

SUJET TYPE D'EXAMEN INÉDIT

Durée de l'épreuve : 3 heures

Document autorisé : aucun.

Matériel autorisé : Calculatrice.

Le sujet se présente sous la forme de trois dossiers.

DOSSIER 1 – Diagnostic financier

DOSSIER 2 – Besoin en fonds de roulement normatif

DOSSIER 3 – Emprunt obligataire

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.

Il vous est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de votre copie et à l'orthographe.

La Société Hotelière Bretonne (SHB) exploite un hôtel deux étoiles de cinquante chambres à Saint Malo.

Il y a trois ans, la SHB est devenue franchisée du réseau Contact Hôtel. Le dirigeant de la SHB, Monsieur Lebon, souhaitait ainsi bénéficier de l'image de marque de Contact Hôtel et de la synergie offerte par la plate-forme de réservation. Dans le cadre de cette franchise, certains investissements ont été réalisés afin de mettre l'établissement en conformité avec les standards du réseau.

Les effets positifs de cette politique ont commencé à se faire sentir durant l'année N. L'entreprise a enregistré son premier bénéfice après de nombreux exercices déficitaires. Monsieur Lebon considère toutefois que ces progrès sont bien minces. Il a confié au cabinet d'expertise comptable où vous avez été récemment embauché(e) la réalisation d'un diagnostic financier.

MISSION

À l'aide des documents 1 à 8 :

- 1) Indiquez la similitude et la différence d'approche entre le tableau de financement et les tableaux de flux de trésorerie.
- 2) Complétez le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts-comptables (OEC) pour l'exercice N (annexe A à rendre avec la copie).
- 3) En vous appuyant sur l'ensemble des documents fournis, réalisez un diagnostic de l'évolution de la situation financière (notamment sur l'évolution de la trésorerie et de l'endettement) de la SHB pour l'exercice N.

DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER

DOCUMENT 1 : Bilan actif au 31/12/N de la SHB

	ACTIF (en €)	Exercice			Exercice
		N			N – 1
		Brut	Amort. et dépréciat°	Net	Net
	Capital souscrit-non appelé	25 000		25 000	
	Immobilisations incorporelles				
	Frais d'établissement				
	Frais de recherche et développement				
	Concessions, brevets, droits similaires				
	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles	70 032	67 333	2 699	3 884
	Avances et acomptes				
ACTIF IMMOBILISÉ	Immobilisations corporelles				
	Terrains	266 786		266 786	266 786
	Constructions	2 873 110	2 487 732	385 378	459 998
	Installations techniques, matériel-outillage	327 677	263 175	64 502	89 476
	Autres immobilisations corporelles	857 212	837 713	19 499	1 432
	Immobilisations en cours	33 000		33 000	
	Avances et acomptes				
	Immobilisations financières				
	Participations évaluées par équivalence				
	Autres participations				
Créances rattachées à des participations					
Autres titres immobilisés					
Prêts					
Autres immobilisations financières					
	TOTAL I	4 427 817	3 655 953	771 864	821 576

CORRIGÉ

ACTIF CULANT	Stocks et en-cours				
	Matières premières, approvisionnements	5 980		5 980	5 010
	En-cours de production (biens et services)				
	Produits intermédiaires et finis				
	Marchandises				
	Avances et acomptes versés sur commandes				
	Clients et comptes rattachés	65 516	1 338	64 178	43 262
	Créances diverses	24 508		24 508	16 322
	Capital souscrit et appelé, non versé				
	Valeurs mobilières de placement	50 808		50 808	
	Disponibilités	80 688		80 688	135 791
Régul*	Charges constatées d'avance	12 756		12 756	8 041
	TOTAL II	240 256	1 338	238 918	208 426
	Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)				
	Primes de remboursement des obligations (IV)				
	Écarts de conversion actif (V)				
	TOTAL GÉNÉRAL (I à V)	4 693 073	3 657 291	1 035 782	1 030 002

