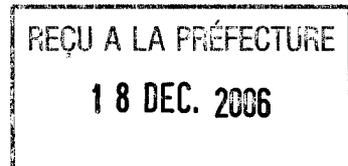


**Service instructeur**  
Mission Contrôle de Gestion et  
Prospective Financière et Fiscale

2<sup>ème</sup> Commission - N° 2007/A - 2<sup>e</sup>/07

**Service consulté**



## COMMUNICATION

### **Rapport annuel d'analyse financière des SEM dont le Conseil Général est actionnaire**

**Exercice 2005**

Résumé : *Le présent rapport a pour objet, conformément à la loi, de communiquer des éléments permettant à l'Assemblée départementale de connaître la situation financière des structures dont elle est actionnaire, et notamment les SEM.*

*Trois analyses complémentaires sont adjointes au présent rapport : l'analyse de la situation financière du CAUE, de Habitats de Haute-Alsace (HAA) et de la SAFER.*

La loi n° 83-597 du 7 juillet 1983 relative aux sociétés d'économie mixte locales, codifiée à l'article 1524-5 alinéa 7 du code général des collectivités territoriales, précise que chaque année les collectivités territoriales se prononcent sur le rapport écrit qui leur est soumis, au moins une fois par an, par leurs représentants au conseil d'administration ou au conseil de surveillance des SEM dans lesquelles elles ont une participation.

Dans un souci d'exhaustivité, le présent rapport étend cette communication à trois autres structures qui n'ont pas le statut juridique de SEM : le CAUE, Habitats de Haute-Alsace et la SAFER.

Durant l'exercice 2005, le Département a été actionnaire de 5 SEM :

- ALSABAIL : Alsacienne de Crédit Bail Immobilier,
- SEMCLOHR : Société d'Economie Mixte pour la Construction de Logements dans le Haut-Rhin,
- SEMHA : Société d'Economie Mixte de Haute Alsace,
- SERM : Société d'Equipement de la Région Mulhousienne,
- SFMA : Société Fermière de la Maison de l'Alsace.

Les participations départementales au capital des 5 SEM dont il est actionnaire représentent un montant total de 3 371 900 €uros.

La participation détenue dans la Société des Autoroutes Paris-Rhin-Rhône (SAPRR) a été vendue à la société Eiffarie au cours de l'année 2006.

Par ailleurs, le Département apporte à certaines de ces SEM d'autres formes de concours, via notamment des avances ou des garanties d'emprunt, pour un encours total de 23 502 000 € au 31/12/2005.

En 2005, le CAUE a encaissé, via le Département, un montant de taxes de 296 000 €.

Le Département a garanti des emprunts pour Habitats de Haute-Alsace : à fin 2005, l'encours garanti par le Département au bénéfice de HHA est de 1 847 083 €.

Le Département est actionnaire de la SAFER à hauteur de 18 014 €.

Globalement, la situation financière de l'ensemble de ces entités est plutôt satisfaisante, même si quelques points de faiblesse peuvent apparaître pour certaines d'entre elles. Ces points de faiblesse ne sont pas, à ce jour, de nature à susciter d'inquiétudes particulières.

La SERM est dans une situation d'équilibre fragile, mais deux éléments atténuent cette situation :

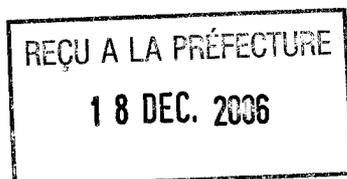
- D'une part le risque financier pour le Département est faible (15 000 € de participation au capital) ;
- D'autre part, la plupart des opérations menées par la SERM comportent une clause reportant le risque financier des opérations menées sur la collectivité maître d'ouvrage.

La SFMA devra également faire l'objet d'une attention particulière car son équilibre financier est fragile. De plus, dans le cadre du projet de rénovation de la Maison d'Alsace, de nouveaux accords de partenariat vont intervenir en 2007.

Le CAUE est dans une situation de déficit structurel.

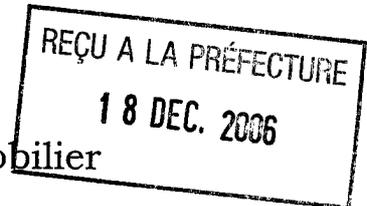
Les annexes au présent rapport présentent, pour chaque structure mentionnée, une analyse financière synthétique et des éléments permettant de retracer les principaux événements liés à l'exercice comptable 2005.

Je vous prie de bien vouloir me donner acte de cette communication.

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'C' followed by the name 'Charles BUTTNER' written in a smaller, more standard script. The signature is written over the printed name.

Charles BUTTNER

**ALSABAIL**  
**Alsacienne de Crédit-Bail Immobilier**  
**Exercice 2005**



**Adresse :** 5 allée de la Robertsau – STRASBOURG

**Président :** M. Joseph OSTERMANN  
**Directeur :** M. François RETAILLEAU

**Représentants du Département :** MM. HARTMANN - MIEHE - STRAUMANN

**Implication financière du Département :**

Participation au capital : 2 501 200 € (soit 25,77 % du capital)  
Encours avances accordées : 22 285 260 €  
Avances remboursées en 2005 : 5 338 045 €

**Activités :**

Parallèlement à l'activité commerciale et financière de crédit-bail immobilier, la société assure une mission de contribution au développement économique du territoire alsacien, au travers du financement des investissements immobiliers des entreprises s'implantant dans la région en contrepartie d'engagements de création ou de maintien d'emplois.

La société agit comme relais pour l'affectation, la gestion et la bonne fin des avances remboursables attribuées par les collectivités locales aux différents projets immobiliers.

Stratégiquement, la société s'oriente vers une évolution de son offre produits : au-delà de la consolidation des encours de crédit-bail immobilier, son cœur de métier, ALSABAIL souhaite proposer aux entreprises des solutions flexibles et adaptées (locations simple et longue durée, montages à vocation patrimoniale, financements mixtes crédit-bail / location, ...).

**Eléments tirés du rapport annuel :**

En 2005, 77 décisions d'intervention ont été prises représentant un montant total de 66 M€ (73 M€ en 2004), soit une diminution de 10 %.

