910006

DCG

SESSION 2009

UE6 – FINANCE D'ENTREPRISE

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

Document autorisé :
Aucun document n'est autorisé.

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 13 pages numérotées de 1/13 à 13/13, dont 1 annexe à rendre notée A.

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 ..... **(8 points)**.....page 2
DOSSIER 2 - Investissement..... **(8 points)**.....page 3
DOSSIER 3 - Gestion du risque de change ..... (**4 points**).....page 4

Le sujet comporte les annexes suivantes

DOSSIER 1
Annexe 1 - Compte de résultat simplifié de la société CALORA .....page 6
Annexe 2 - Soldes intermédiaires de gestion de la société CALORA.....page 7
Annexe 3 - Renseignements complémentaires sur la société CALORA.....page 8
Annexe 4 - Tableau de financement de la société CALORA (1ère partie) .....page 9
Annexe 4 – Tableau de financement de la société CALORA (2ème partie) .....page 10

Annexe A - Tableau des flux de trésorerie de la « Centrale des Bilans de la Banque de France » (à rendre avec la copie) .....page 13

DOSSIER 2
Annexe 5 - Données de la société METALUX pour le calcul du besoin en fonds de roulement normatif.....page 11
Annexe 6 - Données moyennes du secteur d'activité.....page 11
Annexe 7 - Caractéristiques du projet d'investissement.....page 12

DOSSIER 3
Annexe 8 - Renseignements pour l'établissement de la position de change le 28 mai 2008.....page 12
Annexe 9 - Propositions de couverture de risque de change sur la vente au client japonais .....page 12

NOTA : l'annexe A doit obligatoirement être rendue avec la copie.

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.

Vous effectuez un stage de formation dans le cabinet comptable RONALPA. Le responsable du département « Finance » vous confie le suivi de trois dossiers.
Ces dossiers sont totalement indépendants.

DOSSIER 1- DIAGNOSTIC FINANCIER

La société CALORA est une entreprise de la région « Rhône Alpes », qui fabrique des composants spécialisés tels des chauffages pour véhicules, et plus généralement des équipements adaptés au froid, utilisés principalement par un grand groupe industriel. Elle a connu jusqu'alors une croissance satisfaisante, liée au chiffre d'affaires réalisé avec ce groupe. Celui-ci est, en 2008, particulièrement affecté par le ralentissement général de l'activité, ce qui n'est pas sans conséquences sur la société CALORA.

Au cours de l'année 2008, le dirigeant de CALORA, constate une baisse de l'activité et s'en inquiète.

Le dirigeant désire connaître la situation de l'entreprise et suivre de près l'évolution des résultats et de la trésorerie.

A l'aide des annexes 1, 2, 3 et 4, il vous demande de réaliser les travaux suivants :

Première partie - Analyse de l'activité et des résultats.

La société CALORA effectue jusqu'à ce jour une analyse financière dans le cadre du Plan comptable général (PCG). Ainsi, un calcul de soldes intermédiaires de gestion est déjà établi.
Le dirigeant se demande si l'analyse proposée par la Centrale des bilans de la Banque de France (CDB) ne serait pas mieux adaptée.

Vous êtes chargé(e) de conseiller et de faciliter les choix du dirigeant.

Travail à faire

1. Analyser en une quinzaine de lignes l'évolution des soldes intermédiaires de gestion.

2. Calculer pour les années 2007 et 2008, la valeur ajoutée « centrale des bilans » (CdB) et le résultat brut d'exploitation (RBE). Commenter l'évolution de ces soldes en les comparant aux montants de la Valeur ajoutée et de l'Excédent brut d'exploitation (EBE) présentés dans l'annexe 2.

3. Justifier les retraitements de l'information financière effectués pour obtenir les soldes calculés à la question précédente.

Deuxième partie - Analyse de la trésorerie.

Le tableau de financement de l'exercice 2008 a été construit selon les préconisations du PCG. Le dirigeant de la société souhaite que le diagnostic soit complété par une véritable analyse de la trésorerie. De ce point de vue, le tableau de flux de la Centrale des bilans de la Banque de France semble bien adapté.

