



1^{ère} Ecole en ligne des professions comptables
Spécialiste des préparations DCG - DSCG via Internet

CORRIGÉS COMPTALIA DES EXAMENS DCG 2008

The flyer features the Comptalia logo at the top left. Below it, the text 'CORRIGÉS DCG08' is prominently displayed in white and blue. A sub-headline reads 'À TÉLÉCHARGER GRATUITEMENT 48H APRÈS CHAQUE ÉPREUVE SUR WWW.COMPTALIA.COM'. The main heading is 'Comptalia Formation DCG - DSCG VIA INTERNET'. A list of benefits includes: 'Formation complète - sur mesure - à votre rythme', 'Assistance permanente de vos formateurs', 'Cours en ligne et supports papier', and 'Devoirs corrigés - séances de cours en direct'. The website 'www.comptalia.com' is listed. A red circular badge states 'INSCRIPTION TOUTE L'ANNÉE! DÉMARRAGE SOUS 48H!'. Below this, 'Comptalia TV LA CHAÎNE DU SAVOIR COMPTABLE' is advertised with a list of content: 'Tous vos cours en vidéo', 'Emissions interactives en direct', and 'Actualité Fiscale - Comptable - Juridique'. The website 'www.comptalia.tv' is provided. At the bottom, a green banner contains the text 'POUR EN SAVOIR PLUS' followed by a play button icon and 'N° Vert 0 800 COMPTALIA', with a smaller note 'APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE SOIT 0 800 266 1271'.



L'ÉCOLE EN LIGNE QUI EN FAIT + POUR VOTRE RÉUSSITE

Ce corrigé est la propriété exclusive de Comptalia.com ;
toute utilisation autre que personnelle devra faire l'objet d'une demande préalable sous peine de poursuites.

SESSION 2008**UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE**

Durée de l'épreuve : 3 heures – coefficient : 1

Document autorisé :

Liste des comptes du plan comptable général, à l'exclusion de toute autre information.

Matériel autorisé :

Une calculatrice de poche à fonctionnement autonome sans imprimante et sans aucun moyen de transmission, à l'exclusion de tout autre élément matériel ou documentaire (circulaire n° 99-186 du 16/11/99 ; BOEN n° 42).

Document remis au candidat :

Le sujet comporte 11 pages numérotées de 1 à 11, dont 2 annexes à rendre notées A, B.

Il vous est demandé de vérifier que le sujet est complet dès sa mise à votre disposition.

Le sujet se présente sous la forme de 3 dossiers indépendants

Page de garde	page 1
Présentation du sujet	page 2
DOSSIER 1 – Diagnostic financier (11,5 points)	page 2
DOSSIER 2 – Plan de financement (5,5 points)	page 3
DOSSIER 3 – Le marche obligataire(3 points)	page 4

Le sujet comporte les annexes suivantes**DOSSIER 1**

Annexe 1 - Bilan de l'entreprise SATIM	page 5
Annexe 2 - Compte de résultat de l'entreprise SATIM.....	page 6
Annexe 3 – Bilans fonctionnels de l'entreprise SATIM.....	page 7
Annexe 4 - Tableaux de financement des exercices 2005 à 2007	page 8
Annexe 5 – Informations complémentaires relatives à la société SATIM.....	page 9

Annexe A - Tableau des soldes intermédiaires de gestion (à rendre avec la copie) page 10**Annexe B – Tableau simplifié de flux (à rendre avec la copie)** page 11**DOSSIER 2**

Annexe 6 – Projet d'investissement et financement	page 9
---	--------

DOSSIER 3

Annexe 7 – Emprunt obligataire du Crédit Agricole	page 9
---	--------

NOTA : - les annexes A et B doivent obligatoirement être rendues avec la copie ;
- les chiffres des documents présentés entre parenthèses « () » sont *négatifs*.**AVERTISSEMENT****Si le texte du sujet, de ses questions ou de ses annexes, vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, il vous est demandé de la (ou les) mentionner explicitement dans votre copie**

Sujet

*Il vous est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de votre copie.
Toute information calculée devra être justifiée.
Les écritures comptables devront comporter les numéros et les noms des comptes et un libellé.*

La SATIM (Société Anonyme des Technologies de l'Imagerie Micro – Ondes) est spécialisée dans la conception, la fabrication et la commercialisation de systèmes multi – capteurs à balayage électronique destinés à visualiser en temps réel des champs d'ondes électromagnétiques. Les produits de l'entreprise sont utilisés dans les domaines des radiocommunications, de l'automobile, de l'aéronautique et de la défense.

L'activité s'organise essentiellement autour de la vente de systèmes de mesure et de développement de logiciels associés.

La SATIM s'inscrit dans une dynamique de croissance forte en imposant progressivement sa technologie à des marchés de plus en plus réceptifs à l'apport de son savoir faire.

M. Barrot, responsable de la société vous confie 3 dossiers indépendants.

DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER**Première partie – Les outils du diagnostic financier proposés dans cette étude**

M. Barrot souhaite étudier l'évolution de l'activité et de la trésorerie d'exploitation de son entreprise :

A l'aide des **annexes 1 à 5**

Travail à faire

- 1. Calculer les soldes intermédiaires de gestion à l'aide de l'annexe A (à rendre avec la copie).**
- 2. Indiquer les principaux retraitements des soldes intermédiaires de gestion préconisés par la Centrale des Bilans de la Banque de France. Préciser la justification de chacun d'entre eux.**
- 3. Définir la notion d'Excédent de Trésorerie d'Exploitation (ETE). Préciser l'intérêt de cet indicateur pour la gestion.**
- 4. Indiquer de quelle façon l'Excédent de trésorerie d'Exploitation se différencie de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) ?**
- 5. Calculer l'Excédent de trésorerie d'exploitation pour les exercices 2006 et 2007. Indiquer si son évolution traduit un effet de ciseaux. Justifier votre réponse.**

M. Barrot a pris connaissance de votre étude sur l'activité de la trésorerie d'exploitation. Satisfait de votre travail, il voudrait l'étendre à l'ensemble de la trésorerie. Il souhaite que vous complétiez le tableau de flux simplifié qui n'a pu être terminé par votre prédécesseur pour l'année 2007.

- 1. Compléter le tableau de flux simplifié (annexe B à rendre avec le copie) sachant que les valeurs mobilières de placement sont assimilés aux disponibilités et que les intérêts courus sont retraités.**

Deuxième partie – Présentation du diagnostic financier

Pour terminer votre étude, M. Barrot souhaite disposer d'un diagnostic financier sur la situation de son entreprise. Pour répondre à sa demande, vous vous appuyerez sur les résultats obtenus précédemment ainsi que sur l'ensemble des documents et informations complémentaires mis à votre disposition.

Travail à faire

- 1. Rappeler la finalité d'un diagnostic financier.**
- 2. Présenter le diagnostic financier de la société SATIM, notamment :**
 - a) l'analyse de l'activité et des résultats**
 - b) l'équilibre financier du bilan**
 - c) l'endettement financier**
 - d) l'évolution de la trésorerie**
- 3. Quels autres domaines aurait-on pu également aborder dans le cadre d'un diagnostic financier ?**

DOSSIER 2 – PLAN DE FINANCEMENT

Monsieur Barrot envisage de réaliser un nouveau processus de production dans le domaine des radios – communications au début 2008.

A l'aide de l'annexe 6 :

Travail à faire

- 1. Citer les objectifs du plan de financement.**
- 2. Pour les années 2008 à 2010, présenter le plan de financement de ce projet sans tenir compte des financements externes.**
- 3. Présenter le plan de remboursement de l'emprunt destiné au financement de l'investissement : mentionner la dette de début de période ; les charges d'intérêts ; les remboursements ainsi que l'annuité constante pour chaque période dans un même tableau (arrondir les calculs à l'euro le plus proche).**
- 4. Ajuster le plan de financement en prenant en compte les moyens de financement externes de l'investissement.**
- 5. Commenter les résultats obtenus.**
- 6. D'une manière générale, quelles raisons peuvent pousser un dirigeant à privilégier l'emprunt comme mode de financement externe des investissements ?**

DOSSIER 3 – LE MARCHÉ OBLIGATAIRE

Devant la baisse des marchés financiers consécutive à la remontée des taux long terme, Monsieur Barrot émet le vœu de transférer une partie des VMP de son entreprise du marché des actions au marché obligataire car il le considère comme moins risqué. Il a particulièrement remarqué un emprunt Crédit Agricole à remboursement *In fine* et *au pair*. Il vous pose certaines questions à son sujet.

