

Exercice 1 du cours Gestion Financière : Cas www.bookonline.fr Première partie “Bilan et compte de résultat”

Le cas www.bookonline.fr traite des aspects financiers d'une création d'entreprise. Ce cas a été écrit en coopération avec Christophe Kuhbier, ancien étudiant de l'ESSEC et actuellement analyste financier dans une grande banque d'investissement.

La première partie du cas a pour objet d'appliquer les éléments de comptabilité financière : élaboration du bilan et du compte de résultat.

I. PRESENTATION DE LA SOCIETE [WWW.BOOKONLINE.FR](http://www.bookonline.fr)

Cette section relate l'historique de la société et décrit le modèle d'entreprise.

A) Contexte: évolution du marché de la distribution de livres

Depuis plusieurs décennies, le secteur de la distribution de livres était arrivé à un niveau élevé de maturité. Les nombreuses barrières à l'entrée comme le coût important de la constitution d'un réseau de librairies ou la création d'une marque reconnue ne permettaient pas à un nouvel acteur de pénétrer ce marché. De plus, l'arrivée de nouvelles technologies comme Internet laissait planer une ombre sur le devenir de ce secteur. Enfin, d'un point de vue industriel, les éditeurs qui avaient réalisé des investissements lourds dans des machines d'impression modernes se trouvaient dans une situation de surcapacité des moyens de production.

B) Création de la société www.bookonline.fr

M. STRATEX, ancien consultant spécialisé dans les techniques de distribution, et M. FINEX, un ancien camarade de promotion et devenu directeur financier d'une PME d'édition, décidèrent de créer une société de distribution de livres reposant sur un modèle radicalement différent du modèle existant.

Leur stratégie reposait sur l'analyse suivante du secteur:

- 1) Pour pénétrer ce marché arrivé à maturité, il fallait inventer un nouveau mode de distribution de livres qui permettrait d'éviter une concurrence directe avec les acteurs existants du marché (librairies de proximité, chaînes de librairies et grandes surfaces).
- 2) Contrairement au discours ambiant, le livre (sous forme papier) ne pouvait pas disparaître tant sa place dans la société était importante (loisir, cadeau et support à la formation).
- 3) Les éditeurs étaient très réceptifs à de nouveaux projets leur permettant de dynamiser les ventes.

En conclusion, selon M. STRATEX, « *seule une refonte complète du mode de distribution de livres, allant de la relation avec les éditeurs à l'acte d'achat du client lui-même pourrait rendre viable un investissement dans le secteur. Il faut bousculer tout le monde pour que ça marche!* ». Dès lors, le premier défi à relever était de définir un nouveau mode de distribution plus efficace et plus rentable tirant parti des possibilités offertes par les nouvelles technologies comme l'e-commerce sur Internet et les logiciels d'intégration d'opérations industrielles de type ERP.¹

¹ Le sigle ERP signifie « Entreprise Ressource Program ». Il s'agit d'un logiciel informatique intégrant en temps réel l'activité des différents départements d'une entreprise (achats, stocks, ventes, trésorerie...). L'efficacité d'un ERP a été largement prouvée dans le cadre de la gestion de la chaîne d'approvisionnement « Supply Chain Management ».

Plus précisément, une étude réalisée par l'ancien cabinet de M. STRATEX avait montré qu'il y avait une inadéquation entre la demande de livres de la part des clients et l'offre disponible dans les librairies. D'une part, les livres n'étaient souvent pas disponibles là où les clients les demandaient, et d'autre part, les livres en stocks demeuraient parfois longtemps invendus. Ainsi, le rassemblement en un même point des acheteurs potentiels et d'un maximum de références garantissait une satisfaction maximale des clients mais aussi et surtout une gestion opérationnelle plus aisée. « *Satisfaire le client allait entraîner une augmentation des ventes impliquant une rotation des stocks élevée et donc une réduction du coût de stockage* » prévoyait M. STRATEX.

