

## SUJET TYPE D'EXAMEN CORRIGÉ

Le sujet se présente sous la forme de trois dossiers indépendants.

**DOSSIER 1 – Établissement du tableau de financement et du diagnostic financier (10/20 points)**

**DOSSIER 2 – Évaluation de la rentabilité et des risques liés à un investissement et à son financement (4/20 points)**

**DOSSIER 3 – Élaboration du plan de financement (6/20 points)**

### BASE DOCUMENTAIRE

Document 1 – Informations diverses

Document 2 – Compte de résultat de la société Biélou au 31/12/N

Document 3 – Bilan de la société Biélou au 31/12/N

Document 4 – Tableaux annexes

Document 5 – Principaux ratios du secteur et de l'année N-1

Document 6 – Données prévisionnelles pour N+1

### Avertissement

Si le texte du sujet, de ses questions ou de ses documents vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, il vous est demandé de la (ou les) formuler *explicitement* dans votre copie. Toutes les réponses doivent être justifiées.

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

### Sujet

La société Biélou est une entreprise familiale de négoce de matériels agricoles. Elle est bien implantée localement sur la région de Bourgoin-Jallieu, et a développé depuis quelques années une activité à l'export, ainsi qu'une activité de service liée à la formation des agriculteurs aux enjeux écologiques.

Son dirigeant, M. Biélou, souhaite relancer son chiffre d'affaires qui décline depuis quelques années en aménageant de nouveaux locaux offrant un plus grand espace de vente, et des espaces destinées à la formation. Il aimerait également attirer un nouvel associé pour préparer sa retraite.

Il demande donc conseil à l'expert-comptable du cabinet d'expertise-comptable SBEC (Société berjallienne d'expertise-comptable) qui tient la comptabilité de l'entreprise. Ce dernier lui propose de faire un diagnostic financier à fin N. Il lui conseille également de réfléchir sur la structure de financement de la société afin d'augmenter sa rentabilité financière et la rendre plus attractive.

# SUJET

Enfin, compte tenu des projets d'investissement ambitieux qu'envisage M. Biélou, il semble indispensable d'établir un plan de financement.

Vous travaillez au cabinet SBEC et votre supérieur hiérarchique vous confie le dossier.

À l'aide de vos connaissances, de vos compétences et de la base documentaire fournie, votre mission consistera à établir le diagnostic financier de la société Biélou (dossier 1), évaluer la rentabilité et les risques liés au projet d'investissement et à son financement (dossier 2) et élaborer le plan de financement de la société (dossier 3).

## **DOSSIER 1 – Établissement du tableau de financement et du diagnostic financier**

### **Base documentaire : documents 1, 2, 3, 4 et 5**

**Pour évaluer la performance de la société et éclairer le dirigeant sur sa situation financière, votre supérieur hiérarchique vous confie l'établissement du diagnostic financier de la société Biélou.**

Pour remplir cette mission, à partir des documents 1 à 5, vous allez :

**1.1. Conseiller et calculer deux SIG permettant de porter un jugement sur l'activité de l'entreprise et sur sa croissance en N.**

**1.2. Distinguer les notions de rentabilité et de profitabilité, puis choisir et calculer trois ratios permettant d'évaluer la profitabilité de l'entreprise et sa rentabilité en comparaison avec les données du secteur d'activité et celles de N-1.**

**1.3. Calculer les ratios de rotation permettant d'analyser l'évolution du BFRE et les comparer à ceux du secteur d'activité et à ceux de N-1, M. Biélou vous ayant fait part de son inquiétude au sujet de la baisse de la trésorerie.**

**1.4. Indiquer les avantages et les limites du tableau de financement du PCG dans le cadre du diagnostic financier de l'entreprise.**

**1.5. Élaborer le tableau de financement du PCG.**

**1.6. Formuler un diagnostic financier permettant d'éclairer le dirigeant sur la performance de son entreprise et sur sa situation financière.**

## **DOSSIER 2 – Évaluation de la rentabilité et des risques liés à un investissement et à son financement**

### **Base documentaire : document 6**

M. Biélou souhaite améliorer la rentabilité de son entreprise. Par ailleurs, il a un projet d'investissement qu'il compte financer en cédant les VMP et en puisant dans la trésorerie de l'entreprise. Il se demande si ce financement est pertinent ou au contraire, s'il serait plus opportun de s'endetter.

# SUJET

Ayant apprécié votre travail sur le diagnostic financier, M. Biélou vous transmet les informations du document 6 et vous sollicite pour travailler sur les prévisions d'activité et de rentabilité de l'entreprise.

