scénarios**

A – Évaluation de la marge prévisionnelle sur les chalets Agathe et Bernie

B – Appréciation du risque selon le scénario

**2ème Travail : Rentabilité et financement de TOP CHALET**

A – Calcul de rentabilité de l’investissement

B – Réalisation du plan de financement

C – Rédaction d’une synthèse

**1erTravail : Calcul des résultats et du risque selon différents scénarios**

Madame ROUX vous adresse un dossier avec des éléments techniques afin que vous puissiez :

* + Calculer le résultat prévisionnel de l’entreprise,
	+ Evaluer les résultats et apprécier le risque de plusieurs scénarios.

**A – Évaluation de la marge prévisionnelle sur les chalets Agathe et Bernie**

Le premier travail qui vous est demandé est de calculer la marge sur coût variable de chaque chalet AGATHE et BERNIE. Vous avez à votre disposition les éléments techniques suivants :

1. **Commercialisation :** TOP CHALET compte commercialiser deux modèles : « Agathe » et « Bernie ».
2. **Processus de production** : il est prévu de livrer les chalets en kit. Les chalets sont formés de clins (planches de bois) assemblés au plancher. La toiture est réalisée avec de l’onduline. Le processus de production est le suivant :
	* L’atelier **découpe** prépare des lots de bois (chaque lot permet de fabriquer un chalet),
	* L’atelier **assemblage** réalise les planchers à partir des lots de bois de l’atelier découpe,
	* L’atelier **finition** traite le bois assemblé.

La production de chaque atelier est limitée par ses capacités de production :

* + Les machines de l’atelier **découpe** ont une capacité maximum de 720 H de découpe
	+ Le personnel de l’atelier **assemblage** peut travailler 440 H en activité normale et celui de l’atelier **finition** 340 H par mois.
1. **Données comptables et techniques :** Le comptable de l’entreprise vous transmet les données comptables et techniques relatives aux chalets dans le fichier « TOP CHALET – Données ».

***Travail à faire :***

A l’aide des tableaux préparatoires réalisés par le comptable (feuille « Marge et Résultat »),

1. *Contrôler le calcul qui a été fait par un stagiaire : il avait trouvé que la marge sur coût variable unitaire dégagée sur le chalet AGATHE était de 1 273,93 € et de 1 939,15 € pour un chalet BERNIE.*
2. *Calculer le bénéfice dégagé pour chacun des types de chalets en vérifiant également que les totaux des charges fixes sont respectivement de 1 644 480 € pour les chalets AGATHE et 3 307 200 € pour les chalets BERNIE.*

**B – Appréciation du risque selon le scénario**

Le directeur de la production de l’entreprise a chiffré l’utilisation des capacités de production. Il en ressort que, dans la situation actuelle, l’entreprise n’est pas en mesure satisfaire la demande. Aussi, la direction envisage deux autres scénarios pour augmenter les capacités de production :

* + Scénario 1 : structure actuelle.
	+ Scénario 2 : Embauche d'une personne dans l'atelier assemblage. Son temps de travail effectif permettrait d’augmenter la capacité de production de l’atelier Assemblage de 140 H et l’acquisition d’une machine (raboteuse fraiseuse) permettrait d’augmenter la capacité de l’atelier découpe de 80H de production effective.
	+ Scénario 3 : Augmentation de toutes les capacités de production et de stockage actuelles de 50%.

Avec ces hypothèses de travail, la direction a chiffré le taux d’utilisation des différents matériels, ainsi que la capacité de production :

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | *Taux d'utilisation des capacités de production* | Nbre de produits vendus | Taux saturation |
|  | Découpe | Assemblage | Finition | Contraintes de stockage | Marché Agathe | Marché Bernie | Marché Agathe | Marché Bernie |
| Scénario 1 | *100%* | *100%* | *82%* | *85%* | *120* | *160* | 38% | 89% |
| Scénario 2 | *100%* | *84%* | *91%* | *95%* | *130* | *180* | 41% | 100% |
| Scénario 3 | *100%* | *95%* | *88%* | *88%* | *270* | *180* | 84% | 100% |

L’étape suivante vise l’évaluation du risque de rentabilité pour chaque scénario. On vous informe que

1. Toute la production sera vendue (pas de stocks)
2. Les scénarios 2 et 3 vont se traduire par une augmentation des charges de la façon suivante :
	* Scénario 2 : 450.000 € de charges fixes annuelles supplémentaires à répartir pour 1/3 pour les chalets Agathe et 2/3 pour les chalets « Bernie ».
	* Scénario 3 : 2 250.000 € de charges fixes annuelles supplémentaires à répartir pour 2/3 pour les chalets Agathe et 1/3 pour les chalets « Bernie ». Ce changement de répartition de charges fixes s’explique par la production qui ne va augmenter que pour les chalets « Agathe ».

***Travail à Faire***

* + - 1. *Calculer, pour chacun des scénarios et pour chaque produit, le résultat attendu ainsi que les éléments relatifs au seuil de rentabilité, à savoir :*
	+ *Le seuil de rentabilité en montant et en quantité,*
	+ *Le point mort (sans tenir compte de la saisonnalité),*
	+ *La marge de sécurité et l’indice de sécurité.*
		- 1. *Réaliser une note de synthèse de vos travaux à l'attention de Madame ROUX, en concluant sur le scénario qui semble le plus opportun. Vous illustrerez vos propos avec des éléments chiffrés synthétiques (tableaux, graphiques...).*

**2ème Travail : Rentabilité et financement de TOP CHALET**

La direction de l’entreprise ROUX est convaincue qu’il serait intéressant de racheter 100% des parts de TOP CHALET.

