



SESSION 2012

UE6 – 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 10 pages numérotées de 1/10 à 11/10 , dont 3 annexes à rendre notées A, B et C.

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 trois dossiers indépendants

DOSSIER 1 - DIAGNOSTIC FINANCIER	(11 points)	page 2
DOSSIER 2 - PROJET D’INVESTISSEMENT	(6 points)	page 3
DOSSIER 3 - GESTION DU RISQUE DE CHANGE ..	(3 points)	page 3

Le sujet comporte les annexes suivantes :

DOSSIER 1

Annexe 1 - Actif des bilans 2010 et 2011	page 4
Annexe 2 - Passif des bilans 2010 et 2011	page 5
Annexe 3 - Compte de résultat des exercices 2009, 2010 et 2011	page 6
Annexe 4 - Informations complémentaires sur la société THERMOCLIM	page 7
Annexe 5 - Soldes intermédiaires de gestion des exercices 2009, 2010 et 2011	page 7

Annexe A – Tableau de financement (à rendre avec la copie)	page 9
Annexe B – Tableau de calcul de ratios (à rendre avec la copie)	page 10
Annexe C – Extrait du tableau des flux de la Centrale des bilans de la Banque de France (à rendre avec la copie)	page 10

DOSSIER 2

Annexe 6 - Projet d’investissement de la société SUPIBEN	page 8
--	--------

DOSSIER 3

Annexe 7 - État des créances et dettes libellées en USD à échéance du 31 mars 2012	page 8
Annexe 8 - Données relatives au contrat commercial à échéance du 15 février 2012	page 8

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 et à la qualité rédactionnelle.
Il sera tenu compte de ces éléments dans l'évaluation de votre travail.
Toute information calculée devra être justifiée.

DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER

La société THERMOCLIM est spécialisée dans l'installation et la maintenance d'équipements de génie climatique et énergies renouvelables. Installée depuis 2003 dans le sud-ouest de la France, elle s'adresse à un marché de professionnels régionaux, des secteurs privé et public. Elle a connu depuis sa création un développement rapide, avec une croissance du chiffre d'affaires de l'ordre de 20 % par an.

Ces derniers mois, la conjoncture est plus difficile sur ce secteur très concurrentiel, et a entraîné une baisse sensible des prix. Néanmoins, son volume d'activité continue de croître, avec un chiffre d'affaires 2011 qui s'élève à 10,2 millions d'euros.

Pour les années à venir, les dirigeants de la société THERMOCLIM pensent pouvoir maintenir une croissance à deux chiffres en renforçant ses positions sur les marchés actuels et en étendant ses activités dans le sud-est. Cependant, ils s'interrogent sur le financement de ce développement car la trésorerie de l'entreprise s'est considérablement dégradée au cours du dernier exercice. Ils vous demandent d'analyser l'évolution de l'activité et de la structure financière de l'entreprise.

Travail à faire

À l'aide des annexes 1 à 5,

- 1. Compléter le tableau de financement de l'exercice 2011 (annexe A à rendre avec la copie).**
- 2. Compléter le tableau de calcul de ratios pour l'exercice 2011 (annexe B à rendre avec la copie).**
- 3. Calculer le flux de trésorerie interne du tableau des flux de la centrale des bilans de la Banque de France en complétant l'annexe C (à rendre avec la copie).**
- 4. Montrer l'intérêt de la notion de flux interne utilisée dans le tableau des flux de la centrale des bilans de la Banque de France.**
- 5. Présenter un diagnostic structuré, d'environ une page, de la société THERMOCLIM en utilisant les résultats des questions précédentes. Ce diagnostic mettra en évidence les points suivants :**
 - évolution de la profitabilité ;
 - évolution de l'équilibre financier ;
 - évolution de la trésorerie.

DOSSIER 2 – PROJET D'INVESTISSEMENT

La société SUPIBEN envisage de diversifier sa production en fabriquant un nouveau produit. Les modalités de l'investissement et de son financement ainsi que les prévisions d'exploitation sont présentées en **annexe 6**.

Travail à faire

À l'aide de l'annexe 6,

1. **Calculer le seuil de rentabilité d'exploitation, l'indice de sécurité (ou taux de marge de sécurité) et le levier d'exploitation (ou levier opérationnel).**
2. **Commenter les résultats obtenus en précisant la signification et l'intérêt de chacun de ces calculs.**
3. **Déterminer la valeur actuelle nette en justifiant le choix du taux d'actualisation, puis le taux interne de rentabilité du projet.**
4. **Conclure sur l'opportunité de ce projet.**

DOSSIER 3 – GESTION DU RISQUE DE CHANGE

La société CROQUE est implantée dans la région toulousaine. Elle est spécialisée dans la conception et la fabrication de moules en polyester destinés à l'industrie.