L'année 2005 représente toutefois une hausse de 20 % par rapport à l'année 2003 (55 M€).

Pour la seconde année consécutive, la part de l'activité représentée par les activités industrielles est inférieure à 50 % (45 % en 2005 ; 33 % en 2004 ; 67 % en 2003), ce qui confirme le caractère durable de la baisse des investissements des entreprises du secteur de l'industrie.

Le secteur des locaux à usage d'entrepôts/immeubles de stockage représente 40 % des montants d'intervention (35 % en 2004), témoignant du dynamisme de la filière, qui rattrape son retard en Alsace.

La part des entreprises à capitaux étrangers continue à baisser : elle ne représente plus que 18 % de l'activité pour 8 programmes contre 27 % pour 13 dossiers en 2004, traduisant les difficultés à attirer en Alsace les investissements étrangers dans le contexte mondial actuel.

Le cœur de clientèle est donc aujourd'hui constitué par les entreprises petites et moyennes des secteurs de l'industrie et des services, qui composent le tissu économique alsacien.

D'un point de vue géographique, l'activité de la société s'oriente en faveur du département du Bas-Rhin (61 % du total), qui bénéficie d'un tissu économique plus diversifié, en particulier moins dépendant de l'industrie manufacturière.

**Analyse des données financières :**

L'exploitation dégage un bon niveau de rentabilité, le résultat d'exploitation représentant environ 4 % des produits sur opérations (4,1 M€ au 31 décembre 2005).

Le résultat net s'établit à 3,9 M€ (4,2 M€ en 2004).

Conformément à la réglementation en vigueur, ce résultat sera distribué à hauteur de 3,5 M€.

En terme de structure de bilan, l'endettement important de la société (295 M€ fin 2005, soit plus de 17 fois le montant des capitaux propres) est à mettre en relation avec d'une part, le niveau de trésorerie de la société (54 M€) et d'autre part, la nature de son activité.

**ALSABAIL**  
**Alsacienne de Crédit-Bail Immobilier**  
**EXERCICE 2005**

Chiffres en milliers d'€uros

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	311 052	323 247	322 335	Capitaux propres *	16 587	16 743	16 883
Stocks	0	0	0	Provisions (dont FRBG)	44 347	47 200	43 598
Créances	7 544	6 483	5 770	Dettes MT / LT	303 442	296 253	295 396
Trésorerie	67 663	53 822	53 502	Dettes court terme	21 625	23 256	25 665
Comptes de régul.	7	14	6	Comptes de régul.	265	114	71
<b>TOTAL</b>	<b>386 266</b>	<b>383 566</b>	<b>381 613</b>	<b>TOTAL</b>	<b>386 266</b>	<b>383 566</b>	<b>381 613</b>

\* C.P hors Fds pour Risques Bancaires Généraux (FRBG)

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU COMPTE DE RESULTAT**

	<b>DONNEES</b>			<b>RATIOS (en % ppts s/ op.)</b>		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Produits sur opérations	85 445	87 637	95 949			
Charges sur opérations	-78 027	-80 391	-88 617	91%	92%	92%
Ch. pers. & autres charges	-2 639	-2 758	-2 894	3%	3%	3%
Dotations nettes	-264	-249	-291			
Coût du risque	0	0	0			
Résultat d'exploitation	4 515	4 239	4 147	5%	5%	4%
Gain/perte sur actif immob.	1	2	0			
Impôt sur les sociétés	0	-19	214			
Dot./rep. nette sur FRBG	-450	0	-433			
<b>Résultat net</b>	<b>4 066</b>	<b>4 222</b>	<b>3 928</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>4%</b>

Chiffres négatifs : charges

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution des produits sur opérations	-10%	3%	9%
Fonds de Roulement (FR)	53 324	36 949	33 542
Besoin en Fonds Roulement (BFR)	-14 339	-16 873	-19 960
Trésorerie (FR - BFR)	67 663	53 822	53 502

BFR négatif = ressource de financement

**SEMCLOHR**

Société d'Economie Mixte pour la Construction de Logements dans le Haut-Rhin

**Exercice 2005****Adresse** : 56 avenue de la République – COLMAR**Président** : M. Jean-Paul DIRINGER**Directeur** : M. Georges MEYER**Représentants du Département** : MM. HABIG - WEBER - WAGNER - STRAUMANN - WILHELM  
Suppléant : M. DAESSLE**Implication financière du Département :**Participation au capital : 337 000 € (soit 45,54 %)  
Encours garanties d'emprunts : 894 758 €**Activités :**

Constructions / Réhabilitations / Gestion Locative

**Eléments tirés du rapport de gestion :**

Dans le secteur Construction, l'activité de la société a concerné :

- la construction de 2 résidences en accession à la propriété à Ensisheim et Orbey (28 logements) ;
- l'aménagement de logements locatifs dans 3 bâtiments (Obermorschwihr, Niedermorschwihr, Orbey) ;
- la transformation (agrandissement) de logements locatifs dans une résidence (Illfurth) ;
- la réhabilitation et mise aux normes de 3 résidences, propriétés de la SEMCLOHR (Munster, Fessenheim, Guebwiller).

Dans le secteur Gestion locative, la société gère l'ensemble de son patrimoine (988 logements).

**Analyse des données financières :**

Concernant l'activité Gestion locative, les loyers enregistrés sur l'exercice 2005 ont augmenté de 5,78 % (2,31% en 2004 ; 6,25 % en 2003).

La vacance moyenne pour l'année 2005 ressort à 13,7 logements sur 988 logements (dont 4,3 pour une même résidence, dont la transformation en logements plus grands sera achevée en 2006).

L'exploitation dégage un bon niveau de rentabilité - malgré un léger tassement en 2005 - le résultat d'exploitation (601 K€ en 2005) représentant 11 % de la production (comparé à 15 % l'année précédente).

Le résultat net est pénalisé par le résultat financier négatif (319 K€ en 2005), lié à l'endettement de la société.

Comme en 2004, la société a décidé de procéder à une distribution de dividendes, à hauteur de 22 K€.

