



DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES DE COMPTABILITE ET GESTION FINANCIERE DE L'UEMOA

(DESCOGEF)

SESSION 2020

EPREUVE : TECHNIQUES COMPTABLES ET FINANCIERES ET PROBLEMES DE GESTION

DUREE : 5 heures

Présentation du sujet

L'entreprise « Les Conserveries Du Sénégal » (CDS) est une société qui, à l'origine, était spécialisée dans le conditionnement du thon (thon nature, thon à l'huile, miettes de thon...) à destination des grands distributeurs. Cette société qui compte aujourd'hui environ 500 salariés, est située dans la zone portuaire en raison de la proximité avec le Quai de pêche des pêcheurs industriels ; ce qui facilitait la collecte des intrants.

Cependant, dans le milieu des années 2000, la crise de raréfaction des poissons amène l'entreprise à se diversifier dans ce qui fait sa force : l'emballage. Elle opte pour le conditionnement et la fabrication de plats préparés.

Par la suite, pour accroître son assise nationale, elle prend des participations majoritaires dans deux PME dynamiques qui lui permettent de démultiplier ses sites de production :

- en 2013, la société «Casa-pêche», située en Casamance, dont le site productif est dédié au conditionnement des jus de fruits mer ;
- en 2016, la société «Coquille de Djifer», située dans le Saloum.

Aujourd'hui, l'entreprise réalise environ un milliard d'emballages dans quatre métiers :

- les conserves de sardines (20 % de l'activité) ;
- les fruits de thon (50 % de l'activité) ;
- les plats cuisinés (20 % de l'activité) ;
- les coquilles pour les 10 % restants.

L'entreprise CDS place les Hommes au cœur de sa stratégie, et cherche à vivre en harmonie avec ses valeurs et à mobiliser ses collaborateurs autour d'un projet d'entreprise clair qui peut se résumer dans le message suivant : « nourrir l'Homme en conservant dans le temps les qualités essentielles des produits alimentaires ».

À l'horizon 2018, elle envisage le rachat de la société AFRIGEL, leader régional du conditionnement des fruits de mer. Cette acquisition a pour objectif de prendre pied dans un nouveau métier.

PREMIERE PARTIE : - ÉTUDE DU DÉVELOPPEMENT DU GROUPE (40 points)

À l'horizon 2018, CDS envisage le rachat de la société AFRIGEL, leader régional du conditionnement des fruits de mer, cette PME, dirigée par Monsieur NDIAYE, emballe, pour les deux tiers des 50 millions de chiffre d'affaires, des crevettes, des gambas etc. Le tiers restant de son activité est orienté vers le conditionnement de produits sous marques de distributeur (SCORE).

Le déploiement du projet global s'articule autour de trois grandes phases : d'abord le rachat de AFRIGEL, ensuite l'investissement dans une nouvelle ligne de conditionnement et enfin la construction d'un nouveau bâtiment de stockage équipé d'un transstockeur¹.

¹ Le transstockeur ou transtockeur est un dispositif automatisé qui permet de ranger des palettes ou des colis dans un rack, souvent à grande hauteur.

Dossier A (22 points)

Dans la perspective du tour de table avec les différents partenaires intéressés au projet, Monsieur Maguette DIACK dirigeant de CDS, souhaite établir le business plan ou business model du projet global.

Travail à faire :

À l'aide des annexes 1 et 2 :

Construire le « plan de structure des revenus et des coûts » de l'entreprise AFRIGEL sur les 4 années à venir en mettant en évidence son équation économique (résultat économique en fonction des quantités vendues) sur les années 2018 à 2021.

Procéder de la manière suivante :

- a. Calculer, dans un tableau, la marge sur coût variable, la marge sur coûts spécifiques et la marge nette pour l'activité traditionnelle de AFRIGEL en 2018.
Exprimer la marge nette en fonction des quantités vendues (X).
- b. Calculer, dans un tableau, l'apport économique de la nouvelle ligne de conditionnement de 2019 à 2022.
Donner l'équation économique correspondant à l'exploitation de la nouvelle ligne et l'équation économique globale pour 2019-2020.
- c. Analyser l'impact sur l'équation économique globale de la mise en service du nouvel entrepôt de stockage à partir de 2018. Chiffrer le résultat attendu compte tenu des volumes prévus de cols.
- d. Donner les équations des flux de trésorerie potentielle d'exploitation pour les trois phases de l'investissement.

