

# EPFC

Enseignement de Promotion et de Formation Continue de L'Université  
Libre de Bruxelles et de la Chambre de Commerce et de l'Industrie  
de Bruxelles

## Analyse financière et stratégique de la SA Bruyère



Professeurs responsables : M. Dierkens  
M. Hemeryck  
M. Langelet

Mémoire présenté par Shqipe CERVADIKU  
en vue de l'obtention du diplôme  
de Bachelier en comptabilité Option Gestion

Année Académique 2011-2012

# **TABLES DE MATIERES**

<b>REMERCIEMENTS .....</b>	<b>3</b>
<b>INTRODUCTION.....</b>	<b>4</b>
<b>PRESENTATION GENERALE DE LA SOCIETE .....</b>	<b>5</b>
HISTORIQUE .....	6
LES OBJECTIFS DE LA SA BRUYERRE .....	7
LES ACTIVITÉS DE LA SA BRUYERRE .....	7
PRÉSENTATION DES PRODUITS DE LA SA BRUYERRE .....	11
L' ANALYSE SWOT .....	12
LE SUCCÈS INTERNATIONALE ET LE MARCHÉ BELGE .....	14
LA QUALITÉ DES PRODUITS .....	15
MODE DE VENTE ET DE LIVRAISON DES PRALINES BRUYERRE.....	15
LES STRATÉGIES DE LA SA BRUYERRE.....	16
<i>La stratégie à l'exportation.....</i>	<i>16</i>
<i>La stratégie de croissance .....</i>	<i>16</i>
<i>Stratégie de communication .....</i>	<i>16</i>
LE TABLEAU PORTER.....	17
LA MATRICE ADL.....	19
<b>ANALYSE FINANCIERE .....</b>	<b>20</b>
L' ANALYSE FINANCIÈRE .....	21
BILAN RESTRUCTURE (ACTIF) .....	22
BILAN RESTRUCTURE (PASSIF) .....	23
LES RATIOS DE STRUCTURE .....	24
<i>Ratio de structure de l'actif.....</i>	<i>24</i>
RATIO DE STRUCTURE DU PASSIF.....	27
<i>Le degré d'endettement.....</i>	<i>29</i>
RATIOS DE LA STRUCTURE FINANCIÈRE.....	32
<i>Le fond de roulement .....</i>	<i>32</i>
<i>Le besoin en fond de roulement.....</i>	<i>32</i>
LA LIQUIDITÉ .....	34
<i>Ratios de circulation.....</i>	<i>35</i>
COMPTE DE RESULTAT RESTRUCTURE.....	37
ETUDE DE LA RENTABILITÉ .....	40
RATIO DE MARGE .....	41
LE CASH FLOW .....	42
TABLEAU DE SYNTHÈSE ; IMPACT FINANCIER.....	44
LES POINTS POSITIFS ET NÉGATIFS DE LA SA BRUYERRE .....	46
<b>CONCLUSION.....</b>	<b>47</b>
<b>BIBLIOGRAPHIE.....</b>	<b>48</b>
<b>ANNEXE.....</b>	<b>49</b>

## Remerciements

Je tiens à remercier les professeurs de l'EPFC pour leur encadrement pendant mes trois années d'études.

Un grand merci à Monsieur Claude Dierkens le promoteur de mon mémoire pour son aide, sa patience et ses précieux conseils. Je remercie également Monsieur Hemeryck pour le cours d'analyse financière qui était indispensable pour la réalisation de ce mémoire. Je remercie également Monsieur Langelet qui m'a aidé pour tous les informations concernant le mémoire.

Je tiens à exprimer ma gratitude envers les responsables de la société Bruyerre et particulièrement Mademoiselle Dorine Pecheny et Monsieur André Pierrard qui ont bien voulu répondre patiemment et aimablement à mes nombreuses questions. Je remercie Monsieur Pierre-Igor Fricheteau pour sa grande générosité, son aide et ses conseils qui m'ont été très utiles.

Enfin, j'adresse mes remerciements à ma famille, à tous mes proches et amis qui m'ont toujours soutenue et encouragée au cours de la réalisation de ce mémoire.

# Introduction

Dans le cadre de ma 3eme année en comptabilité, j ai découvert le fonctionnement d'une entreprise grâce à un cours que j ai pu suivre pendant cette dernière année le management stratégique. Ce cours traite d'un thème qui a attiré mon attention, « l'analyse financière et stratégique d'une entreprise ».

Mon choix s'est orienté vers une analyse financière et stratégique d'une société. Après avoir choisi mon thème, il ne me restait plus qu'a trouver une société à analyser.

La société que j'ai choisie c'est la SA BRUYERRE . En effet, cette société qui a plus de 100 ans d'existence, leader sur son marché, connaît un essor considérable depuis plus de 20 ans. Pour réaliser ce travail, je me suis servie des comptes annuels des exercices 2008, 2009 et 2010 de la société Bruyere, des notions du cours de comptes annuels et du cours management stratégique, des renseignements trouvés via Internet et sans oublier la visite de l'entreprise qui m'a beaucoup aidé.

C'est en découvrant cette société, que j'ai été amenée à poser les questions suivantes : est-ce que la structure financière de la SA Bruyere est-elle saine? Bruyere est-elle une société rentable? Quel est son positionnement aujourd'hui et que sera-t-elle dans les années à venir? Quel est l'impact financier des investissements pour le développement de ses stratégies?

J'ai décidé de répondre à ces questions, en faisant le sujet de mon mémoire. En vue d'arriver à y répondre , j'ai divisé mon travail en trois parties.

La première partie porte sur une présentation générale de l'entreprise, les stratégies, les caractéristiques ainsi que d'autres aspects et analyses de la SA Bruyere.

La deuxième partie concerne l'analyse financière qui débute par la présentation des bilans de la SA Bruyere et suit par l'analyse des ratios dont la détermination de la trésorerie, le degré de solvabilité et de la liquidité, l'impact financier sera également traité dans mon mémoire ainsi que le résultat et la capacité de l'autofinancement de la SA Bruyere, le mémoire se terminera par un tableau de synthèse et une conclusion.

Enfin, mon mémoire débouchera sur une conclusion personnelle comprenant les points positifs et négatifs de cette analyse stratégique et financière de cette entreprise. Je vous invite tous à explorer ce mémoire que j'ai fait avec tout mon cœur.

## Présentation générale de la société

Dans ce chapitre je présente la société en générale, les caractéristiques, les stratégies ainsi que d'autres aspects et analyses de la SA Bruyère.

<u>Nom de la société</u>	<u>Bruyère SA</u>
<u>Adresse</u>	<u>Rue François Léon, 34</u> <u>6041 Gosselies</u>
<u>Capital initial</u>	<u>1.239.468,00</u>
<u>Directeur général</u>	<u>Monsieur Jean-François Collet</u>
<u>Chef de production chocolaterie</u>	<u>Monsieur Emmanuel Delalieux</u>
<u>Contact presse</u>	<u>Madame Florence Boucheron</u>
<u>Téléphone</u>	<u>+32 (0) 71 25 01 38</u>
<u>Fax</u>	<u>+32 (0) 71 25 01 55</u>
<u>Email</u>	<u>fb@bruyère.com</u>
<u>Personnel</u>	<u>140 personnes (22 pour la chocolaterie)</u>
<u>Evolution de chiffre d'affaire</u>	
<u>2006</u>	<u>26.613.657,00 euros</u>
<u>2007</u>	<u>29.875.977,00 euros</u>
<u>2008</u>	<u>32.687.764,00 euros</u>
<u>2009</u>	<u>33.980.122,00 euros</u>
<u>2010</u>	<u>38.685.319,00 euros</u>
<u>Pourcentage exporté</u>	<u>62% en 2010</u>
<u>Production annuel</u>	<u>200 tonnes de chocolat</u>
<u>Top 3 des pays exportateurs</u>	<u>1. Etats-Unis</u> <u>2. France</u> <u>3. Japon</u>

## **Historique**

Tout débute en 1909, lorsque son fondateur François Léon Bruyere se plonge dans une longue histoire d'amour et d'aventure dans le monde du chocolat à Gosselies, pas loin de Charleroi.

En 1909, François Léon Bruyere démarre la vente de « denrées coloniale » : fruits secs, sucre, bâtons de vanille etc.

En 1922, il achète une ancienne biscuiterie à Gosselies et commence la fabrication de pralines, bâtons de chocolat, confiserie et des produits de base pour la Boulangerie-Pâtisserie. Après la guerre, ses filles et beau-fils lui succèdent. Les frères Collet étendent la gamme de production à l'équipement d'atelier et de magasin. En dépit d'un réseau routier limité, Bruyere est déjà présent dans toute la Wallonie, le Limbourg et le Grand-duché de Luxembourg.

En 1973, la 3<sup>ème</sup> génération ouvre le premier « Cash & Carry » à Gosselies.

En 1977, ils inaugurent leur deuxième magasin à Jambes (Namur).

En 1978, dans le souci rigoureux du service à la clientèle, Bruyere instaure les activités service après vente 24h/24h et 7 jours sur 7.

En 1984, vu l'essor de groupe, la chocolaterie déménage dans un bâtiment moderne, chaussée de Bruxelles à Gosselies.

En 2001, après 92 ans d'existence, la société Bruyere est leader sur son marché. Sa jeune et dynamique direction déplace toutes ses activités dans une toute nouvelle infrastructure et ce, toujours à Gosselies.

En 2006, ouverture d'un troisième magasin à Liège.

En 2010, après le rachat des établissements Delfosse à Leuze-en-Hainaut, Bruyere ouvre son quatrième magasin à Tournai et son premier magasin de pralines situé sur la Grand-Place de Bruxelles. La société Bruyere, forte de ses 130 collaborateurs et d'une infrastructure moderne de 11.500 m<sup>2</sup> sans cesse réadapté à l'évolution du marché, réalise à ce jour un chiffre d'affaires de près de 50.000.000,00 euros.