Pour remplir cette mission, vous devez :

- 2.1. Présenter le compte de résultat différentiel d'exploitation et calculer le seuil de rentabilité ainsi que le levier opérationnel.**
- 2.2. Porter un jugement sur le risque d'exploitation de l'entreprise Biélou et indiquer comment ce risque pourrait être réduit.**
- 2.3. À partir du bilan prévisionnel simplifié, calculer le taux de rentabilité économique de l'entreprise après impôt, ainsi que son taux de rentabilité financière.**
- 2.4. Mettre en évidence l'effet de levier et déterminer le taux de rentabilité financière que l'on obtiendrait avec un taux d'endettement de 30 %.**
- 2.5. Conclure sur l'intérêt d'augmenter le taux d'endettement de la société et préciser les risques liés à un endettement excessif.**

## DOSSIER 3 – Élaboration du plan de financement

### Base documentaire : document 7

Malgré la mise en garde de l'expert-comptable qui juge les frais fixes de la société trop élevés, M. Biélou maintient son projet immobilier sur le territoire de Bourgoin-Jallieu et envisage même de le doubler par une implantation en Champagne où il a d'importants clients et des perspectives commerciales intéressantes. Ce développement nécessiterait la rénovation du système d'information de la société. Ce projet que M. Biélou trouve indispensable pour redynamiser l'activité de l'entreprise serait partiellement financé par un emprunt.

**Vous êtes chargé de travailler sur le plan de financement de la société pour les quatre années à venir. Vous disposez des informations du document 7.**

Pour remplir cette mission, vous devez :

- 3.1. Rédiger une note rappelant l'intérêt d'un plan de financement et ce qui le distingue d'un tableau de financement.**
- 3.2. Élaborer le plan de financement de la société Biélou.**
- 3.3. Porter un jugement sur ce plan de financement.**

## BASE DOCUMENTAIRE

### DOCUMENT 1 – Informations diverses

L'entreprise a réalisé une augmentation de capital par incorporation de réserves.

Un dividende a été distribué.

Une subvention d'investissement a été perçue pour un investissement innovant sur le plan écologique

Une cession d'immobilisation est intervenue en N.

Les intérêts courus non échus se sont élevés à 406 € pour N et 150 € pour N-1.

Le remboursement d'emprunt s'est élevé à 4 300 € en N.

Les charges et les produits constatés d'avance concernent l'exploitation.

L'écart de conversion actif de N-1 concerne les fournisseurs d'exploitation.

Les dettes sociales et fiscales comportent 8 700 € d'IS et N et 9 000 € en N-1.

Les autres créances et les autres dettes ne concernent pas l'exploitation.

Les valeurs mobilières immédiatement liquides peuvent être assimilées à de la trésorerie.

## DOCUMENT 2 – Compte de résultat de la société Biélou au 31/12/N

CHARGES	N	N-1	PRODUITS	N	N-1
Charges d'exploitation			Produits d'exploitation		
Achats de marchandises	842 699	837 857	Ventes de marchandises	1 495 538	1 620 432
Variation des stocks	-29 901	-6 596	Production vendue (biens et services)	39 793	43 623
Achats de matières premières et autres approvisionnements			Sous total A - Montant net du chiffre d'affaires	1 535 331	1 664 055
Variation des stocks			<i>dont à l'exportation</i>	742 042	622 857
Autres achats et charges externes	312 044	370 853	Production stockée		
Impôts, taxes et versements assimilés	15 157	14 777	Production immobilisée		
Salaires et traitements			Subventions d'exploitation	15 938	10 000
	168 734	196 431	Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transfert de charges (1)	4 526	681
Charges sociales	49 430	67 378	Autres produits	13	22
Dotations aux amortissements et aux dépréciations			Sous Total B	20 477	10 703
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	16 790	20 825		1 555 808	1 674 758
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	1 127	227	Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
Dotations aux provisions	29 000				
Autres charges	246	18	Produits financiers		
<b>TOTAL I</b>	<b>1 405 326</b>	<b>1 501 770</b>	De participation		
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)			D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		
Charges financières			Autres intérêts et produits assimilés	3 690	2 001
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	1 706	10	Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transfert de charges (1)		
Intérêts et charges assimilés	875	500	Différences positives de change	6 693	4 915
Différences négatives de change	2 957	1 565	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					
<b>TOTAL III</b>	<b>5 538</b>	<b>2 075</b>	<b>TOTAL III</b>	<b>10 383</b>	<b>6 916</b>

# SUJET

<b>Charges exceptionnelles</b>			<b>Produits exceptionnels</b>		
Sur opérations de gestion	1 097	90	Sur opérations de gestion	146	13 300
Sur opérations de capital (2)	8 753		Sur opérations en capital (3)	11 875	
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transfert de charges (1)		
<b>TOTAL IV</b>	<b>9 850</b>	<b>90</b>	<b>TOTAL IV</b>	<b>12 021</b>	<b>13 300</b>
<b>Participation des salariés aux résultats (V)</b>					
<b>Impôts sur les bénéfices (VI)</b>	44 323	54 566			
<b>TOTAL DES CHARGES (I+II+III+IV+V+VI)</b>	<b>1 465 037</b>	<b>1 558 501</b>	<b>Total des produits (I+II+III+IV)</b>	<b>1 578 212</b>	<b>1 694 974</b>
Solde créditeur = <b>bénéfice</b>	<b>113 175</b>	<b>136 473</b>	Solde débiteur = <b>perte</b>	0	0
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 578 212</b>	<b>1 694 974</b>	<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>1 578 212</b>	<b>1 694 974</b>
(2) dont valeurs comptables des éléments d'actif cédés :	8 753		(1) Dont transfert de charges (3) dont produits des cessions d'éléments d'actif :	4 407 11 250	681
			(3) dont quote-part de subvention virée au résultat :	625	

