

# Cas GEA Industries

*Si vous souhaitez poser des questions à l'auteur de ce cas, vous pouvez le contacter via la boîte aux lettres du site [www.vernimmen.net](http://www.vernimmen.net).*

Pascal Quiry

Novembre 2017

## **Table des annexes**

Annexe 1 : Etats financiers de GEA

Annexe 2 : Tableau de bord boursier de GEA

Annexe 3 : Actionnariat de GEA

Annexe 4 : Quelques points sur l'ISF, l'Impôt de Solidarité sur la Fortune

Annexe 5 : Courbe des taux d'intérêt en France en septembre 2015, 2016 et 2017

## Annexe 1 : Etats financiers de GEA

### Compte de résultat

Clôture des comptes le 30 septembre

En milliers d'euros	2013	2014	2015	2016
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>78 085</b>	<b>55 579</b>	<b>57 943</b>	<b>50 581</b>
+/- Production stockée et immobilisée	(4 347)	(272)	(178)	(1 329)
<b>Production totale</b>	<b>73 738</b>	<b>55 307</b>	<b>57 764</b>	<b>49 252</b>
- Consommation de matière	27 560	21 533	24 007	19 227
<b>= Marge brute</b>	<b>46 178</b>	<b>33 774</b>	<b>33 757</b>	<b>30 025</b>
- Charges externes	7 985	5 728	5 801	5 840
<b>= Valeur ajoutée</b>	<b>38 194</b>	<b>28 046</b>	<b>27 956</b>	<b>24 185</b>
- Charges de personnel	16 657	15 242	15 330	14 913
- Impôts et taxes	1 242	961	915	881
+/- Autres produits/charges	470	(267)	33	(63)
<b>= Excédent brut d'exploitation</b>	<b>20 764</b>	<b>11 576</b>	<b>11 743</b>	<b>8 328</b>
- Dotations aux amortissements	407	371	340	350
<b>= Résultat d'exploitation</b>	<b>20 357</b>	<b>11 205</b>	<b>11 403</b>	<b>7 978</b>
- Frais financiers	74	39	69	41
+ Produits financiers	777	757	769	983
+ Eléments non récurrents	(467)	(24)	(201)	499
- Dépréciation du goodwill et des autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
<b>= Résultat avant impôt</b>	<b>20 593</b>	<b>11 900</b>	<b>11 902</b>	<b>9 418</b>
- Impôt sur les bénéfices	7 178	3 768	4 133	2 529
<b>= Résultat net</b>	<b>13 415</b>	<b>8 132</b>	<b>7 769</b>	<b>6 889</b>

### Compte de résultat en %

Clôture des comptes le 30 septembre

En % du chiffre d'affaires	2013	2014	2015	2016
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100%</b>
+/- Production stockée et immobilisée	-6%	0%	-0,3%	-2,3%
<b>Production totale</b>	<b>94%</b>	<b>100%</b>	<b>99,7%</b>	<b>100%</b>
- Consommation de matière	35,3%	38,7%	41,4%	38,0%
<b>= Marge brute</b>	<b>59,1%</b>	<b>60,8%</b>	<b>58,3%</b>	<b>59,4%</b>
- Charges externes	10,2%	10,3%	10,0%	11,5%
<b>= Valeur ajoutée</b>	<b>48,9%</b>	<b>50,5%</b>	<b>48,2%</b>	<b>47,8%</b>
- Charges de personnel	21,3%	27,4%	26,5%	29,5%
- Impôts et taxes	1,6%	1,7%	1,6%	1,7%
+/- Autres produits/charges	0,6%	-0,5%	0,1%	-0,1%
<b>= Excédent brut d'exploitation</b>	<b>26,6%</b>	<b>20,8%</b>	<b>20,3%</b>	<b>16,5%</b>
- Dotations aux amortissements	0,5%	0,7%	0,6%	0,7%
<b>= Résultat d'exploitation</b>	<b>26,1%</b>	<b>20,2%</b>	<b>19,7%</b>	<b>15,8%</b>
- Frais financiers	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
+ Produits financiers	1,0%	1,4%	1,3%	1,9%
+ Eléments non récurrents	-0,6%	0,0%	-0,3%	1,0%
<b>= Résultat avant impôt</b>	<b>26,4%</b>	<b>21,4%</b>	<b>20,5%</b>	<b>18,6%</b>
- Impôt sur les bénéfices	9,2%	6,8%	7,1%	5,0%
<b>= Résultat net</b>	<b>17,2%</b>	<b>14,6%</b>	<b>13,4%</b>	<b>13,6%</b>