Aujourd'hui, après plus de 100 ans d'existence la société Bruyere est assise sur une base avec à sa tête une équipe de direction jeune et dynamique et emploie plus de 90 personnes œuvrant à la fabrication de produits de haute qualité dans le plus grand respect des traditions familiales.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> [www.bruyere.be](http://www.bruyere.be)

## **Les objectifs de la SA Bruyette**

L'un des objectifs de la SA Bruyette c'est la rentabilité afin de pérenniser la société Bruyette en tant que société familiale. " *Notre objectif est de pouvoir longtemps faire appel à des capitaux étrangers et pour pouvoir transmettre la société à la génération future qui est la quatrième génération et qui est déjà en place dans des différents secteurs*"<sup>2</sup>. Un autre objectif de la SA Bruyette est aussi d'investir et développer le marché belge, notamment dans les grandes villes touristiques flamandes. La société a déjà mis en place les différents moyens qui lui permettront d'atteindre cet objectif. Enfin, elle met en place un suivi régulier pour développer la clientèle.

La société est en effet liée à la famille Bruyette et l'objectif est donc de voir toujours une société familiale avec un développement constant des activités ainsi qu'un développement de nouveaux commerces.

Bruyette s'efforce de poursuivre la croissance du chiffre d'affaires aussi bien sur les marchés intérieurs qu' internationaux. Elle continue à travailler au rajeunissement de la marque, à la dynamisation des points de ventes existants et à l'ouverture de nouvelles boutiques.

## **Les activités de la SA Bruyette**

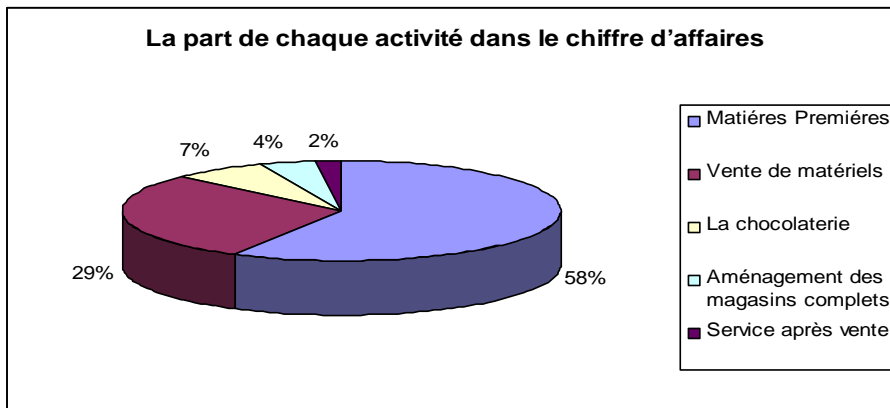
La société Bruyette est spécialisée dans la chocolaterie mais également dans la fourniture de matières premières et de matériel aux boulangers-pâtisseries. Bruyette dispose également d'un département technique de réparation et d'un service après vente opérationnel 7 jours/7, 24heures/24. Enfin, Bruyette propose aussi le service de son bureau d'étude, composé de trois architectes spécialistes de la conception et de l'aménagement de boulangerie-pâtisserie clé sur porte. En d'autres mots c'est une société qui offre beaucoup en ce qui concerne la boulangerie-pâtisserie: "*l'idée est de pouvoir fournir les boulangeries-pâtisseries de A à Z, de même que le grand public qui apprécie de préparer ses petites pâtisseries à la maison*"<sup>3</sup>.

---

<sup>2</sup> Interview Monsieur André Pierrard (Directeur Financier)

<sup>3</sup> Interview Madame Dorine Pecheny (responsable marketing)

Ci-dessous, la part de chaque activité dans le chiffre d'affaires pour l'année 2010 est présentée sous forme de graphique.



En passant en revue les différentes activités de la SA Bruyère, il apparaît que le négoce de matières premières représente la plus grande part du chiffre d'affaire (58%). C'est l'une des premières activités de la SA Bruyère et il est en pleine évolution comme nous le verrons ci-après.

Le département "vente du matériel" représente la deuxième part importante du chiffre d'affaire, s'élevant à 29% de celui-ci.

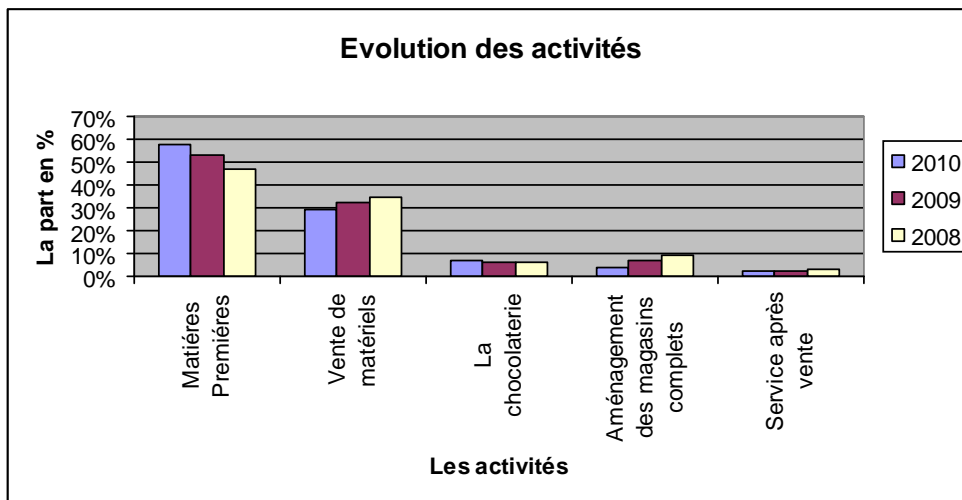
La chocolaterie quand à elle représente 7%, l'aménagement des magasins 4% et le service après vente 2%.





L a p a s s i o n d u c h o c o l a t

Regardons maintenant l'évolution des activités de 2008 à 2010.



Le négoce des matières premières est en pleine croissance, augmentant de 10% sur la période considérée.. Le poste "ventes du matériel" quand à lui, a connu une légère diminution dans cette période marquée par la crise économique qui a provoqué un manque d'investissements de la part des clients.

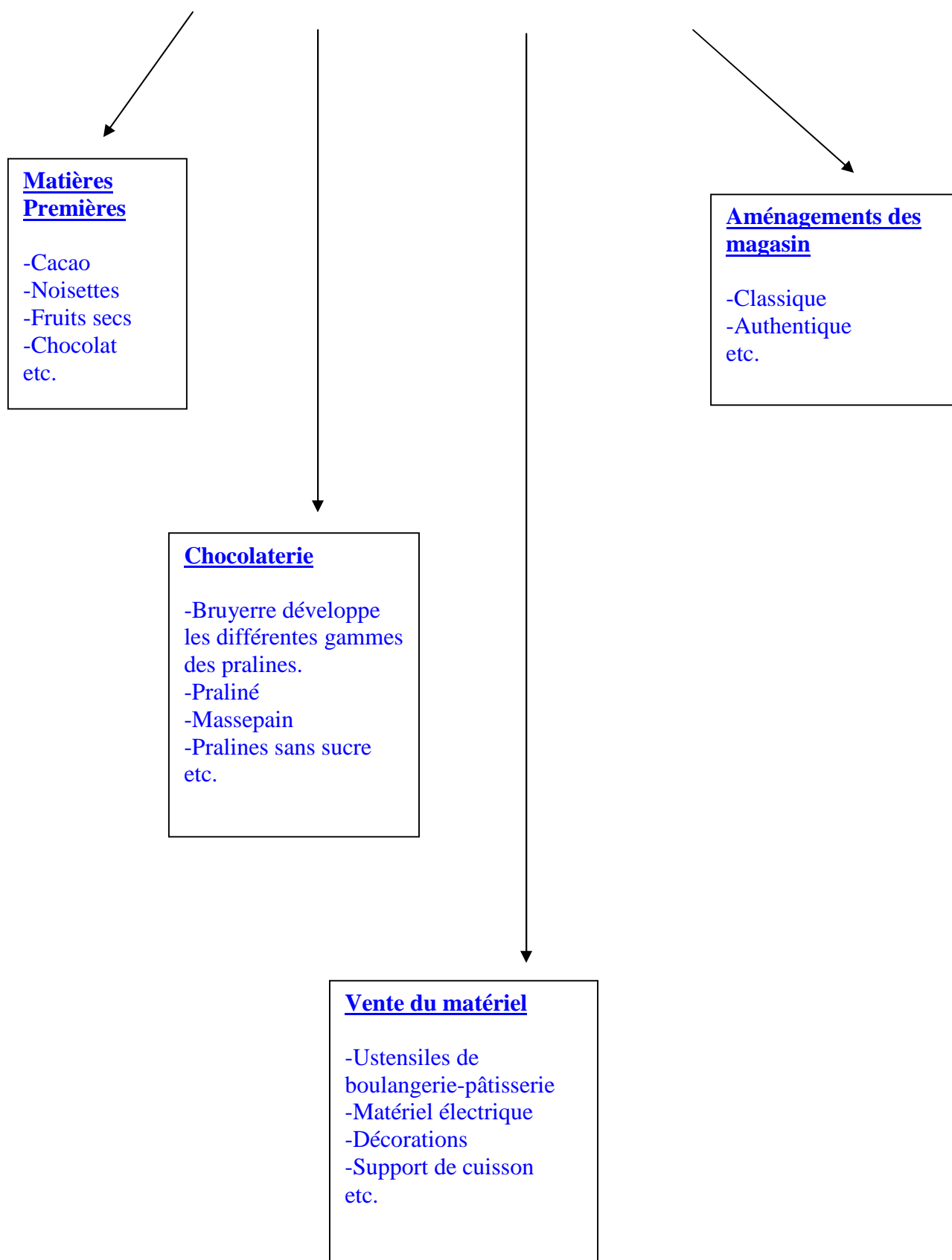
La chocolaterie a connu un accroissement peu important en pourcentage mais dû au département export de chocolat: de nouveaux contrats qui sont encourageants pour l'avenir. Par ailleurs, la chocolaterie innove en nouveaux produits et en nouvelles gammes, notamment pour les occasions. Bruyère envisage d'ailleurs pour ce secteur d'activité de développer de nouveaux marchés, notamment vers les pays arabes.

L'aménagement des magasins complets n'est pas en évolution positive, ce qui correspond bien à l'état du secteur. En ce qui concerne le service après ventes celui-ci n'évolue pas non plus: "*nous essayons d'avoir toujours un service technique de pointe malgré qu'il est toujours difficile d'avoir des bon techniciens pour encadrer notre équipe*"<sup>4</sup>. La notoriété de la société, alliée à une bonne résistance face à la crise permet toutefois à la SA Bruyère de trouver le personnel nécessaire à l'accroissement futur de son activité.