## DOCUMENT 3 – Bilan de la société Biélou au 31/12/N

ACTIF	Brut	Amort/ Dep	Net N	Net N-1	PASSIF	N	N-1		
Capital souscrit non appelé TOTAL (I)					Capital social ou individuel (dont versé: 300000)	200 000	83 000		
Frais d'établissement	47 844	47 579	265	265	Primes d'émission, de fusion, d'apports, .....	8 300	8 300		
Frais de recherche et de développement					Écart de réévaluation				
Concession, brevets et droits similaires					Réserve légale				
Fonds commercial					Réserves statutaires ou contractuelles				
Autres immobilisations incorporelles	107 330	27 698	79 632	2 9387	Réserves réglementées	431 762	431 762		
Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles					Autres réserves				
Terrains					Report à nouveau				
Constructions					RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)				
Installations techniques, matériels et outillage industriels					Subvention d'investissement				
Autres immobilisations corporelles					Provisions réglementées*				
Immobilisations en cours					<b>TOTAL (I)</b>			<b>777 356</b>	<b>669 804</b>
Avances et acomptes sur immobilisations corporelles					Produits des émissions de titres participatifs				
Autres participations					<b>TOTAL (II)</b>				
Créances rattachées à des participations					Provisions pour risques			34 010	5 010
Autres titres immobilisés	Provisions pour charges								
Prêts	<b>TOTAL (III)</b>	<b>34 010</b>	<b>5 010</b>						
Autres immobilisations financières	1 753		1 753	1 753	Emprunts obligataires convertibles	51 606	5 650		
<b>TOTAL (II)</b>	<b>210 707</b>	<b>129 057</b>	<b>8 1650</b>	<b>37 458</b>	Autres emprunts obligataires				
Matières premières, approvisionnements	111 414		111 414	86 432	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit				
En cours de production de biens					Emprunts et dettes financières divers				
En cours de production de services					Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	32 972	68 741		
Produits intermédiaires et finis					Dettes fournisseurs et comptes rattachés	242 129	184 941		
Marchandises					Dettes fiscales et sociales	40 143	74 838		
Avances et acomptes					Dettes sur	37 238			

# SUJET

versés sur commandes					immobilisations et comptes rattachés		
Clients et comptes rattachés	660 357	45 461	614 896	198 289	Autres dettes	641	1 398
Autres créances	49 789		49 789	17 095	Produits constatés d'avance	2 005	
Capital souscrit et appelé, non versé					<b>TOTAL (IV)</b>	<b>406 734</b>	<b>335 568</b>
Valeurs mobilières de placement	118 208	1 706	116 502	100 080	Écarts de conversion passif (V)		
Disponibilités	208 747		208 747	542 307	<b>TOTAL GÉNÉRAL (I à V)</b>	<b>1 218 100</b>	<b>1 010 382</b>
Charges constatées d'avance	35 102		35 102	28 711			
<b>TOTAL (III)</b>	<b>1 183 617</b>	<b>47 167</b>	<b>1 136 450</b>	<b>972 914</b>			
Charges à répartir sur plusieurs exercices (IV)							
Primes de remboursement des obligations (V)							
Écarts de conversion actif* (VI)				10			
<b>TOTAL GÉNÉRAL (I à VI)</b>	<b>1 394 324</b>	<b>176 224</b>	<b>1 218 100</b>	<b>1 010 382</b>			

## DOCUMENT 4 – Tableaux annexes

Tableau des immobilisations

	Valeur brute au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles				
Concessions, brevets...	47 844			47 844
Fonds commercial				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions	53 780			53 780
Installations techniques				
Autres	46 539	69 735	8 944	107 330
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres immobilisations fin	1 753			1 753
<b>Total</b>	<b>149 916</b>	<b>69 735</b>	<b>8 944</b>	<b>210 707</b>



Tableau des amortissements

	Montant des amortissements au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Montant des amortissements à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles				
Concessions, brevets.....	47 579			47 579
Immobilisations corporelles				0
Constructions	47 727	6 053		53 780
Installations techniques				0
Autres	17 152	10 737	191	27 698
<b>Total</b>	<b>112 458</b>	<b>16 790</b>	<b>191</b>	<b>129 057</b>

Tableau des dépréciations

	Dépréciations au début de l'exercice	Augmentations : dotations de l'exercice	Diminutions : reprises de l'exercice	Dépréciations à la fin de l'exercice
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Immobilisations financières				
Stocks				
Créances clients	44 453	1 127	119	45 461
VMP		1 706		1 706
<b>Total</b>	<b>44 453</b>	<b>2 833</b>	<b>119</b>	<b>47 167</b>

Tableau des provisions

	Provisions au début de l'exercice	Augmentations : dotations de l'exercice	Diminutions : reprises de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Provisions réglementées	10 269			10 269
Provisions pour risques	5 010	29 000		34 010
Provisions pour charges				
<b>Total</b>	<b>15 279</b>	<b>29 000</b>	<b>0</b>	<b>44 279</b>

## DOCUMENT 5 – Principaux ratios du secteur et de l'année N-1

	N-1	Secteur
Taux de croissance	-2%	1 %
Taux de marge commerciale	49 %	40 %
Taux de marge bénéficiaire	8,20 %	6,50 %
Taux de rentabilité	20 %	11 %
Délai de rotation des stocks de marchandises	40	40
Délai de rotation des créances clients	47	90
Délai de rotation des dettes fournisseurs	46	60

# SUJET

## Précisions

- Opérations soumises au taux de TVA à 20 %.
- Le chiffre d'affaires comporte des ventes à l'exportation (voir le compte de résultat).
- Pour le calcul de rotation des créances clients, il ne sera pas tenu compte du montant des avances et acomptes reçus sur commandes en cours.