Travail à faire

1. Intérêt d'un tableau de flux de trésorerie :

1.1. Indiquer la différence essentielle existant entre un tableau de flux de trésorerie et un tableau de financement.

1.2. Présenter l'intérêt, pour la gestion de l'entreprise, d'une approche en termes de flux de trésorerie.

2. Compléter le tableau de flux de la « Centrale des Bilans de la Banque de France » qui figure en *annexe A* (à rendre avec la copie).

3. Présenter un commentaire de ce tableau.

DOSSIER 2 - INVESTISSEMENT

La société METALUX est une société à responsabilité limitée spécialisée dans l'étude et la réalisation de produits d'équipements divers.

Après des années difficiles, la société est depuis quatre ans dans une phase de croissance grâce à une forte politique de diversification. Cependant, la société connaît des difficultés de trésorerie.

Première partie – Étude du besoin en fonds de roulement normatif.

Le dirigeant de cette société vous confie l'étude du besoin en fonds de roulement.

Travail à faire

A l'aide des annexes 5 et 6 :

1. À quoi peut servir d'une façon générale la détermination du besoin en fonds de roulement normatif ?

2. Calculer le besoin en fonds de roulement normatif en jours de chiffre d'affaires HT.

3. Commenter le résultat obtenu et indiquer les mesures qui pourraient être envisagées pour améliorer la situation.

Deuxième partie - Projet d'investissement.

Après avoir créé des biens d'équipements ménagers et industriels, l'entreprise investit depuis peu dans les équipements sportifs.

La société souhaite compléter sa gamme de fabrication dans le domaine du sport. Par conséquent, elle envisage de réaliser, début 2009, un investissement afin de produire une nouvelle ligne d'articles. Son dirigeant vous confie les études préalables relatives à ce dossier.

Travail à faire

A l'aide de l'annexe 7 :

1. Indiquer les modalités de détermination d'un taux d'actualisation.

2. Présenter le tableau de calcul des flux nets de trésorerie liés à l'investissement pour les années 2009 à 2012.

3. Calculer la valeur actuelle nette (VAN). Conclure.

DOSSIER 3 - GESTION DU RISQUE DE CHANGE

La société anonyme BIONIC est un acteur important du secteur de la chimie fine. Son ambition est de se développer à l'international.

Première partie - Position de change

Le marché américain est de plus en plus important pour la société BIONIC. Outre des flux de commandes clients et fournisseurs libellés en dollars (USD), celle-ci doit gérer les relations financières avec une filiale de production récemment implantée aux Etats-Unis.

Travail à faire

A l'aide de l'*annexe 8* :

1. Déterminer, le 28 mai 2008, la position de change en dollars de la société BIONIC.

2. Préciser la nature du risque de change correspondant.

3. Le 28 mai 2008, 1 euro étant égal à 1,4328 USD , calculer en euros la position de change en dollars ce jour là.

4. Calculer, en euros, le gain ou la perte potentiel(le) dans les deux hypothèses suivantes au moment du dénouement :

- **première hypothèse : 1 € = 1.3025 USD ;**
- **deuxième hypothèse : 1 € = 1.5921 USD.**

Deuxième partie - Couverture du risque de change

Le 28 mai 2008, la société BIONIC a conclu un contrat de vente avec un client japonais pour un montant de 26 900 000 JPY, à régler dans 120 jours, le 30 septembre 2008. Compte tenu des conditions de concurrence particulièrement sévères, l'entreprise a été obligée d'accepter un règlement en yens. Le trésorier de la société, craignant une évolution défavorable du yen par rapport à l'euro, demande à l'une de ses banques de formuler ses propositions de couverture. La banque lui propose une opération de change à terme ou une opération sur option de change.

Travail à faire

A l'aide de *l'annexe 9 :*

1. Dans le cas d'une opération de change à terme :

1.1. Le trésorier doit-il acheter ou vendre des euros pour se couvrir ?

1.2. Indiquer dans quelle situation relative au cours du JPY ce procédé de couverture est désavantageux pour l'entreprise. Justifier votre réponse.