Le problème pouvait alors être résumé par l'équation suivante:

$$\begin{aligned} & \text{Maximum de clients} + \text{Demandes satisfaites} \\ & = \\ & \text{Maximum de ventes} + \text{Minimum de stocks} \end{aligned}$$

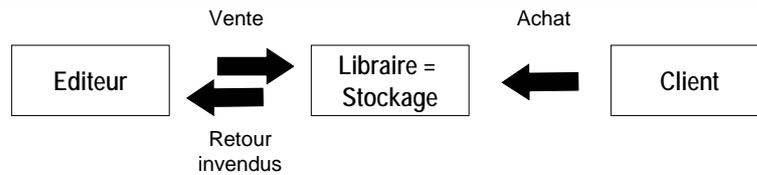
C) *Business model* de la société www.bookonline.fr

Afin de satisfaire chaque membre de l'équation, les deux fondateurs désiraient mettre en place un *business model* permettant d'apporter une réelle satisfaction aux clients « *Trouver facilement et immédiatement les livres recherchés !* » tout en restant rentable. Le principal atout du *business model* traditionnel était d'offrir une proximité aux lecteurs grâce à une multiplication des points de ventes et à la présence de personnel qualifié pour les assister dans leur recherche de références. Mais ce système de magasins de détail présentait deux inconvénients majeurs : la multiplication des coûts de structure proportionnels au nombre de magasins et l'impossibilité d'offrir un grand nombre de références sur chaque point de vente. En conséquence, dans de nombreux cas, on avait recours à des commandes spéciales entraînant surcoût et perte de temps à la fois pour le client et pour le libraire.

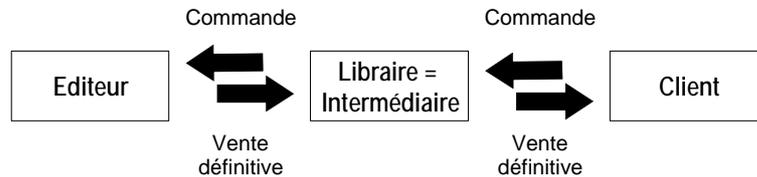
www.bookonline.fr était pensé comme une société de distribution de livres proposant une façon radicalement nouvelle d'acheter des livres: puisque le problème de la distribution de livres était l'ampleur de stocks et leur dissémination en plusieurs magasins, les fondateurs conclurent que le meilleur moyen d'optimiser la distribution de livres était de concentrer les activités de stockage et donc d'achat, d'expédition et de gestion en un même lieu. En d'autres termes, ils pensaient créer une librairie virtuelle centralisée fonctionnant sur le même principe que la vente par correspondance. Afin de rendre cette librairie virtuelle la plus attirante possible, le choix de l'utilisation d'Internet tombait sous le sens pour M. STRATEX: non seulement un site Internet pouvait être amélioré en permanence mais en plus il était par essence multi-fonction: catalogue de références, source d'information et support de communication. Ces deux caractéristiques allaient servir de ligne de conduite pour la définition de la boutique virtuelle « www.bookonline.fr ».

Cette vente par correspondance modernisée – avec pour vocation d'être réactive et interactive – devait permettre grâce à la centralisation de réaliser des économies d'échelle, de proposer des prix compétitifs et d'écouler de larges volumes du fait d'une couverture territoriale large (presque l'ensemble du pays dès le début de l'exploitation), seuls moyens de prendre des parts de marché aux librairies traditionnelles et d'atteindre la taille critique nécessaire pour être rentable. Comme modélisé ci-dessous, le système supprimait diverses sources de coût pour les éditeurs dont les stocks d'invendus - ce qui devait permettre d'obtenir plus facilement leur soutien – et nécessitait que le client payant immédiatement son livre, accepte un certain délai avant de le recevoir.