## DOCUMENT 6 – Données prévisionnelles pour N+1

### Compte de résultat prévisionnel pour N+1

CHARGES	Montant	PRODUITS	Montant
Charges d'exploitation	1 450 000	Produits d'exploitation	1 600 000
Charges d'intérêts	1 250		
Impôt sur les bénéfices	41 650		
Résultat net	107 100		
<b>Total</b>	<b>1 600 000</b>	<b>Total</b>	<b>1 600 000</b>

### Bilan prévisionnel pour N+1

ACTIF	Montant	PASSIF	Montant
Immobilisations	80 000	Capital	200 000
Projet immobilier	300 000	Réserves	430 000
Stocks	100 000	Résultat	107 100
Créances d'exploitation	657 100	Dettes financières	50 000
		Dettes d'exploitation	350 000
<b>Total</b>	<b>1 137 100</b>	<b>Total</b>	<b>1 137 100</b>

## Informations supplémentaires

Les charges d'exploitation se décomposent de la façon suivante :

- charges fixes : 600 000 € ;
- charges variables : 850 000 €.

Les charges d'intérêts concernent exclusivement les dettes financières.

L'entreprise retient comme résultat économique le résultat d'exploitation.

Le taux d'impôt sur les sociétés est de 28 %.

## Document 7 – Perspectives d'activité et d'investissement des 4 prochaines années

### Projets d'investissement et de financement

Début N+1 : Investissement immobilier d'un montant de 300 000€ intégralement autofinancé et amorti linéairement sur 10 ans.

Début N+2 :

- Nouvelle implantation nécessitant un investissement de 140 000 € à amortir sur 10 ans.
- Investissement informatique de 60 000 € à amortir linéairement sur 3 ans.
- Emprunt de 200 000 € d'une durée de 5 ans, remboursé par annuité constante aux taux de 2,5 %.

# SUJET

Le chiffre d'affaires supplémentaire généré par ces investissements sera de :

- N+1 : 100 000 €.
- N+2 et N+3 : 160 000 € pour chacune de ces années.
- N+4 : 320 000 €.

## *Autres informations prévisionnelles*

Le taux de marge sur coût variable est de 46,875 %.

Les coûts fixes supplémentaires hors amortissement seront de 5 000 € en N+1, puis de 10 000 € les années suivantes.

Le BFRE prévisionnel est de 90 jours de chiffre d'affaires.

Le taux d'impôt sur les sociétés est de 28 %.

La trésorerie initiale est de 300 000 €.

# CORRIGÉ

## Analyse du sujet

Ce sujet est composé de trois dossiers qui couvrent l'essentiel du référentiel de l'UE6 : le diagnostic financier, les notions de risque d'exploitation et de rentabilité économique et financière pour finir sur le plan de financement.

Le dossier 1 est centré sur les outils du diagnostic financier : SIG, ratios et tableau de financement. Les questions de cours permettent de vérifier que le candidat maîtrise les logiques qui sous-tendent le diagnostic financier et la construction d'un tableau de financement. Enfin, il est demandé au candidat de rédiger un diagnostic faisant une synthèse des informations mises en évidence par les ratios et le tableau de financement.

Dans le dossier 2, le candidat doit établir un compte de résultat différentiel, permettant d'évaluer les risques d'exploitation. Le questionnement portera également sur l'effet de levier, ainsi que sur l'intérêt et le risque générés par l'endettement.

Le dossier 3 porte sur le plan de financement.

## Dossier 1

### 1.1. Conseiller et calculer deux SIG permettant de porter un jugement sur l'activité de l'entreprise et sur sa croissance en N.

L'entreprise a une activité commerciale. Il est donc indispensable de calculer la marge commerciale. Le second SIG peut être l'EBE ou le résultat d'exploitation qui sont des SIG permettant d'évaluer la performance économique de l'entreprise.

Pour évaluer la croissance de l'entreprise, il faut également calculer la progression de son chiffre d'affaires.

Soldes intermédiaires de gestion	N	N-1
Chiffre d'affaires	1 535 331	1 664 055
Marchandises vendues	1 495 538	1 620 432
– Coût d'achat des marchandises vendues	812 798	831 261
Marge commerciale	682 740	789 171
Production de l'exercice	39 793	43 623
Marge commerciale + production vendue	722 533	832 794
– Consommation de l'exercice en provenance des tiers	–312 044	–370 853
Valeur ajoutée	410 489	461 941
+ Subventions d'exploitation	15 938	10 000
– Impôts, taxes et versements assimilés	–15 157	–14 777
– Charges de personnel	–218 164	–263 809
Excédent brut d'exploitation	193 106	193 355

# CORRIGÉ

Reprises sur provisions et transferts sur charges d'exploitation	4 526	681
Autres produits	13	22
-Dotations aux amortissements et aux provisions	-46 917	-21 052
-Autres charges	-246	-18
Résultat d'exploitation	150 482	172 988

## 1.2. Distinguer les notions de rentabilité et de profitabilité, PUIS choisir ET calculer trois ratios permettant d'évaluer la profitabilité de l'entreprise et sa rentabilité en comparaison avec les données du secteur d'activité et celles de N-1.