**Tableau des flux de trésorerie**

En milliers d'euros	2013	2014	2015	2016
Résultat net	13 415	8 132	7 769	6 889
+ Dotation aux amortissements	407	371	340	350
+/- Charges/produits sans incidence sur la trésorerie	(5)	(8)	(26)	(26)
<b>= Capacité d'autofinancement</b>	<b>13 817</b>	<b>8 495</b>	<b>8 083</b>	<b>7 213</b>
- Variation du besoin en fonds de roulement	(8 854)	7 173	(6 791)	4 602
<b>= Flux d'exploitation (1)</b>	<b>22 671</b>	<b>1 322</b>	<b>14 874</b>	<b>2 612</b>
- Investissements industriels	217	307	522	339
+ Produits nets des cessions	5	15	28	33
- Investissements financiers nets	11	17	3	(14)
<b>= Flux d'investissement (2)</b>	<b>(223)</b>	<b>(309)</b>	<b>(497)</b>	<b>(292)</b>
<b>Flux de trésorerie disponible après charges financières (1)+(2)</b>	<b>22 448</b>	<b>1 013</b>	<b>14 377</b>	<b>2 320</b>
+ Augmentation (réduction) de capital	-	-	-	-
- Dividendes	2 866	4 003	2 508	2 508
<b>= Réduction (augmentation) de l'endettement net</b>	<b>19 582</b>	<b>(2 990)</b>	<b>11 869</b>	<b>(188)</b>

**Bilan**

En milliers d'euros	2013	2014	2015	2016
Goodwill	-	-	-	-
+ Concessions, brevets, licences	20	12	12	5
+ Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
+ Immobilisations corporelles	1 155	1 092	1 273	1 262
+ Immobilisations financières	132	149	153	141
+ Sociétés mise en équivalence	-	-	-	-
<b>= Actifs immobilisés (1)</b>	<b>1 307</b>	<b>1 253</b>	<b>1 438</b>	<b>1 409</b>
Stocks de matières premières et marchandises	3 925	4 319	4 161	3 584
+ Stocks de produits finis et encours	6 242	5 970	5 760	4 463
+ Clients - Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	19 779	18 770	13 905	16 535
+ Autres actifs d'exploitation	1 046	3 242	1 798	3 317
- Fournisseurs	10 125	7 138	9 682	7 438
- Autres dettes d'exploitation	22 316	19 439	17 010	16 927
<b>= Besoin en fonds de roulement (2)</b>	<b>(1 450)</b>	<b>5 723</b>	<b>(1 068)</b>	<b>3 534</b>
<b>Actif économique = (1)+(2)</b>	<b>(143)</b>	<b>6 976</b>	<b>369</b>	<b>4 942</b>
Capitaux propres part du groupe	58 774	62 903	68 164	72 546
<b>= Capitaux propres (3)</b>	<b>58 774</b>	<b>62 903</b>	<b>68 164</b>	<b>72 546</b>
Engagements de retraite du personnel	760	608	701	671
+ Dettes financières LT	-	-	-	-
+ Dettes financières CT	8	5	38	6
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	59 685	56 540	68 533	68 281
<b>= Endettement bancaire et financier net (4)</b>	<b>(58 917)</b>	<b>(55 927)</b>	<b>(67 794)</b>	<b>(67 604)</b>
<b>Capitaux investis = (3)+(4)</b>	<b>(143)</b>	<b>6 976</b>	<b>369</b>	<b>4 942</b>