Distribution classique de livres



Vente par correspondance en temps réel



La construction d'un site Internet avait pour but de remplacer le lieu de vente traditionnel. Le site devenait donc l'interface privilégiée entre l'entreprise et le client en regroupant les fonctionnalités suivantes:

- Un moteur de recherche dans une base de données contenant une liste complète et mise à jour d'ouvrages édités en langue française.
- L'accès pour chaque ouvrage à divers renseignements (éditions existantes, prix, délai de livraison, synopsis, critiques, etc.).
- Un système de paiement facile et sécurisé.

Les avantages du site Internet par rapport au catalogue classique de vente par correspondance (VPC) étaient, outre d'être toujours à jour, de proposer efficacement la promotion de nouvelles références et de générer une habitude de consultation chez le client-lecteur comparable à une visite chez le libraire. De plus, le site allait faire l'objet d'une importante campagne promotionnelle "en-ligne" sur d'autres sites, relayée par les médias traditionnels et devenir ainsi la devanture de la société.

L'organisation opérationnelle du traitement des commandes reposait sur une intégration de toutes les activités clefs de la distribution grâce à l'utilisation de l'informatique. Pour minimiser le délai de livraison, le temps de réaction de la chaîne logistique (commandes, stockage, emballage et envoi) devait être minimum et donc l'équipe décida de mettre en place un système uniformisé d'identification des commandes entre les fonctions d'approvisionnement, de vente et de transport aussi bien en interne qu'avec les clients et les fournisseurs. Pour mettre en place un système de juste-à-temps, des relations privilégiées devaient être tissées avec un nombre restreint de fournisseurs. Selon M. STRATEX, *"notre modèle reposait sur une grande solidarité entre partenaires économiques et surtout sur la volonté de faire changer les choses afin de satisfaire pleinement nos clients"*.

De fait, la plate-forme logistique devait avoir deux fonctions très différentes. Premièrement, être un relais entre la commande du client et la livraison de l'éditeur – ce qui nécessitait des investissements en outils informatiques importants. Deuxièmement, être un lieu de stockage des commandes en attente d'envois ou des références fréquemment demandées – ce qui nécessitait la présence de personnel gérant les stocks et un investissement en machines d'emballage et d'affranchissement.

Ce modèle d'entreprise présentait un degré de viabilité élevé puisque la société était un intermédiaire, ne supportant quasiment aucun coût de stockage ou de production/transformation et ne nécessitant pas d'investissements dans un réseau logistique important du fait d'une sous-traitance des envois à des sociétés existantes de type La Poste. Selon M. STRATEX, *"nous espérons en trois mois avoir attiré suffisamment de clients pour atteindre un niveau de vente stabilisé permettant de rentabiliser nos investissements initiaux et nos coûts de fonctionnement"*.

II. ASPECTS FINANCIERS

M. FINEX envisageait le début de la société en deux temps: la période de pré-exploitation regroupant création de l'entreprise et investissements initiaux, et la période d'exploitation accueillant les premières commandes. Le plan opérationnel de développement de la société ainsi que ses aspects financiers est résumé ci-dessous.

A) Période de pré-exploitation

En tant qu'intermédiaire sur Internet, il était nécessaire que tout soit opérationnel dès la mise en ligne du site avant même la première commande. M. STRATEX estimait qu'une période de trois mois (d'octobre à décembre de l'année 0) était nécessaire pour construire le site Internet, préparer la plate-forme logistique, négocier et mettre en place le système de juste-à-temps avec les éditeurs et trouver les financements manquants le cas échéant. A la fin de cette période dite de pré-exploitation (au 31 décembre de l'année 0), la société devait être prête à accueillir les commandes des clients sur le site et entrer dans une période d'exploitation normale.