La rentabilité mesure le résultat généré par les capitaux investis, alors que la profitabilité mesure le résultat généré par le chiffre d'affaires.

Le choix des ratios est dicté par les données de comparaison du secteur. Compte tenu de l'activité de l'entreprise, il est indispensable de calculer le taux de marge commerciale. Le deuxième ratio de profitabilité est calculé sur le résultat net. Le troisième ratio est le taux de rentabilité financière.

### Méthode

Indiquez les formules de calcul utilisées.

	Formule de calcul	N	N-1	Secteur
Taux de croissance	$(CA_n - CA_{n-1}) / CA_{n-1}$	-7,74 %	-2 %	1 %
Taux de marge commerciale	Marge commerciale/marchandises vendues	46%	49 %	40 %
Taux de marge bénéficiaire	Résultat net / CA	7,37 %	8,20 %	6,50 %
Taux de rentabilité	Résultat net / Capitaux propres	14,56 %	20,38 %	11 %

On remarque une baisse importante de l'activité. Les taux de marge commerciale et de rentabilité sont supérieurs à ceux du secteur, mais tous les indicateurs montrent une perte de performance et de rentabilité par rapport à l'année précédente.

## 1.3. Calculer les ratios de rotation permettant d'analyser l'évolution du BFRE et les comparer à ceux du secteur d'activité et à ceux de N-1, M. Biélou vous ayant fait part de son inquiétude au sujet de la baisse de la trésorerie.

Délai de rotation des stocks de marchandises	44	40	40
Délai de rotation des créances clients	140	47	90
Délai de rotation des dettes fournisseurs	63	46	60

### Délai de rotation des stocks de marchandises

Stock moyen / Coût d'achat des marchandises vendues  $\times$  360.

# CORRIGÉ

Stock moyen :  $(\text{Stock N} + \text{Stock N-1}) / 2 : (111\,414 + 86\,432) / 2 = 98\,923$ .

Coût d'achat des marchandises vendues :  $842\,699 - 29\,901 = 812\,798$ .

Délai de rotation des stocks :  $98\,923 / 812\,798 \times 360$  soit 44 jours.

Délai de rotation des créances clients :  $\text{Créances clients} / \text{CATTC} \times 360$ .

Créances clients : 660 357 (voir bilan – il faut retenir la valeur brute et non la valeur nette).

Des ventes sont réalisées à l'export, donc non soumises à TVA.

Reprendre les données du compte de résultat : une ligne ressort les ventes à l'exportation.

Ventes soumises à TVA :  $1\,535\,331 - 742\,042 = 793\,289$ .

Délai de rotation des créances clients :  $660\,357 / (742\,042 + 793\,289 \times 1,2) \times 360$  soit 140 jours

## Délai de rotation des dettes fournisseurs

Dettes fournisseurs / Achats et autres charges externes TTC  $\times 360$ .

$242\,129 / (842\,699 + 312\,044) \times 1,2 \times 360$  soit 63 jours.

On remarque un crédit clients anormalement élevé. Il faut vérifier le problème. Le crédit fournisseur a augmenté, mais est conforme à celui du secteur. Les délais de rotation des stocks sont conformes à ceux du secteur.

## 1.4. Indiquer les avantages et les limites du tableau de financement du PCG dans le cadre du diagnostic financier de l'entreprise.

Le tableau de financement du PCG propose une analyse dynamique de l'équilibre financier. Il explique la variation du FRNG : quelles sont les nouvelles ressources durables (CAF, augmentation de capital, nouveaux emprunts) permettant de financer les nouveaux emplois stables (investissements, dividendes, remboursement d'emprunt).

Il explique également comment est utilisée la variation du FRNG (financement de l'augmentation du BFR).

La variation de la trésorerie n'apparaît que comme une résultante de la variation du FRNG et de la variation du BFR. En effet, le tableau de financement se fonde sur des recensements de flux potentiels (flux de fonds) et non sur des flux réels (flux de trésorerie). La génération ou la consommation de la trésorerie par les différentes fonctions de l'entreprise n'est pas ressortie.

