1410006

DCG

SESSION 2014

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 11 pages numérotées de 1/11 à 11/11, dont une 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 trois dossiers indépendants

DOSSIER 1 - DIAGNOSTIC FINANCIER .....(10 points) ..... **page 2**
DOSSIER 2 - PROJET D'INVESTISSEMENT .....(6 points) ..... **page 3**
DOSSIER 3 - GESTION D'UN PORTEFEUILLE-TITRES ..... (4 points) ..... **page 4**

Le sujet comporte les annexes suivantes :

DOSSIER 1

Annexe 1 - Compte de résultat de l'entreprise CALDARIUMS en K€..... page 5
Annexe 2 - Bilan de la société CALDARIUMS ..... page 6
Annexe 3 - Tableau de financement (deuxième partie) ..... page 7
Annexe 4 - Répartition du poste « Autres achats et charges externes » des comptes de résultat des exercices 2012 et 2013..... page 8
Annexe 5 - Informations concernant la structure des charges d'exploitation pour les exercices 2012 et 2013 ..... page 8
Annexe 6 - Autres informations complémentaires ..... page 8

Annexe A - Tableau de flux de trésorerie de l'OEC (à rendre avec la copie) .....page 11

DOSSIER 2

Annexe 7 - Éléments prévisionnels pour le PROJET 1 ..... page 9
Annexe 8 - Éléments prévisionnels pour le PROJET 2 ..... page 9
Annexe 9 - Conditions de financement des investissements ..... page 9

DOSSIER 3

Annexe 10 - Renseignements concernant le portefeuille-titres de M. Firmin .....page 10

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 CALDARIUMS est une SAS au capital social de 1 230 000 € dont les actions sont essentiellement détenues par la famille Dutirez. Son PDG, M. Dutirez, souhaite céder une partie de ses actions (25 % du capital) à un actionnaire unique susceptible de prendre sa succession au moment de son départ à la retraite fin 2014.

La société CALDARIUMS est spécialisée dans la conception et la fabrication d'appareils de haute pression. Le but de ces appareils est de simuler une réaction physique et de mesurer les conséquences de celle-ci dans un environnement de pression et de température.

Depuis sa création, CALDARIUMS a accumulé un savoir-faire dans le développement d'appareils de haute technicité répondant aux besoins spécifiques de ses clients. La société propose des équipements complets intégrant le système de mesure et de contrôle des données, ce qui constitue un atout face à ses concurrents positionnés sur une autre offre de produits plus standards.
M. Dutirez désire disposer d'une analyse de la situation économique et financière de l'entreprise qu'il pourra présenter au nouveau dirigeant actionnaire.

Travail à faire

À l'aide des *annexes 1 à 6 :*

1) Déterminer la capacité d'autofinancement (CAF) 2013 à partir du résultat net.

2) Indiquer les principaux retraitements économiques qu'il est possible d'opérer sur les soldes intermédiaires de gestion, en indiquant leur intérêt.

3) Chiffrer l'impact des retraitements sur la CAF de la société CALDARIUMS.

4) Présenter la notion de risque économique et les outils utilisés pour mesurer ce risque.

5) À l'aide des informations concernant la structure des charges de la société CALDARIUMS (annexe 5), déterminer le seuil de rentabilité d'exploitation (ou seuil de profitabilité) et le levier d'exploitation pour l'année 2013. Commenter les résultats obtenus.

6) Expliquer en quoi la notion d'activité diffère de la notion d'exploitation.

7) 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 sur la copie.

8) Calculer l'ETE (excédent de trésorerie d'exploitation) 2013. Indiquer l'intérêt de cet indicateur.

9) À partir de l'ensemble des informations à votre disposition, présenter, en une vingtaine de lignes, le diagnostic de la société CALDARIUMS en développant notamment :

- **l'évolution de son activité et de ses résultats ;**
- **l'évolution de sa trésorerie.**

DOSSIER 2 – PROJET D'INVESTISSEMENT

Les deux parties ci-après sont indépendantes.