Dossier B (18 points)

Après avoir étudié la viabilité économique du projet global de rachat d'AFRIGEL à travers le business plan, Monsieur Maguette DIACK souhaite voir les aspects financiers en élaborant le plan de financement global du projet AFRIGEL (rachat et investissements).

~~NB. Les questions 4 et 5 sont indépendantes des réponses obtenues à la question 3.~~

Travail à faire :

À l'aide des annexes 3 et 4 :

1. Construire le plan de financement du projet global de début 2018 à fin 2022.
2. Rédiger un rapide commentaire sur la viabilité financière du projet (10 lignes maximum).
3. Établir la liste des principaux risques du projet global en expliquant brièvement la nature de chaque type de risque pour CDS.

Les sociétés CDS et AFRIGEL sont soumises à l'impôt sur les bénéfices à un taux de 33,1/3 %.

DEUXIEME PARTIE (25 points)

Dans le cadre de la même stratégie de croissance, en 2018, CDS a fait l'acquisition de l'intégralité des titres de la SAS CADIOR-BAOL SUPERMARCHÉS qui avait acquis, en 2016, 85 % de la SA CADIOR-BAOL SUPERMARCHÉS en réservant les 15 % restant aux salariés de la société.

CADIOR-BAOL SUPERMARCHÉS est composée de trois branches d'activité :

- un magasin situé aux Almadies. À sa création, ce magasin pilote devait servir de laboratoire d'expérience pour l'enseigne NATANGUE, il est devenu un magasin classique ;
- un site internet marchand commercialisant les produits de la marque NATANGUE ;
- un service spécialisé dans l'aménagement de magasin (vente et installation de mobilier commercial) et la franchise.

CDS a décidé de procéder à la scission de cette société aux activités hétérogènes, la date de prise d'effet de l'opération a été fixée au 1^{er} janvier 2019. Ainsi, l'activité magasin est reprise par la société NATANGUE, l'activité site internet est cédée à CBS-WEB (société spécialisée dans les activités numériques du groupe CDS et qui est contrôlée par le groupe CDS), l'activité aménagement de magasin est reprise par AMENAG, une société extérieure au groupe CDS.

Cette opération sera placée sous le régime juridique de la scission.

Travail à faire

À partir des annexes 4 à 8,

1. Justifier le type de valorisation comptable des apports retenu pour chacune des trois sociétés participant à l'opération.
2. Dans le cadre de l'apport à NATANGUE, indiquer :
 - a. le nombre d'actions émises,
 - b. l'augmentation de capital,
 - c. la prime de scission.
3. Présenter les écritures d'inventaire au 31/12/2019 liées aux informations complémentaires figurant dans les annexes concernées et des résultats obtenus à la question précédente.

Troisième partie (35 points)

Le Conseil de la famille DIACK a décidé de porter M Maguette DIACK à la tête de l'entreprise DIACK-INFORMATIQUE, une filiale dont le dirigeant, son frère, est très empêché. Il s'agit d'une entreprise spécialisée dans le secteur de la prestation et de l'ingénierie informatique. Afin d'atteindre une taille critique, cette entreprise a mis en œuvre sur les trois dernières années une stratégie de croissance externe qui l'a amenée à prendre le contrôle de l'entreprise ADAXINFO. Cette période a cependant été également marquée par un léger ralentissement de l'activité, lié en particulier à l'arrivée à maturité des secteurs dans lesquels interviennent ses clients. Par ailleurs, le groupe s'est retrouvé, auprès de ses clients grands comptes, en concurrence avec d'autres acteurs, plus importants et plus réputés.

Depuis quelques semaines, DIACK-INFORMATIQUE est la cible amicale du groupe ATI, intervenant dans le même secteur d'activité et dont l'objectif est de se positionner comme un acteur majeur du conseil en informatique sur le marché Ouest africain.