A l'aide de l'annexe 7 :

Travail à faire

- 1. Vérifier le montant du coupon couru.**
- 2. Indiquer le prix payé pour une obligation ce jour.**

A la date du 1^{er} avril 2008, immédiatement après le versement du coupon, le cours de l'obligation s'élève à 97,06

- 1. Comment peut-on expliquer la variation du cours ?**
- 2. Calculer au taux de 6 % la valeur théorique de marché d'une obligation. Conclure.**
- 3. Indiquer ce que représente le taux de 6 %.**

Annexe 1 – Bilan de l'entreprise SATIM

ACTIF		Brut	Amort et dépréciations	2007	Brut	Amort et dépréciations	2006	PASSIF (Avant répartition)		2007	2006
ACTIF IMMOBILISÉ	Capital souscrit non appelé							CAPITAUX PROPRES	Capital (dont versé 2 100 000)	2 100 000	1 800 000
	Immobilisations incorporelles								Primes d'émission, de fusion, d'apport	136 200	126 200
	Frais d'établissement								Écarts de réévaluation		
	Frais de recherche et développement								Écart d'équivalence		
	Concessions, brevets, licences ...								Réserves		
	Fonds commercial								Réserve légale	131 590	98 490
	Autres immobilisations incorporelles								Réserves statutaires ou contractuelles	726 310	397 410
	Immobilisations incorporelles en cours								Réserves réglementées		
	Avances et acomptes								Autres		
	Immobilisations corporelles								Report à nouveau		
	Terrains	3 214 930		3 214 930	3 214 930	3 214 930	3 214 930		Résultat de l'exercice	753 890	662 000
	Constructions	4 000 000	1 898 550	2 101 450	4 450 000	2 570 550	1 879 450		Subventions d'investissement	305 500	350 000
	Installations techniques, mat et outillage indust	737 200	537 200	200 000	737 200	717 200	20 000		Provisions réglementées		
Autres immobilisations corporelles	361 250	61 250	300 000	661 250	39 250	622 000	TOTAL I	4 198 490	3 434 100		
Immobilisations corporelles en cours											
Avances et acomptes							Autres fonds propres				
Immobilisations financières							Provisions pour risques et charges				
Participations évaluées par équivalence								TOTAL I bis			
Autres participations									130 000	120 000	
Créances rattachées à des participations								TOTAL II	130 000	120 000	
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille											
Autres titres immobilisés											
Prêts											
Autres immobilisations financières	100 000	25 000	75 000	100 000	15 000	85 000					
TOTAL I	8 413 380	2 522 000	5 891 380	9 163 380	3 342 000	5 821 380					
ACTIF CIRCULANT	Stocks et en-cours			-				DETTES	Dettes financières		
	Matières premières et autre approvisionnements	200 000		200 000	221 520	221 520			Emprunts obligataires convertibles		
	En-cours de production (biens et services)			-					Autres emprunts obligataires		
	Produits intermédiaires et finis	232 500	50 000	182 500	194 260	50 000	144 260		Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	2 856 000	3 456 000
	Marchandises			-					Emprunts et dettes financières divers		
	Avances et acomptes versés sur commandes			-					Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
	Créances d'exploitation			-					Dettes d'exploitation		
	Créances Clients et Comptes rattachés	656 960	130 460	526 500	427 000	85 000	342 000		Dettes fournisseurs et Comptes rattachés	213 200	190 000
	Autres créances d'exploitation			-					Dettes fiscales et sociales	10 080	8 280
	Créances diverses	420 000		420 000	270 000		270 000		Autres dettes d'exploitation		
	Capital souscrit - appelé, non versé	20 000		20 000					Dettes diverses		
	Valeurs mobilières de placement			-					Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	233 200	170 000
	Actions propres			-					Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	250 000	225 000
	Autres titres	655 000	25 000	630 000	584 220	30 000	554 220		Autres dettes diverses		
	Instruments de trésorerie			-					Instruments de trésorerie		
	Disponibilités	20 590		20 590	250 000		250 000		Produits constatés d'avance		
	Charges constatées d'avance			-					TOTAL III	3 562 480	4 049 280
TOTAL II	2 205 050	205 460	1 999 590	1 947 000	165 000	1 782 000					
Charges à répartir sur plusieurs exercices			-				Écarts de conversion Passif				
Primes de remboursement des emprunts			-				TOTAL GENERAL	7890 970	7 603 380		
Écarts de conversion Actif			-						200 000		
TOTAL GENERAL	10 618 430	2 727 460	7 890 970	11 110 380	3 507 000	7 603 380					

(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques

Annexe 2 – Compte de résultat de l'entreprise SATIM

CHARGES (hors taxes)	2007		2006		Produits (hors taxes)	2007		2006	
		Totaux partiels		Totaux partiels			Totaux partiels	Totaux partiels	
Charges d'exploitation					Produits d'exploitation				
Coût d'achat des marchandises vendues dans l'exercice					Ventes de marchandises				
Achats de marchandises					Production vendue	4 362 000	4 362 000		3 929 500
Variation des stocks de marchandises					Ventes				
Consommation de l'exercice en provenance des tiers		1 413 520		1 216 560	Travaux				
Achats stockés d'approvisionnements	650 000		585 000		Prestations de services				
- matières premières									
- autres approvisionnements	650 000								
Variation des stocks d'approvisionnement	21 520		-36 240						
Achats de sous-traitance									
Achats non stockés de matières et de fournitures									
Services extérieurs :	742 000		667 800						
- personnel extérieur									
- loyers en crédit-bail	170 000								
- autres	572 000								
Impôts, taxes et versements assimilés		141 400		127 260					
Sur rémunérations	130 000		117 000						
Autres	11 400		10 260						
Charges de personnel		638 300		574 470					
Salaires et traitements	425 533		382 980						
Charges sociales	212 767		191 490						
Dotations aux amortissements et provisions		126 000		200 700					
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	70 000		86 700						
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations									
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	46 000		105 000						
Pour risques et charges : dotations aux provisions	10 000		9 000						
Autres charges									
TOTAL		2 319 220		2 118 990	TOTAL		4 400 780		3 894 640
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun					Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun				
Charges financières					Produits financiers				
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		30 000		20 000	De participations				
Intérêts et charges assimilées		1 230 000		824 700	D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé				
Différences négatives de change					Autres intérêts et produits assimilés		488 780		207 780
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					Reprises sur provisions		25 000		10 000
					Différences positives de change				
TOTAL		1 260 000		844 700	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
Charges exceptionnelles					Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion		12 000		10 800	Sur opérations de gestion		8 000		7 200
Sur opérations en capital :		600 000		540 000	Sur opérations en capital		400 000		388 320
- valeurs comptables des éléments immobilisés et financiers cédés	600 000		540 000		- Produits des cessions d'éléments d'actif				
- autres					- Subventions d'investissements virées au résultat				
					- autres				
Dotations aux amortissements et provisions :		3 000		2 700	Reprises sur dépréciations, provisions, transferts de charges		2 500		2 250
- dotations aux provisions réglementées	3 000		2 700						
- dotations aux amortissements, dépréciations et provisions									
TOTAL		615 000		553 500	TOTAL		410 500		397 770
Participation des salariés aux résultats									
Impôts sur les bénéfices		376 950		331 000					
Solde créditeur = bénéfice		753 890		662 000	Solde débiteur = perte				
TOTAL GENERAL		5 325 060		4 510 190	TOTAL GENERAL		5 325 060		4 510 190

Annexe 3 – Bilans fonctionnels de l'entreprise SATIM

Exercices 2006 et 2007

	2007	2006		2007	2006
EMPLOIS STABLES	8 413 380	9 163 380	Ressources propres	7 055 950	7 061 100
Stocks	432 500	415 780	+ Dettes financières	2 586 000	3 400 000
+ Créances d'exploitation	656 960	427 000	= RESSOURCES STABLES	9 641 950	10 461 100
+ Créances hors exploitation	440 000	270 000	Dettes d'exploitation	223 280	198 280
+ Actif de trésorerie (avec VMP)	675 590	834 220	+ Dettes hors exploitation	553 200	451 000
= ACTIF CIRCULANT :	2 205 050	1 947 000	+ Passif de trésorerie	200 000	-
			= PASSIF CIRCULANT	976 480	649 280
= TOTAL GENERAL	10 618 430	11 110 380	+ TOTAL GENERAL	10 618 430	11 110 380

Exercices 2004 et 2005

	2005	2004		2005	2004
EMPLOIS STABLES	9 263 380	9 563 380	Ressources propres	6 548 550	6 308 764
Stocks	415 000	414 298	+ Dettes financières	3 705 600	3 986 000
+ Créances d'exploitation	562 000	372 480	= RESSOURCES STABLES	10 254 150	10 294 764
+ Créances hors exploitation	250 000	-	Dettes d'exploitation	178 500	160 650
+ Actif de trésorerie (avec VMP)	528 370	587 386	+ Dettes hors exploitation	586 100	482 130
= ACTIF CIRCULANT :	1 755 370	1 374 164	+ Passif de trésorerie	-	-
			= PASSIF CIRCULANT	764 600	642 780
= TOTAL GENERAL	11 018 750	10 937 544	+ TOTAL GENERAL	11 018 750	10 937 544