En terme de structure de bilan, la société apparaît équilibrée ; elle présente une situation saine, malgré un endettement relativement important (9 182 K€, soit 166 % des capitaux propres) qui, d'une part, est atténué par la trésorerie disponible (3 639 K€) et qui, d'autre part, est cohérent avec l'activité de la société.

**SEMCLOHR**  
**Société d'Economie Mixte pour la Construction de Logements dans le Haut-Rhin**  
**EXERCICE 2005**

Chiffres en milliers d'euros

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	15 763	15 757	15 703	Capitaux propres	4 917	5 288	5 517
Stocks	1 496	755	24	Provisions	2 065	2 006	1 985
Créances	899	647	514	Emprunts (1)	8 958	9 320	9 182
Trésorerie	1 336	3 126	3 639	Dettes diverses (2)	3 519	3 673	3 635
Comptes régul.	757	759	786	Comptes régul.	792	757	347
<b>TOTAL</b>	<b>20 251</b>	<b>21 044</b>	<b>20 666</b>	<b>TOTAL</b>	<b>20 251</b>	<b>21 044</b>	<b>20 666</b>

(1) hors concours bancaires

(2) + concours bancaires

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DE L'EXPLOITATION**

	<b>DONNEES</b>			<b>RATIOS (en % prod. ex)</b>		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Production de l'exercice	5 430	6 282	5 606			
Subventions d'exploitation	153	155	159	3%	2%	3%
Ch. exploit. avant dotations	-3 415	-4 622	-4 238	63%	74%	76%
Dotations nettes	-1 349	-886	-926			
Résultat d'exploitation	819	929	601	15%	15%	11%
Résultat financier	-369	-339	-319	-7%	-5%	-6%
Résultat exceptionnel	99	-25	27	2%	0%	0%
Impôt sur les sociétés	-191	-200	-19			
<b>Résultat net</b>	<b>358</b>	<b>365</b>	<b>290</b>	<b>7%</b>	<b>6%</b>	<b>5%</b>

Chiffres négatifs : charges

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution de la production de l'exercice (CA+prod.stockée+prod.immob.)	-8%	16%	-11%
Capacité d'autofinancement (CAF)	1 622	1 281	1 173
Fonds de Roulement (FR)	177	857	981
Besoin en Fonds Roulement (BFR)	-1 159	-2 269	-2 658
Trésorerie (FR - BFR)	1 336	3 126	3 639

BFR négatif = ressource de financement

**SEMHA**  
**Société d'Economie Mixte de Haute Alsace**  
**Exercice 2005**

**Adresse** : 7 rue Bruat – COLMAR

**Président** : M. Eric STRAUMANN  
**Directeur** : M. Philip KATZ

**Représentants du Département** : MM. SCHUSTER - LORRAIN - BUTTAZZONI -  
HARTMANN - DIRINGER - WAGNER - BUTTNER  
Censeurs : MM. MIEHE - REITZER - WEBER – WITH

**Implication financière du Département :**

Participation au capital : 495 300 € (soit 65 %)  
Encours avances : 281 723 €

**Activités :**

Aménagement / Construction / Maîtrise d'ouvrage

**Eléments tirés du rapport de gestion :**

109 contrats ont été actifs en 2005 (85 en 2004):

- 33 en convention de mandat,
- 9 en convention de conduite d'opérations,
- 23 en convention d'études et d'assistance,
- 44 en aménagement.

**Analyse des données financières :**

La production totale de l'exercice a fortement augmenté en 2005, en lien avec l'activité mais aussi le pourcentage d'avancement et la vente -ou non- des différentes opérations. Dans le même temps, les charges d'exploitation ont, en effet, augmenté dans les mêmes proportions.

Le Chiffre d'Opérations (à savoir le montant des investissements réalisés par la société directement, dans le cas des concessions d'aménagement, ou pour le compte de tiers, dans le cas des mandats) a fortement augmenté : 51 M€ en 2005 comparé à 28 M€ en 2004.

La rémunération de la société (incluant les transferts de charges au titre des honoraires prévus dans les concessions d'aménagement, 245 K€ en 2005) a progressé de 5 % : 1 414 K€ en 2005 comparé à 1 350 K€ en 2004.

L'exploitation reste cependant structurellement déficitaire avec un résultat d'exploitation traditionnellement négatif (- 280 K€ en 2003 ; - 90 K€ en 2004 ; - 83 K€ en 2005).

L'exploitation est en effet pénalisée par un rapport charges de personnel / valeur ajoutée défavorable (voir annexe technique) puisqu'il est de respectivement 121 %, 101% et 98 % pour les années 2003, 2004 et 2005 : la masse salariale, en 2003 et 2004, est supérieure à la valeur ajoutée de respectivement 181 K€ et 7 K€.

Ceci signifie que la richesse créée par l'entreprise ne suffit pas à couvrir sa masse salariale, sans compter ses autres charges d'exploitation.

En 2005, la valeur ajoutée couvre les frais de personnel, l'excédent est de 26 K€ mais reste cependant insuffisant pour dégager un résultat d'exploitation positif.

C'est en fait le résultat financier excédentaire (grâce à un niveau de trésorerie élevé) qui permet de limiter la perte structurelle d'exploitation (et de la compenser, en l'occurrence sur 2005).

A cet égard, la situation nette de trésorerie s'érode de manière constante ces dernières années (13,5 M€ en 2002, 12,3 M€ en 2003, 8,7 M€ en 2004 et 8,3 M€ en 2005).

En 2005, la société retrouve donc un résultat net positif (22 K€) après les années 2004 et 2003 déficitaires (résultat net positif de 4 K€ en 2002).

En terme de structure de bilan et des principaux indicateurs (voir annexe technique), la situation est équilibrée.

D'un point de vue juridique, les capitaux propres s'élèvent à 663 K€ (voir annexe technique) et sont inférieurs au capital social (762 K€).

**Perspectives :**

Les nouvelles règles en matière de mise en concurrence des marchés publics ont abouti au fait que la SEMHA ne s'est plus trouvée en position de bénéficiaire naturellement des projets départementaux.