Pour M. FINEX, les points suivants étaient particulièrement importants:

- **Matériel** : l'investissement en matériel informatique était important car le rythme de croisière de l'entreprise devait être atteint très rapidement. Les principales acquisitions étaient des serveurs pouvant gérer jusqu'à 5 000 "hits" ² par jour et jusqu'à 200 commandes simultanées et des ordinateurs type PC pour la mise à jour du site Internet par les employés de la société. Le montant de la dépense était estimé à 72 000 € Le matériel informatique du fait d'une obsolescence rapide faisait l'objet d'une politique d'amortissement linéaire sur une période de trois années, comptabilisée seulement à partir de la mise en ligne officielle du site Internet.
- **Maintenance** : l'achat de matériel informatique se doublait d'un contrat de maintenance 7J/24H d'un coût annuel de 30 000 € à partir de l'année 1.
- **Logistique** : l'investissement logistique était effectué de manière conservatrice avec environ 30 000 €, répartis entre une machine neuve d'emballage et une machine d'occasion de manutention. Cette machine était susceptible d'être revendue et remplacée par une machine neuve si les prévisions de ventes étaient effectivement réalisées. Ces machines étaient amortissables en mode linéaire sur une période de cinq années, la dotation aux amortissements étant comptabilisée à partir de la mise en ligne officielle du site Internet.
- **Disponibilités** : du fait de l'absence de ventes à très court terme, M. FINEX préférait conserver une somme importante sur le compte bancaire de la société principalement pour faire face aux dépenses futures comme l'embauche de nouveaux employés, l'achat de nouvelles machines ou des efforts de publicité plus grands. Ce montant était estimé à 18 000 € soit les salaires actuels du personnel et le budget présent de la campagne de promotion d'un peu plus d'un mois.

² Un hit représente une connexion unique d'un visiteur sur un site web. Dans le cadre de www.bookonline.fr, il permettait d'apprécier l'attractivité du site en analysant le nombre de "hits" se transformant en commandes.

- **Publicité** : de vastes campagnes publicitaires allaient être organisées ainsi que des opérations très promotionnelles sur certaines références de livres, dédiées à la conquête de nouveaux clients.
- **Accord d'approvisionnement** : M. STRATEX avait négocié avec un éditeur très motivé par le projet un accord d'exclusivité de trois mois sur des livres à paraître dans le premier trimestre de l'année 1. La seule condition était que ces références soient achetées en bloc vers la fin de l'année et payées sous 120 jours. Même si l'existence de stocks était contraire au *business model*, c'était un mal nécessaire pour faire connaître le site Internet de la société et bénéficier du soutien de cet éditeur. Cet accord se traduisait par un niveau de stock de 20 000 € en fin d'année 0. Le montant de ces ventes exceptionnelles devait s'élever à 60 000 € sur le premier trimestre de l'année 1, les frais logistiques associés étant de 10 000 €
- **Financement** : M. STRATEX et ses collaborateurs en se lançant dans l'aventure de www.bookonline.fr décidèrent d'y investir une partie de leurs économies soit la somme de 70 000 €. Toutefois, cette somme ne permettait pas de financer la société telle que M. STRATEX l'avait imaginé et en conséquence, M. STRATEX, sur les conseils de son directeur financier M. FINEX, décida de recourir à un financement extérieur. C'est au cours d'un *First Tuesday*,³ qu'ils rencontrèrent M. CAPVENT, qui cherchait à prendre une participation dans ce type d'entreprise à mi-chemin entre nouvelle économie avec une activité virtuelle et vieille économie fondée sur des produits bien réels. Grâce à cet appui financier, la société fut capitalisée avec un montant total de capital s'élevant à 120 000 €

B) Période d'exploitation

En se fondant sur les résultats de l'étude de marché initiale, M. STRATEX était en mesure d'estimer les performances commerciales mensuelles du site à partir du 1^{er} janvier de l'année 1 et d'identifier avec M. FINEX le niveau nécessaire pour les principaux postes du bilan en rythme de croisière.

1. Données commerciales

Le montant des ventes ordinaires devait atteindre 120 000 € mensuels et M. STRATEX estimait ce chiffre comme "*le rythme de croisière idéal pour l'entreprise à court terme, c'est-à-dire pour les deux ou trois prochaines années*".