Sa spécialisation l'a conduite à réaliser une part importante de son activité avec des sociétés hors zone euro.

Elle est ainsi exposée au risque de change à la fois sur une partie de ses ventes et de ses achats.

Première partie - Position de change

Travail à faire

À l'aide de l'annexe 7,

1. **Déterminer et caractériser la position de change de l'entreprise en USD (dollar américain) à l'échéance du 31 mars 2012.**
2. **Déterminer la nature du risque encouru par l'entreprise et le type de couverture adaptée.**

Deuxième partie - Choix d'une couverture

Le 15 décembre 2011, la société CROQUE signe un contrat commercial avec un client anglais à échéance du 15 février 2012, d'un montant de 150 000 GBP (livre britannique).

Travail à faire

À l'aide de l'annexe 8,

1. **Chiffrer l'équivalent en euros encaissé le 15 février 2012 et le résultat de la couverture pour chacune des politiques envisagées par le trésorier sur la base d'un cours au 15 février 2012 de : $1 \text{ €} = 0,838 \text{ GBP}$.**
2. **Déterminer le cours à partir duquel il devient intéressant pour l'entreprise de lever l'option.**

Annexe 1 - Actif des bilans au 31 décembre 2010 et 2011

ACTIF		Exercice 2011			Exercice 2010		
		Brut	Amortissements et dépréciation	Net	Brut	Amortissements et dépréciations	Net
Capital souscrit non appelé	TOTAL 0						
Immobilisations incorporelles							
Frais d'établissement							
Frais de recherche et développement							
Concessions, brevets, licences...		33 077	1 343	31 734			
Fonds commercial							
Autres immobilisations incorporelles							
Immobilisations incorporelles en cours							
Avances et acomptes							
Immobilisations corporelles							
Terrains							
Constructions							
Installations techniques, matériel-outillage		80 148	26 393	53 755	35 252	22 260	12 992
Autres immobilisations corporelles		376 695	58 083	318 612	227 907	26 662	201 245
Immobilisations corporelles en cours							
Avances et acomptes							
Immobilisations financières							
Participations évaluées par équivalence							
Autres participations							
Créances rattachées à des participations							
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille							
Autres titres immobilisés		1 955		1 955	1 955		1 955
Prêts		32 600		32 600	12 600		12 600
Autres immobilisations financières							
	TOTAL I	524 475	85 819	438 656	277 714	48 922	228 792
Stock et en en-cours							
Matières premières et autres approvisionnements		63 610		63 610	37 288		37 288
En-cours de production (biens et services)							
Produits intermédiaires et finis							
Marchandises							
Avances et acomptes versés sur commandes							
Créances d'exploitation							
Créances clients et Comptes rattachés		1 492 442	8 510	1 483 932	997 961		997 961
Autres créances d'exploitation		259 187		259 187	219 179		219 179
Capital souscrit - a ppele, non verse							
Valeurs mobilières de placement							
Actions propres							
Autres titres							
Instrument de trésorerie							
Disponibilités		64 834		64 834	94 786		94 786
Charges constatées d'avance		56 328		56 328	16 433		16 433
	TOTAL II	1 936 401	8 510	1 927 891	1 365 647	0	1 365 647
Charges à répartir sur plusieurs exercices							
Primes de remboursement des obligations							
Ecart de conversion Actif		6 266		6 266			
	TOTAL GENERAL	2 467 142	94 329	2 372 813	1 643 361	48 922	1 594 439

Annexe 2 - Passif des bilans au 31 décembre 2010 et 2011

PASSIF (avant répartition)		Exercice 2011	Exercice 2010
	Capital	400 000	200 000
	Primes d'émission		
	Ecart de réévaluation		
	Ecart d'équivalence		
	Réserves		
	Réserve légale	20 000	4 000
	Réserves statutaires ou contractuelles	378 929	335 643
	Réserves réglementées		
	Autres		
	Report à nouveau		
	Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	78 826	359 286
	Subventions d'investissement	10 000	2 000
	Provisions réglementées		
	TOTAL I	887 755	900 929
Autres Fonds Propres	Produit des émissions de titres participatifs		
	Avances conditionnées		
	TOTAL I bis		
Provisions	Provisions pour risques	24 591	18 325
	Provisions pour charges		
	TOTAL II	24 591	18 325
	Dettes financières		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (1)	482 290	82 978
	Emprunts et dettes financières divers	28 402	11 772
	Avances et acomptes reçus sur commandes		
	Dettes d'exploitation		
	Dettes fournisseur et comptes rattachés	657 440	374 797
	Dettes fiscales et sociales	247 795	114 308
	Autres dettes d'exploitation		
	Dettes diverses		
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	8 926	0
	Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	0	4 230
	Autres dettes diverses	0	0
	Instruments de trésorerie		
	Produits constatés d'avance	35 614	73 925
	TOTAL II I	1 460 467	662 010
	Ecarts de conversion Passif		13 175
	TOTAL GENERAL	2 372 813	1 594 439
	(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	289 884	0

