

SESSION 2011

FINANCE D'ENTREPRISE

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

Document autorisé :

Aucun

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 1/11 à 11/11, dont 2 annexes à rendre.

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..... (10 points).....	page 2
DOSSIER 2 - Investissement et financement..... (6 points).....	page 3
DOSSIER 3 - Rentabilité, risque d'un portefeuille de titres..... (4 points).....	page 3

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

Annexe 1 - Bilan actif au 31 décembre 2010.....	page 4
Annexe 2 - Bilan passif au 31 décembre 2010.....	page 5
Annexe 3 - Compte de résultat au 31 décembre 2010.....	page 6
Annexe 4 - Tableau de financement 1 ^{ère} partie de l'exercice 2010.....	page 7
Annexe 5 - Informations complémentaires relatives à la société AGROTECH S.A.....	page 7

DOSSIER 2

Annexe 6 - Données relatives aux projets d'investissement.....	page 8
Annexe 7 - Données relatives aux modes de financement.....	page 9

DOSSIER 3

Annexe 8 - Données relatives au portefeuille de la société SPIRA S.A.....	page 9
Annexe A - Tableau de flux de trésorerie (option 2) de l'OEC (à rendre).....	page 10
Annexe B - Ratios d'analyse (à rendre).....	page 11

NOTA : les annexes A et B doivent obligatoirement être rendues 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 travaillez dans un grand cabinet d'expertise comptable. Il vous est confié l'étude de trois dossiers indépendants :

- dossier 1 : réalisation d'un diagnostic financier
- dossier 2 : choix d'investissement et du mode de financement associé
- dossier 3 : analyse de la rentabilité et du risque d'un portefeuille de titres

DOSSIER 1 - DIAGNOSTIC FINANCIER

La société AGROTECH S.A. est une société anonyme implantée à Perpignan depuis plus de 50 ans. Elle est spécialisée dans la fabrication de machines pour l'industrie agroalimentaire, cuves métalliques, échangeurs de chaleur. Réputée pour ses installations uniques et son savoir-faire, l'entreprise a toutefois connu de sérieuses difficultés au cours d'exercices récents.

Les dirigeants de la société AGROTECH S.A. désirent que vous leur présentiez une analyse complète de la situation économique et financière de l'entreprise.

Travail à faire

À l'aide des *annexes 1, 2, 3, 4 et 5* :

- 1. Définir les notions de profitabilité, solvabilité et rentabilité.**
- 2. Présenter l'utilité d'un diagnostic financier pour l'entreprise elle-même d'une part et pour les apporteurs de capitaux d'autre part.**
- 3. Retrouver le montant des remboursements de dettes financières figurant dans le tableau de financement (*annexe 4*).**
- 4. Compléter le tableau de flux de trésorerie de l'OEC de l'*annexe A* (à rendre avec la copie), en présentant le détail des calculs.**
- 5. Calculer les ratios de l'exercice 2010 présentés dans l'*annexe B* (à rendre avec la copie).**
- 6. Commenter, en une page au maximum, la situation de l'entreprise au cours de ces dernières années en développant notamment :**
 - l'évolution de son activité et de ses résultats ;
 - l'évolution de son endettement ;
 - l'évolution de sa trésorerie.

DOSSIER 2 - INVESTISSEMENT ET FINANCEMENT

La société ROTOGAMA est une société anonyme, spécialisée dans l'impression d'étiquettes, de films et de cartons. Le développement qu'elle connaît depuis quelques années l'incite à étendre son activité géographiquement d'autant que l'entreprise est reconnue pour la qualité de ses réalisations. Elle envisage d'effectuer un programme d'investissement mais hésite entre deux projets. Elle vous soumet les caractéristiques de ces deux investissements afin que vous l'aidiez à faire son choix.

Travail à faire

À l'aide de l'*annexe 6* :

1. Pourquoi la société n'a-t-elle pas retenu comme critère de sélection d'un projet d'investissement la valeur actuelle nette (VAN) ?
2. Calculer les flux nets de trésorerie générés par le projet « Angoulême ».
3. Calculer l'indice de profitabilité du projet « Angoulême ». D'après ce critère, lequel de ces deux projets la société doit-elle retenir ? Justifier votre réponse.

La société ROTAGAMA retient finalement le projet « Tours ». Elle doit à présent choisir le mode de financement approprié pour cet investissement.

À l'aide de l'*annexe 7* :

4. Calculer le coût de l'emprunt.

DOSSIER 3 - RENTABILITE, RISQUE D'UN PORTEFEUILLE DE TITRES

La société SPIRA SA a placé une partie de ses liquidités dans des actions ALVEO. Dans les revues spécialisées de finance de marché, le directeur financier a repéré l'action ROCCA. Il désire analyser les caractéristiques de cette action.