---

<sup>4</sup> Interview Monsieur André Pierrard (directeur financier)

## Présentation des produits de la SA Bruyerre



## L'analyse SWOT

"L'analyse SWOT (Straights- Weaknesses-Opportunities-Threats) ou AFOM (Atouts-Faiblesses-Opportunités-Menaces) est un outil d'analyse stratégique. Il combine l'étude des forces et des faiblesses d'une organisation, d'un territoire, d'un secteur, etc., avec celle des opportunités et des menaces de son environnement, afin d'aider à la définition d'une stratégie de développement"<sup>5</sup>.

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"><li>-Qualité constante des produits</li><li>-Forte présence au niveau mondial</li><li>-Grande capacité de production</li><li>-Renouvellement de la gamme (capacité d'innovation)</li><li>-Grande variété des produits</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>-Bruyère est peu reconnu en Belgique</li></ul>
Menaces	Opportunités
<ul style="list-style-type: none"><li>-Fluctuation des prix des matières premières</li><li>-Changement de législation (lutte gouvernementale anti-obésité)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>-Développer la gamme des produits sans sucre (personnes allergiques aux différents ingrédients)</li><li>-Renforcer la présence dans le marché international (nouveaux projets de développement)</li></ul>

L'une des forces de Bruyère est la qualité constante de ses produits en dépit des fluctuations de prix des matières premières et des changements de législation. La qualité des produits est aussi assurée par la main d'œuvre spécialisée que la société emploie, une sélection minutieuse des matières premières, combinée à des recettes traditionnelles et à un savoir faire toujours artisanale.

Une autre force de Bruyère consiste en la diversification et la grande variété de ses produits. Elle offre tout un service intégré aux consommateurs à travers ses différentes activités. Enfin, elle bénéficie d'une ancienneté et d'une reconnaissance qui lui permettent de commercialiser des produits de haute qualité.

Parmi les faiblesses à relever, notons que la marque Bruyère est peu connue en Belgique en tant que chocolatier.

<sup>5</sup> [http://ec.europa.eu/europeaid/evaluation/methodology/examples/too\\_swo\\_res\\_pdf](http://ec.europa.eu/europeaid/evaluation/methodology/examples/too_swo_res_pdf)

En ce qui concerne les menaces, l'une des principales comme beaucoup de chocolatiers serait l'augmentation de prix des matières premières ainsi que le changement de législation (lutte gouvernemental anti-obésité).

Malgré que le chocolat soit connu pour ses vertus thérapeutiques (bon pour le cœur, le stress, les problèmes cardiovasculaires et le moral), il est malheureusement très connu pour faire prendre des kilos.

Il s'agit malgré tout d'une des opportunités que la société Bruyère a décidé de saisir, à travers le développement de la gamme des produits chocolat pour personnes qui sont plus sensibles: par exemple la création des produits dépourvus de certains substances allergènes. Bruyère possède de même déjà la gamme des produits "sans sucre" pour diabétiques. Bruyère possède donc l'expertise nécessaire à l'élargissement de sa gamme en fonction des attentes de sa clientèle.

Avec une forte expérience sur les marchés d'exportation, Bruyère a compris l'intérêt d'être présente dans le monde: ici, les opportunités peuvent très vite devenir des forces. Récemment, Bruyère a décidé de commercialiser ses produits dans le secteur "duty-free". *"Bruyère a décroché un contrat auprès d'une ligne aérienne"*<sup>6</sup>. Bruyère devrait bientôt être présent dans quatre aéroports dans le monde.

---

<sup>6</sup> Interview Monsieur André Pierrard (directeur financier)

## **Le succès internationale et le marché belge**

La SA Bruyère jouit d'un succès internationale. L'exportation est toujours le plus important débouché pour le secteur "chocolaterie". Bruyère exporte plus de 60% de cette production, notamment vers la France, le Japon et les Etats-Unis.

Présentation dans plusieurs à travers plus de 130 points de vente la société ne cesse d'évoluer dans le marché internationale: la Chine et l'Inde sont en cours de développement.

En ce qui concerne le marché belge, Bruyère n'est pas très connue en Belgique en tant qu'une marque de chocolat , *"nous présentons de 5 à 10% de la production puisqu'il existe beaucoup de marques de chocolat sur le marché belge et la concurrence est très étendue"*<sup>7</sup>.



Devenue aujourd'hui un représentant du savoir-faire belge à l'étranger pour sa chocolaterie qui jouit d'un succès internationale, elle souhaite développer sa notoriété belge : elle dispose pour cela d'un réseau de plus de 150 points de vente (essentiellement des boulangeries-pâtisseries) et possède quatre boutiques (Gosselies, Wierde, Liège et Tournai).

---

<sup>7</sup> Interview Monsieur André Pierrard (directeur financier)

## **La qualité des produits**

Pour Bruyère, la qualité reste toujours primordiale. La société s'oriente toujours vers les meilleurs fournisseurs pour obtenir les meilleurs produits. Bruyère s'approvisionne en Belgique mais aussi à l'étranger. En ce qui concerne le secteur "Chocolaterie", la technique de la fabrication des pralines reste encore artisanale et d'une haute qualité. Bruyère utilise un chocolat de couverture 100% pur beurre de cacao et n'utilise aucun conservateur dans ses produits, "*offrir une qualité irréprochable aux plus fins connaisseurs reste la devise principale de la Chocolaterie Bruyère*"<sup>8</sup>. La société a un savoir-faire datant des origines du chocolat et de la praline. Bruyère tient à garder cet esprit et ce respect qu'elle a pour la tradition, que le fondateur a toujours eu envers le chocolat. Le résultat transparaît dans la grande variété des pralines: plus de 80 déclinaisons chocolatés pour le plus grand plaisir.

## **Mode de vente et de livraison des pralines Bruyère**

En Belgique la société Bruyère a une force de vente composée de 5 délégués commerciaux qui visitent régulièrement les clients sur base d'un planning pré établi. Lors de cette visite sont proposées les différentes collections. C'est également l'occasion de présenter et faire goûter la praline de saison renouvelée tous les 3 mois.

Les livraisons s'effectuent via leur propre service de livraison composé de 5 camions qui sillonnent chaque jour la Belgique. Pour la Communauté Européenne, leur service exportation établit des contacts et assure au besoin une présence sur place soit directement chez le prospect soit par la participation à des foires ou des journées de contact organisées par l'AWEX (Agence Wallonne à l'Exportation).

Après réception de la commande, ils envoient une confirmation de commande avec la date de livraison, le mode de paiement et le moyen de transport. Les livraisons se font par route par transports spécialisés, par avions ou par chemin de fer. Pour la Grande Exportation, les expéditions se font uniquement par avion car la livraison doit être rapide vu la nature du produit craignant l'humidité, la chaleur et avec une conservation limitée<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> [www.bruyere.be](http://www.bruyere.be)

<sup>9</sup> documentation "la chocolaterie bruyere"

## **Les stratégies de la SA Bruyette**

### **La stratégie à l'exportation**

La SA Bruyette suit principalement une stratégie à l'exportation qui porte surtout au développement du marché international. Depuis sa création, la SA Bruyette n'a cessé d'évoluer et développer ses activités sur le marché international précisément le secteur de la chocolaterie qui jouit d'un succès internationale. Le développement de la stratégie à l'exportation n'a fait que se renforcer au fil du temps car aujourd'hui Bruyette est présente dans 30 pays un peu partout dans le monde et *les exportations augmentent de 5 à 6% chaque année*<sup>10</sup>. En étant présente à l'étranger, Bruyette a les possibilités de faire progresser la notoriété et le savoir-faire sur le plan international. Bruyette possède de nombreux atouts dont une capacité d'adaptation très rapide et met tout en œuvre pour répondre aux demandes des clients qui sont très différents d'un pays à l'autre.

Régulièrement des études de marchés sont réalisées sur le pays cible afin de proposer des produits en adéquation avec la demande.

### **La stratégie de croissance**

Bruyette suit également une stratégie de croissance pour renforcer sa présence sur le marché belge. Le nom de Bruyette est actuellement plus connue à l'étranger qu'en Belgique. La société s'engage à la mise en place d'une équipe spécialisée pour assurer le suivi de cette croissance et développer la clientèle. D'autre part Bruyette poursuit aussi la stratégie d'innovation surtout pour le secteur de la chocolaterie en créant des nouveaux produits qui lui permettent de se différencier de ses concurrents et d'attirer les consommateurs. La société crée une praline pour chaque saison qui permet justement de faire découvrir aux clients de nouveau goût. *"La nouvelle praline est vendue pendant toute la saison et une fois la saison terminée, la praline est retirée des ventes à l'exception où l produit connaît un grand succès et celui-ci est fort demandé par les clients. Dans ce cas, la nouvelle praline s'ajoute à la gamme de produits"*<sup>11</sup>. Bruyette choisie aussi d'innover sur de nouveaux marchés tel que la confiserie.

### **Stratégie de communication**

La société a aussi mis en place une stratégie de communication qui est très importante pour des produits tels que le chocolat. Bruyette expose beaucoup ses produits ce qui est essentiel pour faire connaître la marque en participant systématiquement à des foires spécialisées. Aujourd'hui Bruyette met en place une stratégie de communication plus dynamique, une stratégie qui est renforcée par de nombreux outils de communication tel que site internet, télévision, application smartphone qui sont des moyens très efficaces de publicité.