Le nouveau directeur vous charge de lui fournir une note synthétique sur la situation financière (dossier 1) et les principales méthodes d'évaluation en analysant leur pertinence pour évaluer l'entreprise (dossiers 2 et 3).

Les trois dossiers suivants peuvent être traités de manière indépendante.

Le taux d'imposition (IS) à retenir pour les dossiers 2 et 3 est de 33,33%.

Dossier 1

A l'aide de vos connaissances et des *annexes 7, 8 et 9*, vous devez préparer un rapport sur la situation financière de la société cible DIACK-INFORMATIQUE.

Travail à faire

1. Analyser l'aptitude du groupe, sur les deux dernières années, à dégager des résultats au regard de la stratégie mise en œuvre.
2. Analyser la rentabilité du groupe à partir de la détermination de sa rentabilité financière (Return On Equity).
3. Analyser la situation financière du groupe. Pour ce faire, vous déterminerez notamment le taux d'endettement, la capacité de remboursement et la couverture des frais financiers.
4. Réaliser un diagnostic financier en l'articulant avec la stratégie mise en œuvre et en dégagant les points forts et les points faibles de DIACK-INFORMATIQUE.

Dossier 2

Afin de préparer le dossier de valorisation des titres DIACK-INFORMATIQUE, le directeur financier de ATI vous demande d'estimer son coût moyen pondéré du capital (CMPC).

Travail à faire

1. À partir de l'*annexe 7*, déterminer le coût apparent de la dette brute de DIACK-INFORMATIQUE pour 2018.
2. A l'aide de l'*annexe 10* déterminer le bêta d'activité moyen des trois sociétés comparables A, B et C, le bêta de la dette de DIACK-INFORMATIQUE, et le bêta des capitaux propres de DIACK-INFORMATIQUE. En déduire le coût des fonds propres de DIACK-INFORMATIQUE pour 2021.
3. Définir et calculer le coût moyen du capital pour 2021 en supposant que le ratio d'endettement brut (dettes financières brutes/capitaux propres) sera constant tout au long de la durée de vie de l'entreprise.

Dossier 3

Le directeur financier de ATI souhaite évaluer la société par une autre méthode.

Travail à faire

Il vous est demandé d'évaluer la société par la méthode des flux de trésorerie actualisés.

Quels que soient les résultats obtenus dans les parties précédentes, vous utiliserez les données suivantes pour la suite du sujet :

Coût des capitaux propres : 9,5 %

Coût moyen pondéré du capital : 9 %

Nombre actions : 30 000

Taux de croissance infini « g » pour les flux de trésorerie disponibles : 1,5%

L'évaluation se fera au 31 décembre 2018.

ANNEXE 1 - Données économiques du projet AFRIGEL

Pour 2018

Le modèle économique se base sur les prévisions réalisées en 2017 par le service contrôle de gestion de AFRIGEL.

	AFRIGEL 2018		
	Quantités (en milliers de SACHETS)	Coût unitaire	Montant (en milliers)
Chiffre d'affaires	806	62	49 972
- Coût d'achats matières	806	40	32 240
Marge brute	806	22	17 732
Charges variables de production	806	8	6 448
Amortissement lignes de production.			1 612
Coût de production	806	50	40 300
Stockage et distribution	806	4	3 224
Coût spécifique	806	54	43 524
Charges fixes de structure			4 836
Marge opérationnelle	806	2	1 612

On négligera la présence d'éventuels amortissements dans les charges de structure.

La production de 806 milliers de cols est considérée comme la production normale pour AFRIGEL

Les prix et des coûts seront inchangés pour la période 2018 à 2022 sur ce marché traditionnel de AFRIGEL.

À partir de 2019 le modèle économique évolue.

L'activité traditionnelle de AFRIGEL reste toujours stable, avec des contrats renouvelés régulièrement jusqu'en 2023.

Il s'ajoute la mise en service de la nouvelle ligne de conditionnement d'asepsie à sec. Cette ligne est réservée à de nouveaux contrats de ventes négociés pour 3 ans avec les clients MBAR, les ventes annuelles supplémentaires s'élèveront à 250 milliers de sachets de fruits de mer. Le prix de vente moyen hors taxes des nouveaux produits sera de 66 par sachet.