2. Dans le cas d'une opération sur option yens contre euros :

2.1. Indiquer si le trésorier doit acquérir une option d'achat (call) ou une option de vente (put).

2.2. Au 30/09/2008, au moment du règlement de la facture, le cours du yen est de : 1 EUR = 145,38 JPY.
Déterminer le montant net encaissé et le cours obtenu pour chaque JPY suite à cette opération de couverture.
Présenter l'intérêt de cette opération de couverture.

Annexe 1

Compte de résultat simplifié de la société CALORA

Exercice	**2 008**	**2 007**
Production vendue	369 458	394 023
Production stockée	1 162	2 541
Subvention d'exploitation	0	3 500
Reprises sur dépréciations et provisions	5 481	4 545
Autres produits		450
Produits d'exploitation	**376 101**	**405 059**
Achats de matières et approvisionnements	79 674	84 250
Variation de stocks matières	7 124	6 325
Variation de stocks autres approvisionnements	-350	310
Autres achats et charges externes (1)	63 000	67 120
Impôts et taxes	29 491	41 536
Charges de personnel	81 095	82 530
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	82 261	81 956
Autres charges		330
Charges d'exploitation	**342 295**	**364 357**
Résultat d'exploitation	**33 806**	**40 702**
Autres intérêts et produits assimilés	1 200	1 350
Produits financiers	**1 200**	**1 350**
Intérêts et charges assimilées	15 200	12 400
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	24 976	20 754
Charges financières	**40 176**	**33 154**
Résultat financier	**-38 976**	**-31 804**
Sur opérations de gestion	0	12 448
Sur opérations en capital		
Produits des cessions d'éléments d'actif	42 388	18 750
Subventions d'investissements virées au résultat	1 516	
Reprises sur dépréciations et provisions	4 914	
Produits exceptionnels	**48 818**	**31 198**
Sur opérations en capital (Valeur comptable des éléments d'actif cédés)	32 052	12 450
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	21	634
Charges exceptionnelles	**32 073**	**13 084**
Résultat exceptionnel	**16 745**	**18 114**
Impôt sur les bénéfices	3 711	8 712
Résultat net de l'exercice	**7 864**	**18 300**
(1) Dont loyer de crédit-bail	11 250	0
(1) Dont personnel intérimaire	9 450	8 500

Annexe 2

Soldes intermédiaires de gestion de la société CALORA

Exercice		**2008**	**2007**
Production vendue:		369 458	394 023
Production stockée		1 162	2 541
Production de l'exercice	**(a)**	**370 620**	**396 564**
Achats de matières premières		79 674	84 250
Variation de stock matières premières		7 124	6 325
Variation de stocks marchandises		-350	310
Autres achats et charges externes		63 000	67 120
consommation en provenance de tiers	**(b)**	*149 448*	*158 005*
Valeur ajoutée	**(a) – (b)**	**221 172**	**238 559**
subvention d'exploitation		0	3 500
impôts taxes et versements assimilés		- 29 491	- 41 536
Charges de personnel		- 81 095	- 82 530
Excédent brut d'exploitation		**110 586**	**117 993**
Reprises sur dépréciations et provisions		5 481	4 545
Autres produits			450
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		- 82 261	- 81 956
Autres charges			- 330
Résultat d'exploitation		***33 806***	***40 702***
Produits financiers			
Autres intérêts et produits assimilés		1 200	1 350
Charges financières			
Intérêts et charges assimilées		- 15 200	- 12 400
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions		- 24 976	- 20 754
Résultat courant avant impôt		***-5 170***	***8 898***
Résultat exceptionnel		**16 745**	**18 114**
Impôt sur les bénéfices		- 3 711	- 8 712
Résultat net de l'exercice		**7 864**	**18 300**

Annexe 3

Renseignements complémentaires sur la société CALORA

Informations relatives au compte de résultat.

- Aucun transfert de charges n'a eu lieu au cours des exercices 2008 et 2007
- La société a bénéficié en 2007 d'une subvention d'exploitation pour insuffisance de prix de vente.

Engagements hors bilan

- Contrat de location-financement :
La société a souscrit début 2008 un contrat de location-financement concernant une machine-outil. La durée de ce contrat est de 6 ans.
Cet équipement, d'une valeur de 54 000 €, aurait fait l'objet d'un amortissement linéaire sur 6 ans, s'il avait été acquis en pleine propriété.