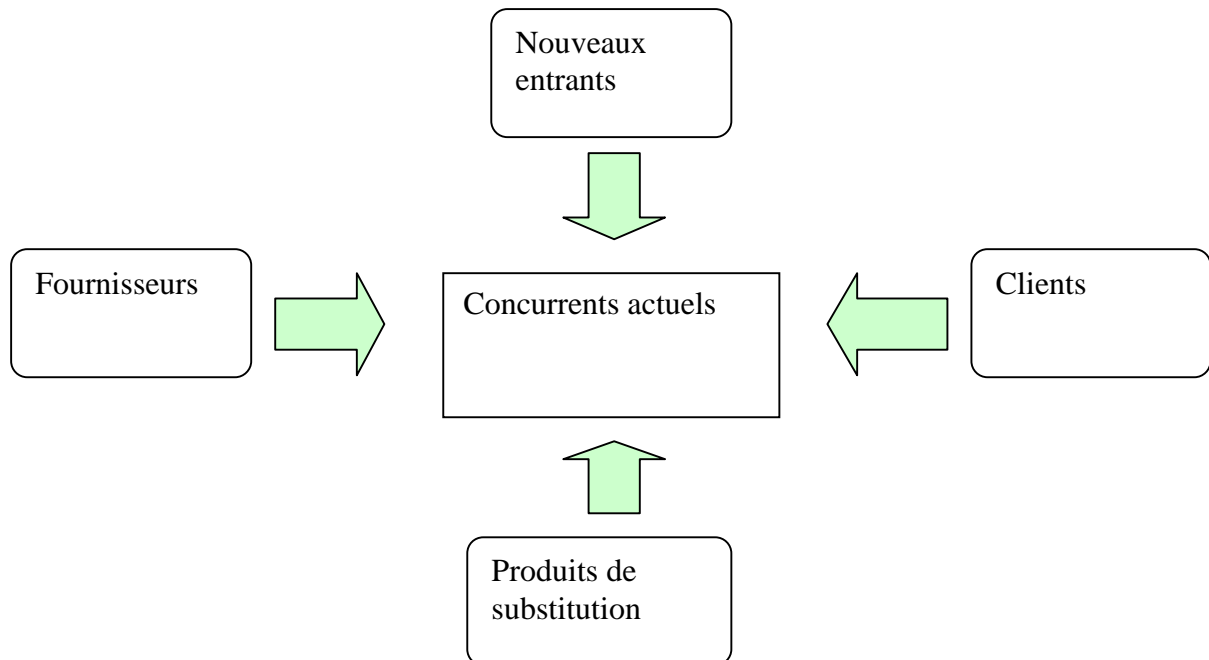
---

<sup>10</sup> Interview Monsieur André Pierrard (directeur financier)

<sup>11</sup> Interview Madame Dorine Pecheny (responsable marketing)



## Le tableau PORTER



Le modèle de Porter est basé sur cinq forces –Les clients  
-Les fournisseurs  
-Les concurrents actuels  
-Les produits de substitution

Les clients ; la société exporte beaucoup vers l'étrangers dont la France, les Etats-Unis et je Japon qui sont ses plus gros clients. Les boulangeries-pâtisseries représentent aussi des accès vers les acheteurs. La société possède ses propres points de ventes pour vendre ses produits directement auprès des ménages. *Les belges consomment en moyenne 8 kilos de chocolat par personne et par an*<sup>12</sup> à diverses occasions et sous différents formes. Le chocolat est universel et touche toutes les catégories de la population.

---

<sup>12</sup> [http://.wikipedia.org/wiki/Chocolat\\_belge](http://.wikipedia.org/wiki/Chocolat_belge)

La Belgique est même l'un des pays où on consomme le plus de chocolat. Regardons cependant les statistiques des top 10 pays consommateurs de chocolat<sup>13</sup>:

Consommation du chocolat en Europe (par an et par habitant)	
Irlande	11,85 kg
Suisse	10,83 kg
Royaume-Unis	10,10 kg
<b>Belgique</b>	<b>9,77 kg</b>
Norvège	9,70 kg
Allemagne	9,32 kg
Suède	8,28 kg
Danemark	7,4 kg
Finlande	7,23 kg
Autriche	6,92 kg

En ce qui concerne le pouvoir de négociation, comme par exemple pour les boulangerie-pâtisseries, celui-ci reste assez fort car c'est l'un des principaux accès du produit vers les acheteurs. Par contre envers les chocolatiers, leur pouvoir de négociation est faible car les chocolatiers ont bien besoin de chocolat de qualité pour leurs magasins.

Les principaux fournisseurs de chocolat et plus précisément de fèves de cacao sont les plantations de cacaoyers situées majoritairement en Afrique. En ce qui concerne les autres produits dont s'approvisionne Bruyère, se sont des produits qui sont également importés: Turquie, Espagne.

Une société comme Bruyère a donc besoin de fournisseurs de matières premières car elle produit elle-même le chocolat. Cependant elle n'a aucun pouvoir de négociation envers ses fournisseurs puisque le cacao en tant que *troisième matière première alimentaire la plus échangée au monde*<sup>14</sup> fait l'objet de cotisations en bourse: il n'est pas négociable directement de vendeur à acheteur.

Bruyère rencontre un nombre de ses concurrents sur le marché du chocolat. Les principaux concurrents de Bruyère sont Neuhaus, Godiva, Corné Port Royal et Marcolini.

Ces concurrents sont des marques prestigieuses et constituent des réelles rivales: elles sont réputées, expérimentées et reconnues de qualité.

Pour les produits de substitutions, les seules menaces pourraient venir d'autres produits de consommation incluant du chocolat comme les gâteaux par exemple.

En ce qui concerne les nouveaux entrants, dans ce cas aussi la seule menace pourrait venir d'une nouvelle marque très innovante.

<sup>13</sup> <http://www.topito.com/top-10-des-pays-ou-on-mange-le-plus-de-chocolat-par-habitant>

<sup>14</sup> <http://www.choco-club.com/cours cacao.html>

## La matrice ADL

La matrice ADL " repose sur deux dimensions qui évalueront, d'une part la position concurrentielle à savoir les forces de l'entreprise par rapport aux facteurs clés de succès dans les domaines d'activité stratégique et, d'autre part, la maturité du métier permettant d'apprécier son attrait et son potentiel"<sup>15</sup>.

### La matrice ADL de la SA Bruyère

	DEMARRAGE	CROISSANCE	MATURITE	VIELLISSENT
DOMINANTE				
FORTE			<u>Matières Premières</u>	
FAVORABLE		<u>Département équipement</u>		
DEFAVORABLE		<u>La chocolaterie</u>		
MARGINALE				

La SA Bruyère propose différents produits. La matrice indique la position de chaque produit de la SA Bruyère.

Les matières premières: la vente des matières premières est une activité dont le marché est en pleine maturité. Malgré de nombreux concurrents, le produit garde une forte position. La vente des matières premières possède une bonne rentabilité et l'une des meilleurs stratégies à adopter serait celle du développement naturelle.

L'activité "département équipement" est en phase de croissance. Bruyère développe au fur et à mesure cette activité. Le département équipement est peu concurrencé et pour cela Bruyère détient une position favorable.

La chocolaterie quand à elle c'est une activité qui est en croissance mais dans position concurrentielle défavorable sur la marché belge. Le produit a besoin de se développer sur le marché domestique.

<sup>15</sup> Management stratégique de Monsieur Claude Dierkens, 2009-2010, E.P.F.C

## **ANALYSE FINANCIERE**

## **L'analyse financière**

Ce chapitre traite l'analyse financière qui "*cherche à poser un diagnostic de l'entreprise; est-elle saine ou pas? Si non, que peut-on faire pour améliorer sa situation*"<sup>16</sup>. Comme pour toutes les sociétés, l'analyse financière est très importante aussi pour Bruyère car elle joue un rôle très important pour comprendre et suivre le processus industriel de la société et donc influencer la prise des décisions d'investissements que la société envisagera de faire pour son développement.

Pour établir cette analyse financière je me suis basée sur les comptes annuels de la société en analysant les différents ratios afin de porter un jugement sur la situation financière de la société Bruyère.

Je commence par une présentation des bilans qui « *représente la situation d'une entreprise à un moment donné* »<sup>17</sup>. Grâce à ces bilans qui représentent donc la structure de l'actif et du passif on peut voir l'évolution de ces derniers durant les trois années. J'illustre également ces bilans par une représentation graphique.

L'analyse financière sera suivie par l'analyse des ratios. A travers ces ratios j'analyserai également la structure de l'actif et du passif du point de vue liquidité, solvabilité ainsi que du point de vue échéanciers (délais des clients et fournisseurs, stocks). Je terminerai en suite avec un tableau de synthèse et une conclusion.

---

16

Analyse et critique des comptes annuels de Monsieur Hemeryck, 2009-2010, E.P.F.C.

17

Analyse et critique des comptes annuels de Monsieur Hemeryck, 2009-2010, E.P.F.C.

## ***Bilan Restructuré (Actif)***

<b>Rubriques</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Actifs immobilisés Fixes</b>	<b>4.238.742,00</b>	<b>3.752.079,00</b>	<b>5.537.364,00</b>
Immobilisations Incorporelles	147.654,00	113.127,00	695.289,00
Immobilisations Corporelles	4.085.994,00	3.623.033,00	4.825.747,00
Immobilisations Financières	635,00	15.919,00	16.328,00
Créances à plus d'un an	4.459,00	0,00	0,00
Dépôt à plus d'un an	0,00	0,00	0,00
<b>Actifs Circulants</b>	<b>9.852.005,00</b>	<b>10.716.727,00</b>	<b>13.575.342,00</b>
Stocks	4.618.635,00	4.873.659,00	6.840.981,00
Créances à un an au plus	5.148.431,00	5.729.452,00	6.512.861,00
Comptes de régularisation	84.939,00	113.616,00	221.500,00
<b>Actifs de trésorerie</b>	<b>445.496,00</b>	<b>350.643,00</b>	<b>205.884,00</b>
Placement de Trésorerie	0,00	0,00	30.000,00
Valeurs Disponibles	445.496,00	350.643,00	175.884,00
<b>Total Actif</b>	<b>14.536.243,00</b>	<b>14.819.449,00</b>	<b>19.318.590,00</b>

## ***Bilan Restructuré (Passif)***

<b>Rubriques</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Les Capitaux Propres</b>	<b>3.781.181,00</b>	<b>4.504.759,00</b>	<b>4.920.182,00</b>
Capital	1.239.468,00	1.239.468,00	1.239.468,00
Prime d'émission	9.296,00	9.296,00	9.296,00
Plus value de réévaluation	113.752,00	113.752,00	113.752,00
Réserves	210.867,00	234.632,00	455.842,00
Résultat reporté	1.973.437,00	2.709.829,00	2.880.428,00
Subside en Capital	234.361,00	197.782,00	221.396,00
Frais d'établissements	0,00	0,00	0,00
<b>Capitaux étrangers LT</b>	<b>2.546.410,00</b>	<b>2.005.216,00</b>	<b>3.812.257,00</b>
Provisions LT	0,00	0,00	5.570,00
Dettes à plus d'un an	2.546.410,00	2.005.216,00	3.806.687,00
<b>Capitaux étrangers CT</b>	<b>8.208.651,00</b>	<b>8.309.474,00</b>	<b>10.586.151,00</b>
Provisions CT	225.178,00	201.559,00	178.588,00
Dettes à un an au plus	7.891.011,00	7.961.156,00	10.336.749,00
Comptes de régularisations	92.462,00	146.759,00	70.814,00
<b>Total Passif</b>	<b>14.536.243,00</b>	<b>14.819.449,00</b>	<b>19.318.590,00</b>

## Les ratios de structure

Les ratios de structure ont pour objectif de déterminer la façon dont se décompose l'actif et le passif d'une société. Il s'agit notamment de voir quelle place occupent les immobilisations de la SA Bruyère dans son activité (le poste de l'actif) ou encore comment la dette de la SA Bruyère est structurée (le poste du passif).