L’étape suivante du projet consiste à calculer la rentabilité de l’investissement, et notamment :

* + Évaluer la rentabilité sur la durée de vie de l’investissement,
	+ Calculer l’incidence du financement sur la rentabilité en fonction du taux de rentabilité attendu par les actionnaires de l’entreprise ROUX.

**A – Calcul de rentabilité de l’investissement**

MAISON ROUX va réaliser son investissement en retenant le scénario 3 (acquisition des parts de l’entreprise et augmentation des capacités de production) avant le 31/12/N, année qu’on appellera année 0. Elle prévoit d’investir les sommes suivantes :

* + Acquisition de 100% des parts de TOP CHALET 13 000 000 €
	+ Investissement pour augmenter les capacités de production : 3 000 000 €
	+ Financement nécessaire de son BFR évalué à 19 jours de CA,

soit, pour la première année, 954 750 €.

L’activité de l’entreprise démarrera le 01/01/N+1. On appellera l’année de démarrage l’année 1. Son activité sera la suivante :

|  |  |
| --- | --- |
| Total du CA | 18 090 000 |
| **Marge sur coût variable** | **8 449 634** |
| *Charges fixes actuelles* | 4 951 680 |
| *Charges fixes supplémentaires* | 2 250 000 |
| **Total des charges fixes** | **7 201 680** |
| Résultat | 1 247 954 |

Pour les prévisions, l’entreprise va se baser sur les hypothèses suivantes :

* + Parmi les charges fixes de 7 201 680€, il y a 1 008 000 € de dotations aux amortissements.
	+ On estime que les ventes, comme les charges (à l’exception des dotations aux amortissements) vont augmenter de 2% par an (inflation).
	+ La MAISON ROUX compte cesser l’activité au bout de 8 ans d’activité, ce qui lui permettra à la fois de récupérer les fonds immobilisés pour financer son BFR et vendre ses parts de TOP CHALET.

Le prix de vente des parts de TOP CHALET en N+8 est déterminé de la façon suivante :

 + Valeur des investissements réalisés,

 + Plus-value attendue de 25% des investissements (parts de TOP CHALET et agrandissement),

 - cumul des dotations aux amortissements pratiqués, Soit un prix estimé à 11 936 000 €.

***Travail à faire :***

1. *Calculer la capacité d’autofinancement de N+1 à N+8.*
2. *Déterminer les flux nets de trésorerie du projet.*
3. *Actualiser les flux de trésorerie au taux de 6% (rendement attendu de l’entreprise).*
4. *Évaluer la rentabilité du projet en déterminant le TRI (Taux de Rendement Interne) du projet.*

**B – Réalisation du plan de financement**

Les accords financiers entre la maison mère, MAISON ROUX, et sa filiale, TOP CHALET sont les suivants :

* + MAISON ROUX souhaite percevoir comme dividende 40% du bénéfice après impôt (attention à tenir compte des intérêts sur emprunt dans le calcul du résultat). Les dividendes calculés sur le bénéfice de N+1 seront décaissés en N+2.
	+ MAISON ROUX va souscrire à une augmentation de capital de 4 000 000 € de sa filiale TOP CHALET le 31/12/N.
	+ MAISON ROUX accepte, pour les années suivantes, de financer les besoins de financement par apports en compte courant. Ces apports seront rémunérés au taux de 4% qui seront remboursés à MAISON ROUX à la période 8 pour le principal et pour les intérêts. Par simplification, on admettra que les intérêts du compte courant ne seront enregistrés en comptabilité qu’en période 8 (donc pas d’économie d’impôts).
	+ L’entreprise TOP CHALET dispose d’une trésorerie initiale (Cf Bilan).

La MAISON ROUX a choisi de financer son investissement de la façon suivante :

* + Cession des Valeurs Mobilières de placement de TOP CHALET
	+ Augmentation de capital.
	+ Emprunt de 12 500 000 €, remboursable par annuités constantes en 8 ans (1ère échéance le 31/12/N+1), au taux annuel de 5 %. L’emprunt va avoir pour conséquence de diminuer la CAF à cause des intérêts versés mais aussi de diminuer le montant d’impôt sur les bénéfices d’un tiers.

***Travail à faire :*** *A l’aide de la feuille de travail « Flux de trésorerie »*

1. *Compléter le tableau d’emprunt (ligne 73 et suivantes)*
2. *Remplir le tableau de financement, à l’exception de la ligne 53« Financement par compte courant » et de la ligne 54 « Remb compte courant (principal et intérêt) ».*
3. *Compléter manuellement (ou avec « la fonction si ») la ligne 62 de telle sorte que les soldes de trésoreries négatifs soient proches de zéro.*
4. *Compléter le tableau de financement définitif (sans solde négatif).*

**C – Rédaction d’une synthèse**

***Travail à faire :***

*Rédigez une note de synthèse à destination de madame ROUX afin de lui présenter vos conclusions sur la rentabilité de l’investissement et sur le financement du projet. Vous expliquerez comment l’entreprise a pu équilibrer le financement (quel moyen, pour quel montant pour quelles années).*