Annexe 4 – Tableaux de financement pour les exercices 2005 à 2007
Tableau de financement (1^{ère} partie)

Emplois	2007	2006	2005	Ressources	2007	2006	2005
Distribution mises en paiement d'éléments de l'actif immobilisé	300 000	300 000	378 009	C.A.F	1 084 850	1 024 230	868 307
- Immobilisations incorporelles				Cessions ou réductions d'actifs immobilisés			
- Immobilisations corporelles	750 000	500 000	500 000	- Cessions d'immobilisations			
- Immobilisation financières				- Incorporelles	400 000	388 320	349 488
				- Corporelles			
C.A.R sur plusieurs exercices				- Cessions ou réductions des immobilisations financières			
Réduction des capitaux propres				Augmentation des capitaux propres	310 000		
				- Augmentation de capital ou apport			
				- Augmentation des autres capitaux propres			
Remboursement des dettes financières	1 044 000	649 600	580 000	Augmentation des dettes financières	230 000	344 000	299 600
TOTAL DES EMPLOIS	2 094 000	1 449 600	1 258 009	TOTAL DES RESSOURCES	2 024 850	1 756 550	1 517 395
<i>Solde créditeur : variation du Fonds de Roulement Net Global : Ressource nette</i>		306 950	259 386	<i>Solde débiteur : variation du Fonds de Roulement Net Global : Emploi net</i>	69 150		

Tableau de financement (2^{ème} partie)

	2007			2006			2005		
	Besoins 1	Déga gements 2	Solde 2 - 1	Besoins 1	Déga gements 2	Solde 2 - 1	Besoins 1	Déga gements 2	Solde 2 - 1
Variation "exploitation"									
Variation des actifs d'exploitation									
Stocks et en-cours	16 720			780			702		
Avances et acomptes versés									
Créances clients ,comptes rattachés et autres créances d'exploitation	229 960			135 000			189 520		
Variations des dettes d'exploitation									
Avances et acomptes reçus									
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation		25 000		19 780				17 850	
TOTAUX	246 680	25 000		780	154 780		190 222	17 850	
A) Variation nette "exploitation"			(221 680)			154 000			(172 372)
Variation "hors exploitation"									
Variation des autres débiteurs	170 000			20 000			250 000		
Variation des autres créditeurs		102 200		135 100				103 970	
TOTAUX	170 000	102 200		155 100			250 000	103 970	
B) Variation nette "hors exploitation"			(67 800)			(155 100)			(146 030)
TOTAL A + B			(289 480)			(1 100)			(318 402)
Besoins de l'exercice en fonds de roulement ou Dégage ment net de FR dans l'exercice									
Variation "trésorerie"									
Variation des disponibilités		159 630		305 850				59 016	
Variation des concours bancaires courants		200 000							
TOTAUX		358 630		305 850				59 016	
C) Variation nette de trésorerie			358 630			305 850			59 016
Variation du Fonds de Roulement Net Global (Total A + B + C)									
Solde débiteur = Emploi net						(306 950)			(259 386)
ou									
Solde créditeur = Ressource nette			69 150						

Annexe 5 – Informations complémentaires relatives à la société SATIM

- Les intérêts courus sur emprunts s'élèvent à 56 000 € pour 2006 et 70 000€ pour 2007.
- Détails des créances diverses du bilan :

	2007	2006
Créances sur cessions d'immobilisations	250 000	240 000
Autres créances liées à l'activité	170 000	30 000
Total	420 000	270 000

- Le tableau de financement de la société SATIM a été établi en assimilant les VMP à la trésorerie.

Annexe 6 – Projet d'investissement et financement

Montant global de l'investissement	540 000 €
Cession début 2008 d'un matériel ancien complètement amorti (net d'IS)	22 500 €
Chiffre d'affaires additionnel prévu (années 2008 à 2010)	1 620 000 €
Le taux de marge sur coût variable sera 30 %.	
Les charges fixes d'exploitation seront de 270 000 € par an dont 90 000 € d'amortissements.	
Le taux de l'impôt sur les bénéfices est 33 1/3 %.	

Le B.F.R.E représentera 100 jours de chiffre d'affaires HT en 2008. Il devrait se maintenir au même niveau en 2009 et 2010.

Il sera versé aux actionnaires un montant de dividendes de 39 750 € en 2009 et 36 000 € en 2010.

Pour financer son investissement, l'entreprise contracte un emprunt de 300 000 € en début de 2008 au taux de 5 % remboursable par annuités constantes sur 5 ans. Elle procède à la même date à une augmentation de capital d'un montant de 450 000 €.

Annexe 7 – Emprunt obligatoire du Crédit Agricole

Extrait de presse en date du lundi 1^{er} octobre 2007, concernant l'emprunt du Crédit Agricole remboursable au pair et in fine le 31 mars 2011 :

Code ISIN	Valeur	Cours précédent	Cour du jour	Coupon couru	Date du prochain coupon
FR0000186223	4,90 % - 03/2011 Nominal 1 000 €	98,71	98,76	2,497	31/03/2008

Annexe A – Tableau des soldes intermédiaires de gestion (à compléter et à rendre avec la copie)

Produits		Charges		Soldes	2007	2006
Ventes de marchandises		Coût d'achat des marchandises vendues		Marge commerciale		
Production vendue		Déstockage de production		Production de l'exercice		3 894 040
Production stockée						
Production immobilisée						
Total		Total				
Marge commerciale		Consommation de l'exercice en provenance des tiers		VA		2 677 480
Production de l'exercice						
Total		Total				
Valeur ajoutée		I.T.V.A		E.B.E (ou I.B.E)		1 975 750
Subvention d'exploitation		Charges de personnel				
Total		Total				
E. B. E		I. B. E		Résultat d'exploitation		1 775 650
Reprises et transferts de charges d'exploitation		Dotations amortissements et aux dépréciations				
Autres produits		Autres charges				
Total		Total				
Résultat d'exploitation		Résultat d'exploitation		R.C.A.I		1 148 730
Quote-part résultat/op en commun		Quote-part résultat/op en commun				
Produits financiers		Charges financières				
Total		Total				
Produits exceptionnels		Charges exceptionnelles		Résultat exceptionnel		(155 730)
R.C.A.I		R.C.A.I		Résultat de l'exercice		662 000
Résultat exceptionnel		Résultat exceptionnel				
		Participation des salariés				
		Impôt sur les bénéfices				
Total		Total				
P.C.E.A		V.C.E.A.C		Plus ou moins value sur cessions d'actif		(151 680)

Annexe B – Tableau pluriannuel simplifié des flux

(à compléter et à rendre avec la copie)

	2007	2006	2006
ACTIVITE			
C.A.F		1 024 230	868 307
- Variation du B.F.R lié à l'activité		152 100	- 101 722
A) Flux net de trésorerie généré par l'activité		1 176 330	766 585
INVESTISSEMENT			
- Acquisitions d'immobilisations		- 500 000	- 300 000
Cessions d'immobilisations nettes d'impôts		388 320	349 488
- Variation du B.F.R lié aux opérations d'investissement		- 153 200	- 216 680
B) Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement		- 264 880	- 167 192
FINANCEMENT			
Augmentation des capitaux propres		0	0
Augmentation des dettes financières		344 000	299 600
- Remboursement		- 649 600	- 580 000
- Dividendes		- 300 000	- 378 009
- Variation du B.F.R lié au financement		0	0
C) Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		- 605 600	- 6 58 409
A + B + C = Variation globale de trésorerie		305 850	- 59 016
+ Trésorerie à l'ouverture		528 370	587 386
= Trésorerie à la clôture		834 220	528 370

Proposition de corrigé**Remarque préalable.**

Le corrigé proposé par Comptalia est plus détaillé que ce que l'on est en droit d'attendre d'un candidat dans le temps imparti pour chaque épreuve.

A titre pédagogique le corrigé comporte donc des rappels de cours, non exigés dans le traitement du sujet.

DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER**Première partie – Les outils du diagnostic financier proposés dans cette étude****1. Calculer les soldes intermédiaires de gestion à l'aide de l'annexe A.**

=> cf. page 18

2. Indiquer les principaux retraitements des soldes intermédiaires de gestion préconisés par la Centrale des Bilans de la Banque de France. Préciser la justification de chacun d'eux.**Principaux retraitements effectués par la C.D.B de la B.D.F**

- Le crédit bail
- Le personnel extérieur.
- Les subventions d'exploitation.
- La sous-traitance
- Les escomptes obtenus et accordés

- L'analyse de la C.D.B de la B.D.F concernant le crédit bail

Elle considère que les annuités de C.B ne correspondent pas à un achat de service mais plutôt à un financement indirect d'une immobilisation que l'entreprise ne pourrait pas se procurer autrement !