### Ratio de structure de l'actif

Ratios de structure de l'actif fixe	2008	%	2009	%	2010	%
Actifs Fixes	4.238.742	29,16	3.752.079	25,32	5.537.364	28,66
Actif de Structure	14.536.243		14.819.449		19.318.590	

Postes	2008	2009	2010
Immobilisations incorporelles	3,48%	3,01%	12,56%
Immobilisations corporelles	96,40%	96,56%	87,15%
Immobilisations financières	0,02%	0,42%	0,29%

### Commentaires

Les actifs fixes représentent 28,66% du bilan en 2010 soit une augmentation par rapport à 2009 et une diminution par rapport à 2008. Les résultats restent relativement stables. La plus grande partie des actifs fixes est constituée des immobilisations corporelles qui représentent 87,15%. Je constate une augmentation en 2010 spécialement du poste "terrain et construction" qui s'explique par les différents investissements que Bruyère a réalisés notamment l'extension du hall de stockage des matières premières à Gosselie et l'agrandissement du site de Wierde.

Le poste qui a eu un changement remarquable d'une année à l'autre c'est le poste des immobilisations incorporelles qui sont de 12,56% en 2010. Cette augmentation s'explique par le rachat de la SPRL DELFOSSE.

En effet c'est l'un des investissements les plus importants que la société a réalisés en 2010.

Les immobilisations financières quand à elles ne sont pas très importantes car elles représentent la plus petite partie des actifs fixes. Il y a une augmentation des immobilisations financières en 2009 et en 2010. Bruyère a acquis des parts sociales de la SPRL TOURNAY FOOD.



Ratios de structure des actifs circulants	2008	%	2009	%	2010	%
Actifs Circulants	10.297.501	70,84	11.067.370	74,68	13.781.226	71,34
Actif de structure	14.536.243		14.819.449		19.318.590	

### Commentaires

Ce ratio a augmenté en 2009 puis diminué en 2010 mais reste stable. J'analyserai ci-dessous les sous ratios afin de déterminer les facteurs qui ont influencé ce changement.

	2008	%	2009	%	2010	%
Stocks et commendes	4.618.635	44,85	4.873.659	44,04	6.840.981	49,64
Actifs Circulants	10.297.501		11.067.370		13.781.226	

### Commentaires

Je constate une augmentation de ce ratio en 2010 dû au poste « marchandise » qui a augmenté plus de 5% par rapport à 2009. En première vue une augmentation de stocks n'est pas toujours appréciable mais dans le cas de Bruyère cela n'est pas très inquiétant car la société exerce des divers activités. Regardons ci-dessous les causes de l'augmentation des stocks.

1. Premièrement ,en ce qui concerne le poste "département équipement" il y a eu une augmentation de celui-ci car la société a acheté des machines pour participer à des foires principalement à la foire des boulangers à Bruxelles. Les machines ont été achetées pour la revente mais n'ont pas rencontré le succès, toutefois cette exposition a permis à Bruyère de décrocher des nouveaux contrats ce qui était le but principal de cette exposition.

2. Deuxièmement, le stocks des matières premières a aussi augmenté et celui-ci à cause du rachat de la SPRL DELFOSSE car Bruyère en a repris aussi tout le stock. Bruyère s'est attaché depuis à diminuer ce stock des matières premières.

3. Les stocks ont dernièrement été influencés par les achats de pièces de rechange dont Bruyère détient des quantités énormes tant en neuf qu'en occasion. Cet élément n'est pas négatif car il est important aussi bien pour la production que pour le service après-vente.

	2008	%	2009	%	2010	%
Créances à un an au plus	5.148.431	50,00	5.729.452	52,34	6.512.861	47,26
Actifs Circulants	10.297.501		11.067.370		13.781.226	

### Commentaires

Le poste des créances commerciales à un an au plus contient une grande part des actifs circulants. Les créances ont augmenté mais en valeur absolue, le ratio a diminué puisque les actifs circulants ont augmentés plus que proportionnellement. L'augmentation des créances commerciales s'explique par un retard de paiement de la part des clients ou encore la société accorde des délais plus longs. En parlant des délais accordés aux clients, on verra une explication plus claire en analysant le ratio « circulation des créances commerciales ».

## Ratio de structure du passif

Ratio d'indépendance financière	2008	%	2009	%	2010	%
Capitaux Propres	3.781.181	26,01	4.504.758	30,40	4.920.183	25,47
Passif de structure	14.536.243		14.819.449		19.318.590	

### Commentaires

Je constate que la société n'a pas une indépendance financière très élevée car les ratios sont inférieurs à 1 pour les trois années. La faible valeur de ce ratio est signe d'un endettement important. En effet je constate que les fonds propres sont faibles et que Bruyère recourt aux dettes long et moyen terme qui constituent la plus grande part des capitaux permanents. Cette structure n'est pas très bonne certes mais analysons encore les autres ratios pour donner un jugement définitif.

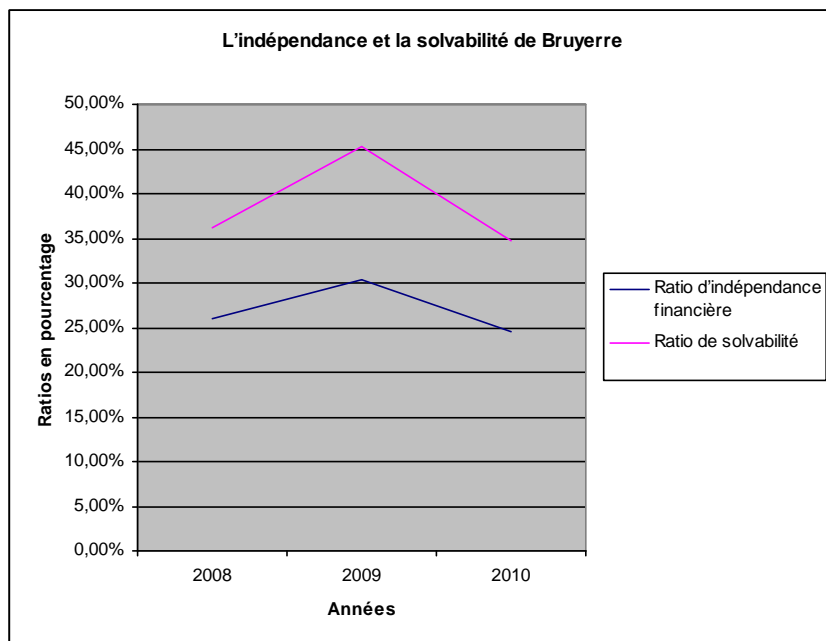
Ratio de solvabilité	2008	%	2009	%	2010	%
Capitaux Propres	3.781.181	36,16	4.504.759	45,20	4.920.182	34,79
Capitaux Etrangers (Dettes LT+Dettes CT)	10.437.421		9.966.372		14.143.436	

### Commentaires

Le ratio de solvabilité « indique la capacité de la société de faire face à toutes les dettes »<sup>18</sup> et je constate que Bruyère a une solvabilité faible en étant inférieure à 1 pour les trois années. Cependant, malgré une amélioration en 2009, le ratio se dégrade en 2010. En effet les dettes sont supérieures aux capitaux propres malgré une amélioration en 2009, le ratio se dégrade sur la période.

<sup>18</sup> Analyse et critique des comptes annuels de Monsieur Hemeryck, 2009-2010, E.P.F.C

Regardons l'évolution de ces deux ratios d'une année à l'autre par une représentation graphique.



Je pense que ces deux ratios sont important pour une bonne structure financière et Bruyere devrait mieux gérer la politique d'endettement afin d'éviter une déstabilisation financière dans les années à venir en ayant une meilleure indépendance financière et une meilleure solvabilité.

## Le degré d'endettement

Ce ratio mesure le rapport qui existe entre le financement par fonds de tiers et les fonds propres<sup>19</sup>. Ce ratio est très important car il apporte une bonne vision de l'endettement de la société.

	2008	%	2009	%	2010	%
<u>Totale de dettes</u>	10.437.421,00	2,76	9.966.372,00	2,21	14.143.436,00	2,87
Fonds propres	3.781.181,00		4.504.759,00		4.920.182,00	

Les dettes: l'endettement est très élevée. En effet Bruyère possède plus de dettes que des fonds propres et un capital faible aussi. Bruyère a effectivement une structure de bas de bilan très déséquilibré en ce qui concerne les capitaux étrangers" *nous avons une bonne facilité d'obtenir des crédits et le taux d'intérêt n'est pas encore très élevée pour l'instant, nous avons des crédits mais nous les remboursons sans problème*"<sup>20</sup>. Malgré que la société Bruyère présente une bonne rentabilité et une situation financière solide, elle présente aussi un problème d'endettement.

Théoriquement, plus ce ratio tend vers le 1, plus les risques de saturation sont important et plus la société est dans une situation difficile. Dans le cas de Bruyère, la limite est atteinte et malgré une bonne gestion de ce poste il est nécessaire de prendre des mesures et d'augmenter les possibilités d'autofinancement et diminuer le poste des capitaux étrangers.

---

<sup>19</sup> Anne Chanteux, Wilfried Niessen: les tableaux de bord et business plan.

<sup>20</sup> Interview Monsieur André Pierrard (Directeur Financier)

Ratio de permanence des capitaux	2008	%	2009	%	2010	%
Capitaux permanents	6.327.591	43,53	6.509.974	43,93	8.732.439	45,20
Passif de structure	14.536.243		14.819.449		19.318.590	

#### Commentaires

Ce ratio indique la proportion de ressources dont la société peut disposer durablement. Celui-ci reste relativement stable pendant ces trois années.