Le coût d'achat matières augmente, il est prévu à 44 par sachet.

Les charges variables de production baissent compte tenu des économies réalisées dans le nouveau processus de production, elles se situeront à 6 par sachet.

Les coûts de stockage restent les mêmes : 4 par sachet.

La nouvelle ligne de production d'un coût HT de 12 000 000 s'amortit sur 15 ans en linéaire.

Le projet n'entraîne pas de charges de structure supplémentaires.

À partir de 2022, la nouvelle structure de stockage opérationnelle permet de baisser le coût variable unitaire de stockage et de distribution à 2F par sachet sur l'ensemble de la production de AFRIGEL. Le coût global HT de l'installation se monte à 15 000 000 et s'amortit en linéaire sur 15 ans.

ANNEXE 2 - Investissements prévus dans l'entreprise AFRIGEL

Le 1^{er} janvier 2018

Rachat de l'entreprise AFRIGEL pour un montant de 15 millions.

Le financement se fera par apport de CDS pour 85 %, des dirigeants de AFRIGEL pour 15 %. Les dirigeants de AFRIGEL utilisent un montage financier d'holdings pour pouvoir emprunter une partie de la somme nécessaire à leur apport.

La société AFRIGEL versera des dividendes à partir de 2019 fixés à un million par an. Les dirigeants de AFRIGEL disposent de dividendes préciputaires qui leur donnent une garantie de stabilité dans le temps en cas de non-réalisation des objectifs de résultat.

CDS envisage une stabilité sur l'activité segment traditionnel de AFRIGEL entre 2018 et 2023. Les flux futurs annuels de trésorerie dégagés par le rachat se basent sur des prévisions établies à partir de la profitabilité passée de AFRIGEL. On vous fournit les principaux éléments d'analyse des comptes de résultats (moyennes des années 2015, 2016, 2017).

En milliers :

Chiffre d'affaires	50 000
Production de l'exercice	50 200
Valeur ajoutée	10 000
Excédent brut d'exploitation (EBE)	3 000
- Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	-1 000
Résultat d'exploitation	2 000
Résultat net comptable	1 500

Le besoin en fonds de roulement de l'activité traditionnelle est évalué à 12 % du CA HT, il restera stable jusqu'à la mise en service de l'entrepôt de stockage en 2021. L'entreprise AFRIGEL possède une trésorerie d'un million d'euros au 31 décembre 2017.

Le 1^{er} janvier 2019

Création d'une nouvelle ligne « FREEZE aseptique », déploiement du procédé d'asepsie sèche et de pasteurisation.

La ligne au nom de code « CRYOS 9 », montée sur l'année 2018, sera opérationnelle au 31 décembre 2018. Les travaux seront payés au fur et à mesure de leur avancement, mais par simplification, on supposera que les sommes seront décaissées en fin de travaux au 31 décembre 2018.

Le coût de l'opération est de 12 millions. L'augmentation du chiffre d'affaires est de l'ordre de 1 650 000.

La marge opérationnelle annuelle additionnelle (avant impôt et avant financement, mais après amortissement) générée par la production de la nouvelle ligne de conditionnement est arrondie à 2 700 000. On rappelle que l'amortissement de l'investissement se fait en mode linéaire sur 15 ans.

Le besoin en fonds de roulement représente 10 % du chiffre d'affaires hors taxe additionnel. Par prudence, il sera à prendre en compte dès le 31 décembre 2018.

Le 1^{er} janvier 2021

Transformation de la chaîne logistique avec construction d'un entrepôt équipé d'un transstockeur

Le projet porte le nom de « TSK 20 ». L'agrandissement des nouveaux locaux nécessite une autorisation de la ville de Ziguinchor. Les principales échéances sont :

- Obtention du permis de construire en décembre 2019 ;
- Début des travaux prévu au premier janvier 2020;
- Nouvelle chaîne logistique opérationnelle au 31 décembre 2020.

Les 15 millions HT d'investissement seront décaissés pour 20 % en début de travaux et 80 % en fin de travaux. On rappelle que l'amortissement linéaire du nouvel ensemble logistique s'effectue sur 15 ans.