Annexe 3 - Compte de résultat des exercices 2009, 2010 et 2011

		Exercice 2011	Exercice 2010	Exercice 2009
Ventes de marchandises				
Production vendue [biens et services]		10 244 740	7 988 397	5 563 178
Production stockée				
Production immobilisée			39 000	
Subventions d'exploitation		7 769	7 914	6 633
Reprises sur provisions et transferts de charges				
Autres produits		829	910	6
Total I		10 253 338	8 036 221	5 569 817
Achat de marchandises				
Variation				
Achat de matières premières et autres approvisionnements		3 982 489	2 752 950	1 822 147
Variation		-26 322	-16 859	11 753
Autres achats et charges externes		3 983 073	3 285 276	2 210 224
Impôts taxes et versements assimilés		79 155	58 996	40 323
Salaires et traitements		1 281 434	941 814	684 944
Charges		770 598	597 230	415 428
Sur immobilisations: dotations aux amortissements		46 062	26 025	16 273
Sur immobilisations: dotations aux dépréciations				
Sur actif circulant: dotations aux dépréciations		8 510		2 416
Pour risques et charges: dotations aux provisions				
Autres charges		57	286	12
Total II		10 125 056	7 645 718	5 203 520
1. RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)		128 282	390 503	366 297
De participation				
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé				
Autres intérêts et produits assimilés		753	221	262
Reprises sur provisions et transferts de charges		3 254		
Différences positives de change				
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
Total V		4 007	221	262
Dotations aux amortissements et provisions		9 520		
Intérêts et charges assimilées		26 849	11 730	17 356
Différences négatives de change				
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement				
Total VI		36 369	11 730	17 356
2. RESULTAT FINANCIER (V-VI)		-32 362	-11 509	-17 094
3. RESULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)		95 920	378 994	349 203
Sur opérations de gestion			1 141	
Sur opérations en capital				
Produits de cession d'éléments d'actif		14 560	3 602	
Quote-part de subvention virée au résultat		4 000	2 000	
Reprises				
Total VII		18 560	6 743	0
Sur opérations de gestion		1 585	3 404	3 910
Sur opérations en capital		3 032	1 707	481
Dotations aux amortissements et aux provisions				
Total VIII		4 617	5 111	4 391
4. RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)		13 943	1 632	-4 391
Participation des salariés aux résultats (IX)				
Impôts sur les bénéfices (X)		31 037	21 364	21 498
Total des produits (I+III+V+VII)		10 275 905	8 043 185	5 570 079
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)		10 197 079	7 683 923	5 246 765
Bénéfice ou perte		78 826	359 262	323 314

Annexe 4 - Informations complémentaires sur la société THERMOCLIM

La société est soumise à un taux de TVA de 19,6% aussi bien sur ses ventes que sur ses achats.

Les écarts de conversion concernent les dettes fournisseurs en 2011 comme en 2010.

Les charges et produits constatés d'avance relèvent de l'exploitation.

L'entreprise n'a pas de contrat de crédit bail en cours.

Les intérêts courus non échus sur emprunts s'élèvent à 18 300 € au 31 décembre 2011 et à 3 570 € au 31 décembre 2010.

Au cours de l'exercice 2011 la société THERMOCLIM :

- a procédé à une augmentation de capital par incorporation de réserves ;
- a remboursé un emprunt auprès des établissements de crédit pour un montant de 22 246 € ;
- a cédé une immobilisation corporelle qu'elle a acquise en 2006 pour une valeur d'origine de 12 197 € et dont la valeur comptable nette au moment de la cession s'élevait à 3 032 € ;
- a reçu le remboursement d'un prêt (immobilisations financières) pour 5 000 €.

Annexe 5 - Soldes intermédiaires de gestion des exercices 2009, 2010 et 2011

	10 244 740	7 988 397	5 563 178
		39 000	
PRODUCTION DE L'EXERCICE			
Achats de matières premières	3 982 489	2 752 950	1 822 147
Variation stock matières premières	-26 322	-16 859	11 753
Autres achats et charges externes	3 983 073	3 285 276	2 210 224
VALEUR AJOUTEE			
	7 769	7 914	6 633
	79 155	58 996	40 323
	2 052 032	1 539 044	1 100 372
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION			
	829	910	6
	46 062	26 025	16 273
	8 510		2 416
	57	286	12
RESULTAT D'EXPLOITATION			
	4 007	221	262
	36 369	11 730	17 356
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT			
	18 560	6 743	0
	4 617	5 111	4 391
RESULTAT EXCEPTIONNEL			
	31 037	21 364	21 498
RESULTAT DE L'EXERCICE			

Annexe 6 - Projet d'investissement de la société SUPIBEN

Le projet d'investissement envisagé par la société SUPIBEN suppose l'acquisition d'un équipement pour un montant de 1 200 000 € amortissable en linéaire sur 5 ans.

