Chapitre 13 — Le financement de l'entreprise

Étude de cas : AquaLux — Spas et piscines haut de gamme · 5 parties · 5 questions · 40 points

Vous êtes assistant de gestion chez AquaLux, entreprise de spas/piscines, activité saisonnière (pic mai-août).

AquaLux envisage 541 000€ d'investissements (extension showroom). BFR = 360 000€, TN = –270 000€.

Partie 1 — Cycle d'exploitation et BFR (8 points)

Le cycle d'exploitation d'AquaLux génère un BFR de 360 000€, particulièrement élevé en haute saison.



Question 1 — Analyse du BFR (8 points) Données : Stocks 185 000€, Créances clients 320 000€, Dettes fournisseurs 145 000€. a) Expliquez le cycle d'exploitation et pourquoi il crée un besoin de financement. b) Calculez le BFR. c) Pourquoi le BFR d'AquaLux est-il particulièrement élevé en été ?

✔ **Correction**

a) Cycle d'exploitation : achat matériaux → stockage → installation → facturation → encaissement. Crée un besoin car AquaLux doit avancer la trésorerie (achat + salaires) avant d'encaisser les règlements clients.

b) BFR = 185 000 + 320 000 – 145 000 = 360 000€.

c) La saisonnalité génère une explosion des commandes en mai-juin. AquaLux doit acheter massivement des matériaux avant les chantiers estivaux. Stocks augmentent, créances s'accumulent, mais les dettes fournisseurs ne suivent pas : le BFR peut doubler ou tripler en haute saison.

Partie 2 — Investissements et équilibre financier (10 points)

Calcul et interprétation du Fonds de Roulement et de la Trésorerie Nette d'AquaLux.



Question 2 — Fonds de Roulement (10 points) Données : Ressources stables 680 000€, Emplois stables 590 000€, BFR 360 000€. a) Calculez le FR et interprétez. b) Calculez la TN et évaluez la situation financière. c) Expliquez la règle d'or du financement.

✔ **Correction**

a) FR = 680 000 – 590 000 = +90 000€. FR positif → excédent de ressources stables mais insuffisant face au BFR.

b) TN = FR – BFR = 90 000 – 360 000 = –270 000€. TN négative préoccupante : AquaLux dépend de 270k€ de concours bancaires — vulnérable en cas de refus.

c) Règle d'or : les emplois stables (immobilisations) doivent être financés par des ressources stables (capitaux propres, emprunts LT). Financer du LT par du CT crée un déséquilibre structurel dangereux.

Partie 3 — Solutions de financement court terme (6 points)

Comparaison découvert bancaire vs affacturage pour combler la TN négative.



Question 3 — Financement court terme (6 points) AquaLux envisage : découvert 150k€ à 8%/an ou affacturage 200k€ de créances à 2,5%. a) Calculez le coût mensuel du découvert et le coût de l'affacturage. b) Recommandez la solution optimale en justifiant.

✔ **Correction**

a) Coût découvert = 150 000 × (8%/12) = 1 000€/mois. Coût affacturage = 200 000 × 2,5% = 5 000€ (pour 200k€ de créances cédées).

b) Privilégier le découvert (1 000€/mois) : 5 fois moins cher, plus flexible (mobilisé en cas de besoin ponctuel seulement). L'affacturage présente l'avantage de transférer le risque impayé, mais son coût (5 000€) est prohibitif en comparaison.

Partie 4 — Autofinancement et CAF (8 points)

CAF = 700 000€. Autofinancement = 615 000€. Suffisant pour les 541 000€ d'investissements ?



Question 4 — Autofinancement (8 points) Données : CA encaissable 6 500 000€, Charges décaissables 5 800 000€, Dividendes 85 000€. a) Calculez la CAF. b) Calculez l'autofinancement disponible après dividendes. c) L'autofinancement est-il suffisant pour les 541 000€ d'investissements ?

✔ **Correction**

a) CAF = 6 500 000 – 5 800 000 = 700 000€.

b) Autofinancement = 700 000 – 85 000 = 615 000€.

c) 615 000 > 541 000 → techniquement suffisant (excédent 74k€). Mais mobiliser 541k€ sur l'autofinancement épuiserait presque entièrement la ressource sans laisser de marge pour la TN –270k€. Solution optimale : combiner autofinancement partiel + emprunt bancaire LT pour préserver la flexibilité.

Partie 5 — Synthèse financière (8 points)

3 piliers de l'analyse financière, 4 piliers du financement, recommandation globale pour AquaLux.



Question 5 — Pilotage financier (8 points) a) Expliquez les 3 piliers de l'analyse financière. b) Énoncez les 4 piliers du financement vus en cours. c) Rédigez une recommandation financière pour AquaLux face à son projet d'expansion.

✔ Correction

a) 3 piliers : Compte de résultat (rentabilité : CAF 700k€ → activité rentable). Bilan (structure patrimoniale : FR positif mais insuffisant vs BFR). Trésorerie (santé immédiate : TN –270k€ → dépendance bancaires).

b) 4 piliers : Règle d'adéquation (emplois stables → ressources stables). Anticipation du BFR (prévoir besoins saisonniers). Arbitrage coût/risque/contrôle (peser chaque source). Diversification des sources (ne pas dépendre d'une seule).

c) AquaLux doit renforcer son FR avant d'investir : lever un emprunt LT de 300k€ + autofinancer 241k€ pour le showroom. Négocier une ligne de crédit saisonnière de 300k€ pour le pic estival. Réduire le BFR en allongeant les délais fournisseurs et en proposant un escompte aux clients pour paiement rapide.