La rentabilité de l'investissement est basée sur les économies réalisées sur les charges de stockage et de distribution pour un montant annuel hors taxes arrondi à 2 200 000 (avant impôt et avant amortissement), mais aussi sur une baisse du besoin en fonds de roulement qui se situera, après l'opération, à 8 % du chiffre d'affaires global hors taxes. Par prudence, les économies de besoin en fonds de roulement seront constatées en fin d'année.

ANNEXE 3 - Financements du projet AFRIGEL

Financement de la nouvelle ligne de conditionnement CRYOS 9

Cet investissement de 12 000 000 est financé de manière exceptionnelle à 75 % par un emprunt bancaire avec caution de CDS. Le reste du financement s'effectue grâce à un prêt de CDS sur un an d'un montant de 3 000.000 sans intérêt. L'ensemble du déblocage de ces fonds se fait dès la fin 2018.

L'emprunt bancaire, au taux de 3 % l'an, est remboursable par amortissements annuels constants de fin de période sur 15 ans.

Extrait du tableau d'amortissement de l'emprunt en milliers

	Capital début	Rembours.	Intérêts	Annuités	Capital fin
2019	9 000	600	270	870	8 400
2020	8 400	600	252	852	7 800
2021	7 800	600	234	834	7 200
2022	7 200	600	216	816	6 600
...	...	...	...	...	...

Financement du nouvel entrepôt avec transstockeur TSK 20

La moitié de l'investissement de 15 000.000, soit 7 500.000, est financée par une importante subvention du conseil régional versée au 1^{er} janvier 2021. AFRIGEL contracte un nouvel emprunt bancaire 6 000.000 sur 15 ans, le taux de l'emprunt s'élève à 3 % et les remboursements sont effectués par amortissements annuels constants de fin de période. L'emprunt est débloqué dès le début des travaux le 1^{er} janvier 2020. Le reste de l'investissement est autofinancé.

Extrait du tableau d'amortissement de l'emprunt en milliers

Années	Capital début	Rembours.	Intérêts	Annuités	Capital fin
2020	6 000	400	180	580	5 600
2021	5 600	400	168	568	5 200
2022	5 200	400	156	556	4 800
...	...	...	...	...	...

ANNEXE 4. Modalités de l'opération

Evaluation des trois branches et valorisation comptable des apports

Montant en euro	Valeur comptable des actifs nets de la branche	Valeur globale de la branche (y compris plus-values et fonds commercial)	Valorisation des apports retenue
Branche Magasin apportée à NATANGUE	90 000	230 000	Valeur comptable
Branche Site Internet apportée à CBS-WEB	40 000	350 000	Valeur réelle
Branche Agencement apportée à AMENAG	320 000	420 000	Valeur réelle
Total des 3 branches CADIOR-BAOL SUPERMARCHÉS	450 000	1 000 000	

Valorisation des actions des participantes à l'opération

	CADIOR-BAOL SUPERMARCHÉS	NATANGUE	CBS-WEB	AMENAG
Nombre d'actions au capital (avant l'opération)	1 000	10 000	2 000	16 000 (dont 12 000 appartenant à la SA HILD)
Valeur nominale des actions	100	12	20	20
Valeur d'échange des actions	1 000	75	80	70

ANNEXE 5. <u>Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées</u>

Dérogation aux apports valorisés à la valeur comptable

Par dérogation, lorsque les apports doivent être évalués à la valeur nette comptable (...), et que l'actif net comptable apporté est insuffisant pour permettre la libération du capital, les valeurs réelles des éléments apportés doivent être retenues.

ANNEXE 6. Tableau d'affectation du mali technique dégagé lors de l'apport de la branche Magasin à NATANGUE

	Valeur comptable sociale	Valeur réelle fiable	Plus- value latente	Impôt latent	Plus- value latente nette d'impôt	Affectation du mali au prorata des plus-values latentes dans la limite de celles-ci
Total Mali de fusion sur actifs incorporels						-
Terrain (1)	30 000	35 000				
Constructions (1)(2)	70 000	145 000				
Total Mali de fusion sur actifs corporels						
Total Mali de fusion sur actifs financier						
Total Mali de fusion sur actifs circulant						
Total Mali de fusion affecté hors au fonds de commerce						
Mali de fusion résiduel à affecter au fonds de commerce						

(1) Ces actifs ne sont pas destinés à être cédés à brève échéance.