Les prévisions d'exploitation pour les 5 prochains exercices sont les suivantes :

- chiffre d'affaires annuel prévisionnel : 1 500 000 €
- charges variables annuelles d'exploitation : 780 000 €
- charges fixes annuelles hors amortissements : 360 000 €

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation prévisionnel est évalué à partir des principales composantes exprimées en jours de chiffre d'affaires hors taxes :

Composantes du BFR d'exploitation	Jours de chiffre d'affaires hors taxes
Stocks	12
Créances d'exploitation	42
Dettes d'exploitation	18

La valeur de cession de l'équipement au terme du projet est estimée à 300 000 €. Le projet serait en partie financé par un emprunt au taux de 9 % .

Le coût du capital de l'entreprise est de 10%.

On raisonnera sur la base d'un taux d'impôt sur les sociétés de 33 1/3 %.

Annexe 7 - État des créances et dettes libellées en USD à échéance du 31 mars 2012

Postes	Montants
Avances et acomptes versés	12 500
Dettes fournisseurs	956 780
Créances clients	123 000

Annexe 8 - Données relatives au contrat commercial à échéance du 15 février 2012

Le 15 décembre 2011, le cours de la livre est de 1€ = 0,835 GBP.

Le trésorier dispose de deux solutions de couverture :

- une couverture ferme au cours à terme de 0,840 GBP pour un euro ;
- une option au prix d'exercice de 0,842 GBP pour un euro et une prime de 0,2%.

Annexe A – TABLEAU DE FINANCEMENT 2011 (à rendre avec la copie)

Tableau de financement (partie 1)

EMPLOIS	Exercice 2011	RESSOURCES	Exercice 2011
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice		Capacité d'autofinancement de l'exercice	
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :		Cessions ou réduction d'éléments d'actif immobilisé :	
Immobilisations incorporelles		Cessions d'immobilisations :	
Immobilisations corporelles		- incorporelles	
Immobilisations financières		- corporelles	
Charges à répartir sur plusieurs exercices		Cessions ou réductions d'immobilisations financières	
Réduction des capitaux propres		Augmentation des capitaux propres :	
		Augmentation de capital ou apports	
		Augmentation autres capitaux propres	
Remboursement de dettes financières		Augmentation des dettes financières	
Total des emplois		Total des ressources	
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)		Variation du fonds de roulement net global (emploi net)	

Tableau de financement (partie 2)

	Besoins	Dégagements	Solde
Variations "exploitation" :			
Variation des actifs d'exploitation :			
Stocks et en-cours	26 322		
Avances et acomptes versés			
Créances clients et comptes rattachés	574 384		
Variation des dettes d'exploitation :			
Avances et acomptes reçus			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		358 378	
Totaux	600 706	358 378	
A . Variation nette " exploitation "			-242 328
Variations "hors exploitation" :			
Variation des autres débiteurs			
Variation des autres créditeurs		19 426	
Totaux	0	19 426	
B . Variation nette " hors exploitation			19 426
Besoin de l'exercice en fonds de roulement ou Dégagement net de fonds de roulement de l'exercice (A+B)			
Variations "trésorerie" :			
Variation des disponibilités			
Variation des concours bancaires			
Totaux			
C . Variation nette " trésorerie "			
Variation du fonds de roulement net global (A+B+C) Emploi net ou Ressource nette			

Annexe B – TABLEAU DE CALCUL DE RATIOS
(à rendre avec la copie)

Ratios	Exercice 2011		Exercice 2010	Exercice 2009
	Calculs	Résultats		
Durée du crédit clients			37,6 j	
Durée du crédit fournisseurs (1)			18,7 j	
VA/CA			25,1%	27,3%
EBE/CA			5,2%	6,9%

(1) On négligera les écarts de conversion pour le calcul des durées

Annexe C – EXTRAIT DU TABLEAU DES FLUX DE LA CENTRALE DES BILANS DE LA BANQUE DE FRANCE (à rendre avec la copie)

	Exercice 2011
ACTIVITE	
Chiffre d'affaires hors taxes et autres produits d'exploitation	
Variation "clients" et autres créances d'exploitation	
Encaissements sur produits d'exploitation	
Achats et autres charges d'exploitation	
Variation "fournisseurs" et autres dettes d'exploitation	
Décaissements sur charges d'exploitation	
FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION	
Flux liés aux opérations hors exploitation	
Charges d'intérêts	
Impôt sur les bénéfices décaissé	
Flux affecté à la participation des salariés	
Distribution mise en paiement	
FLUX DE TRESORERIE INTERNE	