Partie A : le choix d'investissement

M. Dutirez souhaite investir début 2014 afin de s'engager sur un nouveau créneau du marché où la concurrence est faible. Il a le choix entre deux projets qui nécessitent un montant investi identique, à savoir 350 k€ (annexes 7 et 8).

Travail à faire

1. **Définir trois critères permettant de choisir un projet d'investissement. Préciser l'intérêt et les limites de chacun d'eux.**
2. **Déterminer les flux nets de trésorerie d'exploitation du projet 1.**
3. **Déterminer la valeur actuelle nette avec un taux de 10 % et le taux interne de rentabilité du projet 1.**
4. **Conclure sur l'opportunité d'adopter l'un des deux projets.**

Partie B : le financement d'un projet d'investissement

Finalement la Société CALDARIUMS va réaliser un projet global de 1 000 k€ à la demande du futur dirigeant qui souhaite que l'entreprise s'engage dans un processus dynamique d'amélioration de la compétitivité. Mr Dutirez a consulté la banque pour connaître les conditions d'un éventuel emprunt.
Il hésite entre deux financements : l'endettement ou l'augmentation du capital.

Travail à faire

À l'aide de l'*annexe 9 :*

1. **Quels sont les financements à la disposition de la société pour réaliser un projet d'investissement ?**
2. **Déterminer l'effet de levier sous deux hypothèses :**
   - **la société décide s'endetter pour financer la totalité du projet ;**
   - **la société prévoit une augmentation du capital en numéraire pour financer la totalité du projet.**
3. **Proposer une solution de financement en justifiant votre choix.**

DOSSIER 3 – GESTION DU PORTEFEUILLE-TITRES

Le directeur financier M. Firmin profite de votre disponibilité pour vous poser quelques questions au sujet de différents placements financiers.

Travail à faire

À l'aide de l'*annexe 10 :*

1. **Indiquer les composantes du risque global d'une action.**
2. **Définir les indicateurs suivants : PER, cours de l'action, rendement.**
3. **Analyser les informations concernant les OAT en portefeuille :**
   - **préciser le prix de vente de l'obligation au 31 décembre 2013 ;**
   - **justifier le montant du coupon couru au 31 décembre 2013 ;**
   - **commenter l'évolution du cours de cette obligation depuis son émission par rapport à l'évolution des taux d'intérêts.**
4. **Porter un jugement sur la composition du portefeuille de M. Firmin et sur le risque encouru.**