(2) Informations complémentaires :

- la durée résiduelle d'amortissement de la construction au 1/01/2018 est de 12 ans ;
- la valeur actuelle du terrain au 31/12/2018 s'élève à 27 000.

ANNEXE 7. Comptes consolidés de DIACK-INFORMATIQUE

Bilan (chiffres exprimés en MILLIERS)

ACTIF	2018	2017
Écarts d'acquisition	88 736	93 030
Immobilisations incorporelles	70	808
Immobilisations corporelles	6 680	5 656
Immobilisations financières	6 158	5 090
Autres actifs non courants	4 788	1 216
Impôts différés actifs	214	1 518
Actifs non courants	106 646	107 318
Clients et comptes rattachés	86 206	83 672
Autres créances	42 770	49 154
Actifs d'impôt exigibles	2 848	668
Équivalents de trésorerie	47 428	38 974
Actifs courants	179 252	172 468
Total actif	285 898	279 786
PASSIF	402 820	402 620
Capital (30 000 actions)	5 754	5 734
Primes	73 290	73 150
Réserves consolidées	42 232	38 338
Résultat net part du groupe	12 600	8 840
Capitaux propres part du groupe	133 876	126 062
Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)	4 332	2 194
Capitaux propres consolidés	138 208	128 256
Dettes financières à long terme	13 602	20 214
Provisions à long terme	4 334	3 226
Impôts différés passif	6	10
Autres passifs non courants	112	504
Passifs non courants	18 054	23 954
Dettes financières à court terme	7 096	7 146
Provisions à court terme	100	150
Dettes fournisseurs	25 404	17 520
Autres dettes	96 580	101 460
Passifs d'impôt exigible	456	1 300
Passifs courants	129 636	127 576
Total passif	285 898	279 786

Les provisions à CT et à LT n'ont pas un caractère de dettes financières.

Compte de résultat (chiffres exprimés en milliers)

		2018	2017
Chiffre d'affaires		308 300	316 232
Autres produits opérationnels d'exploitation		9 348	6 962
Achats consommés		-2 064	-20 62
Charges externes		-71 618	-71 034
Impôts et taxes		-6 142	-5 934
Personnel		-220 414	-225 926
Dotations nettes aux amortissement et provisions		-3 530	-1 122
Autres produits et charges d'exploitation		790	-38
Résultat opérationnel courant		14 670	17 078
Dépréciation des écarts d'acquisition		-2772	-340
Autres produits et charges opérationnels non courants (1)		9 382	-230
Résultat opérationnel		21 280	16 508
Produits des équivalents de trésorerie		324	132
Coût endettement brut		-1 040	-1 762
Autres produits et charges financiers		-826	152
Résultat avant impôts		19 738	15 030
Charges d'impôt		-6 006	-5 996
Résultat des activités cédées ou encours de cession		-800	0
Résultat de l'ensemble consolidé		12 932	9 034
Dont participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)		332	194
Résultat net part du groupe		12 600	8 840

(1) incluant les produits nets de cession de l'activité CETABOUTIK

Tableau des flux de trésorerie consolidés (chiffres exprimés en MILLIERS)

			2018	2017
Marge Brute d'Autofinancement			9 472	13 740
Variations clients			-3 872	9 046
Variation fournisseurs			8 660	-3 452
Variation autres actifs et passifs			-1 106	-1 754
Flux de trésorerie des activités opérationnelles			13 154	17 580
Acquisitions d'immobilisations			-4 994	-2 946
Cessions d'immobilisations			898	276
Variation de périmètre (1)			9378	-626
Flux de trésorerie des activités d'investissement			5 282	-3 296
Augmentations de capital			270	76
Dividendes			-3 088	-426
Nouveaux emprunts			0	162
Remboursements d'emprunts			-7 156	-7 206
Flux de trésorerie des activités de financement			-9 974	-7 394
Variation de trésorerie nette			8 462	6 890