* Régularisation

DOCUMENT 2 : Bilan passif au 31/12/N de la SHB

	PASSIF (en €)	Exercice N	Exercice N - 1
CAPITAUX PROPRES	Capital social (dont versé : 75 000)	100 000	50 000
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Écarts de réévaluation		
	Réserve légale	5 000	5 000
	Réserves statutaires ou contractuelles		
	Réserves réglementées		
	Autres réserves		
	Report à nouveau	-10 022	19 269
	RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	13 536	-29 291
	Subventions d'investissement	16 000	
	Provisions réglementées		
	TOTAL I	124 514	44 978
	Produits des émissions de titres participatifs		
	Avances conditionnées		
	TOTAL II		
	Provisions pour risques		
	Provisions pour charges		
	TOTAL III		
DETTES	Dettes financières		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	579 125	674 749
	Emprunts et dettes financières divers		
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	13 529	17 051
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	175 163	180 512
	Dettes fiscales et sociales	124 768	112 712
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	18 683	
	Autres dettes		
R	Produits constatés d'avance		

CORRIGÉ

TOTAL IV	911 268	985 024
Écarts de conversion passif (V)		
TOTAL GÉNÉRAL (I à V)	1 035 782	1 030 002

* Régularisation

DOCUMENT 3 : Compte de résultat N de la SHB (en €)

		Exercice N	Exercice N – 1	
PRODUITS D' EXPLOITATION	Ventes de marchandises			
	Production vendue [biens et services]	1 687 455	1 614 125	
	Production stockée			
	Production immobilisée			
	Subventions d'exploitation			
	Reprises sur provisions et transferts de charges		3 600	
	Autres produits	6 467	35	
	Total I	1 693 922	1 617 760	
CHARGES D' EXPLOITATION	Achats de marchandises			
	Variation de stocks de marchandises			
	Achats de matières premières et autres approvisionnements	69 158	65 490	
	Variation des stocks matières premières et	-969	-341	
	Autres achats et charges externes	444 918	455 629	
	Impôts, taxes et versements assimilés	71 616	74 148	
	Salaires et traitements	494 051	494 173	
	Charges sociales	155 380	169 455	
	Dotations d' exploitation	Sur immobilisations: dotations aux amortissements	154 441	176 107
		Sur immobilisations: dotations aux dépréciations		
		Sur actif circulant: dotations aux dépréciations	1 338	
		Pour risques et charges : dotations aux provisions		
	Autres charges	271 221	262 454	
Total II	1 661 154	1 697 115		
1. RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)		32 768	-79 355	
PRODUITS FINANCIERS	De participation			
	D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			
	Autres intérêts et produits assimilés	808		
	Reprises sur provisions et transferts de charges			
	Différences positives de change		2 668	
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			
	Total V	808	2 668	
CHARGES FINANCIÈRES	Dotations aux amortissements et provisions			
	Intérêts et charges assimilées	15 110	18 428	
	Différences négatives de change	161		
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de			
	Total VI	15 271	18 428	
2. RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)		-14 463	-15 760	
3. RÉSULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)		18 305	-95 115	

DOCUMENT 4 (suite) : Compte de résultat N – suite

		N	N – 1
PRODUITS EXCEPTIONNELS	Sur opérations de gestion	1 708	2 204
	Sur opérations en capital		
	Produits de cession d'éléments d'actif		
	Quote-part de subvention virée au résultat	4 000	
	Reprises sur provisions et transferts de charges		71 500
	Total VII	5 708	73 704
CHARGES EXCEP- TIONNELLES	Sur opérations de gestion	5 642	7 880
	Sur opérations en capital	4 835	
	Dotations aux amortissements et aux provisions		
	Total VIII	10 477	7 880
4. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)		- 4 769	65 824
Participation des salariés aux résultats (IX)			
Impôts sur les bénéfices (X)			
Total des produits (I+III+V+VII)		1 700 438	1 694 132
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)		1 686 902	1 723 423
Bénéfice ou perte		13 536	-29 291