La marge sur coût direct des livres représente 20% du chiffre d'affaires mensuel. Etaient pris en compte pour le calcul de cette marge le coût d'achat (50% du CA) et les divers frais de logistique (30%).

Les autres charges mensuelles étaient constituées de la location de l'entrepôt (2 000 €) et des campagnes de promotion (5 000 €).

En outre, la masse salariale mensuelle était estimée à 10 000 €

³ *First Tuesday*: soirée réunissant des créateurs d'entreprise et investisseurs à la recherche d'entreprises novatrices et prometteuses. Le capital-risque est un mode de financement d'entreprise en manque de financement. L'entreprise de capital-risque acquiert une participation dans le capital en échange du droit d'en surveiller la gestion. Un *business angel* n'est pas toujours un partenaire financier mais plutôt une personne apportant son expérience et ses conseils gratuitement sous une forme de parrainage.

2. Données de bilan

Grâce aux accords avec les fournisseurs, les commandes mensuelles étaient satisfaites à 80% en moyenne dans le mois en cours. Chaque mois, 20% des commandes étaient considérées "en transit" (à cause d'erreurs logistiques comme de mauvaises références commandées, des livres en état défectueux ou une attente de références complémentaires non arrivées) ou étaient considérées "en traitement" – c'est-à-dire ne pouvant être traitées dans le mois en cours mais satisfaites de manière certaine dans le mois suivant. Les stocks de livres étaient conservés au bilan à la valeur d'achat.

La société estimait pouvoir gérer le poste « Fournisseurs » comme suit: 50% des coûts directs mensuels (achats de livres et frais de logistique) étaient payés immédiatement, 25% payés sous 30 jours et le reste sous 60 jours.

Grâce à la bienveillance de l'administration fiscale cherchant à aider les entreprises en période de croissance, les impôts de l'exercice clos en décembre n'étaient payés qu'au mois de mai de l'année suivante, sans pénalités et au taux normal de 40%.

La gestion des dividendes ne posait pas de problème particulier car M. CAPVENT et M. STRATEX s'étaient entendus pour que la moitié du résultat net soit distribuée (paiement au mois de mars). De plus, afin de permettre l'autofinancement de l'entreprise, celle-ci ne commencerait à distribuer des dividendes qu'à partir de l'année 3 (dividendes prélevés sur le résultat de l'année 2).

M. STRATEX prévoyait seulement un investissement de renouvellement du matériel informatique pour un montant annuel de 24 000 € réalisé au 31 décembre de chaque année à partir de l'année 2. Enfin, pour gagner la confiance des clients, M. STRATEX désirait associer son site avec le nom d'un éditeur connu. Cette opération semblable à un achat de marque (investissement incorporel) est réalisée au 30 juin de l'année 1 pour un montant de 100 000 €

III. QUESTIONS

Question 1 : établir le bilan d'ouverture de la société à la fin de la période de pré-exploitation.

Question 2 : établir le compte de résultat mensuel et annuel de la première année d'exploitation. On fera apparaître les soldes intermédiaires de gestion (marge commerciale, excédent brut d'exploitation, résultat brut d'exploitation et résultat net). On inclura aussi les opérations de la période de pré-exploitation.

Question 3 : établir en conséquence le bilan prévisionnel à la fin de la première année de la période d'exploitation. On calculera le disponible en fin d'année par deux méthodes.

IV. REFERENCES UTILES

A. Sites Internet reposant sur un *business model* similaire au cas :

www.amazon.com

www.fnac.com

www.alapage.com

B. ERP :

www.sap.com

C. Capital risque, levées de fonds et rencontres investisseurs - créateurs d'entreprises :

www.firsttuesdays.com

www.yazam.com

www.business-angels.com

D. Réflexion sur les enjeux de l'utilisation d'Internet :

www.mckinseyquarterly.com

E. Articles et dossiers de la presse sur Internet

www.wired.com