Travail à faire

À l'aide de l'*annexe 8* :

1. Définir la notion d'efficience de marché.
2. Préciser à quels risques est soumise une action cotée sur le marché financier.
3. Quel est l'intérêt du PER (price earning ratio) ?
4. Calculer la rentabilité moyenne et le risque associés à l'action ROCCA. Calculer le PER de l'action ROCCA.
5. Indiquer l'intérêt de constituer un portefeuille comprenant des titres ALVEO et ROCCA.

Annexe 1

Bilan actif au 31 décembre 2010 de la société AGROTECH S.A.

ACTIF (en k€)	Exercice N			Exercice N-1
	Brut	Amort. et dépréc	Net	Net
Capital souscrit - non appelé	0		0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement	0	0	0	0
Frais de recherche et de développement	9	9	0	0
Concessions, brevets, droits et valeurs similaires	517	489	28	12
Fonds commercial	130	107	23	23
Immobilisations incorporelles en cours	0	0	0	0
Avances et acomptes	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains	108	0	108	108
Constructions	9 664	7 304	2 360	2 651
Installations techniques, matériels, et outillage indus	6 699	5 911	788	796
Autres	762	580	182	123
Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0
Avances et acomptes	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations	1 647	0	1 647	1 647
Créances rattachées à des participations	0	0	0	0
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	1	0	1	1
Prêts	281	0	281	281
Autres	10	0	10	10
Total I	19 828	14 400	5 428	5 652
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours :				
Matières premières et autres approvisionnements	3 606	865	2 741	4 299
En cours de production [biens et services]	1 651	0	1 651	1 804
Produits intermédiaires et finis	0	0	0	0
Marchandises	0	0	0	0
Avances et acomptes versés sur commandes	17	0	17	667
Créances d'exploitation:				
Créances clients et comptes rattachés	8 113	198	7 915	7 412
Autres	539	0	539	737
Créances diverses	0	0	0	0
Capital souscrit - appelé, non versé	0	0	0	0
Valeurs mobilières de placement	0	0	0	0
Disponibilités	555	0	555	1 224
Charges constatées d'avance	64	0	64	57
Total II	14 545	1 063	13 482	16 200
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)	0	0	0	0
Primes de remboursement des emprunts (IV)	0		0	0
Ecart de conversion Actif (V)	0		0	0
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV+V)	34 373	15 463	18 910	21 852

Annexe 2

Bilan passif au 31 décembre 2010 de la société AGROTECH S.A. (avant répartition)

PASSIF (en k€)	Exercice N	Exercice N-1
CAPITAUX PROPRES*		
Capital [dont versé...]	3 000	3 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport,	0	0
Ecart de réévaluation	0	0
Ecart d'équivalence		
Réserves:		
Réserve légale	300	300
Réserves statutaires ou contractuelles	0	0
Réserves réglementées	0	0
Autres	2 000	1 557
Report à nouveau	634	-1 564
Résultat de l'exercice [bénéfice ou perte]	2 010	3 641
Subventions d'investissement	0	0
Provisions réglementées	0	0
Total I	7 944	6 934
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES		
Provisions pour risques	177	531
Provisions pour charges	1 112	764
Total II	1 289	1 295
DETTES (1)		
Dettes financières:		
Emprunts obligataires convertibles	0	0
Autres emprunts obligataires	0	0
Emprunts et dettes auprès établissements de crédits (2)	806	490
Emprunts et dettes financières diverses (3)	1 216	1 656
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	793	2 771
Dettes d'exploitation:		
Dettes Fournisseurs et Comptes rattachés	3 514	4 900
Dettes fiscales et sociales	3 171	3 634
Autres	0	0
Dettes diverses:		
Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	2	2
Dettes fiscales (impôts sur bénéfices)	0	0
Autres	175	170
Produits constatés d'avance (1)	0	0
Total III	9 677	13 623
Ecart de conversion Passif (IV)	0	0
TOTAL GENERAL (I+II+III+IV)	18 910	21 852
(1) Dont à plus d'un an		
Dont à moins d'un an		
Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de		
(2) banques	565	56
(3) Dont emprunts participatifs		

Annexe 3

Compte de résultat en liste au 31 décembre 2010 de la société AGROTECH S.A.

