



Module commun 32.04 DIAGNOSTIC FINANCIER

3^{ème} semestre- Options G.M.O-G.R.H-G.C.F.

Partiel de fin de semestre- coeff.3 – Durée : 1 heure

Aucun document autorisé – Calculatrice programmable non autorisée

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

Toute information calculée sera justifiée.

La totalité du sujet devra être remis à la fin de l'épreuve.

Nom :

Prénom :

Groupe :

La Société Anonyme SUNPROTECT est une entreprise de la région bordelaise spécialisée dans la production de parasols de plage. La qualité de ses produits (toile haute protection de nouvelle génération et aluminium haute fréquence) ainsi que son savoir-faire lui ont permis d'acquérir une bonne réputation au niveau européen. Près de 70 % de son chiffre d'affaires est réalisé entre le mois d'avril et le mois de juillet.

Depuis sa création (en 2010) la croissance de l'activité a été soutenue (+ 12 % en 2014 ; + 16 % en 2015). Forte de son succès, SUNPROTECT a décidé de se diversifier en produisant également des tentes pliantes. Ces dernières représentent aujourd'hui environ 10 % du chiffre d'affaires de l'entreprise. Cependant, des difficultés de trésorerie apparaissent de façon récurrente. La secrétaire commerciale, en charge du recouvrement des créances, a reconnu son impuissance à réduire de façon significative la durée de règlement des clients.

Vous êtes sollicité pour éclairer la direction et proposer des solutions.

Vous disposez du bilan de l'entreprise au 31 décembre 2016 (Annexes 1 et 2) ainsi que de renseignements complémentaires (Annexe 3).

Travail à faire :

Questions de connaissances :

1 – Définir la notion de structure financière d'une entreprise.

2- Présenter la notion de risque économique et les outils utilisés pour mesurer ce risque.

Application sur SUNPROTECT

3- Analyser le bilan fonctionnel à la clôture 2016. Pour cela, vous devez reprendre le travail effectué par un collaborateur fourni en **annexe A** et expliquer le détail des postes suivants :

- Capitaux propres
- Dettes financières
- Créances d'exploitation
- Dettes court terme d'exploitation

4 - Déterminer le FRNG, le, B.F.R., le BFRE, le BFRHE ainsi que la trésorerie nette (annexe A)

5 - Indiquer de façon structurée aux dirigeants de l'entreprise les raisons de la de la situation en termes d'équilibre financier, de trésorerie et si nécessaire, proposer des solutions.

À partir du bilan fonctionnel,

6 –Déterminer la condition pour que le recours à l'emprunt soit pertinent, sachant que la rentabilité économique après impôt est estimée à 5.55 %.

Votre argumentation devra être structurée, justifiée par vos connaissances et appuyée de calculs.

ANNEXE 1- Actif du bilan au 31 décembre 2016



N° 11937*03

Formulaire obligatoire (article 53A du Code général des impôts)

1

BILAN - ACTIF

D.G.I. N° 2050

1

Déclaration souscrite en €		Exercice N, clos le : 31/12/2016			31/12/2015		
		Brut	Amortissements, Dépréciations	Net	Net		
Capital souscrit non appelé		AA			0		
ACTIF IMMOBILISÉ	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	Frais d'établissement	AB	AC	0		
		Frais de recherche et de développement*	AD	AE	45 700	178 900	196 800
		Concession, brevets et droits similaire	AF	AG	16 800	108 500	82 000
		Fonds commercial	AH	AI		0	
		Autres immobilisations incorporelles	AJ	AK		0	
		Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	AL	AM		0	
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	Terrains	AN	AO		182 000	182 000
		Constructions	AP	AQ	147 000	463 000	480 000
		Installations techniques, matériels et outillage industriels	AR	AS	356 900	923 700	802 607
		Autres immobilisations corporelles	AT	AU	145 700	391 000	318 670
		Immobilisations en cours	AV	AW		0	
		Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	AX	AY		0	
	IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (2)	Participations évalués par mise en équivalence	CS	CT		0	
		Autres participations	CU	CV	10 000	210 000	455 000
		Créances rattachées à des participations	BB	BC		0	
		Autres titres immobilisés	BD	BE		0	
		Prêts	BF	BG		0	
		Autres immobilisations financières	BH	BI		13 000	13 000
	TOTAL (II)		BJ	3 192 200	722 100	2 470 100	2 530 077
ACTIF CIRCULANT	STOCKS	Matières premières, approvisionnements	BL	BM	4 230	122 350	113 600
		Produits intermédiaires et finis	BR	BS	3 400	1 384 200	924 000
		Marchandises	BT	BU		0	
		Avances et acomptes versés sur commandes	BV	BW		23 120	12 540
	CREANCES	Clients et comptes rattachés	BX	BY	13 400	168 320	117 620
		Autres créances	BZ	CA		45 910	12 320
		Capital souscrit et appelé, non versé	CB	CC		0	
	DIVERS	Valeurs mobilières de placement (dont actions propres)	CD	CE	13 480	162 920	84 320
Disponibilités		CF	CG		16 455	13 490	
COMPTES DE REGULARISATION	Charges constatées d'avance	CH	CI		19 725	3 200	
	TOTAL (III)	CJ	1 977 510	34 510	1 943 000	1 281 090	
	TOTAL GÉNÉRAL (I à VI)	CO	5 169 710	756 610	4 413 100	3 819 617	