(1) cession de la branche d'activité CETABOUTIK en décembre 2018

ANNEXE 8. Activité DIACK-INFORMATIQUE et croissance externe

Le chiffre d'affaires consolidé de DIACK-INFORMATIQUE fin 2016 (ADAXINFO) était de 266 200 000 pour un résultat opérationnel de 18 634 000. DIACK-INFORMATIQUE a procédé à l'acquisition de la société ADAXINFO fin 2016 (décembre), celle-ci dégageant un chiffre d'affaires de 72 000 000 en 2016. Sa contribution au chiffre d'affaires consolidé de DIACK-INFORMATIQUE est de 74 220 000 en 2017 et 76 160 000 en 2018. DIACK-INFORMATIQUE contrôle 92% du capital d'INFOSET.

ADAXINFO est spécialisée dans les solutions de *outsourcing*, alors que DIACK-INFORMATIQUE s'était positionnée sur l'intégration de systèmes (ERP) pour les moyennes entreprises et le consulting. Ces deux activités sont à maturité, avec une croissance de 1,1% mais sont désormais captées par les grands acteurs SSII au détriment des groupes plus petits comme DIACK-INFORMATIQUE.

Par ailleurs en décembre 2018, DIACK-INFORMATIQUE a cédé une de ses activités d'origine CETABOUTIK (cette cession n'avait pas été anticipée fin 2017).

ANNEXE 9. Ratios sectoriels

Les principaux indicateurs financiers sont les suivants :

Ratios médians	2018
Variation Chiffre d'affaires HT	3%
EBITDA/CA	9%
Dettes financières nettes/Capitaux propres	32%
Dettes financières nettes/EBITDA	1,8

ANNEXE 10. Données boursières et financières des concurrents A, B, C

	A	B	C
Bêta des capitaux propres endetté	1,3	1,5	1,28
Dette financière <u>brute</u> /Capitaux Propres	0,5	0,67	0,3
Coût endettement brut avant IS	3,60%	3,90%	3%
Taux des OAT	2%	2%	2%
Rendement attendu du marché des actions	9%	9%	9%

On rappelle les formules suivantes : +

$$\rho_a = \rho_{cp} \times [CP / (CP + D)] + \rho_d \times [D / (CP + D)]$$

$$\rho_d = [\text{coût de la dette} - \text{taux sans risque}] / [E(R_m) - \text{taux sans risque}]$$

avec,

ρ_a , le bêta de l'activité (ou des actifs économiques),

ρ_d le bêta de la dette,

ρ_{cp} , le bêta des capitaux propres endetté,

$E(R_m)$, le taux de rendement du marché.

CP, les capitaux propres

D, la dette

A titre de simplification, on admettra que les capitaux propres et la dette soient évalués à leur valeur comptable.

ANNEXE 11. Prévisions financières de DIACK-INFORMATIQUE

Les prévisions d'activité données par la Directrice administrative et financière de DIACK-INFORMATIQUE, hors effets du rachat par ATI, sont les suivantes :

En MILLIERS	2019	2020	2021	2022	2023
% croissance CA	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	4,00%
CA	311 384	317 610	327 138	340 224	353 834
Achats consommés	-2 084	-2 126	-2 190	-2 278	-2 368
Charges fixes (hors DAP)	-298 174	-298 174	-298 174	-298 174	-298 174
Dotations (DAP)	-3 530	-3 530	-3 530	-3 530	-3 530
Résultat opérationnel courant	7 594	13 780	23 244	36 242	49 760

Le besoin en fonds de roulement (BFR) prévisionnel est estimé à 12 jours de CAHT. L'année est supposée être à 360 jours. Le BFR 2017 peut être estimé à partir des actifs courants et dettes courantes, y compris les postes d'impôts exigibles et hors éléments de trésorerie.

Les investissements annuels de croissance interne seront du même montant que celui de 2018 pour les 5 prochaines années. Les *Free cash flows* se calculeront hors cessions, celles-ci n'étant pas prévisibles ou envisagées. Les montants des autres postes bilanciaux nécessaires seront déterminés à partir des éléments du bilan de l'exercice 2018.