Productivité	2013	2014	2015	2016
Effectifs consolidés	217	215	211	209
Chiffre d'affaires / effectifs en milliers d'EUR	360	259	275	242
Valeur ajoutée / effectifs en milliers d'EUR	176	130	132	116
Résultat d'exploitation / effectifs en milliers d'EUR	94	52	54	38
Salaires moyens bruts, charges patronales comprises en milliers d'EUR	77	71	73	71

Rotation du BFR d'exploitation	2013	2014	2015	2016
BFR d'exploitation / Chiffre d'affaires, en jours de chiffre d'affaires	-6j	31j	-6j	21j
Délai clients en jours de CA	77j	103j	73j	99j
Stocks de matières premières et marchandises en jours de consommation de matières premières	52j	73j	63j	68j
Stocks de produits finis en encours en pourcentage du chiffre d'affaires	29j	39j	36j	32j
Fournisseurs en jours d'achat	87j	80j	99j	90j
Taux de TVA	19,6%	19,6%	20,0%	20,0%

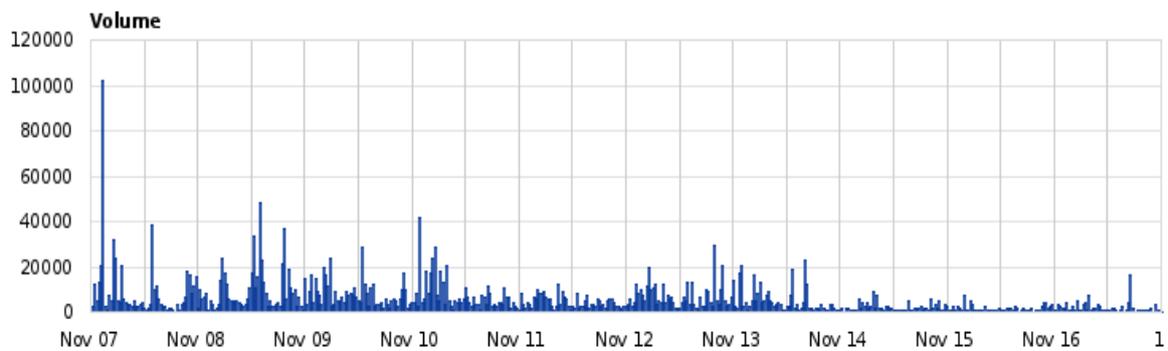
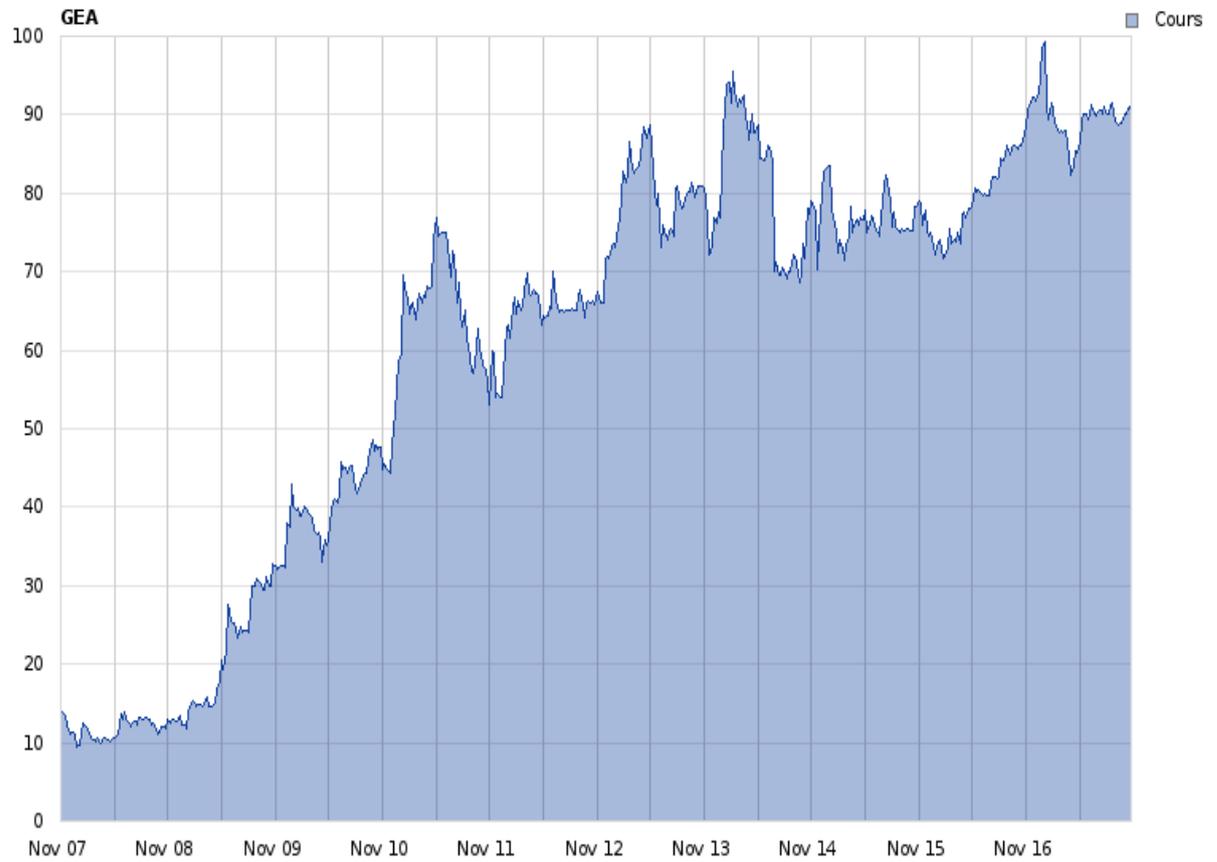
Capacité d'endettement	2013	2014	2015	2016
Dettes nettes / Excédent brut d'exploitation	-2,8	-4,8	-5,8	-8,1
Dettes nettes / Capitalisation boursière	-0,6	-0,7	-0,8	-0,7
Dettes nettes / Capitaux propres comptables	-1,0	-0,9	-1,0	-0,9