Pourtant, elle a su compenser cette importante perte de chiffre d'affaires en développant son portefeuille d'opérations auprès d'une nouvelle clientèle qu'elle a du conquérir. Sans un tel effort, la SEMHA aurait vraisemblablement connu de très graves difficultés financières.

Ainsi, si les perspectives de redressement du chiffre d'affaires se confirment en 2006 et 2007, la SEMHA retrouvera une situation financière parfaitement équilibrée.

**Annexe technique**Définition de la valeur ajoutée

La valeur ajoutée est égale à : production de l'exercice – consommations de biens et services fournis par des tiers pour cette production (à savoir les achats consommés et charges externes).

La base de calcul (production, consommations de biens et services et charges externes) ne considère que l'activité courante. La valeur ajoutée permet de mesurer la création de richesse par l'entreprise, richesse permettant, ensuite, de faire face à l'ensemble des autres charges.

Nous avons intégré, dans la valeur ajoutée, les transferts de charges, au titre des honoraires sur concessions d'aménagement.

Comparaison : charges de personnel / valeur ajoutée

(K€)	2003	2004	2005
Charges de personnel	1 042	1 083	1 061
Valeur ajoutée (VA)	861	1 076	1 087
Ecart	- 181	- 7	26
Rapport Chges pers./VA	121 %	101 %	98 %

Incidence des emprunts dont l'échéance est à moins d'1 an

Les emprunts mentionnés dans la présentation simplifiée du bilan comprennent une part significative dont l'échéance est à moins d'un an.

Ainsi la part à moins d'un an s'élève à 1 626 K€ en 2003 ; 1 520 K€ en 2004 et 7 460 K€ en 2005.

Le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement ainsi retraités de la part à moins d'un an s'élèvent à :

(K€)	2003	2004	2005
FR	2 828	3 469	7 845
BFR	- 9 537	- 5 408	- 618

Détail des capitaux propres au 31 décembre 2005

Les capitaux propres figurant dans la présentation simplifiée du bilan (3 332 K€) incluent pour 2 670 K€ d'avances versées par les Collectivités Locales, dans le cadre des concessions d'aménagement qui sont assimilées à des fonds propres au niveau de la présentation au bilan.

En conséquence, les capitaux propres, au sens juridique du terme, s'élèvent à 663 K€.

**SEMHA**  
**Société d'Economie Mixte de Haute Alsace**  
**EXERCICE 2005**

Chiffres en milliers d'€uros

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	284	260	215	Capitaux propres	3 112	3 006	3 332
Stocks	246	979	6 246	Provisions	0	0	3 510
Créances	4 236	2 558	2 004	Emprunts (1)	1 626	2 242	8 678
Trésorerie	12 365	8 877	8 463	Dettes diverses (2)	16 856	11 871	10 568
Ch. constatées d'avance	4 463	4 463	9 406	Prod. constatés d'av.	0	18	246
<b>TOTAL</b>	<b>21 594</b>	<b>17 137</b>	<b>26 334</b>	<b>TOTAL</b>	<b>21 594</b>	<b>17 137</b>	<b>26 334</b>

(1) hors concours bancaires

(2)+ concours bancaires                      33            191            128

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU COMPTE DE RESULTAT**

	<b>DONNEES</b>		
	2003	2004	2005
Production de l'exercice	2 665	2 807	15 338
Subventions d'exploitation	0	0	0
Ch. exploit. avant dotations	-2 897	-2 847	-15 365
Dotations nettes	-48	-50	-56
Résultat d'exploitation	-280	-90	-83
Résultat financier	57	65	111
Résultat exceptionnel	0	-2	0
Impôt sur les sociétés	72	0	-6
<b>Résultat net</b>	<b>-151</b>	<b>-27</b>	<b>22</b>

Chiffres négatifs : charges

<b>RATIOS (en % prod. ex)</b>		
2003	2004	2005
109%	101%	100%
-11%	-3%	-1%
2%	2%	1%
0%	0%	0%
<b>-6%</b>	<b>-1%</b>	<b>0%</b>

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution de la production de l'exercice (CA+prod.stockée+prod.immob.)	26%	5%	446%
Capacité d'autofinancement (CAF)	-103	23	78
Fonds de Roulement (FR)	4 454	4 988	15 305
Besoin en Fonds Roulement (BFR), hors concours bancaires	-7 878	-3 698	6 970
Situation Nette de Trésorerie (FR - BFR) : trésorerie à l'actif - concours banc.	12 332	8 686	8 335

BFR négatif = ressource de financement

**SERM**  
**Société d'Équipement de la Région Mulhousienne**  
**Exercice 2005**

**Adresse :** 5 rue Lefebvre - MULHOUSE

**Président :** M. Jean-Marie BOCKEL  
**Directeur :** M. Robert PELLISSIER

**Représentants du Département :** M. Gilbert BUTTAZZONI

**Implication financière du Département :**

Participation au capital : 15 000 € (soit 2,5 %)  
Encours avances : 40 260 €

**Activités :**

Aménagement / Construction / Prestation de services et études dans le cadre de restructurations urbaines

Périmètre : région de Mulhouse

**Éléments tirés du rapport d'activité :**

Les activités de l'année 2005 ont porté sur 19 opérations d'aménagement, 10 opérations de construction ou de réhabilitation et 7 prestations d'études.

La société assure en outre la gestion immobilière de locaux d'activités sur 5 sites mulhousiens.

Dans le cadre du Grand Projet de Ville, la société continue ses actions en matière de renouvellement des quartiers anciens, d'amélioration de l'habitat, de réhabilitation et restauration.

**Analyse des données financières :**

Après la baisse enregistrée en 2004, la société, avec une production de 18 M€ en 2005, retrouve un niveau comparable aux années précédentes (22,6 M€ en 2003 et pour information 19,2 M€ en 2002).

En revanche, le résultat d'exploitation positif de 2005 (139 K€ soit 0,8 % de la production) reste, en proportion de la production, en deçà du niveau de 2003 (947 K€ soit 4,2 %).

En conséquence, le résultat net 2005 (30 K€) est en forte baisse par rapport aux années d'activité comparable (518 K€ en 2003 et pour information, 553 K€ en 2002).