## 1.5. Élaborer le tableau de financement du PCG.

### Première partie du tableau de financement

NOUVEAUX EMPLOIS		NOUVELLES RESSOURCES	
Distribution mise en paiement au cours de l'exercice	14 998	Capacité d'autofinancement de l'exercice	158 557
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé		Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
- Immobilisations incorporelles		- Immobilisations incorporelles	
- Immobilisations corporelles	69 735	- Immobilisations corporelles	11 250

# CORRIGÉ

- Immobilisations financières		- Immobilisations financières	
Charges à répartir sur plusieurs exercices		Augmentation des capitaux propres	
Réduction des capitaux propres		- Augmentation de capital	
		- Augmentation des autres capitaux propres	10 000
Remboursement des dettes financières	4 300	Augmentation des dettes financières	50 000
<b>Total des emplois</b>	<b>89 033</b>	<b>Total des ressources</b>	<b>229 807</b>
Variation du FRNG (ressource nette)	140 774	Variation du FRNG (emploi net)	

## Capacité d'autofinancement selon une des deux méthodes :

Résultat net	113 175
+ Dotations aux amortissements et aux provisions (1)	48 623
- Reprises sur amortissements et provisions (2)	- 119
- Quote-part de subvention d'investissement virée au compte de résultat (3)	- 625
- Produits de cession d'éléments d'actif (3)	- 11 250
+ VNC (valeur nette comptable) des éléments d'actif cédés (4)	8 753
<b>Capacité d'Autofinancement</b>	<b>158 557</b>

(1) Dotations aux amortissements et aux provisions : 16 790 + 1 127 + 29 000 + 1 706 soit 48 623. (2) Reprises sur amortissements et provisions (attention aux transferts de charges qui ne doivent pas être déduits) : 4 526 – 4 407 soit 119. (3) Dans le compte de résultat les opérations exceptionnelles comprennent des produits de cession d'éléments d'actif pour 11 250 et une quote-part de subvention virée au compte de résultat pour 625.

(4) Voir les charges exceptionnelles sur opération en capital.

### Augmentation de capital

Étant réalisé par incorporation de réserve, elle n'apporte pas de nouvelles ressources et n'a pas d'incidence sur le FRNG.

### Augmentation des autres capitaux propres

Variation du poste au bilan + Quote-part de subvention virée au compte de résultat

9 375 + 625 soit 10 000 €

### Augmentation des dettes financières

Variation des dettes financières au bilan + remboursement de l'année (information donnée en annexe)

#### Méthode

Pour calculer la variation des dettes financières, il faut penser à déduire les intérêts courus non échus qui se retrouvent dans le poste « créditeurs divers » (2<sup>e</sup> partie du tableau de financement).

$(51\,606 - 406) - (5\,650 - 150) + 4\,300 = 50\,000$

### Distribution de dividendes

Les calculs doivent prendre en compte l'incorporation des réserves (prélevées directement dans le résultat N-1)

# CORRIGÉ

dans le capital.

Variation du capital :  $200\ 000 - 83\ 000 = 117\ 000$

Dividendes = Résultat N-1 – augmentation du capital- Report à nouveau N

Dividendes :  $136\ 473 - 117\ 000 - 4\ 475$  soit 14 998

## Acquisition d'immobilisations corporelles

À retrouver dans le tableau des immobilisations (Document 4).

## Remboursement des dettes financières

Voir document 1.

### Seconde partie du tableau de financement

Variation du fonds de roulement net global	Besoins	Dégagements	Solde
Variations « Exploitation »			
Variation des actifs d'exploitation			
Stocks et encours	24 982		
Avances et acomptes versés			
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation	424 006		
Variation des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus	35 769		
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation		24 808	
Totaux	484 757	24 808	
A. Variation nette « Exploitation »			-459 949
Variations « Hors exploitation »			
Variation des autres débiteurs	32 694		
Variation des autres créditeurs		36 437	
Totaux	32 694	36 437	
B. Variation nette « Hors exploitation »			3 743
TOTAL A + B			
Besoin de l'exercice en fonds de roulement ou Dégagement net de fonds de roulement			-456 206
Variations « Trésorerie »			
Variation des disponibilités		315 432	
Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque			
Totaux	-	315 432	
C. Variation nette « Trésorerie »			315 432
Variation du fonds de roulement net global (TOTAL A + B + C)			
Emploi net ou Ressource nette			-140 774



# CORRIGÉ

L'augmentation d'un poste d'un actif constitue un besoin, la diminution un dégagement.

L'augmentation d'un poste de passif constitue un dégagement, la diminution un besoin.

Le solde se calcule en faisant la différence entre les dégagements et les besoins.

## Méthode

On tient compte des valeurs brutes des postes d'actif.

Le bilan N affiche les valeurs brutes.

Pour N-1, il faut les reconstituer, grâce au tableau des dépréciations du document 4.

En N-1, seul le poste client était déprécié.

Valeur brute N-1 des créances : valeur nette au bilan + dépréciation de début de période.

Valeur brute N-1 des créances : 198 289 + 44 453 soit 242 742 (\*)

	N	N-1	Variation
Stocks	111 414	86 432	24 982
Avances et acomptes reçus	32 972	68 741	-35 769
<b>Créances exploitation</b>			
Clients	660 357	242 742 (*)	
Charges constatées d'avance	35 102	28 711	
Total	695 459	271 453	424 006
<b>Dettes d'exploitation</b>			
Dettes fournisseurs	242 129	184 941	
Dettes fiscales et soc.	40 143	74 838	
- Dettes sur IS	-8 700	-9 000	
Produits constatés d'avance	2 005		
Écart de conversion actif		-10	
Total	275 577	250 769	24 808
<b>Autres débiteurs</b>			
Autres débiteurs	49 789	17 095	32 694
<b>Autres créditeurs</b>	N	N-1	Variation
Intérêts courus non échus	406	150	
Dettes sur IS	8 700	9 000	
Autres dettes	641	1 398	
Dettes sur immobilisations	37 238		
Total	46 985	10 548	36 437
<b>Trésorerie</b>	N	N-1	Variation
VMP	118 208	100 080	
Disponibilités	208 747	542 307	
Total	326 955	642 387	-315 432

**1.6. Formuler un diagnostic financier permettant d'éclairer le dirigeant sur la performance de son entreprise et sur sa situation financière.**

# CORRIGÉ

L'activité de l'entreprise est en déclin : on note une baisse importante du chiffre d'affaires, alors que la croissance des entreprises du même secteur d'activité est d'environ 1 %.