Ratio des capitaux étrangers CT	2008	%	2009	%	2010	%
Capitaux étrangers CT	8.208.651	56,47	8.309.474	56,07	10.586.151	54,80
Passif de structure	14.536.243		14.819.449		19.318.590	

#### Commentaires

Les capitaux étrangers à court terme sont assez importants et ils augmentent en 2010. Cela veut dire qu'il y a une dépendance importante des capitaux étrangers courts termes. Heureusement une grande partie des dettes sont des dettes fournisseurs et les dettes fournisseurs ne coûtent rien à la société contrairement aux dettes bancaires qui exigent des charges financières.

Ratio du risque financier	2008	%	2009	%	2010	%
Charges financières des fonds de tiers (1)	288.359	0,88	273.206	0,80	289.946	0,74
Ventes (2)	32.913.197		34.319.465		38.988.554	
(1) 650+653-753 (subsides en intérêts)						
(2) 70+74-740						

### Commentaires

Le risque financier est inférieur à 1 et il diminue d'une année à l'autre. Cela veut dire que la société dispose d'une marge de sécurité suffisante qui la protège d'une baisse de résultat avant charges financières ou d'un accroissement de dettes. Dans ce cas, le ratio est assez positif et favorable pour Bruyère.

## ***Ratios de la structure financière***

### **Le fond de roulement**

Le Fond de Roulement (FR)	2008	2009	2010
Capitaux Permanents	6.327.591	6.509.974	8.732.440
(-) Actifs Fixes	4.238.742	3.752.079	5.537.364
Total	2.088.849	2.757.895	3.195.076

#### Commentaires

Je constate que durant les trois années, le fond de roulement est positif et augmente sensiblement. Le principe de l'équilibre financier a été respecté par la société Bruyère. Ce principe veut dire que " *les ressources à long terme couvrent les emplois à long terme*"<sup>21</sup>. C'est un point très positif car pour Bruyère ceci est un signe qui montre une solide structure financière.

### **Le besoin en fond de roulement**

Le Besoin en Fond de Roulement	2008	2009	2010
Actif d'exploitation	9.852.005	10.716.727	13.575.342
(-) Passif d'exploitation	8.208.651	8.309.474	10.586.151
Total	1.643.354	2.407.253	2.989.191

#### Commentaires

Les résultats dans ce tableau montrent un BFR positif et en augmentation. Contrairement au fond de roulement qui est appréciable lorsque ce dernier est positif et en augmentation, pour le BFR ce n'est pas une situation favorable. Ceci montre que les emplois cycliques n'ont pas été financés en totalité par les ressources cyclique durant ces trois années.

---

<sup>21</sup> Faska Khrouz: Comptabilité: comptabilité générale et analyse financière.



Tout de même, Bruyère est prudente dès lors que les actifs fixes sont couverts par les capitaux permanents mais son cycle d'exploitation ne génère pas les ressources nécessaires au financement de son cycle d'exploitation.

Analysons ci-dessous la trésorerie.

Trésorerie	2008	2009	2010
Fond de Roulement	2.088.849	2.757.895	3.195.076
(-) Besoin de Roulement	1.643.354	2.407.253	2.989.191
Total	445.495	350.642	205.885

### Commentaires

La trésorerie elle est égale à la différence entre le FR et le BFR et c'est l'un des éléments le plus important à contrôler dans une entreprise.

La trésorerie est positive pour la période des trois années (excédent de liquidité), en sachant bien qu'une trésorerie positive représente une satisfaction totale ou partielle du BFR. Malgré que la trésorerie est positive, elle se dégrade et dans ce cas Bruyère doit pouvoir surveiller l'évolution globale de la trésorerie pour éviter un manque de trésorerie dans les années à venir. En ayant une trésorerie positive, la société Bruyère est-elle en mesure de faire face à ses engagements ? Pour répondre à cette question et avoir une meilleure interprétation, analysons les ratios de liquidités.

## La liquidité

En effet, les ratios de liquidités nous aident à avoir une visualisation plus claire de la société et les moyens de payer ses dettes à court terme.

Années	2008	2009	2010
<b>Ratio de liquidité générale</b>			
<u>Actifs circulants</u> Capitaux étrangers	125,45%	133,19%	130,18%
<b>Ratio de liquidité réduite</b>			
<u>Actifs circulants stocks</u> Capitaux étrangers CT	69,18%	74,54%	65,56%
<b>Ratio de liquidité immédiate</b>			
<u>Valeurs disponibles</u> Capitaux étrangers CT	5,43%	4,22%	1,66%

### Commentaires

La liquidité générale est supérieure à 1 durant les trois années. Cela veut dire que Bruyerre est capable de payer l'ensemble de ses dettes à court terme. C'est une bonne situation dans ce cas car je constate que Bruyerre possède suffisamment d'actifs circulants pour faire face aux capitaux étrangers à court terme autrement dit Bruyerre possède une bonne liquidité.

La liquidité réduite quand à elle est inférieure à 1 ce qui veut dire que sans les stocks Bruyerre n'est pas en mesure de rembourser l'ensemble de ses dettes à court terme.

La liquidité immédiate est également inférieure à 1 pour les trois années. La valeur disponible diminue d'une année à l'autre et les dettes augmentent. Ceci dit que Bruyerre est capable de payer ses dettes immédiatement que 5,43% en 2008, 4,22% en 2009 et 1,66% en 2010 dans le cas où les prêteurs à court terme décident de réclamer leurs crédits. Avec une liquidité réduite faible, Bruyerre est dans l'incapacité de payer la totalité de ses dettes à court terme.

Mais une fois de plus, pour déterminer une interprétation et avant d'avoir un jugement définitive sur la capacité de remboursement de Bruyerre, analysons les ratios de circulation de dettes et de créances commerciales qui nous permettent de voir les délais accordés aux clients et ceux obtenus des fournisseurs.

## Ratios de circulation

Ratio de circulation des stocks	2008	Rotation/an.	2009	Rotation/an	2010	Rotation/an
CA au coût de revient	32.486.755	7,03	38.368.621	7,87	38.487.297	5,63
Stocks et commandes en cours	4.618.635	51 jours	4.873.659	46 jours	6.840.981	64 jours

### Commentaires

"La valeur de ce ratio indique le nombre de fois que le stock se renouvelle au cours de l'exercice comptable"<sup>22</sup>, soit le délai d'écoulement des stocks et au plus ce délais est court au plus efficace est la gestion des stocks. La rotation des stocks pour Bruyerie varie d'une année à l'autre. En 2009 les stocks ont été mieux gérés puisque la rotation est plus importante cette année-là. En général il s'agit d'une bonne rotation de stocks. Notons cependant qu'une bonne gestion de stocks est très importante aussi car une rotation faible « indiquera des problèmes d'écoulement des stocks »<sup>23</sup> donc ce ratio devrait être le plus faible possible tandis qu'une rotation trop élevée pourrait aussi poser des problèmes car celle-ci « peut provenir d'un faible niveau des stocks par rapport aux ventes, avec également un risque de rupture de stocks »<sup>24</sup>.

Ratio de circulation des créances commerciales	2008	Rotation/an	2009	Rotation/an	2010	Rotation/an
CA TTC (1)	37.810.259	7,76	48.702.532	8,92	44.580.577	7,27
Créances Commerciales CT + Effets endossés	4.874.751	46 jours	5.459.479	40 jours	6.143.202	50 jours
(1) Ventes (70+74-740) +TVA						

### Commentaires

En général ce ratio doit être le plus faible possible. Pour Bruyerie cette situation est bonne car cela veut dire que les clients payent en moyenne leurs créances après 45 jours soit au moins 8 fois par an. Les délais accordés aux clients ont augmentés en 2010.

<sup>22</sup> Analyse et critique des comptes annuels de Monsieur Hemeryck, 2009-2010, E.P.F.C.

<sup>23</sup> Faska Khrouz: Comptabilité: comptabilité générale et analyse financière.

<sup>24</sup> Faska Khrouz: Comptabilité: comptabilité générale et analyse financière.

Bruyerre accorde les délais en fonction de chaque clients et en fonction de la nature de vente ou de service. Tout est donc très spécifique par clientèle et Bruyerre est aussi très prudente vis-à-vis des clients tout en tenant compte des concurrents.

Bruyerre travaille toujours pour une gestion continue car la société a aussi des clients qui sont des nouveaux indépendants et qu'il faut un suivi plus régulier pour obtenir les paiements.

Analysons cependant les délais obtenus par les fournisseurs s'ils sont supérieurs à celles accordés aux clients:

Ratio de circulation des dettes commerciales	2008	Rotation/an	2009	Rotation/an	2010	Rotation/an
Achats + Services TTC (1)	32.344.038	5,69	42.791.639	7,98	39.684.723	6,02
Dettes Commerciales CT	5.679.747	63 jours	5.359.437	45 jours	6.595.350	60 jours
(1) Coût des ventes (600/8+61) +TVA						

#### Commentaires

En effet les délais obtenus par les fournisseurs sont supérieures aux celles accordés aux clients mais ce ratio sera plus favorable si la société réussit à obtenir des délais plus long dans le futur.

L'équilibre entre ces deux ratios est très important! le remboursement des dettes fournisseurs dépend des délais de remboursement de la part des clients, celui-ci permet tant à Bruyerre d'avoir la liquidité suffisante à l'échéance des factures fournisseurs.