Rentabilités	2013	2014	2015	2016
Résultat d'exploitation après impôt sur les sociétés / Chiffre d'affaires	17,0%	13,8%	12,8%	11,5%
x				
Chiffre d'affaires / Actif économique	-545,9	8,0	156,9	10,2
<b>= Rentabilité économique après impôt</b>	<b>non significatif</b>	<b>110%</b>	<b>non significatif</b>	<b>118%</b>
Rentabilité des placements de trésorerie nets des dettes financières, après impôt sur les sociétés	0,8%	0,9%	0,7%	1,0%
Levier financier (Endettement bancaire et financier net / Capitaux propres)	-1,0	-0,9	-1,0	-0,9
<b>Rentabilité des capitaux propres après impôt, hors éléments non récurrents</b>	<b>23,6%</b>	<b>13,0%</b>	<b>11,7%</b>	<b>8,8%</b>
Taux d'impôt sur les sociétés	35%	32%	35%	27%

## Annexe 2 : Tableau de bord boursier de GEA

Paramètres boursiers	2013	2014	2015	2016
Cours le plus haut en EUR	89,2	97,0	82,3	86,1
Cours le plus bas en EUR	64,1	69,0	67,8	71,2
Dernier cours de l'année en EUR	80,0	70,7	75,0	85,4
Nombre d'actions en millions	<b>1,196</b>	<b>1,196</b>	<b>1,196</b>	<b>1,196</b>
Bénéfice net courant (part du groupe) par action en EUR	11,61	6,82	6,67	5,35
PER	6,9	10,4	11,3	16,0
Multiple d'excédent brut d'exploitation	1,8	2,5	1,9	4,1
Multiple de résultat d'exploitation	1,8	2,6	1,9	4,3
Dividende par action en EUR	3,35	2,10	2,10	2,10
Rendement en %	4,2%	3,0%	2,8%	2,5%
Taux de distribution en %	29%	31%	32%	39%
Capitalisation boursière en millions d'EUR	96	85	90	102
Capitaux propres comptables en millions d'EUR	59	63	68	73
Capitalisation boursière/capitaux propres comptables	1,63	1,34	1,32	1,41