- Créances cédées non échues :
En 2008 : 1 425 €
En 2007 : 1 215 €

Contenu des postes « variation des autres débiteurs » et « variation des autres créditeurs » du tableau de financement :

La variation des autres débiteurs contient uniquement la variation des valeurs mobilières de placement.
La variation des autres créditeurs contient uniquement la variation des dettes sur immobilisations.

Annexe 4

Tableau de financement de la société CALORA (1ère partie)

Exercice 2008.

Emplois stables	
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	13 261
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé	
Immobilisations incorporelles	7 200
Immobilisations corporelles	92 068
Immobilisations financières	52 200
Charges à répartir sur plusieurs exercices	
Réduction des capitaux propres	
Remboursement de dettes financières	56 068
Total des emplois stables	220 797
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)	**30 186**
Ressources stables	
Capacité d'autofinancement de l'exercice **(1)**	92 875
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
Cessions d'immobilisations :	
- incorporelles	
- corporelles	42 388
Cessions ou réductions d'immobilisations financières	3 000
Augmentation des capitaux propres	
Augmentation de capital ou apports	30 500
Augmentation des autres capitaux propres	
Augmentation des dettes financières	82 220
Total des ressources durables	250 983
Variation du fonds de roulement net global (emploi net)	

(1) Capacité d'autofinancement du plan comptable général.

Annexe 4 (suite)

Tableau de financement de la société CALORA (2ème partie)

Exercice 2008.

Variation du fonds de roulement net global	1 Besoins	2 Dégage- -ments	2 - 1 Solde
Variation « Exploitation »			
Variation des actifs d'exploitation			
Stocks et en cours		5 612	
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation	6 809		
Variation des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes			
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation	8 862		
Totaux	15 671	5 612	
A Variation nette exploitation			-10 059
Variation « Hors exploitation »			
Variation des autres débiteurs		892	
Variation des autres créditeurs	23 000		
Totaux	23 000	892	
B Variation nette hors exploitation			-22 108
total A+B Besoin de l'exercice en fonds de roulement ou Dégagement net en fonds de roulement			-32 167
Variations « Trésorerie »			
Variation des disponibilités		2 242	
Variation des concours bancaires et soldes créditeurs de banques	261		
Totaux	261	2 242	
C Variation nette trésorerie			1 981
Variation du fonds de roulement net global (A+B+C) Emploi net ou Ressource nette			-30 186

Annexe 5

Données de la société METALUX pour le calcul du besoin en fonds de roulement normatif.

* Activité et coûts (en € et HT)

Chiffre d'affaires HT :	2 120 000
Achats de matières premières :	600 000
Consommations de matières :	720 800
Coût de production des en-cours :	1 261 400
Coût de la production fabriquée :	1 684 000
Coût de la production vendue :	1 802 000
Autres charges externes :	306 340

* Les délais moyens sont les suivants :

Stocks de matières premières :	75 jours
Stocks de produits finis :	40 jours
Cycle de production :	15 jours
Clients France :	60 jours
Clients Export :	90 jours
Fournisseurs de matières premières :	60 jours
Fournisseurs d'autres charges externes de production :	30 % sont réglés au comptant 70 % sont réglés à 30 jours.

* Il est prévu que la structure du chiffre d'affaires hors taxes se stabilise à 70 % France et 30 % Export.

* La TVA est de 19,6 % sur les ventes, les achats de matières premières et la totalité des autres charges externes. Elle est réglée le 21 du mois suivant.

Annexe 6

Données moyennes du secteur d'activité

* BFR normatif : 90 jours de CA HT

* Les délais moyens sont les suivants :

- Stocks de matières premières :	30 jours
- Stocks de produits finis :	25 jours
- Clients :	45 jours
- Fournisseurs de matières premières :	60 jours

Annexe 7

Caractéristiques du projet d'investissement

Quel que soit le résultat trouvé dans la première partie de ce dossier, on retiendra, pour cette étude, un besoin en fonds de roulement normatif de 120 jours de chiffre d'affaires hors taxes.