Le retraitement proprement dit du crédit bail. Il consiste à retirer le montant du loyer de C.B des consommations en provenance des tiers des S.I.G du P.C.G et à le ventiler en deux parties :

- la part d'amortissement, incluse dans l'annuité, sera rajoutée aux amortissements des immobilisations déjà existants (donc dans le compte 681).
- l'autre part sera rajoutée aux frais financiers déjà existants (donc dans le compte 661).

Ce retraitement permettra de comparer les entreprises faisant appel au crédit bail et les autres.

- L'analyse de la C.D.B de la B.D.F concernant le personnel extérieur.**Remarque**

Le personnel temporaire (intérimaire) est le personnel salarié d'un tiers, mis temporairement à la disposition de l'entreprise par :

- des entreprises de travail temporaire.
- d'autres entreprises, appartenant le plus souvent au même groupe (filiales) ou à des fournisseurs (démonstratrices).

La B.D.F considère que le personnel mis à la disposition de l'entreprise doit s'ajouter aux charges de personnel déjà existantes.

Le retraitement proprement dit. Il consiste à retirer le montant du compte "Personnel extérieur à l'entreprise" des "Consommations en provenance des tiers" et à le rajouter aux charges de personnel déjà existantes.

Ce retraitement permettra de comparer les entreprises faisant appel au personnel extérieur, et les autres.

- L'analyse de la C.D.B de la B.D.F concernant les subventions d'exploitation.

Remarque

Il s'agit de subventions dont bénéficie l'entreprise pour lui permettre de compenser l'insuffisance de certains produits d'exploitation ou de faire face à certaines charges d'exploitation.

La B.D.F considère qu'elles ont un caractère de complément de prix de vente. Exemples : dans l'industrie laitière, céréalière ou dans les chantiers navals.

Le retraitement proprement dit. Il consiste à ajouter les subventions d'exploitation à la marge brute d'exploitation pour trouver la valeur ajoutée C.D.B.

Remarque.

Les autres subventions d'exploitation sont retirées après la valeur ajoutée C.D.B pour trouver le résultat brut d'exploitation.

- L'analyse de la C.D.B de la B.D.F concernant la sous-traitance

Remarque

Il s'agit de l'opération par laquelle une entreprise confie à une autre le soin d'exécuter pour elle et selon un certain cahier des charges préétabli, une partie des actes de production et de services dont elle conserve la responsabilité économique finale.

En comptabilité générale, elle est enregistrée au débit du compte 611.

La B.D.F considère donc qu'elle doit venir en déduction de la production de l'exercice.

Le retraitement proprement dit. Il suffit de retirer la sous-traitance de la production de l'exercice pour trouver la production propre.

- L'analyse de la C.D.B de la B.D.F concernant les escomptes accordés et obtenus

La B.D.F les rajoute (et respectivement les déduit) au niveau de l'exploitation (et ne les laisse pas au niveau du financier comme pour les S.I.G du P.C.G => comptes 665 et 765) car elle considère que si l'entreprise n'avait pas bénéficié des escomptes (respectivement, fait bénéficié), elle n'aurait pas pu vendre (respectivement elle n'aurait pas voulu acheter).

Autrement dit, les escomptes accordés et obtenus sont étroitement liés au chiffre d'affaires et aux achats, donc à l'exploitation.

3. Définir la notion d'Excédent de Trésorerie d'Exploitation (E.T.E). Préciser l'intérêt de cet indicateur de gestion.

a) Définition de l'E.T.E

L'E.T.E représente la trésorerie générée (ou consommée) au cours de N du seul fait des opérations liées à l'exploitation.

Remarque

Les analystes financiers appellent la trésorerie d'exploitation l'Excédent de Trésorerie d'Exploitation (E.T.E). Nous emploierons donc de terme.

Toutefois bien comprendre qu'il s'agit en fait d'un abus de langage dans la mesure où ce terme suppose implicitement qu'il existe toujours un excédent de trésorerie, ce qui est loin d'être toujours le cas !

b) Intérêts de l'E.T.E**Alerte du chef d'entreprise sur l'état de sa trésorerie**

L'E.T.E ne dépend pas du montant des stocks ni des amortissements et dépréciations d'exploitation.

Il peut donc être calculé à n'importe quel moment de l'exercice (inutile d'avoir effectué les opérations d'inventaire).

La dégradation de la trésorerie d'exploitation se verrait donc très rapidement. Il suffirait de sortir la balance comptable.

Prévention et diagnostique

Si l'E.T.E est < 0 , cette situation provient soit :

- d'un l'E.B.E insuffisant (rentabilité économique insuffisante).
- parce que le B.F.R.E a trop augmenté (mauvaise maîtrise des besoins de financement liés à l'exploitation et de la croissance).
- des deux raisons à la fois !

Conséquences

Si l'E.T.E est < 0 , cela implique donc forcément que l'entreprise ne pourra pas maintenir ses investissements d'exploitation, ni rembourser ses éventuels emprunts et autres dettes, ni verser des dividendes.

Ceci serait évidemment très grave si cela devait perdurer.

4) Indiquer de quelle façon l'Excédent de Trésorerie d'Exploitation se différencie de l'Excédent Brut d'exploitation

On peut dire simplement que l'E.B.E représente la trésorerie dont **disposerait** (conditionnel) l'entreprise à la fin de l'exercice, **grâce à son exploitation**, si tous les produits et toutes les charges qui le composent ont été encaissés et décaissés.

En effet, tous les produits et charges en amont de ce solde sont tous encaissables et décaissables (les amortissements, par exemple ne sont pas intégrés dans le calcul).

Rappelons que c'est l'exploitation qui devrait principalement dégager de la trésorerie car c'est ce pour quoi l'entreprise a été créée !

Comme nous l'avons vu à la question 3, l'E.T.E représente la trésorerie **disponible liée à l'exploitation**.

Or, ce sont deux choses différentes (comme nous allons le voir dans la question 5).

En effet, faire du chiffre d'affaires est une chose, savoir l'encaisser est une autre chose !

D'autre part, en cas de mévente entraînant un sur-stockage, la production stockée se substitue à la production vendue dans le calcul de l'E.B.E. L'E.B.E fait donc illusion et n'alerte pas assez tôt sur les difficultés de l'entreprise.

Au contraire, le stockage n'a pas d'incidence sur la trésorerie qui est ainsi davantage affectée par les variations d'activité.

L'E.T.E est donc un indicateur du risque de défaillance plus sensible que l'E.B.E.

5) Calculer l'Excédent de trésorerie d'Exploitation pour les exercices 2006 et 2007. Indiquer si son évolution traduit un effet de ciseaux. Justifier votre réponse.

- Calcul de l'E.T.E

L'E.T.E représente la trésorerie générée (ou consommée) au cours de N du seul fait des opérations liées à l'exploitation.

Rappel du cours de Comptalia

- 1^{ère} façon de calculer l'E.T.E

Le principe général est le suivant :

$$\Rightarrow \text{Produits d'exploitation encaissés en N} - \text{Charges d'exploitation décaissées en N} = \text{E.T.E}$$

Conséquences

Produits d'exploitation encaissables de N => cf compte de résultat de N

- + Créances d'exploitation de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- + Avances et acomptes versés de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- + Avances et acomptes reçus de N => cf bilan fonctionnel de N
- + Dettes d'exploitation de N => cf bilan fonctionnel de N
- Charges d'exploitation décaissables de N => cf compte de résultat de N
- Avances et acomptes reçus de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- Créances d'exploitation de N => cf bilan fonctionnel de N
- Dettes d'exploitation de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- Avances et acomptes versés de N => cf bilan fonctionnel de N

$$= \text{E.T.E}$$

Rappel₁

$$\begin{array}{l}
 \text{Vente de marchandises} \\
 + \text{ Production vendue} \\
 + \text{ Production immobilisée} \\
 + \text{ Subvention d'exploitation} \\
 \hline
 = \text{Produits d'exploitation encaissables de N}
 \end{array}$$

Vous remarquerez que l'on n'a pas inclut la production stockée !

Rappel₂

$$\begin{array}{l}
 \text{Achats de marchandises} \\
 + \text{ Achats de matières et autres approvisionnements} \\
 + \text{ Autres achats et charges externes} \\
 + \text{ I.T.V.A} \\
 + \text{ Salaires et traitements} \\
 + \text{ Charges sociales} \\
 \hline
 = \text{Charges d'exploitation décaissables}
 \end{array}$$

Vous remarquerez que l'on n'a pas inclut les variations de stocks apparaissant en charges !