## Cours de bourse de GEA en euros depuis 2007



### **Annexe 3 : Actionnariat de GEA**

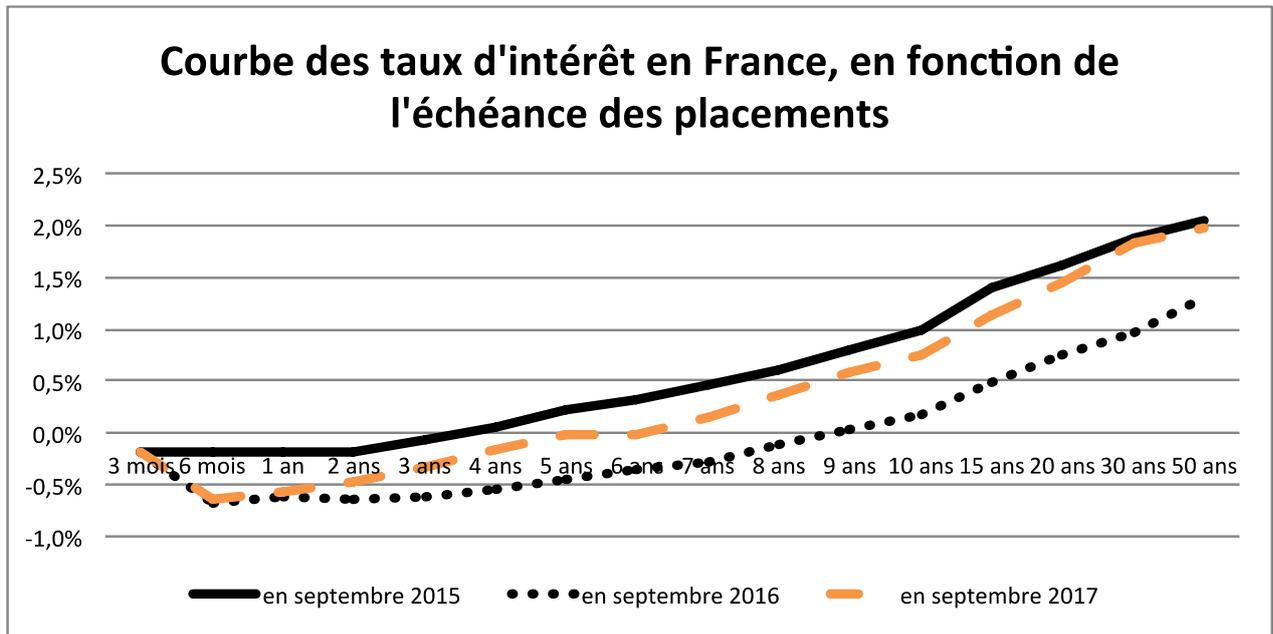
Famille Zaslavoglou :	38 %
Eximium :	25 % (holding financière d'un entrepreneur non lié à la famille Zaslavoglou)
Flottant :	37 %

#### **Annexe 4 : Quelques points sur l'ISF, l'Impôt de Solidarité sur la Fortune**

Les personnes physiques exerçant une fonction de président du conseil d'administration ou de surveillance, de président du directoire ou de directeur général au sein d'une société sont exonérées d'ISF sur leur participation dans cette entreprise pour autant que celle-ci représente au moins 25 % du capital. Toutefois, elles sont dispensées de respecter ce seuil de détention minimum de 25 % si leur participation dans l'entreprise représente en valeur au moins 50 % de la valeur brute de leurs biens imposables à l'ISF.

Les autres actifs détenus par ces personnes en dehors de l'entreprise sont normalement imposés à l'ISF à un taux compris entre 0,5 % et 1,5 % par an dès lors que le cumul de la valeur de ces autres actifs dépasse en valeur 1,3 M€.

## Annexe 5 : Courbe des taux d'intérêt en France



Source : Agence France Trésor