DOCUMENT 5 : Tableau des immobilisations de la SHB pour N

Immobilisations (en €)	Valeur brute au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute en fin d'exercice
Autres immobilisations incorporelles	70 452		420	70 032
TOTAL I	70 452		420	70 032
Terrains	266 786			266 786
Constructions	2 846 584	43 084	16 558	2 873 110
ITMO	354 629	14 790	41 742	327 677
Autres immobilisations corporelles	848 644	18 690	10 122	857 212
Immobilisations corporelles en cours		33 000		33 000
TOTAL II	4 316 643	109 564	68 422	4 357 785
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immob. financières				
TOTAL III				
TOTAL GÉNÉRAL	4 387 095	109 564	68 842	4 427 817

DOCUMENT 6 : Tableau des amortissements N de la SHB pour N

Immobilisations amortissables (en €)	Montant des amortissements au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Montant des amortissements en fin d'exercice
Autres immobilisations incorporelles	66 568	1 185	420	67 333
TOTAL I	66 568	1 185	420	67 333
Constructions	2 386 585	114 126	12 979	2 487 732
ITMO	265 153	38 507	40 485	263 175
Autres immobilisations corporelles	847 213	623	10 123	837 713
TOTAL II	3 498 951	153 256	63 587	3 588 620
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immob. financières				
TOTAL III				
TOTAL GÉNÉRAL	3 565 519	154 441	64 007	3 655 953

DOCUMENT 7 : Informations complémentaires pour N

Les créances diverses sont liées à l'activité ainsi que les charges constatées d'avance.

Les charges exceptionnelles sur opérations en capital correspondent à la valeur nette comptable des immobilisations sorties de l'actif pendant l'exercice.

Les dotations aux dépréciations de l'exercice s'élèvent à 1 338 € et concernent les créances clients.

Les intérêts courus non échus sur dettes financières s'élèvent à 3 607 € en N – 1 et à 2 778 € en N.

Il n'y a pas eu de nouveaux emprunts obtenus en N.

Une augmentation de capital en numéraire a eu lieu en avril N.

La SHB a perçu en N une subvention d'investissement de la région Bretagne pour la mise aux normes « Bâtiment Basse Consommation ». Une partie de cette subvention a été rapportée au résultat N.

Les VMP sont disponibles rapidement.

DOCUMENT 8 : Indicateurs de la SHB et de son secteur d'activité pour N

	N	N – 1	Moyenne du secteur N
Taux de variation du CA	4,54 %		-0,20 %
Taux de valeur ajoutée		67,74 %	61,40 %
Charges de personnel/VA		60,70 %	64,40 %
Charges d'intérêts/VA		1,69 %	1,20 %
Rentabilité économique après impôt	3,10 %	-11,03 %	7,00 %
Taux d'endettement	465 %	1 500 %	74,70 %
EBE		355 571	
CAF		71 716	

ANNEXE A - Tableau de flux de trésorerie de l'OEC (option 1) (à rendre avec la copie)

	Exercice N	Exercice N – 1
Flux de trésorerie liés à l'activité		
RÉSULTAT NET	-29 291
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
	104 607
+ Amortissements, dépréciations et provisions (à l'exclusion des dépréciations sur actif circulant)	-
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés	-
- Produits de cessions d'éléments d'actif	-
- Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat	-
Marge brute d'autofinancement		75 316
Moins : variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	-9 713
Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)		65 603
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Cessions d'immobilisations	
+ Réductions d'immobilisations financières	
- Acquisitions d'immobilisations	
Variation des créances et dettes sur immobilisations	- 55 340
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)		- 55 340

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Augmentation ou réduction de capital	.....
- Dividendes versés	.....
+ Augmentation des dettes financières	.....	17 896
- Remboursements des dettes financières	.....
+ Subventions d'investissements reçues	.....
- Variation du capital souscrit non appelé	.....
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	.....	17 896
Variation de la trésorerie (A+B+C)	.....	28 159
Trésorerie d'ouverture	.....	107 632
Trésorerie de clôture	.....	135 791

DOSSIER 2 – BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NORMATIF

La SA OLIVER est une société commerciale implantée à Saint Malo. Elle est spécialisée dans la vente de mobiliers de jardins, d'articles de jardinerie et d'arbustes.