ANNEXE 2 - Passif du bilan au 31 décembre 2016

(Ne pas reporter le montant des centimes)*		Exercice 2016		Exercice 2015		
CAPITAUX PROPRES	Capital social ou individuel	DA	1 629 500		1 615 000	
	Primes d'émission, de fusion, d'apports,	DB	95 350		76 500	
	Réserve légale	DD	94 720		85 400	
	Autres réserves	EJ	DG	400 100		371 600
	Report à nouveau	DH	7 280		63 150	
	RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	DI	205 900		186 400	
	Subvention d'investissement	DJ	0		12 567	
	Provisions réglementées	DK	64 940		43 200	
	TOTAL (I)	DL	2 497 790		2 453 817	
Autres fonds propres	Produits des émissions de titres participatifs	DM				
	TOTAL (II)	DO	0		0	
Provisions pour risques et charges	Provisions pour risques	DP	15 000		12 300	
	Provisions pour charges	DQ				
	TOTAL (III)	DR	15 000		12 300	
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (5)	DU	1 246 760		787 340	
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	DW	3 280		4 320	
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	DX	373 970		321 450	
	Dettes fiscales et sociales	DY	147 870		123 740	
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	DZ	77 860		65 700	
	Autres dettes	EA	41 710		45 400	
Compte régul.	Produits constatés d'avance	EB	8 860		3 120	
	TOTAL (IV)	EC	1 893 860		1 351 070	
	TOTAL GÉNÉRAL (I à V)	EE	4 413 100		3 819 617	
(5)	Dont concours bancaires courants	EH	2 850			

ANNEXE3 : Informations complémentaires relatives à l'exercice 2016

Les charges constatées d'avance, les produits constatés d'avance concernent l'exploitation, ainsi que les avances et acomptes reçus et versés, alors que les postes autres créances et autres dettes ne concernent pas l'exploitation. Les dettes fiscales et sociales comprennent la dette d'I.S. : 2016 pour 72 340€ et 2015 pour 62 200€

Il est rappelé qu'un contrat de crédit-bail a été conclu pour le financement d'un bien d'une valeur de 26 000 € en 2016 (ce bien aurait été amortissable sur 5 ans).

Le ratio de couverture des emplois stables était de 138% en 2015 et de 141 % en 2014. Il est de 148% en moyenne pour les entreprises du même secteur d'activité.

On extrait du compte de résultat de 2016 les informations suivantes :

Chiffre d'affaires HT : 7 560 000 €

La redevance annuelle du bien pris en crédit-bail est de 3 200€.

Charges d'intérêt : 68 415 €.