Le taux de marge, bien qu'en retrait par rapport à celui de l'année précédente, reste correct par rapport aux entreprises du même secteur d'activité.

La rentabilité et la rentabilité de l'entreprise sont en baisse, mais elles restent supérieures à la moyenne du secteur. La baisse des charges de personnel de 17 % permet de limiter la baisse du résultat d'exploitation à 13 %.

Le fonds de roulement net global a augmenté grâce à la capacité d'autofinancement généré par l'activité.

Un emprunt de 50 000 € ainsi qu'une subvention d'investissement de 10 000€ et une cession d'immobilisations ont permis de financer des investissements d'un montant de près de 70 000€.

L'entreprise n'est quasiment pas endettée.

La seconde partie du tableau de financement révèle une augmentation très importante du BFRE. Lorsqu'on analyse les ratios de rotation, on note une augmentation anormale du ratio de rotation des créances clients. On ne sait pas si cette augmentation est conjoncturelle, ou si elle dénote un problème plus structurel.

Cette augmentation du BFRE a des conséquences sur la trésorerie de l'entreprise, qui bien que très excédentaire, a beaucoup diminué.

En conclusion, le dirigeant a raison de vouloir redynamiser son activité qui décroît dangereusement. Il est nécessaire d'approfondir l'analyse de la dérive du BFRE.

## Dossier 2

### 2.1. Présenter le compte de résultat différentiel d'exploitation et calculer le seuil de rentabilité ainsi que le levier opérationnel.

	Montant	%
Chiffre d'affaires	1 600 000	
Coût variable	850 000	53,125 %
Marge sur coût variable	750 000	46,875 %
Coût fixe	600 000	
Résultat d'exploitation	150 000	

#### Seuil de rentabilité :

Coût fixe / Taux de marge sur coût variable

Seuil de rentabilité :  $600\,000 / 0,46875$  soit 12 800 000€.

#### Levier opérationnel :

Marge sur coût variable / Résultat d'exploitation

Levier opérationnel :  $750\,000 / 150\,000 = 5$ .

# CORRIGÉ

Ou Levier opérationnel : Chiffre d'affaires / Marge de sécurité

Levier opérationnel :  $1\,600\,000 / (1\,600\,000 - 128\,000) = 5$ .

## 2.2. Porter un jugement sur le risque d'exploitation de l'entreprise Biélou et indiquer comment ce risque pourrait être réduit.

L'entreprise supporte un risque d'exploitation très important. En effet, son résultat est très sensible aux variations du chiffre d'affaires. Si le chiffre d'affaires baisse de 10 %, le résultat baissera de 50 %. On n'a pas noté ce phénomène au cours de l'année N. La baisse de 8 % du chiffre d'affaires n'a entraîné qu'une baisse de 13 % du résultat d'exploitation. Mais il semble que le dirigeant ait anticipé cette baisse, et qu'il ait diminué ses coûts salariaux pour éviter une baisse de résultat trop importante. Afin de limiter le risque d'exploitation, il faut en effet réduire les frais fixes.

## 2.3. À partir du bilan prévisionnel simplifié, calculer le taux de rentabilité économique de l'entreprise après impôt, ainsi que son taux de rentabilité financière.

Rentabilité économique : Résultat d'exploitation après impôt / (Capitaux propres + dettes financières)

Rentabilité économique (TE) :  $150\,000 \times 0,72 / (1\,137\,100 - 350\,000)$  soit 13,72 %.

Rentabilité financière : Résultat net / Capitaux propres

Rentabilité financière (TF) :  $107\,100 / (200\,000 + 430\,000 + 107\,100)$  soit 14,53 %.

## 2.4. Mettre en évidence l'effet de levier et déterminer le taux de rentabilité financière que l'on obtiendrait avec un taux d'endettement de 30%.

Effet de levier :  $(TE - i \text{ après impôt}) \times \text{Dettes} / \text{Capitaux propres}$

- $i$  est le taux d'intérêt
- $i = 1\,250/50\,000$  soit 2,5 % ;  $i \text{ après impôt} = 0,025 \times 0,72$  soit 1,8 %

Effet de levier :  $(0,1372 - 0,018) \times 50\,000/737\,100$  soit 0,0081

Cela correspond à la différence entre le taux de rentabilité financière (TF) et le taux de rentabilité économique (TE).

Effet de levier :  $0,1453 - 0,1372 = 0,0081$

L'effet de levier est faible car l'endettement de l'entreprise est très faible.

Avec 30 % d'endettement, on aurait un effet de levier de  $(0,1372 - 0,018) \times 0,3$  soit 0,0358.

Le taux de rentabilité financière aurait été de  $0,1372 + 0,0358$  soit 17,30 %.