Elle effectue ses achats auprès d'une centrale de distribution. Les délais de paiement qui lui sont accordés sont les suivants :

Marchandises	Délai de paiement (en jours)	Durée de stockage (en jours)
Mobiliers jardins	45	50
Articles jardinerie	30	30
Arbustes	20	30

Vous disposez des informations suivantes relatives à l'exercice N :

Achats de marchandises	Mobiliers	260 000 €
	Jardinerie	180 000€
	Arbustes	120 000 €
Répartition des ventes	Mobiliers	30%
	Jardinerie	60%
	Arbustes	10%
Variation de stocks	Mobiliers	6 000 €
	Jardinerie	-10 000 €
Chiffre d'affaire HT	840 000 €	
Ventes (en % du CAHT)	Particuliers	70%
	Professionnels	30%
Délai de règlement	Particuliers	Comptant
	Professionnels	30 jours fin de mois

La TVA est réglée le 20 du mois. Le taux de TVA est de 20% pour le mobilier et la jardinerie et de 10% pour les arbustes.

MISSION

- 1) Calculer le BFRE normatif au titre de l'exercice N.
- 2) Calculer le BFRE pour un chiffre d'affaires prévisionnel en hausse de 10%.
- 3) Calculer le nouveau BFRE prévisionnel si la société réduit de 15 jours le délai du crédit accordé aux professionnels.

DOSSIER 3 – EMPRUNT OBLIGATAIRE

Au cours de l'exercice N, la société Hibiscus a émis un emprunt obligataire en vue de financer un lourd programme d'investissement. Les caractéristiques de cet emprunt obligataire sont les suivantes :

- Nombre d'obligations émises : 5 000
- Valeur nominale : 200 €
- Durée de l'emprunt : 5 ans
- Taux d'intérêt nominal : 5%
- Prix d'émission : 99.5% de la valeur nominale
- Prix de remboursement : 102% de la valeur nominale
- Date de jouissance des intérêts : 1^{er} juillet N
- Remboursement par annuités constantes, la première annuité est versée le 1^{er} juillet N+1.

Les obligations émises ont été entièrement souscrites au 1^{er} juillet N.

Le nombre d'obligations remboursées à chaque échéance est arrondi à l'unité la plus proche. La prime de remboursement est amortie linéairement sur la durée de l'emprunt.

Les frais d'émission s'élèvent à 2% du produit brut d'émission. Ils sont amortis en mode linéaire sur la durée de l'emprunt.

MISSION

- 1) Déterminer le montant net encaissé par la société à l'issue de l'émission de l'emprunt.
- 2) Calculer la prime de remboursement. Au regard des comptes annuels, que représente-t-elle ?
- 3) Etablir un extrait de bilan au 1^{er} juillet N.
- 4) Calculer l'annuité d'amortissement.
- 5) Présenter les deux premières lignes du tableau de remboursement de l'emprunt obligataire.
- 6) Présenter un extrait de bilan au 31 décembre N.
- 7) Le coût réel de l'emprunt est-il supérieur ou inférieur au taux d'intérêt nominal. Justifier la réponse sans faire de calcul.

CORRIGÉ DU SUJET INÉDIT

DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER

1) Indiquez la similitude et la différence d'approche entre le tableau de financement et les tableaux de flux de trésorerie.

Il s'agit de retrouver et comprendre quelle que soit l'approche comment la trésorerie a varié entre deux exercices comptables.

Néanmoins, la différence porte sur la nature du flux :

- le tableau de financement PCG repose sur les variations de flux de fonds.
- le tableau de flux de trésorerie (CDB et OEC) repose sur les variations de flux de trésorerie.

2) Complétez le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts-comptables (OEC) pour l'exercice N (annexe à rendre avec la copie).