(en k€)		Exercice N			Exercice N-1	
		France	Exportations et livraisons intra	Total		
PRODUITS D'EXPLOITATION	Ventes de marchandises			0	0	
	Production vendue	biens		30 396	34 501	
		services		466	722	
	Chiffre d'affaires nets			30 862	35 223	
	Production stockée			-154	-1 452	
	Production immobilisée					
	Subvention d'exploitation				4	
	Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions, transfert de charges			716	505	
	Autres produits			416	291	
Total des produits d'exploitation (I)				31 840	34 571	
CHARGES D'EXPLOITATION	Achats de marchandises (y compris droits de douane)					
	Variation de stock (marchandises)					
	Achats de matières premières et autres approvisionnements			8 244	12 388	
	Variation de stock (matières premières et approvisionnements)			900	-828	
	Autres achats et charges externes			9 274	9 821	
	Impôts, taxes, versements assimilés			823	774	
	Salaires et traitements			4 924	4 726	
	Charges sociales			2 023	2 058	
	DOTATIONS D'EXPLOITATION	- sur immobilisations			693	726
		- sur actif circulant : dotations aux dépréciations			883	207
		- pour risques et charges : dotations aux provisions			475	403
Autres charges			135	178		
Total des charges d'exploitation (II)				28 374	30 453	
1 - RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)				3 466	4 118	
PRODUITS FINANCIERS	Produits financiers de participations			100	198	
	Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			2	1	
	Autres intérêts et produits assimilés			11	27	
	Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges				229	
	Différences positives de change			10	2	
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement					
	Total des produits financiers (V)				123	457
CHARGES FINANCIÈRES	Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions					
	Intérêts et charges assimilées			73	102	
	Différence négative de change			2	1	
	Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement					
Total des charges financières (VI)				75	103	
2 - RÉSULTAT FINANCIER (V - VI)				48	354	
3 - RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV +V - VI)				3 514	4 472	
PRODUITS EXCEPTIONNELS	Produits exceptionnels sur opérations de gestion			3	0	
	Produits exceptionnels sur opérations en capital			6	319	
	Reprises sur dépréciations, provisions et transfert de charges					
	Total des produits exceptionnels (VII)				9	319
CHARGES EXCEPTIONNELLES	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion			0	18	
	Charges exceptionnelles sur opérations en capital*					
	Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions			5	3	
	Total des charges exceptionnelles (VIII)				5	21
4 - RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)				4	298	
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise (IX)				313	234	
Impôts sur les bénéfices (X)				1 195	895	
TOTAL DES PRODUITS (I+III+V+VII)				31 972	35 347	
TOTAL DES CHARGES (II+IV+VI+VIII+IX+X)				29 962	31 706	
5 - BÉNÉFICE OU PERTE (Total des produits - total des charges)				2 010	3 641	

Annexe 4

Tableau de financement de l'exercice 2010 de la société AGROTECH S.A. (en k€)

EMPLOIS	Exercice	RESSOURCES	Exercice
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	1 000	Capacité d'autofinancement	3 344
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé		Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
immobilisations incorporelles	37	Cessions d'immobilisations	
immobilisations corporelles	439	incorporelles	
immobilisations financières	16	corporelles	6
Charges à répartir sur plusieurs exercices		Cessions ou réductions d'immobilisations financières	16
(réduction de capital, retraits)		Augmentation de capitaux propres	
Remboursement de dettes financières	637	Augmentation de capital	
		Augmentation des autres capitaux propres	
		Augmentation des dettes financières	
Total des emplois	2 129	Total des ressources	3 366
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)	1 237	Variation du fonds de roulement net global (emploi net)	

Annexe 5

Informations complémentaires relatives à la société AGROTECH S.A.

- Les produits et charges constatés d'avance relèvent de l'exploitation.
- Les autres dettes diverses sont liées à l'activité.
- Dans les emprunts et dettes financières diverses, les intérêts courus non échus s'élèvent à 3 k€ pour l'exercice N-1 et à 7 k€ pour l'exercice N.
- Les concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque sont momentanés.
- Les reprises sur amortissements, dépréciations et provisions d'exploitation se décomposent de la façon suivante : 479 k€ au titre des provisions pour risques et charges et 237 k€ au titre des dépréciations des stocks et créances clients.
- On ne tiendra pas compte de l'impôt sur les sociétés sur les plus values de cession.

Annexe 6

Données relatives aux projets d'investissement

Caractéristiques du projet « Angoulême »

Le programme consiste à s'implanter aux alentours d'Angoulême. Dans cette ville, la société a déjà des contacts mais la concurrence est relativement forte.

Date d'acquisition	Début 2012
Prix d'acquisition HT	Terrain : 90 000 € Local industriel : 140 000 € amorti en linéaire sur 20 ans Machine rotative Offset 4 couleurs : 70 000 € amortie en linéaire sur 4 ans
Chiffre d'affaires	Le CAHT est estimé à 240 000 € la première année. Il sera en progression de 2% chaque année.
Durée de vie du projet	4 ans
Frais fixes (hors amortissement)	30 000 € HT
Taux de charges variables HT	40% du CAHT
Valeur résiduelle nette d'IS	200 000 €

Caractéristiques du projet « Tours »

Le programme consiste à s'implanter aux alentours de Tours. Dans cette ville, la société a peu de contacts mais la concurrence est beaucoup moins forte.