Annexe A

Bilan fonctionnel au 31 décembre 2016

ACTIF			PASSIF	
EMPLOIS STABLES		3 218 200	RESSOURCES STABLES	4 539 310
			Capitaux propres	3 274 600
			Dettes financières	1 264 710
ACTIF CIRCULANT D'EXPL.		1 738 745	PASSIF CIRCULANT D'EXPI.	461 640
ACTIF CIRCULANT HE		222 310	PASSIF CIRCULANT HE	191 910
TRESORERIE ACTIVE		16 455	TRESORERIE PASSIVE	2 850
TOTAL		5 195 710	TOTAL	5 195 710

Question 3 : détail des postes suivants

① Capitaux propres

② Dettes financières

③ Créances d'exploitation

④ Dettes court terme d'exploitation

Question 4 : F.R.N.G., B.F.R., B.F.R.E, B.F.R.H.E et T.N

Eléments de corrigé- Partiel Décembre 17 – Barème sur 30 points

1. **Structure financière 2 points**
2. **Risque économique et outil de mesure. 4 points**
3. **Détail Bilan fonctionnel 8 points**

Capitaux propres 1.5

Capitaux propres du bilan	2 497 790
Amort, Dépréc et Provis = 756 610 + 15 000 + crédit-bail 26 000/5 = 5 200	776 810

Dettes financières 2

Emprunt	1 246 760
- CBC	-2 850
VNC du crédit -bail 26 000-5 200	20 800

Créances d'exploitation 2

Stocks	1 514 180
Av et ac versés s/ Commandes	23 120
Clients et Ct rattachés	181 720
CCA	19 725

Passifs d'exploitation 2.5

Avances et acomptes	3 280
Dettes fournisseurs	373 970
Dettes fiscales et sociales	147 870
- Dettes IS	-72 340
Produits constatés d'avance	8 860

4. **FRNG- BFR et TN 3 points**

FRNG = 1 321 110

BFRE = 1 277 105

BFRHE = 30 400

BFR = 1 307 505

TRESORERIE NETTE = 13 605

5. **Commentaire 5 points**

Equilibre financier respectée

- Avec un ratio de couverture des actifs immobilisés de 141% (moyenne du secteur 148%). Cela signifie que les **investissements ont été financés par des ressources de LT. Un excédent de ressource appelé FRNG permettra même de financer le besoin lié au cycle d'exploitation, le BFR.**
- Avec un endettement financier raisonnable. d'environ 28% de la structure financière globale.
- Avec un financement par découvert qui ne représente que 0.23% de l'endettement financier.

L'augmentation de l'activité a toutefois eu pour effet d'augmenter le BFRE et la **nature de l'activité** fortement **saisonnière** accentue les besoins de financement en période estivale. Aussi même si l'entreprise n'est pas en difficulté de trésorerie cette année, elle doit être vigilante sur la **gestion de son BFR** en améliorant la gestion de production : une meilleure flexibilité de l'outil permettrait de **réduire sensiblement les stocks** de produits finis en "période creuse".

6. Rentabilité et effet de levier financier.

Calculs attendus **4 points**

Coût de la dette = $(68\,415 + 2\,000 \text{ CB}) / (1\,264\,710 + 2\,850) = 5.55\%$ soit **3.70% après IS**

Accepter solution de la copie qui n'a pas intégré les 2 000€ d'intérêt sur CB soit $i=3.6\%$ après IS et/ou qui n'a pas intégré les découverts.

Rentabilité financière = $205\,900 / 3\,274\,600 = 6.30\%$

Effet de levier = $6.30\% - 5.55\% = 0.75\%$

Rf = $5.55\% + (5.55\% - 3.70\%) * 1\,264\,710 / 3\,274\,600 = 6.3\%$

Pertinence du commentaire sur l'effet de levier 3 points

Puisque la rentabilité économique = 5.55% couvre le coût de la dette 3.6% et offre ainsi la possibilité de jouer favorablement sur l'effet de levier financier d'endettement.

L'entreprise pourrait donc envisager de s'endetter encore davantage pour jouer sur l'effet de levier avec un bras de levier D/C +important. Il faudrait alors faire attention de ne pas surendetter l'entreprise.

Des points bonus seront attribués pour des calculs plus approfondis.

Décomposition

$R_f = 205\,900 / 7\,560\,000 * 7\,560\,000 / 4\,539\,310 * 4\,539\,310 / 3\,274\,600$

On constate alors :

- Une **profitabilité nette de 2.72%** ce qui est correct, mais certainement à améliorer.
- Une rotation des actifs de 1.66
- Et un ratio de structure financière de 1.38, soit un endettement mesurée.

La question est alors de savoir quel est le **coût des fonds propres afin de juger de la pertinence de la structure financière et de ses répercussions sur le coût du capital**. Si le coût des fonds propres est élevé, alors sans doute aurait-elle intérêt à faire jouer cet endettement de manière plus forte.