Le niveau du résultat net 2005 reste cependant conforme à la prévision de la société.

La structure financière de la société reste fragilisée au regard :

- des emprunts en hausse continue (33 M€ en 2003 ; 34 M€ en 2004 ; 41 M€ en 2005) et qui représentent près de 7 fois le montant des capitaux propres ;
- de la situation nette de trésorerie fortement négative (- 5,9 M€ fin 2003 ; - 4,8 M€ fin 2004 ; - 5,6 M€ fin 2005) en raison d'un besoin en fonds de roulement consommateur de ressources financières et qui n'est pas couvert par le fonds de roulement.

La société apparaît donc en déséquilibre financier durable, la situation nette de trésorerie restant fortement négative alors même que la société est déjà lourdement endettée.

La marge de manœuvre semble donc extrêmement limitée et les collectivités soutenant la SERM pourraient être amenées à partager le risque financier si l'équilibre précaire actuel devait se rompre.

Il est à noter que la quasi-totalité des opérations d'aménagement se fait aux risques et profits du concédant. Ce mécanisme permet de relativiser le risque financier propre de la SERM.

**Annexe technique**Incidence des emprunts dont l'échéance est à moins d'1 an

Les emprunts mentionnés dans la présentation simplifiée du bilan comprennent une part significative dont l'échéance est à moins d'un an.

Ainsi la part à moins d'un an s'élève à 6 968 K€ en 2003 ; 5 354 K€ en 2004 et 17 225 K€ en 2005.

Le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement ainsi retraités de la part à moins d'un an s'élèvent à :

(K€)	2003	2004	2005
FR	20 298	20 860	16 195
BFR	26 189	25 630	21 808

Bien que le retraitement opéré ne change pas, de manière fondamentale, l'analyse de la structure financière faite sur les valeurs avant retraitement du fonds de roulement et besoin en fonds de roulement, cette présentation permet de mettre en évidence des montants significativement différents.

**SERM**  
**Société d'Équipement de la Région Mulhousienne**  
**EXERCICE 2005**

**Chiffres en milliers d'€uros****PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	10 161	15 386	15 907	Capitaux propres	2 911	6 049	6 041
Stocks	38 682	35 724	47 903	Provisions	1 869	1 566	2 449
Créances	9 078	15 465	13 608	Emprunts (1)	32 647	33 985	40 839
Trésorerie	354	667	475	Dettes diverses (2)	19 396	22 517	25 815
Comptes régul.	1 232	1 469	2 409	Comptes régul.	2 684	4 594	5 158
<b>TOTAL</b>	<b>59 507</b>	<b>68 711</b>	<b>80 302</b>	<b>TOTAL</b>	<b>59 507</b>	<b>68 711</b>	<b>80 302</b>

(1) hors concours bancaires

(2)+ concours bancaires 6 245 5 437 6 088

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU COMPTE DE RESULTAT**

	<b>DONNEES</b>		
	2003	2004	2005
Production de l'exercice	22 645	11 360	18 050
Subventions d'exploitation	1 042	234	386
Ch.exploit.avant dotations	-20 419	-11 056	-16 911
Dotations nettes	-2 321	-679	-1 386
Résultat d'exploitation	947	-141	139
Résultat financier	-223	7	-224
Résultat exceptionnel	68	140	135
Impôt sur les sociétés	-274	172	-20
<b>Résultat net</b>	<b>518</b>	<b>178</b>	<b>30</b>

Chiffres négatifs : charges

	<b>RATIOS (en % prod. ex)</b>		
	2003	2003	2005
	5%	2%	2%
	90%	97%	94%
	4%	-1%	1%
	-1%	0%	-1%
	0%	1%	1%
	<b>2%</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution de la production de l'exercice (CA+prod.stockée+prod.immob.)	18%	-50%	59%
Capacité d'autofinancement (CAF)	2 737	695	1 271
Fonds de Roulement (FR)	27 266	26 214	33 422
Besoin en Fonds Roulement (BFR), hors concours bancaires	33 157	30 984	39 035
Situation Nette de Trésorerie (FR - BFR) : trésorerie à l'actif - concours banc.	-5 891	-4 770	-5 613

BFR négatif = ressource de financement

**SFMA**  
**Société Fermière de la Maison de l'Alsace**  
**Exercice 2005**

**Adresse** : 39 avenue des Champs-Élysées - PARIS

**Président** : M. Francis DEMUTH  
**Directeur** : M. Bernard KUENTZ

**Représentants du Département** : MM. DIRINGER et HARTMANN

**Implication financière du Département :**

Participation au capital : 23 400 € (soit 25,5 % du capital)

**Activités :**

Mission de promotion et de représentation de l'Alsace à Paris au travers de 3 grands axes :

- accueil grand public et promotion touristique,
- communication et événementiel,
- centre d'affaires (location de bureaux, salles de réunion, salons ; prestations).

La Maison de l'Alsace héberge également un restaurant, dont l'exploitation est privée.

**Éléments tirés du rapport d'activité :**

L'année 2005 a vu la programmation des travaux par la SEMHA qui préconise un projet de réhabilitation globale sans toucher aux structures du bâtiment et dont la mise en œuvre a été acceptée par les deux Départements alsaciens.

La Maison de l'Alsace se prépare à une refonte complète de ses missions et de ses locaux, en révisant la promotion touristique et en mettant l'accent sur l'identité régionale.

Le centre d'affaires a amorcé cette réorientation avec la mise en place d'un bureau réservé aux besoins occasionnels des entreprises alsaciennes et un tarif préférentiel pour ces dernières : une vingtaine de nouveaux clients alsaciens a été ainsi accueillie. Les tarifs et prestations ont également été révisés.

Des négociations sont actuellement en cours avec le propriétaire du restaurant, en vue de modifier les conditions du bail.

**Analyse des données financières :**

La légère baisse du chiffre d'affaires en 2005 (- 12 K€ soit - 1,3 % comparé à 2004) s'explique principalement par :

- la diminution de 7 % (- 34 K€) des recettes provenant du Centre d'affaires (locations et prestations), cette activité représentant environ 50 % de l'activité totale ;
- la diminution de 5 % (- 18 K€) des recettes provenant de la location du restaurant, représentant environ 1/3 du chiffre d'affaires ;
- l'augmentation, en revanche, de 35 % (+ 31 K€) des ventes de produits (marché de Noël).