Date d'acquisition	Début 2012
Prix d'acquisition HT	Montant global (terrain, local et machine) : 360 000 € auquel s'ajoute en début de période une variation de BFR de 46 667 €
Durée de vie du projet	4 ans
Indice de profitabilité	1,35

Informations communes aux deux projets

- Le BFR représente 60 jours de CAHT
- On ne tiendra pas compte de la valeur résiduelle dans le calcul des dotations aux amortissements.
- Le taux de l'impôt sur les bénéfices est de 33 ¹/₃%
- Le taux d'actualisation retenu est de 10 %
- Tous les montants seront arrondis à l'euro le plus proche.

Annexe 7

Données relatives au mode de financement

Le projet sera financé partiellement par autofinancement et le reste par un emprunt bancaire de 300 000 € contracté au début de l'exercice 2012 au taux de 5 % remboursable par annuités constantes sur 4 ans. Des frais de dossier représentant 1% du montant emprunté sont prélevés par la banque.

Annexe 8

Données relatives au portefeuille de la société SPIRA S.A.

Caractéristiques des actions ALVEO

- Rentabilité moyenne : 18,28 %
- Risque de l'action : 9,4 %
- PER de l'action : 18
- PER du secteur d'activité auquel appartient l'action : 12

Caractéristiques des actions ROCCA

- Rentabilité moyenne : *à déterminer*
- Risque de l'action : *à déterminer*
- PER de l'action : *à déterminer*
- PER du secteur d'activité auquel appartient l'action : 13
- Au 31 décembre N, la société ROCCA a annoncé un bénéfice net par action de 2,9 €.
- Le cours de l'action ROCCA s'établit au 31 décembre N à 20 €
- Informations concernant l'évolution de la rentabilité de l'action ROCCA au cours des trois derniers mois :

	Octobre	Novembre	Décembre
Rentabilité	22%	8%	12,6%

Les actions ROCCA et ALVEO concernent des sociétés de secteurs d'activité différents et indépendants l'un de l'autre.

Le bénéfice net par action des sociétés ROCCA et ALVEO n'augmentera pas de manière significative dans les années à venir.

Annexe A
Tableau de flux de trésorerie (option 2) de l'OEC
(à rendre avec la copie)

FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE (OPTION 2)	
Résultat d'exploitation	
<input type="checkbox"/> <i>Réintégration des charges et élimination des produits sans incidence sur la trésorerie</i>	
+ Amortissements et provisions (dotations nettes de reprises) (1)	
= Résultat brut d'exploitation	
- Δ BFRE	
= Flux net de trésorerie d'exploitation	
<input type="checkbox"/> <i>Autres encaissements et décaissements liés à l'activité</i>	
+ Produits financiers	
- Charges financières	
+/- Charges et Produits exceptionnels	
- Autres (IS, participation)	
- Δ BFR lié à l'activité (sauf Δ BFRE)	
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)	
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	
+ Cessions d'immobilisations	
+ Réduction d'immobilisations financières	
- Acquisitions d'immobilisations	
<input type="checkbox"/> <i>Incidence de la variation des décalages de trésorerie sur opérations d'investissement</i>	
- Δ BFR lié à l'investissement	
= Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	
+/- Augmentation ou réduction de capital	
- Dividendes versés	
+ Augmentation des dettes financières	
- Remboursement des dettes financières	
+ Subventions d'investissement reçues	
<input type="checkbox"/> <i>Incidence de la variation des décalages de trésorerie sur opérations de financement</i>	
- Δ BFR lié au financement	
= Flux de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	
Variation de trésorerie (A + B + C)	
Trésorerie à l'ouverture (D)	
Trésorerie à la clôture (A + B + C + D)	

(1) A l'exclusion des dépréciations sur actif circulant

Annexe B
Ratios d'analyse
(à rendre avec la copie)

	Détail des calculs et résultat pour l'exercice N	N-1	N-2	N-3
Chiffre d'affaires HT (en k€)	30 882	35 223	5 460	5 190
Valeur ajoutée (en k€)	12 290	12 590	7 430	7 050
EBE (en k€)	4 520	4 836	1 010	550
CAF (en k€)	3 344	3 927	780	490
Résultat d'exploitation (en k€)	3 466	4 118	- 330	- 170
Résultat de l'exercice (en k€)	2 010	3 641	- 300	- 200
Rotation des créances clients (jours)		71	81	91
Rotation des dettes fournisseurs (jours)		70	92	65
Taux de marge bénéficiaire		10,33%	- 5,49%	- 3,85%
Frais financiers/EBE (%)		2,11%	27,46%	38,43%
Taux d'endettement (%)		31%	194%	166%
Capacité de remboursement		0,55	8,16	12,18