Travaux préliminaires

a) Variation du BFR lié à l'activité (en valeurs nettes):

Postes	Montant N – 1	Montant N	
Stocks	5 010	5 980	
Clients et comptes rattachés	43 262	64 178	
Autres créances	16 322	24 508	
CCA	8 041	12 756	
- Avances et acomptes reçus	-17 051	-13 529	
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés	-180 512	-175 163	
- Dettes fiscales et sociales	-112 712	-124 768	
- ICNE sur dettes financières	-3 607	-2 778	Variation
BFR lié à l'activité	-241 247	-208 816	32 431

b) Variation du BFR lié à l'investissement :

	Montant N – 1	Montant N	Variation
Dettes sur immobilisations	0	18 683	18 683

c) Augmentation de capital en numéraire : voit variation du poste « Capital social » entre N – 1 et N.

d) Remboursement des dettes financières :

	Montant début exercice	Nouvelles dettes financières	Remboursement de dettes financières	Montant fin d'exercice
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	674 749			579 125
A déduire : ICNE sur dettes financières	-3 607			-2 778
Dettes financières stables	671 142	0 (énoncé)	Par différence : 94 795	576 347

d) Subventions d'investissement reçues :

Montant bilan N = montant bilan N – 1 + SI reçue (X) – Quote-part virée au résultat en N (compte 777)

$$16\,000 = 0 + X - 4\,000 ; \text{ on en déduit } X = 20\,000$$

e) Trésorerie à la clôture : disponibilités 80 688 + VMP disponibles 50 808 = 131 496

Tableau de flux de trésorerie de l'OEC

	Exercice N
Flux de trésorerie liés à l'activité	
RESULTAT NET <i>Voir compte de résultat</i>	13 536
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	
+ Amortissements, dépréciations et provisions (1) <i>Compte de résultat</i>	+154 441
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés <i>Idem</i>	+4 835
- Produits de cessions d'éléments d'actif	
- Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat <i>Enoncé</i>	-4 000
Marge brute d'autofinancement	168 812
Moins : variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité <i>(Voir détail)</i>	-32 431
Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)	136 381
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	
Cessions d'immobilisations	
Réductions d'immobilisations financières	
- Acquisitions d'immobilisations <i>Total colonne « augmentation » du tableau des immos</i>	-109 564
Variation des créances et dettes sur immobilisations <i>Voir détail</i>	18 683
	-90 881
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	
Augmentation ou réduction de capital <i>Variation du poste capital au passif</i>	50 000
- Dividendes versés	
+ Augmentation des dettes financières	

- Remboursements des dettes financières <i>Voir détail</i>	-94 795
+ Subventions d'investissements reçues <i>Voir détail</i>	20 000
- Variation du capital souscrit non appelé <i>Variation du poste à l'actif</i>	-25 000
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	
	-49 795
Variation de la trésorerie (A+B+C)	-4 295
Trésorerie d'ouverture <i>Voir bilan n-1</i>	135 791
Trésorerie de clôture <i>Voir détail</i>	131 496

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

3) En vous appuyant sur les résultats des questions précédentes et sur l'ensemble des documents fournis, réalisez un diagnostic de l'évolution de la situation financière (notamment sur l'évolution de la trésorerie et de l'endettement) de la SHB pour l'exercice N.

Sur le plan de la trésorerie, la profitabilité restaurée se retrouve au niveau de la marge brute d'autofinancement, en nette amélioration par rapport à N – 1. Le BFR lié à l'activité a sensiblement augmenté ; mais le flux net de trésorerie généré par l'activité a cependant plus que doublé entre N – 1 et N, passant de 65 603 € à 136 381 €.

Le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement est toujours mesuré ; l'entreprise ne maintient même pas sa capacité de production (les investissements sont inférieurs aux dotations de l'année), et ce depuis au moins deux ans. Cela pourrait poser problème à l'avenir, les équipements déjà anciens devenant complètement obsolètes à terme.