Au début de l'année 2009, l'entreprise fait l'acquisition d'un équipement d'une valeur de 420 000 €. Ce matériel fait l'objet d'un amortissement linéaire sur 4 ans. Il sera conservé par l'entreprise à la fin de la période d'étude et on retiendra, à la fin de la 4ème année, une valeur résiduelle de 180 000 €.

Le nombre de produits vendus la première année est de 2 000. Une augmentation de 5 % est prévue pour la deuxième puis pour la troisième année. Le chiffre d'affaires de 2012 reste identique à celui de 2011.
Le prix de vente unitaire est de 350 €. Il est constant sur toute la période.

Le coût variable de production représente 70 % du chiffre d'affaires. Les charges de structure hors amortissement s'élèvent à 80 000 €.

Le taux d'actualisation retenu est de 10 %.
Le taux d'impôt sur les sociétés est de 33,1/3 %.

Tous les calculs seront arrondis à l'euro le plus proche.

Annexe 8

Renseignements pour l'établissement de la position de change le 28 mai 2008

Au bilan de la société BIONIC figurent les éléments suivants (en milliers d'USD) :

- Créances clients :	17 900
- Prêt à la filiale située aux Etats-Unis :	4 600
- Intérêts courus sur le prêt :	320
- Dettes fournisseurs :	8 100
- Emprunts bancaires :	34 100
- Intérêts courus sur les emprunts :	1 400

Commandes en cours au 28 mai 2008 :

- Commandes de clients situés aux USA :	45 700
- Commandes à des fournisseurs situés aux USA :	15 900

Annexe 9

Propositions de couverture du risque de change sur la vente au client japonais.

* Cours du yen le 28/05/2008 : 1 EUR = 163,16 JPY

* Change à terme : 1 EUR = 165,33 JPY

* Option JPY/EUR
- Nominal du contrat : 26 900 000 JPY
- Prix d'exercice : 1 EUR = 165 JPY
- Date d'échéance : 30/09/2008
- Prime : 1,4 % du nominal du contrat.

Annexe A (à rendre avec la copie)

Tableau des flux de trésorerie de la Centrale des Bilans de la Banque de France (2008)

Activité	
CA HT et autres produits d'exploitation	
- Variation "Clients" et autres créances d'exploitation	
= Encaissements sur produits d'exploitation (a)	
Achats et autres charges d'exploitation	
- Variation "Fournisseurs" et autres dettes d'exploitation	
= Décaissements sur charges d'exploitation (b)	
FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION (a) - (b)	
+ Flux liés aux opérations hors exploitation	
- Charges d'intérêt	
- Impôt sur les bénéfices décaissé	
- Flux affecté à la participation des salariés	
- Distribution mise en paiement	
FLUX DE TRESORERIE INTERNE (A)	
Investissement	
Investissement d'exploitation hors production immobilisée	153 268
+ Acquisitions de participations et titres immobilisés	52 200
+ Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir	-3 000
- Subventions d'investissement reçues	0
- Variation des dettes sur immobilisations	23 000
- Encaissements sur cessions d'immobilisations	-42 388
FLUX LIE A L'INVESTISSEMENT (I)	183 080
Financement	
Augmentation ou réduction de capital	30 500
- Variation des créances sur capital appelé non versé	0
= Flux lié au capital (c)	*30 500*
Nouveaux emprunts	136 220
dont nouveaux engagements de location-financement 54 000	
- Remboursements d'emprunts	-65 068
= Variation des emprunts (d)	*71 152*
Variation des crédits bancaires courants	-261
+ Variation des créances cédées non échues	210
+ Variation avances de trésorerie reçues des groupes et associés	
+ Variation titres de créances négociables hors groupe	
= Variation de trésorerie passif (e)	*-51*
FLUX LIE AU FINANCEMENT (F)= (c) + (d) + (e)	101 601
Variation de la trésorerie actif (A - I + F)	-3 134
Variation des disponibilités	-2 242
+ Variation des valeurs mobilières de placement	-892
+ Variation des avances de trésorerie aux groupes et associés	
= Variation de la trésorerie actif	-3 134