Annexe 1 - Compte de résultat de l'entreprise CALDARIUMS en k€

		Exercice 2013	Exercice 2012	Exercice 2011
produits exploitation	Ventes de marchandises			
	Production vendue [biens et services]	6 900	5 911	5 710
	Production stockée	321	-43	15
	Production immobilisée	0	21	0
	Subventions d'exploitation	84	38	0
	Reprises sur provisions et transferts de charges	24	4	5
	Autres produits			
	Total I	7329	5931	5730
Charges d'exploitation	Achats de marchandises			
	Variation stocks de marchandises			
	Achats de matières premières et autres approvisionnements	1 689	1 447	1 390
	Variation stocks matières premières et approvisionnements	-269	-53	39
	Autres achats et charges externes	2 910	1 648	1 590
	Impôts taxes et versements assimilés	99	92	97
	Salaires et traitements	1 435	1 209	1 090
	Charges sociales	535	521	389
	Dotations aux amortissements			
	Sur immobilisations: dotations aux amortissements	199	70	86
	Sur immobilisations: dotations aux dépréciations			
	Sur actif circulant: dotations aux dépréciations	71	50	
	Pour risques et charges: dotations aux provisions	43	20	17
	Autres charges	23	19	20
	Total II	**6 735**	**5 023**	**4 718**
1. RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)		**594**	**908**	**1 012**
produits financiers	De participation			
	D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			
	Autres intérêts et produits assimilés	5	3	3
	Reprises sur provisions et transferts de charges	0	2	1
	Différences positives de change		2	5
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	1	3	0
	Total V	**6**	**10**	**9**
charges financières	Dotations aux amortissements et provisions			
	Intérêts et charges assimilées	43	11	12
	Différences négatives de change			
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
	Total VI	**43**	**11**	**12**
2. RESULTAT FINANCIER (V-VI)		**-37**	**-1**	**-3**
3. RESULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)		**557**	**907**	**1 009**
produits exceptionnels	Sur opérations de gestion	12	1	2
	sur opérations en capital			
	Produits de cession d'éléments d'actif	12	101	50
	Quote-part de subvention virée au résultat			
	Reprises sur provisions et transferts de charges			
	Total VII	**24**	**102**	**52**
charges exceptionnelles	Sur opérations de gestion		52	
	Sur opérations en capital			
	valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés	5	4	42
	Dotations aux amortissements et aux provisions			
	Total VIII	**5**	**56**	**42**
4. RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)		**19**	**46**	**10**
Participation des salariés aux résultats (IX)				
Impôts sur les bénéfices (X)		**72**	**105**	**88**
Total des produits (I+III+V+VII)		**7 359**	**6 043**	**5 791**
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)		**6 855**	**5 195**	**4 860**
Bénéfice ou perte		**504**	**848**	**931**

Annexe 2 - Bilan de la société CALDARIUMS

	ACTIF	Brut	Amortissements Dépréciations	2013	2012
ACTIF IMMOBILISE	Capital souscrit non appelé				
	Immobilisations incorporelles				
	Frais d'établissement				
	Frais de recherche et développement				
	Concessions, brevets et droit similaires	5		5	
	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles	2		2	
	Immobilisations incorporelles en cours				
	Avances et acomptes				
	Immobilisations corporelles				
	Terrains	700		700	700
	Constructions	81	66	15	27
	Installations techniques. matériel et outillage industriels	849	544	305	227
	Autres immobilisations corporelles	284	256	28	99
	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				
	Prêts				
	Autres immobilisations financières	11		11	9
	TOTAL I	1 932	866	1 066	1 062
ACTIF CIRCULANT	Stocks et en-cours				
	Matières premières et autres approvisionnements	632	50	582	333
	En-cours de production (biens et services)				
	Produits intermédiaires et finis	654		654	333
	Marchandises				
	Avances et acomptes versés sur commandes				
	Créances d'exploitation				
	Créances Clients et Comptes rattachés	2 295	71	2 224	2 395
	Autres créances d'exploitation	297		297	182
	Créances diverses				
	Capital souscrit - appelé, non versé				
	Valeurs mobilières de placement				
	Actions propres				
	Autres titres	188		188	484
	Disponibilités	82		82	377
	Charges constatées d'avance	28		28	150
	TOTAL II	4 176	121	4 055	4 254
	Charges à répartir sur plusieurs exercices				
	Primes de remboursement des emprunts				
	Ecarts de conversion Actif				
	TOTAL GENERAL	6 108	987	5 121	5 316