Par ailleurs l'entreprise s'est désendettée en N, après un léger endettement en N -1. Elle a remboursé en N 94 795 € de dettes financières et y a substitué en partie des capitaux propres (augmentation de capital de 50 000 € non entièrement libérée). Elle a également bénéficié d'une subvention d'investissement pour financer partiellement ses investissements de l'année. Toutefois, le taux d'endettement reste très préoccupant, avec un ratio nettement au-delà de la norme (465 % en N), qui est loin d'assurer l'autonomie financière de SHG. Ce ratio est certainement dû à l'érosion des capitaux propres liée aux pertes accumulées par le passé. Même si l'on considère l'endettement net (dettes financières moins trésorerie), le ratio reste très au-delà des normes.

Globalement la trésorerie est stable en N (en légère diminution de 4 295 €), et reste largement positive. Cela est dû à l'existence d'un BFR négatif, très fréquent dans l'activité d'hôtellerie (stocks très bas, acomptes payés par la clientèle lors de la réservation, crédit fournisseurs relativement important).

En résumé, la SHB est encore convalescente ; elle vient de réaliser un premier bénéfice grâce à une hausse de son activité supérieure à celle du secteur. Mais la situation reste à conforter, au niveau de la profitabilité, de la rentabilité et surtout de l'endettement. Il faudra en outre programmer des investissements dans les années qui viennent pour améliorer la compétitivité de l'entreprise.

DOSSIER 2 – BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NORMATIF

1) Calculer le BFRE normatif au titre de l'exercice N.

	Temps écoulement	Coefficient de structure	BFRE
Stocks mobiliers	50	$(260\ 000 + 6\ 000)/840\ 000 = 0,316$	15,80
Stocks jardinerie	30	$(180\ 000 - 10\ 000)/840\ 000 = 0,202$	6,06
Stocks arbustes	30	$120\ 000/840\ 000 = 0,143$	4,29
Clients particuliers	0	$70\% \times [840\ 000 \times 90\% \times 1,20 + 840\ 000 \times 10\% \times 1,10]/840\ 000 = 0,833$	0
Clients professionnels	45	$30\% \times [840\ 000 \times 90\% \times 1,20 + 840\ 000 \times 10\% \times 1,10]/840\ 000 = 0,357$	16,06
Fournisseurs mobiliers	45	$260\ 000 \times 1,20/840\ 000 = 0,371$	16,70
Fournisseurs jardinerie	30	$180\ 000 \times 1,20/840\ 000 = 0,257$	7,71
Fournisseurs arbustes	20	$120\ 000 \times 1,10/840\ 000 = 0,157$	3,14
TVA à décaisser	35	$(159\ 600 - 100\ 000)/840\ 000 = 0,07$	2,45

TVA collectée : $840\ 000 \times 90\% \times 0,20 + 840\ 000 \times 10\% \times 0,10 = 159\ 600\ €$

TVA déductible : $260\ 000 \times 20\% + 180\ 000 \times 20\% + 120\ 000 \times 10\% = 100\ 000\ €$

BFRE = 12,21 jours de CAHT

2) Calculer le BFRE prévisionnel pour un chiffre d'affaires prévisionnel en hausse de 10%.

BFRE = $[12,21 \times 840\ 000 \times 1,10]/360 = 31\ 339\ €$

3) Calculer le nouveau BFRE prévisionnel si la société réussit à réduire de 15 jours le délai du crédit accordé aux professionnels.

Le BFRE normatif baisse de $15 \times 0,357 = 5,35$ jours.

BFRE prévisionnel = $[(12,21 - 5,35) \times 840\ 000 \times 1,10]/360 = 17\ 607\ €$

DOSSIER 3 – EMPRUNT OBLIGATAIRE

1) Déterminer le montant net encaissé par la société à l'issue de l'émission de l'emprunt.

Le montant net encaissé correspond à la valeur d'émission de l'obligation (le montant que les obligataires versent réellement à la société) diminuée des frais d'émission.

Il faut donc retenir le **prix d'émission**.

Montant net encaissé : $5\,000 \times 200 \times 99.5\% \times (1 - 2\%) = 975\,100 \text{ €}$

2) Calculer la prime de remboursement. Au regard des comptes annuels, que représente-t-elle ?