- 2^{ème} façon de calculer l'E.T.E

Compte tenu de ce qui est écrit ci-dessus, on peut écrire :

$$\begin{aligned} & \text{E.B.E} \\ & - \text{(Variation du B.F.R.E) (1)} \\ & = \text{E.T.E} \end{aligned}$$

(1) => Calculée à partir des bilans fonctionnels

Ou, ce qui revient au même :

$$\begin{aligned} & \text{E.B.E} \\ & + \text{(Variation du B.F.R.E) (2)} \\ & = \text{E.T.E} \end{aligned}$$

(2) => cf TF du P.C.G sous la rubrique "Variation nette exploitation"

Remarque

Notez bien les parenthèses !

D'autre part, dans ces formules on s'aperçoit que les variations de stocks interviennent deux fois :

- une fois dans l'E.B.E
- une fois dans la variation du B.F.R.E

- 3^{ème} façon de calculer l'E.T.E

$$\begin{aligned} & \text{E.B.E} \\ & - \text{(Variation de stocks) => cf bilans fonctionnels} \\ & \hline & = \text{Excédent Sur Opérations (E.S.O)} \\ & + \text{(Variation des avances et acomptes reçus) => cf bilans fonctionnels} \\ & + \text{(Variation des dettes d'exploitation) => cf bilans fonctionnels} \\ & - \text{(Variation des avances et acomptes versés) => cf bilans fonctionnels} \\ & - \text{(Variation des créances d'exploitation) => cf bilan fonctionnels} \\ & \hline & = \text{E.T.E} \end{aligned}$$

Conséquence.

Comme nous disposons de la 2^{ème} partie du T.F du P.C.G (cf annexe 4), nous allons utiliser la 2^{ème} façon de calculer l'E.T.E.

$$\text{E.T.E} = \text{E.B.E} + \text{Variation du B.F.R.E}$$

$$\text{E.T.E 2006} = 1\,975\,750 + 154\,000 = \mathbf{2\,129\,750}$$

$$\text{E.T.E 2007} = 2\,207\,020 - 221\,680 = \mathbf{1\,985\,340}$$

- Effet de ciseaux

La variation de la trésorerie d'exploitation renseigne les responsables d'entreprise sur les difficultés éventuelles qui seraient dues à une croissance du B.F.R.E supérieure à l'E.B.E.

Elle montre les limites apportées à une politique de croissance par l'effet de ciseaux.

Une augmentation du chiffre d'affaires n'améliore pas toujours la trésorerie.

Certes, la croissance du chiffre d'affaire fait croître l'E.B.E mais elle induit aussi une augmentation du B.F.R.E.

Dans le cas où le B.F.R.E augmente davantage que l'E.B.E, il existe un seuil au-delà duquel la croissance du chiffre d'affaires tend à réduire la trésorerie. C'est ce que l'on appelle l'effet ciseaux.

Variation de l'E.B.E entre 2007 et 2006 = 2 207 020 – 1 975 750 = 231 270

Variation du B.F.R.E entre 2007 et 2006 = 221 680

Variation de l'E.B.E – Variation du B.F.R.E = 231 270 – 221 680 = 9 590

Conséquence.

Dans ce cas précis, il n'y a pas eu d'effet de ciseaux, l'augmentation de l'E.B.E étant supérieure à l'augmentation du B.F.R.E.

Toutefois, c'est "très juste" et ce sera donc un point à surveiller dans l'avenir.

S.I.G du plan comptable

Produits		Charges		Soldes	Montant
Ventes de marchandises		Coût d'achat des marchandises vendues		Marge commerciale	-
Production vendue	4 362 000	Déstockage de production		Production de l'exercice	4 400 240
Production stockée	38 240				
Production immobilisée					
Total	4 400 240	Total	-		
Marge commerciale	-	Consommation de l'exercice en provenance des tiers	1 413 520	VA	2 986 720
Production de l'exercice	4 400 240				
Total	4 400 240	Total	1 413 520		
Valeur ajoutée	2 986 720	I.T.V.A	141 400	E.B.E (ou I.B.E)	2 207 020
Subvention d'exploitation		Charges de personnel	638 300		
Total	2 986 720	Total	779 700		
E.B.E	2 207 020	I.B.E		Résultat d'exploitation	2 081 560
Reprises sur amortissements, dépréciations, provisions et transferts de charges d'exploitation	540	Dotations amortissements, dépréciations, provisions d'exploitation	126 000		
Autres produits		Autres charges			
Total	2 207 560	Total	126 000		
Résultat d'exploitation	2 081 560	Résultat d'exploitation		R.C.A.I	1 335 340
Quote-part résultat/op en commun		Quote-part résultat/op en commun			
Produits financiers	513 780	Charges financières	1 260 000		
Total	2 595 340	Total	1 260 000		
Produits exceptionnels	410 500	Charges exceptionnelles	615 000	Résultat exceptionnel	- 204 500
R.C.A.I	1 335 340	R.C.A.I		Résultat de l'exercice	753 890
Résultat exceptionnel		Résultat exceptionnel	204 500		
		Participation des salariés			
		Impôt sur les bénéfices	376 950		
Total	1 335 340	Total	581 450		
P.C.E.A	400 000	V.C.E.A.C	600 000	Plus ou moins value sur cessions d'actif	- 200 000

Suite première partie

1. Compléter le tableau de flux simplifié.

Remarque préalable.

Le sujet demande de compléter un tableau pluriannuel simplifié des flux. Ce tableau ne correspond ni au tableau des flux de trésorerie de l'O.E.C ni à celui de la C.D.B de la B.D.F même si on voit des similitudes notamment avec le tableau de l'O.E.C.

Il ne correspond pas non plus au tableau du P.C.G (d'autant plus que ce dernier est donné en annexe 4) !

En fait, en étudiant le document fourni on s'aperçoit qu'il s'agit d'un tableau de flux de trésorerie qui fait un "mix" entre le tableau de financement du P.C.G et celui de l'O.E.C.

Comme on disposait de tous les chiffres du tableau de financement du P.C.G, il "suffisait" de les reporter dans le modèle proposé.

Toutefois, contrairement à la "règle de l'art", il est précisé que les V.M.P sont considérées comme de la trésorerie (alors que dans le T.F du P.C.G elles font partie sans ambiguïté du B.F.R.H.E). Le problème c'est que dans le T.F de l'O.E.C, elles peuvent faire partie de la trésorerie actif. D'où des confusions possibles !

	2007	2006	2006
ACTIVITE			
C.A.F (1)	1 084 850	1 024 230	868 307
- Variation du B.F.R lié à l'activité	- 322 680	152 100	- 101 722
A) Flux net de trésorerie généré par l'activité	762 170	1 176 330	766 585
INVESTISSEMENT			
- Acquisitions d'immobilisations (1)	- 750 000	- 500 000	- 300 000
Cessions ou réduction d'immobilisations (1)	400 000	388 320	349 488
- Variation du B.F.R lié aux opérations d'investissement	53 200	- 153 200	- 216 680
B) Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-296 800	-264 880	-167 192
FINANCEMENT			
Augmentation des capitaux propres (1)	310 000	0	0
Augmentation des dettes financières	230 000	344 000	299 600
- Remboursement	- 1 044 000	- 649 600	- 580 000
- Dividendes (1)	- 300 000	-300 000	- 378 009
- Variation du B.F.R lié au financement	- 20 000	0	0
C) Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	- 824 000	- 605 600	- 658 409
A + B + C = Variation globale de trésorerie	- 358 630	305 850	- 59 016
+ Trésorerie à l'ouverture	834 220	528 370	587 386
= Trésorerie à la clôture	475 590	834 220	528 370

Justificatifs des postes

(1) => cf l'annexe 4 sur le T.F.P.C.G de 2007 qui donne directement les montants !

- Variation du B.F.R lié à l'activité

	2007	2006	Variation
- (Variation des stocks)	432 500	415 780	- 16 720
- (Variation des créances d'exploitation) (a)	656 960	427 000	- 229 960
+ (Variation des dettes d'exploitation) (b)	223 280	198 280	+ 25 000
- (Variation des autres créances hors exploitation) (c)	170 000	30 000	+ 140 000
+ (Variation des autres dettes hors exploitation) (d)	320 000	281 000	+ 39 000
	Total		- 322 680

(a) => Il s'agit dans cet exercice uniquement des variations des créances clients

(b) => Il s'agit dans cet exercice des variations des dettes fournisseurs et des dettes fiscales et sociales

(c) => Il s'agit dans cet exercice d'une partie des créances diverses du bilan => cf annexe 5

(d) => Il s'agit dans cet exercice de l'impôt sur les bénéfices et des intérêts courus sur emprunts
 => 2007 = 250 000 + 70 000 = 320 000
 => 2006 = 225 000 + 56 000 = 281 000

- Variations des créances et des dettes sur immobilisations

Le plus simple est de construire un tableau permettant de calculer la variation des créances sur immobilisations et un tableau permettant de calculer la variation des dettes sur immobilisations.