## 2.5. Conclure sur l'intérêt d'augmenter le taux d'endettement de la société et préciser les risques liés à un endettement excessif.

Le taux d'intérêt étant bas, il est intéressant de s'endetter, car une rentabilité économique supérieure au taux d'intérêt net d'IS entraîne un effet de levier qui permet d'augmenter la rentabilité financière d'autant plus fortement que le taux d'endettement de l'entreprise est élevé. Mais si le résultat d'exploitation baisse, étant très sensible aux variations du chiffre d'affaires,

le taux d'intérêt pourrait devenir supérieur au taux de rentabilité économique. On aurait alors un effet de massue qui rendrait le taux de rentabilité financière inférieur au taux de rentabilité économique.

## Dossier 3

### 3.1. Rédiger une note rappelant l'intérêt d'un plan de financement et ce qui le distingue d'un tableau de financement.

Le plan de financement est un document prévisionnel pluriannuel, établi pour une durée de trois à cinq ans qui permet d'étudier l'incidence sur la trésorerie des décisions stratégiques de l'entreprise. Il regroupe les ressources durables dont disposera l'entreprise pour chacune des années considérées et les emplois stables auxquels elle devra faire face pendant ces mêmes années.

Il peut être :

- un outil de négociation pour convaincre les apporteurs de fonds externes ;
- un outil de vérification de la cohérence de la stratégie suivie ;
- un outil de prévention des difficultés des entreprises.

Le plan de financement se distingue du tableau de financement qui est un document rétrospectif établi à partir des comptes annuels des années antérieures et dont la finalité est d'analyser les agrégats : FRNG, BFR et trésorerie.

### 3.2. Élaborer le plan de financement de la société Biélou.

Il faut calculer les CAF d'exploitation du projet.

	N+1	N+2	N+3	N+4
Chiffre d'affaires	100 000	160 000	160 000	320 000
MCV	46 875	75 000	75 000	150 000
CF hors amortissement	5 000	10 000	10 000	10 000
Amortissements	30 000	64 000	64 000	64 000
Résultat d'exploitation	11 875	1 000	1 000	76 000
IS	3 325	280	280	21 280
Résultat net	8 550	720	720	54 720
Dotation amortissement	30 000	64 000	64 000	64 000
CAF prévisionnelle	38 550	64 720	64 720	118 720

Il faut calculer le BFRE prévisionnel pour les 4 années et en déduire la variation du BFRE.

	N+1	N+2	N+3	N+4
Chiffre d'affaires	100 000	160 000	160 000	320 000
BFRE : $CA \times 90/360$	25 000	40 000	40 000	80 000
Variation du BFRE	25 000	15 000	0	40 000

L'année N+2 un emprunt est contracté afin de financer 200 000 € d'investissement. Cet emprunt est remboursé par annuité constante en 5 ans. Le taux d'intérêt est 2,5 %.

L'annuité constante :  $200\,000 \times 0,025 / (1 - 1,025^{-5})$  soit 43049 €

# CORRIGÉ

Le tableau de remboursement des trois premières échéances se présente ainsi :

	Montant dû	Intérêt	Rembours.	Annuité
N+2	200 000	5 000	38 049	43 049
N+3	161 951	4 049	39 001	43 049
N+4	122 950	3 074	39 976	43 049

Les charges d'intérêt sont reportées nettes d'IS en emploi dans le plan de financement.

Pour N+2 :  $5\,000 \times 0,72$  soit 3 600

Pour N+3 :  $4\,049 \times 0,72$  soit 2 915

Pour N+4 :  $3\,074 \times 0,72$  soit 2 213

L'investissement est achevé à la fin de la première année pour être opérationnel sur l'année suivante.

Le BFRE est également financé en début de période.

	DÉBUT N+1	N+1	N+2	N+3	N+4
CAF supplémentaire		38 550	64 720	64 720	118 720
Emprunt		200 000			
<b>Ressources</b>	<b>0</b>	<b>238 550</b>	<b>64 720</b>	<b>64 720</b>	<b>118 720</b>
Investissement	300 000	200 000			
Variation du BFRE	25 000	15 000	0	40 000	
Remboursement			38 049	39 001	39 976
Intérêts net d'IS			3 600	2 915	2 213
<b>Emplois</b>	<b>325 000</b>	<b>215 000</b>	<b>41 649</b>	<b>81 916</b>	<b>42 189</b>
Variation	-325 000	23 550	23 071	-17 196	76 531
Trésorerie initiale	300 000	-25 000	-1 450	21 621	4 425
<b>Trésorerie finale</b>	<b>-25 000</b>	<b>-1 450</b>	<b>21 621</b>	<b>4 425</b>	<b>80 956</b>

### 3.3. Porter un jugement sur ce plan de financement.

Le projet de M. Biélou qui consiste à relancer son chiffre d'affaires par l'aménagement de locaux et de surfaces de vente plus importantes, par l'implantation d'un nouveau site commercial et la mise en place d'un système d'information plus performant est cohérent sur le plan financier. La trésorerie de l'entreprise est utilisée pour le premier projet. Par la suite, l'entreprise s'endette pendant cinq ans. Le projet est équilibré dès la fin de la deuxième année.