La prime de remboursement est égale à : prix de remboursement – prix d'émission

Prime de remboursement : $(102\% - 99.5\%) \times 200 \times 5\,000 = 25\,000 \text{ €}$

La prime de remboursement représente pour l'entreprise un **coût financier** qui est réparti par une procédure analogue à l'amortissement sur la durée de l'emprunt.

Le compte de résultat va être affecté tous les ans d'une fraction de la prime de remboursement, en l'espèce : $25\,000/5 = 5\,000 \text{ €}$.

3) Établir un extrait de bilan au 1^{er} juillet N.

Au passif, l'emprunt obligataire est comptabilisé au prix de remboursement, dette de l'entreprise vis-à-vis des obligataires.

Le résultat correspond aux frais d'émission (compte 6272 du PCG) : $5\,000 \times 99.5\% \times 200 \times 2\% = 19\,900 \text{ €}$.

La prime de remboursement des obligations est inscrite au débit du compte 169 et positionnée au niveau des comptes de régularisation à l'actif du bilan.

ACTIF		PASSIF	
Banque	975 100	Résultat	-19 900
Comptes de régularisation			
Prime de remboursement des obligations	25 000	Emprunt obligataire	1 020 000

4) Calculer l'annuité d'amortissement.

$$\text{Annuité} = N * Pr * \frac{te}{1 - (1 + te)^{-n}}$$

Avec :

- N : nombre d'obligations
- Pr : prix de remboursement
- Vn : valeur nominale
- te (taux d'intérêt effectif) = $i * \frac{Vn}{Vr}$

$$\text{Annuité} = 5\,000 * 204 * \frac{5\% * 200 / 204}{1 - (1 + te)^{-5}} = 234\,956 \text{ €}$$

5) Présenter les deux premières lignes du tableau de remboursement de l'emprunt obligataire.

Année	Obligations vivantes	Intérêts	Obligations remboursées		Annuités
			Quantité	Valeur	
1	5 000	50 000	907(1)	185 028	235 028
2	4 093	40 930	951	194 004	234 934

(1) Calcul du nombre d'obligations remboursées l'année 1. Remboursement théorique = $(234\,956 - 50\,000) / 204 = 906.64$ arrondi à 907 obligations.

6) Présenter un extrait de bilan au 31 décembre N.

A l'inventaire, il faut constater :

- Les intérêts courus non échus
- L'amortissement de la prime de remboursement
- L'amortissement des frais d'émission d'emprunt

Intérêts courus non échus	$50\,000 * 6 / 12 = 25\,000 \text{ €}$
Amortissement prime de remboursement	$25\,000 * 1 / 5 * 6 / 12 = 2\,500 \text{ €}$
Amortissement des frais d'émission d'emprunt	$19\,900 * 1 / 5 * 6 / 12 = 1\,990 \text{ €}$

ACTIF		PASSIF	
Comptes de régularisation			
Prime de remboursement des obligations	22 500(1)	Emprunt obligataire	1 020 000
Charges à répartir sur plusieurs exercices	17 910(2)	Dettes financières diverses	25 000

(1) La prime de remboursement fait l'objet d'un amortissement par le biais du même compte (compte 169 du PCG). Le montant qui figure à l'actif du bilan en compte de régularisation est un montant net.

(2) Les frais d'émission d'emprunt enregistrés au débit du compte 627 sont transférés à la clôture de l'exercice dans un compte d'actif (compte 481 – « charges à répartir sur plusieurs exercices ») par le biais du compte 791 – « transfert de charges d'exploitation ». Comme pour la prime de remboursement, le montant qui figure dans le poste « charges à répartir » est un montant net.

7) Le coût réel de l'emprunt est-il supérieur ou inférieur au taux d'intérêt nominal. Justifier la réponse sans faire de calcul.

Le coût réel de cet emprunt sera **plus élevé** que le taux d'intérêt nominal pour les raisons suivantes :

- L'emprunt est émis en dessous de la valeur nominale et avec des frais d'émission qui diminuent le montant encaissé ;

L'emprunt est remboursé avec un surcoût du fait de la prime de remboursement.