Ensuite, pour connaître le signe du flux de trésorerie, il suffit d'inscrire le résultat de l'opération suivante: Variations des dettes sur immobilisations – (Variations des créances sur immobilisations)

Il vient :

Créances sur immobilisations	2007	2006
Créances sur cessions d'immobilisations (cf annexe 5)	250 000	240 000
	Variation = 10 000	

Dettes sur immobilisations	2007	2006
Fournisseurs d'immobilisations du bilan comptable	233 200	170 000
	Variation = 63 200	

Synthèse

Variation = 63 200 – 10 000 = 53 200

- Augmentation des capitaux propres

	Montant
Augmentation de capital (a) => (y compris l'augmentation des primes d'émission et de fusion)	310 000
+ Augmentation des avances conditionnées => Uniquement si l'énoncé précise qu'elles sont assimilables à des capitaux propres => Dans le cas contraire, elles iront avec les dettes financières	
- Diminution des avances conditionnées => Même remarque que ci-dessus !	
Total	310 000

$$(a) \Rightarrow (2\ 100\ 000 - 1\ 800\ 000) + (136\ 200 - 126\ 200) = 310\ 000$$

- Variation du B.F.R lié aux opérations de financement

	Montant
- (Variation du compte 4562 "Capital souscrit appelé non versé") (a) Rappel : ce poste est inclus dans l'actif circulant du bilan comptable	- 20 000
Total	- 20 000

$$(b) \Rightarrow 20\ 000 - 0 = 20\ 000$$

- Augmentation et remboursement des dettes financières

Principe : on résout le problème en deux étapes.

1^{ère} étape : construction du tableau suivant :

	N	N - 1
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit du bilan comptable	2 856 000	3 456 000
+ E.C.P sur ces emprunts là		
- E.C.A sur ces emprunts là		
- Intérêts courus sur ces emprunts là => cf annexe 5	- 70 000	- 56 000
- C.B et S.C.B inclus dans ces emprunts là	- 200 000	
TOTAL	2 586 000	3 400 000

2^{ème} étape : on résout l'équation suivante :

Total année 2006	3 400 000
+ Augmentation en 2007	?
- Diminution en 2007	?
= Total année 2007	2 586 000

En regardant la 1^{ère} partie du T.F P.C.G fourni en annexe 4, nous avons la réponse !

L'équation est vérifiée => Pas de problème !

Conclusion sur les dettes financières.

$$\Rightarrow \text{Augmentation des dettes financières} = 230\ 000$$

$$\Rightarrow \text{Remboursement des dettes financières} = 1\ 044\ 000$$

- Tableau permettant de trouver la trésorerie à l'ouverture et à la clôture

	Trésorerie de clôture Cf. bilan Fin 2007	Trésorerie d'ouverture Cf. bilan fin 2006
Disponibilités du bilan comptable	20 590	250 000
+ V.M.P du bilan comptable => L'énoncé nous précise, ici, de les considérer comme des disponibilités.	+ 655 000	+ 584 220
+ Créances sur groupes et associés à CT		
- Dettes sur groupes et associés à CT		
- C.B et S.C.B correspondant à des découverts momentanés	- 200 000	0
Total	475 590	834 220

Conséquence

Trésorerie à la clôture	475 590
- Trésorerie à l'ouverture	- 834 220
= Variation de la trésorerie	- 358 630

Deuxième partie – Présentation du diagnostic financier

1) Rappeler la finalité d'un diagnostic financier

Le diagnostic financier fait partie du diagnostic global d'une entreprise.

Le diagnostic financier a pour but essentiel d'évaluer l'état de santé financier de l'entreprise en faisant apparaître ses forces et ses faiblesses.

Il se base sur des documents annuels : bilan, compte de résultat, liasse fiscale, tableau des S.I.G, tableaux de financement.

L'étude du compte de résultat permet d'analyser la formation du résultat avec les S.I.G et de mesurer la performance.

L'étude du bilan permet d'appréhender le fonctionnement de l'entreprise tant au niveau des emplois (utilisation des capitaux investis) qu'au niveau des ressources (origine des capitaux investis). Le diagnostic de faillite découle de la comparaison entre les ressources et les emplois.

La mesure de la rentabilité de l'entreprise, tant financière qu'économique et l'évaluation du risque d'exploitation et de l'effet de levier sont des éléments clefs du diagnostic financier.

Les ratios sont des outils complémentaires pour mesurer la situation et la performance d'une entreprise. Ils doivent être insérés dans une approche plus globale tant au niveau économique que social.

La prise en compte du temps et notamment l'étude des variations des postes entre deux périodes complète le diagnostic.

Remarque.

Il existe d'autres diagnostic tels que le diagnostic économique, social, de production.

2) Présenter le diagnostic financier de la société SATIM, notamment :

a) L'analyse de l'activité et des résultats

Pour effectuer cette analyse, et compte tenu des questions précédentes, nous allons étudier plus particulièrement l'évolution des S.I.G entre 2007 et 2006.

Soldes	2007	2006	Variation en €	Variation en %
Marge commerciale	-	-	-	-
Production de l'exercice	4 400 240	3 894 040	506 200	13,00 %
Valeur ajoutée	2 986 720	2 677 480	309 240	11,55 %
E.B.E (ou I.B.E)	2 207 020	1 975 750	231 270	11,71 %
Résultat d'exploitation	2 081 560	1 775 650	305 910	17,23 %
R.C.A.I	1 335 340	1 148 730	186 610	16,24 %
Résultat exceptionnel	- 204 500	- 155 730	- 48 770	- 31,32 %
Résultat de l'exercice	753 890	662 000	91 890	13,88 %
Moins value sur cessions d'actif	- 200 000	- 151 680	- 48 320	+ 31,86%

Le résultat de l'exercice a augmenté de 91 890 € (13,88 %), ce qui est évidemment un élément très positif pour l'entreprise.

Le chiffre d'affaires au sens strict a augmenté de 11,01 %, ce qui est à peu près l'augmentation de la valeur ajoutée et de l'E.B.E. Autrement dit il y a une cohérence dans l'évolution de ces postes. Il n'y a pas eu de dérapage !

Le résultat d'exploitation a augmenté de 17,23 %, soit plus que les soldes en amont. Cette augmentation est liée bien sûr à l'augmentation de l'E.B.E mais aussi à une diminution importante des dotations aux amortissements (126 000 contre 200 700).

Le R.C.A.I a fortement augmenté malgré une augmentation des charges financières, liée aux nouveaux emprunts. Dans le même temps, les produits financiers ont plus que doublé.

Le résultat exceptionnel a baissé de 48 770 € (- 31,32 %), essentiellement à la hausse du compte 675 (V.C.E.A.C), suite à des cessions d'immobilisations.

En définitive, en terme d'activité et de résultat, l'entreprise semble cohérente et correctement gérée. On peut même s'apercevoir que si le résultat exceptionnel n'avait pas été aussi déficitaire pour 2007, le résultat de l'exercice aurait probablement augmenté d'environ 15 %.

Toutefois, il aurait été intéressant de disposer des informations liées au même secteur d'activité que l'entreprise SATIM pour comparer ses performances dans l'espace et pas seulement dans le temps.

b) L'équilibre financier du bilan

Pour cette analyse nous allons étudier les tableaux de financement du P.C.G donnés en annexe 4.

Rappel du cours de Comptalia

La règle générale des équilibres financiers indique que le F.R.N.G doit être > 0 .

- 1^{er} cas : F.R.N.G > 0

Il représente donc l'excédent des ressources durables (stables) sur les emplois durables (stables).

Cela veut dire que l'entreprise possède des ressources structurelles de financement. Pourquoi ? Tout simplement parce que cela signifie que les emplois stables (biens immobilisés destinés à rester longtemps dans l'entreprise) doivent être financés par des ressources stables (ressources destinées, à l'origine, à rester longtemps dans l'entreprise).

Toutefois, comme nous le verrons ci-après, avoir un F.R.N.G > 0 , c'est satisfaisant, mais cela n'est pas suffisant pour préjuger de la bonne santé financière de l'entreprise (et inversement). Il faut aussi tenir compte de l'influence du B.F.R sur la trésorerie nette

- 2^{ème} cas : F.R.N.G < 0

Il correspond donc à l'insuffisance des ressources stables pour financer la totalité des emplois stables. Cela suppose donc arithmétiquement qu'une partie des emplois stables est financée par des éléments du passif circulant, notamment par les concours bancaires ! Or cette situation pourrait s'avérer dangereuse pour l'entreprise, à moyen et long terme.

- Étude du F.R.N.G

Après avoir dégagé une ressource nette de F.R.N.G en 2005 et 2006, l'entreprise a dégagé un emploi net en 2007.