	PASSIF (avant répartition)	2013	2012
CAPITAUX PROPRES	Capital (dont versé 1230)	1 230	1 030
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Ecarts de réévaluation		
	Ecart d'équivalence		
	Réserves :		
	Réserve légale	123	103
	Réserves statutaires ou contractuelles		
	Réserves réglementées		
	Autres	945	868
	Report à nouveau		
	Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	504	848
	Subventions d'investissement		
	Provisions réglementées		
	TOTAL I	2 802	2 849
Autres fonds propres	Produit des émissions de titres participatifs		
	Avances conditionnées		
	TOTAL I bis		
Provisions	Provisions pour risques		1
	Provisions pour charges	182	161
	TOTAL II	182	162
DETTES	Dettes financières		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprés des établissements de crédit (1)	780	817
	Emprunts et dettes financières divers		
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	5	3
	Dettes d'exploitation		
	Dettes foumisseurs et Comptes rattachés	682	771
	Dettes fiscales et sociales	513	501
	Autres dettes d'exploitation	9	11
	Dettes diverses		
	Dettes sur immobilisations et Comptes rattachés	50	
	Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)		
	Autres dettes diverses		
	Produits constatés d'avance	98	202
	TOTAL III	2 137	2 305
	Ecarts de conversion Passif		
	TOTALGENERAL	5 121	5 316
	(1) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	150	

Annexe 3 – Tableau de financement (deuxième partie)

Variation du fonds de roulement net global	Exercice		
	Besoins	Dégagements	Solde
	1	2	2-1
Variations « Exploitation »			
Variations des actifs d'exploitation			
Stocks et en-cours	570		
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation		107	
Variation des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		2	
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation	163		
Totaux	733	109	
A - Variation nette « Exploitation »			**624**
Variations « Hors exploitation »			
Variations des autres débiteurs			
Variations des autres créditeurs		30	
Totaux	0	30	
B - Variation nette « Hors exploitation »			**30**
Total A + B			
Besoin de l'exercice en fonds de roulement			594
Dégagement net de fonds de roulement dans l'exercice			
Variations « Trésorerie »			
Variations des disponibilités		591	
Variations des concours bancaires courants et des soldes créditeurs de banques		150	
Totaux	0	741	
C - Variation nette « Trésorerie »			**147**
Variation du fonds de roulement net global (Total A + B + C) :			
Emploi net : solde débiteur			
Ressource nette : solde créditeur			**147**

Annexe 4 – Répartition du poste « Autres achats et charges externes » des comptes de résultat des exercices 2012 et 2013

Un crédit bail a été contracté au début de l'année 2013 pour un matériel d'une valeur de 1000 k€. La durée de ce contrat est de 5 ans (durée de vie normale du bien). La valeur résiduelle sera considérée comme nulle.

L'analyse des comptes permet d'établir la répartition des services extérieurs pour 2013 et 2012

Répartition des services extérieurs :	2013	2012
- personnel extérieur	1 220	638
- loyers en crédit bail	230	0
- autres	1 460	1010

Annexe 5 – Informations concernant la structure des charges d'exploitation pour les exercices 2012 et 2013

On peut estimer que les charges variables comprennent la consommation de matières premières et le personnel intérimaire. Elles représentent environ 40 % du chiffre d'affaires en 2013 et seulement 25 % en 2012. En 2013, les charges fixes s'élèvent à 3 546 k€.

En 2012, le seuil de rentabilité s'élevait à environ 4700 k€.

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

Annexe 6 – Autres informations complémentaires

Les charges et produits constatés d'avance relèvent de l'exploitation.
Les dettes fiscales et sociales comprennent une dette d'IS de 40 k€ pour 2013 et 60 k€ pour 2012

L'entreprise n'a pas enregistré de transfert de charges en 2013, ni en 2012.

Les reprises d'exploitation de l'exercice 2013 ne concernent pas l'actif circulant.

Les autres dettes diverses sont liées à l'activité.

Au cours de l'exercice 2013 la société CALDARIUMS :

- a procédé à une augmentation de capital exclusivement par incorporation de réserves ;
- a remboursé un emprunt auprès des établissements de crédit pour un montant de 247 k€ ;
- a acquis une machine-outil d'une valeur de 208 k€.

En 2013, les dividendes versés s'élèvent à 550 k€.