## Compte de Résultat Restructuré

Rubriques	2008	2009	2010
-----------	------	------	------

Ventes	32.913.197,00	34.319.465,00	38.988.554,00
Chiffre d'affaires	32.687.765,00	33.980.123,00	38.685.319,00
Autres produits d'exploitation	225.432,00	339.342,00	303.235,00
(-) Subsidés d'exploitations (Annexe)	0,00	0,00	0,00
Variation de stocks (-+)	57.555,00	9.1324,00	-27.352,00
Production immobilisée	0,00	0,00	0,00

Ventes et Prestations (hors subsidés)	32.970.752,00	34.410.789,00	38.961.202,00
(-) "Consommations intermédiaires"	29.219.100,00	28.657.616,00	32.626.561,00
Approvisionnements et marchandises achats	25.895.862,00	26.005.006,00	29.626.811,00
variation de stocks	25.704.395,00	26.217.754,00	31.669.180,00
	191.467,00	-212.748,00	-2.042.369,00
Services et Bien Divers	2.323.238,00	2.652.610,00	2.999.750,00

Valeur Ajoutée Brute	4.751.652,00	5.753.173,00	6.334.641,00
(-) "Frais de personnel et autres charges d'exploitation, hors amortissements, réduction de valeur et provisions pour risques et charges"	3.295.510,00	3.605.839,00	4.629.466,00
Rémunérations	3.178.900,00	3.493.705,00	4.502.153,00
Autres charges d'exploitation	116.610,00	112.134,00	127.313,00
Charges d'exploitation portées à l'actif (frais de restruct.)	0,00	0,00	0,00
(-) Subsidés d'exploitation	0,00	0,00	0,00

Résultat d'exploitation avant amortissements	1.456.142,00	2.147.334,00	1.705.175,00
(-) "Amortissements d'exploitations"	1.029.701,00	992.638,00	1.203.919,00
Amortissements et réductions de valeurs (s/FE, s/l.INCOPR, s/l.CORP.)	828.932,00	846.327,00	1.078.968,00
Réductions e valeurs s/stocks (dot-reprises)	200.769,00	146.311,00	119.381,00
Provisions pour risques et charges (dot-utilisation et reprises)	0,00	0,00	5.570,00
(-) Subsidés en capital imputé au résultat de l'exercice	0,00	0,00	0,00

Résultat d'exploitation après amortissements	426.441,00	1.154.696,00	501.256,00
<b>Produits financiers</b>	<b>204.681,00</b>	<b>120.266,00</b>	<b>205.344,00</b>
Produit des immobilisations financières	0,00	0,00	0,00
Produit des actifs circulants	0,00	0,00	0,00
Autres produit financiers (hors subsides (752, 754, 755, 756,759)	204.681,00	120.266,00	205.344,00
(-) autres charges financières (hors charges d'escompte s/nég.de créances)	0,00	0,00	26.090,00

Résultat financier avant amortissement (1)	204.681,00	120.266,00	179.254,00
<b>(-) "amortissement financiers"</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Réductions de valeurs s/actifs circulants..... (dot/reprises)	0,00	0,00	0,00
Reprise de réductions de valeurs s/immob financières (-)	0,00	0,00	0,00
Réductions de valeur sur immobilisations financières	0,00	0,00	0,00

Résultat financier après amortissement	204.681,00	-120.266,00	179.254,00
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>4.2881,00</b>	<b>133.245,00</b>	<b>20.770,00</b>
Plus-value s/réalisation d'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00
Autres produits exceptionnels	4.2881,00	133.245,00	20.770,00
Régularisation d'impôts	0,00	0,00	0,00
<b>(-) "charges exceptionnelles"</b>	<b>850,00</b>	<b>295,00</b>	<b>3.580,00</b>
Autres charges exceptionnelles	850,00	295,00	3.580,00
Charges exceptionnelles portée à l'actif au titre de frais de restructuration (-)	0,00	0,00	0,00
Impôts sur le résultat des exercices antérieurs	0,00	0,00	0,00

Résultat exceptionnel avant amortissement	42.031,00	132.950,00	17.190,00
<b>(-) "Amortissement exceptionnels"</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Reprises d'amortissements et réductions de valeurs s/immob incorp.et corp.(-)	0,00	0,00	0,00
Reprise de provisions pour risques et charges exceptionnelles (-)	0,00	0,00	0,00
Amortissements et réductions de valeurs s/FE s/immob incorp. et corporelles	0,00	0,00	0,00
Provisions pour risques et charges exceptionnelles	0,00	0,00	0,00
Moins-value sur réalisation d'actifs immobilisés	0,00	0,00	0,00
Résultat exceptionnel après amortissement	42.031,00	132.950,00	17.190,00

Résultat avant amortissements, charges	1.702.854,00	2.400.550,00	1.901.619,00
(-) Amortissements, réductions de valeurs et provisions pour risques et charges (3)	1.029.701,00	992.638,00	1.203.919,00
Résultat avant charges financières et impôts (EBIT) (4)	673.153,00	1.407.912,00	697.700,00
(-) " Charges financières des fonds de tiers"	288.359,00	273.206,00	289.946,00
Charges des dettes	288.359,00	273.206,00	211.833,00
Escomptes sur la négociation de créances (653)	0,00	0,00	78.113,00
Subsides en intérêt (-) (753)	0,00	0,00	0,00
Résultat de l'exercice avant impôts	384.794,00	1.134.706,00	407.754,00
Prélèvements sur impôts différés	0,00	0,00	0,00
Impôts sur le résultat de l'exercice	79.880,00	366.110,00	28.017,00
Résultat de l'exercice après impôts	274.394,00	768.596,00	379.737,00
Prélèvements/ transferts sur les réserves immunisées	38.020,00	23.619,00	22.971,00
Résultat de l'exercice (à affecter)	312.414,00	792.215,00	402.708,00

Années	2008	2009	2010
Ventes	32.913.197	34.319.465	38.988.554
Rémunérations	3.178.900	3.493.705	4.502.153
Amortissements	1.029.701	992.638	1.203.919
Produits financier	204.681	120.266	205.344
Charges financières	288.359	273.206	289.946
Résultat avant charges financières et impôts (EBIT)	673.153	1.407.912	697.700
Résultat de l'exercice (à affecter)	312.414	792.215	402.708

### Commentaires

Je constate que le chiffre d'affaires a connu une croissance importante d'une année à l'autre, il y a en effet une augmentation des ventes. Je constate également une augmentation des rémunérations qui s'explique par la reprise du personnel<sup>25</sup>. Il y a une augmentation des charges en générale, Bruyère a fait des gros investissements en 2010 et ces investissements principalement financés par des crédits bancaires ont engendrés des charges financières plus importantes en 2010. Mais malgré cela il y a tout de même des points positifs car les produits financiers ont augmentés, le EBIT reste positif malgré une régression par rapport à 2009 et le résultat de l'exercice reste positif également.

<sup>25</sup> Voir comptes annuels 2011 (Bilan Social p 30/38)

## Etude de la rentabilité

Années	2008	%	2009	%	2010	%
<b>ROE</b>						
Résultat net	384.794	10,18	1.134.706	25,2	407.754	8,29
Fonds propres	3.781.181		4.504.757		4.920.183	
<b>ROI</b>						
Résultat net+charges financières	6.731.153	4,63	1.407.912	9,5	697.700	3,61
Passif total	14.536.243		14.819.447		19.318.590	
<b>Effet de levier</b>						
ROE	10,18	2,20	25,19	2,65	8,29	2,30
ROI	4,63		9,5		3,61	

### Commentaires

Le ROE (la rentabilité des fond propres), l'évolution de celui-ci intéresse plus les actionnaires.

Le ratio est favorable. La rentabilité des fonds propres est plus importante en 2009 avec un meilleur résultat net également. Le ratio reste tout de même positif en 2010, pour 100 euros de fonds propres, Bruyerre engendre un profit de 8,29 euros.

Le ROI est positif aussi malgré une diminution en 2010 mais la rentabilité que Bruyerre génère sur ses investissements reste toutefois positif.

Bruyerre est une entreprise qui possède un endettement important mais une entreprise endettée n'est pas nécessairement une entreprise qui va générée des pertes. Bruyerre a un effet de levier supérieure à 1 ce qui signifie que pour Bruyerre le fait de s'endetter engendre une amélioration des capitaux propres à condition que le coût d'emprunt est inférieur au rendement.



## Ratio de Marge

Le Taux de Marge Bénéficiaire	2008	%	2009	%	2010	%
Résultat de l'exercice (+ou-)	274.394,00	0,83	768.596,00	2,24	379.737,00	0,97
Ventes	32.913.197,00		34.319.465,00		38.988.554,00	

### Commentaires

Il y a une amélioration de la marge notamment en 2009 et celui-ci est dû à l'amélioration du résultat ainsi qu'une augmentation des ventes également. Le taux de marge bénéficiaire diminue de nouveau en 2010 malgré que le chiffre d'affaires augmente chaque année mais il y a une augmentation de charges également.

Le Taux de Marge Commerciale	2008	%	2009	%	2010	%
Marge Commerciale	7.017.336,00	21,32	8.314.460,00	24,23	9.361.744,00	24,01
Ventes	32.913.197,00		34.319.465,00		38.988.554,00	

### Commentaires

La marge commerciale représente les ventes moins le coût des approvisionnements et marchandise au compte de résultat. Le taux de marge commerciale est favorable durant les trois années et reste relativement stable en 2009 et en nette amélioration par rapport à l'année 2008.

## Le Cash Flow

Tableau	2008	2009	2010
Le résultat de l'exercice	274.394,00	768.596,00	379.737,00

Charges d'exercices non décaissées	2008	2009	2010
Amortissements s/FE, IINCORP, ICOPR.	828.932,00	846.327,00	1.078.968,00
RDV s/Stocks (dot-reprise)	200.769,00	146.311,00	119381,00
Provisions pour risques et charges	0,00	0,00	5.570,00

Charges financières non décaissées	2008	2009	2010
RDV s/Actifs Circulants	0,00	0,00	0,00

Produits financiers non décaissées	2008	2009	2010
Subsides en capital	0,00	0,00	0,00

Charges exceptionnelles non décaissées	2008	2009	2010
RDV s/Immob. Financières	0,00	0,00	0,00
Provisions pour risques et charges	0,00	0,00	0,00

Produits exceptionnels non décaissées	2008	2009	2010
Reprise de prov. Pour risques et charges	0,00	0,00	0,00
Reprise de RDV s/Immob. Financières	0,00	0,00	0,00
Amortissements RDV s/FE, IINCORP, ICORP.	0,00	0,00	0,00
Reprise d'amortissements et RDV	0,00	0,00	0,00

Cash Flow Brut	1.304.095,00	1.761.234,00	1.583.656,00
Dividendes	0,00	32060,00	10900,00
Tantièmes	0,00	0,00	0,00
Cash Flow Net	1.304.095,00	1.729.174,00	1.572.756,00

Années	2008	2009	2010
Cash Flow Brut	1.304.095,00	1.761.234,00	1.583.656,00
Cash Flow de Maintien	1.029.701,00	992.638,00	1.203.919,00
Cash Flow de distribution	0,00	32.060,00	10.900,00
Cash Flow d'enrichissement	2740394,00	736.536,00	368.837,00

### Commentaires

Je constate un cash-flow positif pour les trois années. Une amélioration assez favorable en 2009 avec une légère diminution en 2010.