Ceci est dû en particulier à un effort important d'investissements en immobilisations corporelles (750 000 € en 2007) et à une augmentation du rythme des remboursements des emprunts (l'augmentation des dettes financières a été de 230 000 € en 2007 alors que dans le même temps, l'augmentation des remboursements a été de 1 044 000).

On assiste donc à un effort de désendettement évident. Ceci est confirmé par une augmentation de capital de 310 000 €.

On s'aperçoit dans le compte de résultat que les charges financières ont augmenté d'environ 400 000 €.

Cette augmentation des charges financières vient, soit d'un endettement important à taux variable (et que les taux d'intérêt ont augmenté) soit des C.B et S.C.B qui ont augmenté de 200 000 € en 2007 (il n'en n'existait pas en 2006 ni en 2005).

- Étude du B.F.R

Si on regarde les B.F.R, on s'aperçoit que la situation s'est nettement dégradée entre 2006 et 2007.

En effet, ce dernier a augmenté de 289 480 €, ce qui "assèche" d'autant la trésorerie nette.

Ceci est dû en particulier à l'inversion de tendance concernant les créances clients et compte rattachés et dans une moindre mesure des stocks.

Il paraît évident qu'il s'est passé quelque chose concernant les délais de règlement des clients. Or ce n'est pas cohérent avec l'augmentation du C.A.H.T. qui n'a été que de 11 % environ. À l'évidence, l'entreprise SATIM a un problème de recouvrement de créances.

- Étude de la trésorerie nette

Comme indiqué ci-avant, la diminution du F.R.N.G conjuguée avec l'augmentation très importante du B.F.R a entraîné arithmétiquement une diminution très importante de la trésorerie nette.

Cette diminution s'est traduite par une diminution des disponibilités au sens strict et par une apparition de 200 000 € de C.B et S.C.B.

c) L'endettement financier

Dans le cadre de l'endettement financier, on peut étudier trois ratios significatifs :

- le ratio de taux d'endettement

Il est égal à => Dettes financières/Capitaux propres

En théorie, ce ratio ne devrait pas être supérieur à 1.

Ne serait-ce qu'en regardant les bilans fonctionnels en annexe 3, on s'aperçoit qu'il n'y a pas de souci de ce point de vue.

En effet, ce ratio est toujours < 1 et a même tendance à baisser (de 48 % en 2006 à 36 % en 2007).

Ceci confirme donc ce que nous disions concernant l'évolution du F.R.N.G.

- Le ratio de capacité de remboursement

Il est égal à => Emprunts/C.A.F

Il montre en combien de d'années l'entreprise rembourserait ses emprunts si elle consacrait l'intégralité de sa C.A.F à cela.

En théorie, ce ratio ne devrait pas être supérieur à 3 ou 4.

Si on utilise les bilans fonctionnels de l'annexe 3 :

$$\Rightarrow \text{Pour 2006} \Rightarrow 3\,400\,000 / 1\,024\,230 = 3,31$$

$$\Rightarrow \text{Pour 2007} \Rightarrow 2\,586\,000 / 1\,084\,850 = 2,384$$

À l'évidence, pas de problème de ce point de vue pour l'entreprise, d'autant plus que le ratio s'améliore. Ceci confirme encore une fois l'hypothèse du choix avéré du désendettement.

d) L'évolution de la trésorerie

Pour cette analyse nous allons étudier les tableaux de financement du P.C.G donnés en annexe 4 ainsi que l'annexe B "remplie".

Le flux net de trésorerie généré par l'activité a fortement chuté. Comme évoqué précédemment cela est du en particulier à la très forte augmentation du B.F.R lié à l'activité.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement ont également baissé. Ceci est du des investissements important en immobilisation corporelles.

Les flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement ont également baissé. Comme évoqué précédemment, cette baisse est liée essentiellement au remboursement de dettes financières.

Ces trois flux de trésorerie conjugués font que la trésorerie nette a fortement chuté. Mais il faut relativiser cette baisse dans la mesure où il reste tout de même 630 000 € de V.M.P en valeur nette (prix de revente potentielle).

Conclusion

Le "trésor" de guerre" que constituent les V.M.P lui permettra de faire face à des déficits de trésorerie en particulier de pouvoir rembourser les C.B et S.C.B.

Toutefois, il faut surveiller de près le B.F.R.E et en particulier les délais de règlement des clients. C'est un des points "noirs" de cette entreprise.

Par ailleurs il faudra aussi surveiller la production de l'exercice et la valeur ajoutée des exercices à venir pour vérifier si les importants investissements corporels effectués en 2007 vont porter leurs fruits.

En définitive, malgré une baisse importante de la trésorerie nette, l'entreprise n'est pas du tout en état de cessation de paiement et devrait au contraire améliorer assez facilement sa trésorerie nette.

3) Quels autres domaines aurait-on pu également aborder dans le cadre d'un diagnostic financier ?

Dans le cadre d'un diagnostic financier, on aurait pu aussi aborder :

- le risque d'exploitation avec notamment l'étude du levier opérationnel ;
- le risque financier avec notamment l'étude du levier financier

On aurait aussi pu aborder une batterie de ratios, notamment ceux fournis par la Centrale des Bilans de la Banque de France. Cela aurait permis de mieux situer l'entreprise face à sa concurrence.

Enfin, on aurait pu aussi étudier une méthode des scores (Banque de France par exemple) pour permettre d'étudier statistiquement le risque de faillite (cette étude n'est pas au programme du D.C.G).

DOSSIER 2 – PLAN DE FINANCEMENT

1. Citer les objectifs du plan

Les décisions d'investissement et de financement étant prises, il reste à l'entreprise à élaborer un plan de financement.

Le plan de financement récapitule les décisions d'investissement et de financement. Il permet d'en apprécier les conséquences monétaires.

Le plan de financement contrôle la cohérence des projets avec les contraintes de la trésorerie. Il s'établit le plus souvent en plusieurs étapes.

Le plan de financement permet de s'assurer que les ressources prévisionnelles sont suffisantes pour couvrir les emplois prévisionnels et donc que le projet est financièrement réalisable.

Des scénarios sont étudiés pour différentes valeurs des variables dont le montant est aléatoire (recettes d'exploitation) ou de celles pour lesquelles subsiste une marge de décision (investissements secondaires, structure du B.F.R.E, dividendes).

Ces scénarios testeront la sensibilité du projet aux aléas et la flexibilité du projet en réponse aux événements.

Les banques exigent la présentation d'un plan de financement équilibré avant d'accorder leurs prêts. Un plan de financement de qualité aidera à les convaincre que le projet est rentable et que le remboursement des emprunts est assuré.

Enfin, dans le cadre de la prévention des difficultés des entreprises, certaines entreprises peuvent avoir à établir des documents comptables (autres que les comptes annuels). Les entreprises concernées sont les sociétés commerciales et les personnes morales ayant une activité économique dont le nombre des salariés atteint 300 ou dont le chiffre d'affaires atteint 18 000 000 €.

2. Pour les années 2008 à 2010, présenter le plan de financement de ce projet sans tenir compte des financements externes.

- Calcul de la C.A.F économique

	2008	2009	2010
M/C.V	486 000	486 000	486 000
- Charges fixes (hors amortissements) (a)	- 180 000	-180 000	- 180 000
= E.B.E	306 000	306 000	306 000
- Amortissements de l'investissement	- 90 000	- 90 000	- 90 000
= R.C.A.I	216 000	216 000	216 000
- I.S	- 72 000	-72 000	- 72 000
= Résultat net économique	144 000	144 000	144 000
+ Amortissement comptable de l'investissement	90 000	90 000	90 000
= C.A.F économique	234 000	234 000	234 000

(a) => 270 000 – 90 000 = 180 000

Remarque.

La durée d'utilisation de l'investissement est de 6 ans => 540 000/90 000 = 6.

En revanche le plan de financement n'est demandé que sur 3 ans.

- Plan de financement sans financements externes

		Fin 2008	Fin 2009	Fin 2010
	Début 2008	Début 2009	Début 2010	Début 2011
	0	1	2	3
Trésorerie initiale (a)	0	- 967 500	- 733 500	- 539 250
RESSOURCES				
C.A.F économique	0	234 000	234 000	234 000
Récupération B.F.R (b)				
Cession matériel	22 500			
Total des ressources	22 500	234 000	234 000	234 000
EMPLOIS				
Dividendes versés (c)			- 39 750	- 36 000
Investissements	- 540 000			
Variation du B.F.R.E (d)	- 450 000			
Total des emplois	- 990 000	0	- 39 750	- 36 000
Trésorerie finale	- 967 500	- 733 500	- 539 250	- 341 250

(a) => L'énoncé précise que les dossiers sont indépendants. Donc par hypothèse nous considérerons une trésorerie initiale nulle (il existe toutefois 20 590 € de disponibilité dans le bilan de fin 2007 ainsi que des V.M.P pour 630 000 nettes).