Les charges d'exploitation augmentent de 9 % (+ 84 K€) comparé à 2004, en raison principalement du coût lié à l'opération Marché de Noël et de frais d'étude en perspective des travaux.

En conséquence et malgré des recettes supplémentaires (+ 31 K€ de subventions ; crédit d'impôt de 20 K€), le résultat d'exploitation devient négatif en 2005 (- 71 K€ soit - 8 % du CA comparé à + 41 K€ et + 4 % du CA en 2004).

Le résultat net devient déficitaire également (- 41 K€ en 2005, comparé à + 39 K€ en 2004).

La société présente une faiblesse au niveau de la structure du bilan : un fonds de roulement négatif compensé par un besoin en fonds de roulement, apporteur de ressources grâce à un endettement court terme important.

La société ne dispose donc pas de ressources financières stables, son exploitation s'est dégradée : dans le cadre de l'opération de restructuration de la Maison de l'Alsace, il conviendra de particulièrement veiller à l'équilibre financier de la société.

**Prévision 2006 :**

Sur la base du budget 2006, l'objectif estimé par la société en terme de chiffre d'affaires et de résultat net pour l'année 2006 s'établit respectivement à 945 K€ et 5,5 K€ (résultat d'exploitation attendu de 9 K€).

La situation au 30 juin 2006 fait apparaître un chiffre d'affaires de 400 K€ et un résultat net de - 30 K€ (le résultat d'exploitation s'élève à - 47 K€).

Sans amélioration notable d'ici le 31 décembre 2006, la situation financière de la SFMA pourrait se tendre davantage.

**SFMA**  
**Société Fermière de la Maison de l'Alsace**  
**EXERCICE 2005**

Chiffres en milliers d'euros

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	217	172	114	Capitaux propres	108	137	90
Stocks	2	2	8	Provisions	0	0	0
Créances	202	156	288	Emprunts (1)	3	0	0
Trésorerie	243	288	196	Dettes diverses (2)	489	424	462
Ch. constatées d'avance	6	9	9	Prod. constatés d'av.	70	66	63
<b>TOTAL</b>	<b>670</b>	<b>627</b>	<b>615</b>	<b>TOTAL</b>	<b>670</b>	<b>627</b>	<b>615</b>

(1) hors concours bancaires

(2) + concours bancaires

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU COMPTE DE RESULTAT**

	<b>DONNEES</b>		
	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires (CA)	907	930	918
Subventions d'exploitation	55	36	67
Ch.exploit.avant dotations	-939	-908	-990
Dotations nettes	-14	-17	-66
Résultat d'exploitation	9	41	-71
Résultat financier	2	0	3
Résultat exceptionnel	-82	22	7
Impôt sur les sociétés	-7	-24	20
<b>Résultat net</b>	<b>-78</b>	<b>39</b>	<b>-41</b>

Chiffres négatifs : charges

	<b>RATIOS (en % CA)</b>		
	2003	2004	2005
	6%	4%	7%
	104%	98%	108%
	1%	4%	-8%
	0%	0%	0%
	-9%	2%	1%
	-9%	4%	-4%

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution du chiffre d'affaires	11%	3%	-1%
Capacité d'autofinancement (CAF)	31	34	19
Fonds de Roulement (FR)	-106	-35	-24
Besoin en Fonds Roulement (BFR)	-349	-323	-220
Trésorerie (FR - BFR)	243	288	196

BFR négatif = ressource de financement

**CAUE**  
**Conseil d'Architecture, d'Urbanisme et d'Environnement**  
**du Haut-Rhin**

**Exercice 2005**

**Analyse des données financières :**

Les subventions (18 K€) représentent 6 % des produits d'exploitation du CAUE (316 K€).

La baisse du chiffre d'affaires en 2005 (296 K€ en 2005 ; 320 K€ en 2004, soit - 24 K€) entraîne une dégradation du résultat d'exploitation dans les mêmes proportions (- 92 K€ en 2005 ; - 72 K€ en 2004, soit - 20 K€) et par là, du résultat net (résultats financier et exceptionnel négligeables).

L'exploitation du CAUE apparaît structurellement déficitaire, le résultat d'exploitation étant traditionnellement négatif.

Les charges d'exploitation, hors dotations aux amortissements et provisions, sont supérieures aux produits d'exploitation ; la capacité d'autofinancement reste négative (- 32 K€ en 2005 ; - 14 K€ en 2004 ; - 56 K€ en 2003).

Conséquence des résultats déficitaires des dernières années, le fonds de roulement diminue de manière constante et significative (14 K€ en 2005 ; 65 K€ en 2004 ; 107 K€ en 2003).

La trésorerie s'érode également de manière continue (20 K€ en 2005 ; 47 K€ en 2004 ; 108 K€ en 2003) ; elle représente, fin 2005, 4 mois de dettes courantes et 20 jours de fonctionnement.

**CAUE**  
**Conseil d'Architecture, d'Urbanisme et d'Environnement du Haut-Rhin**  
**EXERCICE 2005**

Chiffres en milliers d'euros

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	481	433	376	Capitaux propres	555	480	388
Stocks				Provisions			
Créances	53	70	42	Fonds dédiés			
Valeurs mobilières	75	20		Emprunts (1)	33	18	2
Trésorerie	33	27	20	Dettes diverses (2)	57	55	59
Comptes de régularisation	9	4	12	Comptes de régularisation	6	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>651</b>	<b>554</b>	<b>450</b>	<b>TOTAL</b>	<b>651</b>	<b>554</b>	<b>450</b>