Le cash flow de 2010 s'établit à 1.572.756,00 euros contre 1.729.174,00 en 2009 soit une régression sensible par rapport à l'exercice précédente mais restant supérieur à 2008.

Le cash-flow de maintien augmente en 2010. Le cash flow de maintien correspond aux amortissements d'exploitations. Les amortissements ont augmenté durant les deux dernières années pour atteindre 846.327,00 euros en 2009 et 1.078.968 euros en 2010 comparés au montant de 2008 (828.932,00 euros). Par contre il y a une diminution de réductions de valeur d'année en année et il y a également un montant de 5.570,00 euros en 2010 pour le poste « Provisions pour risques et charges ».

Pour les trois années le cash flow couvre le cash-flow de maintien.

Et enfin le cash-flow d'enrichissement en 2008 correspond au résultat de l'exercice après impôts car pendant cette année la société n'a pas distribué de dividendes au contraire de 2009 et de 2010.

## Tableau de synthèse ; impact financier

Je présente ci-dessous un tableau de synthèse en reprenant les éléments les plus importants qui m'ont permis d'analyser l'impact financier sur les investissements et le développement des stratégies.

Tableau de synthèse	2008	2009	2010
Immobilisations incorporelles	3,48%	3.01%	12.56%
Fond de Roulement	2.088.849,00	2.757.895,00	3.195.076,00
Trésorerie	445.495,00	350.642,00	205.885,00
Ratio de circulation des créances commerciales	46 Jours	40 Jours	50 Jours
Ratio de circulation des dettes commerciales	63 Jours	45 Jours	60 Jours
Chiffre d'affaires	32.687.765,00	33.980.123,00	38.685.319,00
Frais et charges	3.295.510,00	3.605.829,00	4.629.466,00
Amortissements	1.029.701,00	992.638,00	1.203.919,00
Résultat de l'exercice	312.414,00	792.215,00	402708,00%
ROE	10,18%	25,19%	8,29%
Le degré d'endettement	2,76%	2,21%	2,87%
Levier	3,84%	3,29%	3,93%
Cash-flow	1.304.095,00	1.729.174,00	1.572.756,00

### Le caractère générale et constat

Une augmentation importante du poste immobilisation incorporelles. Ce qui a influencé cette augmentation c'est l'un des plus gros investissements que Bruyette a fait en 2010 dont le rachat de l'exploitation de la SPRL DELFOSSE. Un lourd investissement certes qui a engendré des charges et même a augmenté ces derniers mais d'autre part c'est un investissement qui est positif car Bruyette développe sa croissance. En effet ce poste comprend le Goodwill<sup>26</sup> et les autres frais liés à ce rachat.

Avec un fond de roulement positif et même en augmentation, la société Bruyette augmente aussi les possibilités de croître et de faire face aux investissements afin de développer ses stratégies.

L'un des ratios le plus important est aussi le ratio de solvabilité. Ce ratio est en régression en 2010 à cause de l'augmentation de dettes qui ont financé justement l'investissement du rachat de la SPRL DELFOSSE

<sup>26</sup> Goodwill ou survaleur = Ecart positif entre la valeur d'acquisition d'un actif et sa valeur comptable.

Le chiffre d'affaires quand à lui est en pleine croissance. La variation d'une année à l'autre est très favorable et prouve l'évolution des activités de Bruyère ainsi que l'évolution de la part de marché. Cette évolution est toutefois très positive pour l'avenir de Bruyère.

Les investissements demandent des moyens de financements assez élevée et par conséquence engendre des charges souvent même très élevée ce qui est le cas pour Bruyère spécialement pour l'année 2010. En effet il y a une augmentation de frais et de charges.

Une augmentation des amortissements également qui a eu un impact négatif sur le résultat en 2010.

Un résultat en diminution mais qui reste toutefois positif. Les différents éléments explique cette baisse de résultat tels que une augmentation de charges et d'amortissements. Tous ces éléments ont eu un impact négatif sur le résultat mais en sachant que la société a réalisé des gros investissements en 2010 et avec les perspectives de croissance en 2011, la situation de la société Bruyère devrait s'améliorer en étant meilleur qu'en 2010.

Grâce aux ratios ROE et ROI on peut voir que la rentabilité de Bruyère est favorable. Se sont deux ratios qui intéressent surtout les investisseurs tels que les actionnaires et les banques. Ce qui est important et intéressant c'est la relation entre ces deux ratios qui nous permet de calculer et d'analyser l'effet de levier qui est positif pour Bruyère.

#### Les causes et les éléments de solutions

-Les créances sont en augmentation: Bruyère devrait avoir un meilleur suivi à l'égard de ces derniers tout en essayant de diminuer les délais accordés afin d'éviter un risque de solvabilité des clients. En oubliant pas que c'est un risque qui est assez difficile à gérer car cela dépend aussi de la situation financière des clients.

-Le degré d'endettement très élevée: renforcer les fonds propres pour améliorer l'autofinancement, reporter le bénéfice, garder les excédents de trésorerie

- Bruyère possède un stock en quantité énormes: la société devrait avoir une meilleure gestion de ce poste en essayant de diminuer les stocks par la vente de celui-ci.

Le cash-flow présente aussi une importance fondamentale pour la survie et la croissance de l'entreprise car c'est «*la capacité réelle de l'entreprise à financer ses investissements, le service de sa dette et les dividendes de ses actionnaires* »<sup>27</sup>. Bruyère présente un cash-flow très favorable ce qui permettra à la société dans l'avenir de faire face à ses dettes qui sont assez importantes, de financer une partie ou entièrement ses investissements

---

<sup>27</sup> [www.comprendrelabourse.com](http://www.comprendrelabourse.com)

## **Les points positifs et négatifs de la SA Bruyette**

Après les différentes analyses, relevons ci-dessous la synthèse des points positifs et négatifs de la SA Bruyette dans leur dimension financière et stratégique.

### Les points positifs

- Bruyette possède une large gamme de produits et travaille continuellement à l'élargir.
- Bruyette offre un service complet qui permet aux consommateurs de trouver un grand choix de produits et services et à Bruyette de toucher un public plus large.
- Un véritable succès sur le marché international ainsi que le développement continu de celui-ci.
- La croissance continue de la SA Bruyette ainsi que le développement constant des activités.
- Pour le secteur "Chocolaterie", Bruyette crée une nouvelle praline pour chaque saison.
- Une bonne structure financière en générale et une bonne gestion. Bruyette possède une bonne rentabilité avec un bon fond de roulement, une trésorerie positive, réalisation du bénéfice durant les trois dernières années, un chiffre d'affaires qui s'accroît.
- Bruyette est une société qui investit régulièrement.

### Les points négatifs

- Manque d'investissement en publicité, notamment en Belgique.
- Une concurrence très étendue dans le marché belge surtout pour le secteur "Chocolaterie".
- L'indépendance financière faible, reflétée par la dépendance importante aux capitaux étrangers : endettement très élevé.
- Le bénéfice et la trésorerie sont positifs mais en diminution.

## Conclusion

Voici la fin de ce travail. Dans cette dernière partie j'établis un bilan final de la société et j'apporte les réponses aux questions qui ont été posées dans mon introduction. Cette analyse plus profonde m'a permis de mieux voir la situation financière et stratégique de la société Bruyerre.

Tout au long de mon analyse j'ai constaté que SA Bruyerre est une société en pleine expansion, une société rentable et saine. En ce qui concerne la structure financière, Bruyerre possède une bonne structure financière en générale qui lui permet de garder son équilibre financier malgré qu'il existe encore certains points qui nécessitent d'être modifiés tel que l'indépendance financière, la solvabilité et la liquidité immédiate. A part cela , SA Bruyerre présente des bilans biens structurés à l'actif et au passif avec des résultat positif chaque année avec un Fond de Roulement positif, une trésorerie positive et une bonne liquidité générale. Bruyerre présente une bonne rentabilité en général, un chiffre d'affaire très favorable chaque année. Néanmoins je pense que Bruyerre présente quelques faiblesses qui nécessitent une meilleur gestion tel que la gestion des stocks, les créances commerciales et surtout la politique d'endettement.

Je pense qu'une société comme Bruyerre, avec une forte expérience et une résistance solide durant toutes ces années ne peut qu'avoir un avenir favorable dans les prochaines années. Il est important de souligner que la SA Bruyerre veut maintenir un sérieux avantage concurrentiel par la valeur qu'elle apporte à sa clientèle et entend bien rester leader sur son marché et continuer à accroître ses exportations.

La SA Bruyerre est liée à la famille Bruyerre dont le but est de pérenniser son caractère familiale et qu'elle soit reprise par les générations futures avec une développement constant des activités, avec l'ouverture des nouveaux marchés et une extension des nouveaux points de ventes.

## **Bibliographie**

### 1. Ouvrages

- Faska Khrouz: Comptabilité: comptabilité générale et analyse financière.
- Anne Chanteux, Wilfried Niessen: les tableaux de bord et business plan.
- Jean-René Edighoffer: précis de gestion d'entreprise.

### 2. Cours

- Analyse et critique des comptes annuels de Monsieur Hemeryck, 2009-2010, E.P.F.C.
- Management stratégique de Monsieur Claude Dierkens, 2009-2010, E.P.F.C.

### 3. Interview

- Interview Monsieur André Pierrard (directeur financier)
- Interview Madame Dorine Pecheny (résponsable marketing)

### 4. Internet

[www.bruyerre.be](http://www.bruyerre.be)

[http://ec.europa.eu/europeaid/evaluation/methodology/examples/too\\_swo\\_res\\_pdf](http://ec.europa.eu/europeaid/evaluation/methodology/examples/too_swo_res_pdf)

[http://.wikipedia.org/wiki/Chocolat\\_belge](http://.wikipedia.org/wiki/Chocolat_belge)

<http://www.topito.com/top-10-des-pays-ou-on-mange-le-plus-de-chocolat-par-habitant>

<sup>1</sup><http://www.choco-club.com/courscacao.html>

[wikipedia.org/wiki/Bruyerre\\_\(chocolatier\)](http://wikipedia.org/wiki/Bruyerre_(chocolatier))

### 5. Documentation

- Documentation "la chocolaterie Bruyerre"



## **Annexe**

Les comptes annuels de la SA Bruyère