(b) => Dans ce cas nous ne tiendrons pas compte de l'éventuelle récupération du B.F.R fin 2010 puisque le plan de financement est demandé sur 3 ans et que l'investissement a une durée de vie de 5 ans. Il n'est pas prévu de céder le bien à la fin 2010.

(c) => Par hypothèse nous supposerons que les dividendes seront versés en fin 2009 et fin 2010.

(d) => D'après l'énoncé, le B.F.R.E représente 100 jours de C.A.H.T => $(1\ 620\ 000/360) * 100 = 450\ 000$
 Bien entendu, on pouvait aussi faire le calcul sur 365 jours dans ce cas !
 Par ailleurs il n'y a pas de variation les années suivantes, d'après l'énoncé. Donc pas de financement supplémentaire.

Remarque.

Dans le plan de financement de ce projet, sans tenir compte du financement externe, nous n'avons pas intégré de l'augmentation de capital.

En effet, en théorie, l'augmentation de capital fait partie des financements externes (actionnaires ou associés) par opposition à la C.A.F par exemple qui est un financement purement interne !

3. Présenter le plan de remboursement de l'emprunt destiné au financement de l'investissement.
Rappel du cours de Comptalia

$$\text{Annuité constante} = k * \left[\frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}} \right]$$

Avec : k = Valeur d'origine de l'emprunt

: i = Taux d'intérêt annuel, exprimé en %

: n = Durée de l'emprunt, exprimée en années

$$\Rightarrow a = 300\,000 * \left[\frac{0,05}{1 - (1,05)^{-5}} \right]$$

$$\Rightarrow a = 69\,292,44 \Rightarrow \text{Arrondi à } 69\,292 \text{ €}$$

- Tableau d'amortissement de l'emprunt

Date échéance	Dette à rembourser en début de période	Annuités	Intérêts	Amortissements
31.12.2008	300 000	69 292	15 000	54 292
31.12.2009	245 708	69 292	12 285	57 007
31.12.2010	188 701	69 292	9 435	59 857
31.12.2011	128 844	69 292	6 442	62 850
31.12.2012	65 994	69 294	3 300	65 994
Somme des amortissements				300 000

4. Ajuster le plan de financement en prenant en compte les moyens de financements externes de l'investissement.

	Début 2008	Fin 2008 Début 2009	Fin 2009 Début 2010	Fin 2010 Début 2011
	0	1	2	3
Trésorerie initiale	0	- 217 500	- 47 792	81 261
RESSOURCES				
C.A.F économique	0	234 000	234 000	234 000
Récupération B.F.R				
Cession matériel	22 500			
Augmentation de capital	450 000			
Emprunt souscrit	300 000			
Total des ressources	772 500	234 000	234 000	234 000
EMPLOIS				
Dividendes versés			- 39 750	- 36 000
Intérêts emprunts nets d'I.S		- 10 000	- 8 190	- 6 290
Investissements	- 540 000			
Remboursement du capital de l'emprunt		- 54 292	- 57 007	- 59 857
Variation du B.F.R.E	- 450 000			
Total des emplois	- 990 000	- 64 292	- 104 947	- 102 147
Trésorerie finale	- 217 500	- 47 792	81 261	213 114

5. Commenter les résultats obtenus.

Le plan de financement n'est pas équilibré, et ce, dès le début 2008.

Il est donc probable que l'établissement bancaire refusera de prêter 300 000 € à la SATIM en l'état.

M. Barrot devra donc trouver d'autres sources de financement que celles indiquées dans l'énoncé. A défaut il devra renoncer à cet investissement.

Toutefois, bien que les dossiers soient indépendants d'après l'énoncé, il s'agit toujours de la SATIM. Or en regardant le bilan de la SATIM de fin 2007, on s'aperçoit qu'il existe pour 630 000 € de V.M.P en valeurs nettes (valeur de revente potentielle à cette date par définition).

M. Barrot pourra, par exemple, céder une partie de ces V.M.P pour combler le déficit de trésorerie ou demander aux actionnaires d'apporter des liquidités en comptes courants qu'il pourra commencer à rembourser à partir de fin 2009.

6. D'une manière générale, quelles raisons peuvent pousser un dirigeant à privilégier l'emprunt comme mode de financement externe des investissements ?

Les intérêts des emprunts sont déductibles du résultat de l'exercice et engendrent donc des économies d'impôts alors que les dividendes ne sont pas déductibles et que la déductibilité des éventuels intérêts sur apports en comptes courants sont limités par la l'administration fiscale.

Par ailleurs le recours à l'emprunt permet dans certain cas (rentabilité économique supérieure au coût de l'emprunt) de faire jouer l'effet de levier, c'est-à-dire d'engendrer une rentabilité financière (ce qui revient aux actionnaires) supérieure à la rentabilité économique.

DOSSIER 3 – LE MARCHE OBLIGATAIRE

1. Vérifier le montant de l'intérêt couru.

Rappel du cours de Comptalia

En France le cours des obligations est exprimé "au pied du coupon" (ou hors coupon), en % de la valeur nominale
 => Sans tenir compte des intérêts courus non échus.

Les intérêts courus sont exprimés "à part" et exprimés également en % de la valeur nominale.

L'usage en France est de calculer les coupons courus sur 365 jours (et non sur 360) et de rajouter 3 jours ouvrés pour tenir compte du délai de livraison des titres à l'acheteur.

Coupon versé lors de chaque échéance = 1 000,00 * 4,90 % = 49,00 €

Le coupon couru se calcule du 1^{er} avril 2007 au 30 septembre 2007 et on rajoute 3 jours ouvrés.

Coupon couru en € = 49,00 * (30 + 31 + 30 + 31 + 31 + 30 + 3)/365 = 49,00 * (186/365) = 24,97 €

Cote du coupon couru en % = 24,97/1 000,00 = 2,497 %

2. Indiquer le prix payé pour une obligation ce jour.

Rappel du cours de Comptalia

La cote "totale" d'une obligation (ce qu'un acheteur devra verser pour se la procurer) est donc égale à son cours au pied du coupon + Les intérêts courus.

Prix à payer = 1 000,00 * (98,76 % + 2,497 %)

Prix à payer = 1 012,57 €

3. Comment peut-on expliquer la variation du cours ?

Rappel du cours de Comptalia

La cote des obligations varie inversement proportionnellement à la variation des taux d'intérêts au comptant (spot).

La cote d'une obligation se calcule en actualisant les flux de trésorerie futurs, engendrés par cette obligation, au taux d'intérêt sur le marché du jour du calcul.

$$\Rightarrow \text{Cote} = \sum_{k=1}^n F_k (1 + r)^{-k}$$

La cote des obligations est donc une fonction décroissante du taux du marché ®.

=> Lorsque le taux d'intérêt "r" augmente, le prix des obligations sur le marché secondaire diminue;

=> Lorsque le taux d'intérêt "r" diminue, le prix des obligations sur le marché secondaire augmente.

Le 1^{er} avril 2008, la cote de l'obligation est de 97,06 soit 970,60 € alors que sa valeur nominale était de 1 000,00 €.

Ceci signifie donc qu'entre la date d'émission et le 1^{er} avril 2008 les taux d'intérêts ont donc augmenté.

4. Calculer au taux de 6 % la valeur théorique de marché d'une obligation. Conclure.

Entre le 1^{er} avril 2008 et le 31 mars 2011 (date d'échéance), un obligataire percevra 3 fois les intérêts (49,00 €) et le prix de remboursement au pair (1 000,00 €).

- 1^{ère} façon de calculer la valeur théorique de l'obligation

$$\Rightarrow C = 49,00 (1,06)^{-1} + 49,00 (1,06)^{-2} + 1\,049,00 (1,06)^{-3}$$

$$\Rightarrow C = 970,60 \text{ €}$$

$$\Rightarrow C = 97,06 \%$$

- 2^{ème} façon de calculer la valeur théorique de l'obligation

$$\Rightarrow C = 49,00 * \left[\frac{1 - (1,06)^{-3}}{0,06} \right] + 1\,000 (1,06)^{-3}$$

$$\Rightarrow C = 970,60 \text{ €}$$

$$\Rightarrow C = 97,06 \%$$

- Conclusion

Conformément à la question 3, nous retrouvons une cote de 97,06 %.

Ce qui veut dire que le 1^{er} avril, le taux d'intérêt sur le marché obligataire est de 6 %.

5. Indiquer ce que représente le taux de 6 %.

Comme indiqué dans la question 3, la cote d'une obligation se calcule en actualisant les flux de trésorerie futurs, engendrés par cette obligation, au taux d'intérêt du jour du calcul, sur le marché.

Donc 6 % représentent la hauteur des taux d'intérêt, le 1^{er} avril 2008, pour les emprunts obligataires de même maturité.