(1) hors concours bancaires

(2) + concours bancaires

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU COMPTE DE RESULTAT**

	<b>DONNEES</b>					
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
CA	299	320	296			
Subventions d'exploit.	17	20	18	% subv. / pdots d'exploit.	5%	6%
Total produits d'exploit.	318	344	316			
Ch. exploit. avant dotations	-344	-356	-348	% ch. expl. avt dot. / pdots	108%	103%
Dotations	-61	-60	-60			
Total charges d'exploit.	-405	-416	-408	% ch. expl. / pdots expl.	127%	121%
Résultat d'exploitation	-87	-72	-92	% rés. expl. / pdots expl.	-27%	-21%
Résultat financier	2		2			
Résultat exceptionnel	-30					
Mouvement s/ fds dédiés						
Impôt sur les sociétés	-2	-2	-2			
<b>Résultat net</b>	<b>-117</b>	<b>-74</b>	<b>-92</b>	% résultat net / pdots expl.	-37%	-22%

Chiffres négatifs : charges

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution du chiffre d'affaires	-21%	7%	-8%
Capacité d'autofinancement (CAF)	-56	-14	-32
Fonds de Roulement (FR)	107	65	14
Besoin en Fonds Roulement (BFR)	-1	18	-6
Trésorerie (FR - BFR)	108	47	20

BFR négatif = ressource de financement

**Habitats de Haute-Alsace**  
Office public d'aménagement et de construction  
du département du Haut-Rhin

**Exercice 2005**

**Adresse :** 73 rue de Morat – COLMAR

**Président :** M. Charles WILHELM

**Directeur :** M. Bernard OTTER

**Représentants du Département :** MM. WEBER - DIRINGER - STRAUMANN - HABIG

**Implication financière du Département :**

Encours garanties d'emprunts : 1 847 083 €

**Activités :**

Constructions / Réhabilitations / Gestion Locative

**Éléments tirés du rapport d'activité :**

Une volonté de clarification stratégique, juridique et managériale a conduit le conseil d'administration à transformer l'OPHLM en OPAC au cours de l'année 2005.

Après la fusion effectuée le 1<sup>er</sup> janvier 2004 entre l'OPHLM de Guebwiller et Environs, l'OPAC départemental Habitats de Haute-Alsace a décidé, en 2005, de fusionner avec l'OPHLM de Huningue à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Avec les 772 logements de l'OPHLM d'Huningue, l'ensemble fusionné disposera ainsi d'un patrimoine de près de 7 000 logements sur 4 pôles d'importance équivalente regroupés autour de Colmar, Guebwiller, Lutterbach et Huningue.

Cette fusion répond aux objectifs de l'OPAC d'accompagner sur le territoire départemental le développement des OPHLM de petite taille, qui ne peuvent s'attacher l'ensemble des compétences nécessaires à une gestion efficace au service de la qualité de l'habitat.

Suite à cette fusion, l'office a actualisé en 2005 son plan stratégique du patrimoine pour les années 2003-2013, qui prévoit, par année, la construction de 150 logements, la réhabilitation de 120 logements et la vente de 12 logements.

Sur 2005, l'office a livré 104 logements et en a racheté 8.

Dans le secteur Gestion locative, H.H.A gère 180 résidences dans le Haut-Rhin, soit 6 100 logements.

**Analyse des données financières :**

Concernant l'activité Gestion Locative, l'OPAC a revalorisé les loyers de 2,8 % en 2005 (hausse moyenne de l'indice INSEE : 4,81 %).

La vacance non volontaire est proche de 0 % ces dernières années ; la perte de loyer générée par la vacance technique de logement (pour rénovation, ...) s'est élevée à près de 160 K€, soit 0,76 % des loyers mis en recouvrement.

L'exploitation dégage un bon niveau de rentabilité, le résultat d'exploitation (4 920 K€ en 2005) représentant 18 % de la production, sur les 3 dernières années.

Le résultat net (2 022 K€) est pénalisé par le résultat financier négatif (3 822 K€), lié au fort endettement de la structure.

En terme de structure de bilan, la société apparaît équilibrée ; elle présente une situation financière saine, malgré un endettement relativement important (122 254 K€ fin 2005, soit plus de 3 fois le montant des capitaux propres), cohérent avec la nature de la structure.

**HABITATS DE HAUTE-ALSACE**  
**OPAC du département du Haut-Rhin**  
**EXERCICE 2005**

Chiffres en milliers d'€uros

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	128 940	137 144	142 694	Capitaux propres	31 582	35 213	37 854
Stocks	86	286	18	Provisions	3 510	3 793	3 900
Créances	2 463	1 641	1 732	Emprunts (1)	110 003	112 086	122 254
Trésorerie	12 642	10 622	19 176	Dettes diverses (2)	3 543	2 777	3 256
Comptes régul.	4 507	4 176	3 644	Comptes régul.	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>148 638</b>	<b>153 869</b>	<b>167 264</b>	<b>TOTAL</b>	<b>148 638</b>	<b>153 869</b>	<b>167 264</b>

(1) hors concours bancaires

(2) + concours bancaires

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DE L'EXPLOITATION**

	<b>DONNEES</b>		
	2003	2004	2005
Production de l'exercice	23 946	25 148	27 261
Subventions d'exploitation	122	89	57
Ch.exploit.avant dotations	-14 476	-14 702	-16 068
Dotations nettes	-5 400	-6 020	-6 330
Résultat d'exploitation	4 192	4 515	4 920
Résultat financier	-3 836	-3 720	-3 822
Résultat exceptionnel	1 214	1 919	924
Impôt sur les sociétés	0	0	0
<b>Résultat net</b>	<b>1 570</b>	<b>2 714</b>	<b>2 022</b>

Chiffres négatifs : charges

<b>RATIOS (en % prod. ex)</b>		
2003	2004	2005
1%	0%	0%
60%	58%	59%
18%	18%	18%
-16%	-15%	-14%
5%	8%	3%
<b>7%</b>	<b>11%</b>	<b>7%</b>

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution de la production de l'exercice (CA+prod.stockée+prod.immob.)	nc	5%	8%
Capacité d'autofinancement (CAF)	5 916	7 446	7 786
Fonds de Roulement (FR)	16 155	13 948	21 314
Besoin en Fonds Roulement (BFR)	3 513	3 326	2 138
Trésorerie (FR - BFR)	12 642	10 622	19 176

BFR négatif = ressource de financement

**SAFER**  
**Société d'Aménagement Foncier et d'Établissement Rural**  
**Exercice 2005**

**Adresse** : 18 rue des Orphelins - MULHOUSE

**Président** : M. Jean-Paul SCHNEIDER  
**Directeur** : M. Jean-Marie GERARDIN

**Représentants du Département** : MM. HARTMANN - GSELL  
Suppléants : MM. REITZER - SCHUSTER

**Implication financière du Département :**

Participation au capital : 18 014 € (soit 5,63 % du capital)

**Activités :**

En tant qu'opérateur foncier de l'espace rural des 2 départements alsaciens, la SAFER assume 3 missions qui constituent les 3 axes du Programme Pluriannuel d'Activité (PPAS) 2004-2006 :

- préservation et développement de l'agriculture,
- accompagnement des politiques de développement local des collectivités territoriales,
- protection de l'environnement et préservation des paysages.