Annexe 7 - Éléments prévisionnels concernant le PROJET 1

Résultats prévisionnels (en k€)

Années	2014	2015	2016	2017
CA HT	6 600	7 820	9 000	10 400
Charges variables	2640	3128	3600	4160
Marge/CV	3 960	4 692	5 400	6 240
Frais fixes	5 000	5 000	5 000	5 000
DAP	1 200	1 200	1 200	1 200
Résultat d'exploitation avant IS	-2 240	-1 508	-800	40

Par ailleurs, on suppose que l'entreprise dégagera des bénéfices dans d'autres activités sur toute la période.

Évaluation du BFRE pour le projet 1

En k€	2014	2015	2016	2017
BFRE	550	650	750	850

Annexe 8 - Éléments prévisionnels concernant le PROJET 2

BFRE annuel

En k€	2014	2015	2016	2017
BFRE	850	650	600	550

En k€	Début 2014	Fin 2014	2015	2016	2017
Flux de trésorerie nets	-1200	907	517	237	257

Évaluation du projet 2 selon les critères de la VAN et du TRI

VAN taux d'actualisation à 10 %	405
Taux de rendement interne	30,1 %

Annexe 9 – Conditions de financement des investissements

La banque propose à la société CALDARIUMS un emprunt sur 10 ans pour la totalité de l'investissement de 1 000 k€ au taux de 6 %.

La rentabilité économique du projet final peut être estimée à 30 % avant IS. .L'endettement de l'entreprise avant le projet est estimée à 660 k€, les capitaux propres début 2014 s'élèvent à 2300 k€. Taux d'IS =1/3.

Annexe 10 - Renseignements concernant le portefeuille de M. Firmin

Les cours indiqués dans les tableaux ci-dessous sont les cours au début de l'année considérée.

		Titres détenus		2012				2013			
Titres	secteur	Quantité	valeur acquisition	Cours	PER	Div	Rendt	Cours	PER	Div	Rendt
Actions TOTAL	Pétrole et gaz	150	5250 €	40,00 €	8,19	2	5,00 %	48 €	8	0,48	1,00 %
Actions BP	Pétrole et gaz	1000	5500 €	6,40 €	13,72	0,32	5,00 %	6,40 €	25,60	0,0704	1,10 %
OAT	Emprunt État		700 €	111 %				112 %			

Renseignements complémentaires concernant les OAT détenues par M. Firmin (au 31/12/2013).

Obligations assimilables du Trésor 6 % échéance au 25/10/2025

Caractéristiques obligatoires

Générale		Coupons		Cours du 31/12/2013	
Nature	Fixe	Fréquence du coupon	1/an	Cotations	134.310 %
Nominal	100	Taux nominal (%)	6		
		Coupon couru (%)	1,15		
Date d'émission	25/12/1994				
Date de maturité	25/10/2025				
Devise de cotation	EUR				
Émetteur	République Française				
Catégorie	Emprunt État				

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

	2013	2012	2011
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ			
Résultat net		848	931
Élimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie			
• Amortissements et provisions (dotations nettes de reprises) (1)		84	125
• Plus-value nette de cession		-97	-8
• Quote-part des subventions d'investissement			
Marge brute d'autofinancement		**835**	**1048**
Moins variation du BFR lié à l'activité		577	555
Flux de trésorerie généré par l'activité (A)		**258**	**493**
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Cessions d'immobilisations		101	50
Réduction d'immobilisations financières			
Acquisitions d'immobilisations		-13	-8
Moins variation du BFR lié à l'investissement		0	0
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)		**88**	**42**
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation ou réduction de capital			
Dividendes versés		-300	-345
Augmentation des dettes financières		300	
Remboursement des dettes financières		-355	-96
Subventions d'investissement reçues			
Moins variation du BFR lié au financement			
Flux de trésorerie lié aux opérations de financement (C)		**-355**	**-441**
Variation de trésorerie (A + B + C)		-9	94
Trésorerie à l'ouverture (D)		870	776
Trésorerie à la clôture (A + B + C + D)		861	870
(1) À l'exclusion des dépréciations sur actif circulant			