**Éléments tirés du rapport d'activité :**

6 476 opérations ont été notifiées à la SAFER en 2005 (6 728 en 2004) au titre du marché de l'espace rural.

Par rapport à l'an 2000, ce marché a diminué de 11,5 % en surface et a doublé en valeur.

Comparé au marché total, le marché agricole représente 58,5 % de la surface vendue, 43,5 % du nombre de transactions et seulement 19,7 % de la valeur globale.

Le marché agricole constitue la plus grande part de l'activité de la SAFER, dont la mission est de permettre la nécessaire rationalité économique de ce secteur par le remaniement parcellaire et le soutien aux démarches d'agrandissement des exploitations, dans un souci de pérennisation.

Le stock foncier s'élève à 632 hectares au 31 décembre 2005 (comparé à 555 hectares en 2004), ce qui représente pratiquement 2 années de rétrocessions. En portefeuille, sont ainsi détenus 104 hectares au titre de la convention avec le Conseil Général du Haut-Rhin pour la modernisation du réseau routier du Sundgau.

**Analyse des données financières :**

En matière d'acquisitions, la SAFER a appréhendé en 2005 près de 35 % de la surface du marché accessible (soit 402 hectares), comparé à 46 % et 682 hectares en 2004 pour une valeur totale de 10,6 M€ (comparé à 8,9 M€).

Cette baisse, en volume, est en lien avec celle du marché accessible, dans un contexte d'attentisme et d'incertitude lié à la mise en œuvre de la réforme de la PAC.

Les rétrocessions ont porté sur 323 hectares en 2005 (contre 564 hectares en 2004) pour une valeur totale de 9,6 M€ (comparé à 8,5 M€ en 2004).

Le maintien des preneurs en place a représenté 51 % des surfaces attribuées.

L'exploitation est stable sur les 3 dernières années ; le résultat d'exploitation représente aux alentours de 3 % du chiffre d'affaires sur la période et s'élève à 279 K€ en 2005.

En lien avec le niveau d'endettement important de la société (voir ci-dessous), le résultat financier est, de manière structurelle, déficitaire (- 195 K€ en 2005) et pénalise le résultat net de la société.

Celui-ci s'établit à 52 K€ au 31 décembre 2005.

En terme de structure de bilan et des principaux indicateurs (voir annexe technique), la société apparaît équilibrée et présente une situation financière saine, malgré un endettement relativement important (3,7 fois le montant de ses capitaux propres), cohérent avec la nature de l'activité.

**Annexe technique***Incidence des emprunts dont l'échéance est à moins d'1 an*

Les emprunts mentionnés dans la présentation simplifiée du bilan sont en fait en totalité à échéance moins d'un an.

Le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement ainsi retraités de la part à moins d'un an s'élèvent à :

(K€)	2003	2004	2005
FR	1 425	1 435	1 459
BFR	741	897	1 308

Bien que le retraitement opéré ne change pas, de manière fondamentale, l'analyse de la structure financière faite sur les valeurs, avant retraitement, du fonds de roulement et besoin en fonds de roulement, cette présentation permet de mettre en évidence des montants significativement différents.

**SAFER**  
**Société d'Aménagement Foncier et d'Etablissement Rural**  
**EXERCICE 2005**

Chiffres en milliers d'euros

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU BILAN**

<b>ACTIF</b>	2003	2004	2005	<b>PASSIF</b>	2003	2004	2005
Immobilisations	174	183	198	Capitaux propres	1 497	1 519	1 571
Stocks	5 018	7 004	9 458	Provisions	102	99	86
Créances	889	1 300	63	Emprunts (1)	4 190	5 670	5 932
Trésorerie	684	538	151	Dettes diverses (2)	976	1 741	2 281
Ch. constatées d'avance		4		Prod. constatés d'av.			
<b>TOTAL</b>	<b>6 765</b>	<b>9 029</b>	<b>9 870</b>	<b>TOTAL</b>	<b>6 765</b>	<b>9 029</b>	<b>9 870</b>

(1) hors concours bancaires

(2) + concours bancaires

**PRESENTATION SIMPLIFIEE DU COMPTE DE RESULTAT**

	<b>DONNEES</b>			<b>RATIOS (en % CA)</b>		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
Chiffre d'affaires (CA)	8 917	8 564	9 593			
Subventions d'exploitation	313	298	350	4%	3%	4%
Ch. exploit. avant dotations	-8 974	-8 485	-9 524	101%	99%	99%
Dotations nettes	-70	-45	-140			
Résultat d'exploitation	186	332	279	2%	4%	3%
Résultat financier	-140	-157	-195	-2%	-2%	-2%
Résultat exceptionnel	-27	-148	-17	0%	-2%	0%
Impôt sur les sociétés	-4	-4	-15			
<b>Résultat net</b>	<b>15</b>	<b>23</b>	<b>52</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>

Chiffres négatifs : charges

**PRINCIPAUX INDICATEURS**

	2003	2004	2005
Evolution du chiffre d'affaires	3%	-4%	12%
Capacité d'autofinancement (CAF)	104	38	180
Fonds de Roulement (FR)	5 615	7 105	7 391
Besoin en Fonds Roulement (BFR)	4 931	6 567	7 240
Trésorerie (FR - BFR)	684	538	151

BFR négatif = ressource de financement