

Chapitre 1 – Diagnostic financier des sociétés et des groupes

Corrigés des entraînements du manuel

Corrigé de l'exercice 1.1

1. Bilans fonctionnels

Bilan fonctionnel de la société Penchard au 31/12/N-1

Emplois stables		11 495	Ressources stables		17 921
Actif immobilisé brut	11 495		Capitaux propres	5 151	
Actif circulant (exploitation)		11 425	Provisions	175	
Stocks et en-cours (bruts)			Amortissements et dépréciations	2 495	
Matières premières	960		Ressources propres	7 821	
Produits intermédiaires et finis	2 310		Dettes financières (1)	10 100	
Marchandises	800		Dettes d'exploitation		4 512
Créances d'exploitation (brutes)			Dettes fournisseurs	4 254	
Créances clients et comptes rattachés	6 750		Dettes fiscales et sociales	178	
Autres	580		Produits constatés d'avance	80	
Charges constatées d'avance	25		Dettes hors exploitation		280
Actif circulant (hors exploitation)		243	Dettes sur immobilisations	120	
Créances diverses	58		Dettes fiscales	160	
Valeurs mobilières de placement (brutes)	185		Trésorerie passif		600
Trésorerie actif		150	Concours bancaires courants	600	
Disponibilités	150				
TOTAL		23 313	TOTAL		23 313

(1) Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	10 500
Emprunts et dettes financières divers	200
Concours bancaires courants	- 600
Dettes financières retraitées	10 100

Bilan fonctionnel de la société Penchard au 31/12/N

Emplois stables		12 125	Ressources stables		17 005
Actif immobilisé	12 125		Capitaux propres	5 175	
Actif circulant (exploitation)		8 685	Provisions	310	
Stocks et en-cours (bruts)			Amortissements et dépréciations	2 785	
Matières premières	650		Ressources propres	8 270	
Produits intermédiaires et finis	1 180		Dettes financières (1)	8 735	
Marchandises	1 120		Dettes d'exploitation		3 665
Créances d'exploitation (brutes)			Dettes fournisseurs	3 450	
Créances clients et comptes rattachés	5 200		Dettes fiscales et sociales	140	
Autres	500		Produits constatés d'avance	75	
Charges constatées d'avance	35		Dettes hors exploitation		440
Actif circulant (hors exploitation)		280	Dettes sur immobilisations	180	
Créances diverses	90		Dettes fiscales	260	
Valeurs mobilières de placement (brutes)	190		Trésorerie passif		200
Trésorerie actif		220	Concours bancaires courants	200	
Disponibilités	220				
TOTAL		21 310	TOTAL		21 310

(1) Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	8 635
Emprunts et dettes financières divers	300
Concours bancaires courants	- 200
Dettes financières retraitées	8 735

2. Calcul des FRNG, BFR et trésorerie nette

- FRNG

	N-1	N
Ressources stables	17 921	17 005
- Emplois stables	- 11 495	- 12 125
FRNG	6 426	4 880

- BFRE

	N-1	N
Actif circulant (exploitation)	11 425	8 685
- Dettes d'exploitation	- 4 512	- 3 665
BFRE	6 913	5 020

- BFRHE

	N-1	N
Actif circulant (hors exploitation)	243	280
- Dettes hors exploitation	- 280	- 440
BFRHE	- 37	- 160

- Trésorerie nette

	N-1	N
Trésorerie actif	150	220
-Trésorerie passif	- 600	- 200
TN	- 450	20

3. Calcul des ratios de structure

- Couverture des emplois stables

	N-1	N
Ressources stables	17 921	17 005
Emplois stables	11 495	12 125
<u>Ressources stables</u> Emplois stables	156 %	140 %

- Couverture des capitaux investis

	N-1	N
Ressources stables	17 921	17 005
Emplois stables	11 495	12 125
BFRE	6 913	5 020
<u>Ressources stables</u> Emplois stables + BFRE	97 %	99 %

- Taux d'endettement

	N-1	N
Dettes financières retraitées	10 100	8 735
Trésorerie passif	600	200
Ressources propres	7 821	8 270
<u>Dettes financières + trésorerie passif</u> Ressources propres	137 %	108 %

4. Tableau récapitulatif des variations

	31/12/N-1	31/12/N	Variation	
			en valeur	en pourcentage
FRNG	6 426	4 880	-1 546	- 24 %
BFRE	6 913	5 020	-1 893	- 27 %
BFRHE	- 37	-160	-123	- 332 %
Trésorerie nette	- 450	20	470	104 %
Couverture des emplois stables	156%	140%	-16%	- 10 %
Couverture des capitaux investis	97%	99%	2%	2 %
Taux d'endettement	137%	108%	-29%	- 21 %

5. Évolution de la structure financière

Le FRNG de la société Penchard a diminué en raison des effets conjugués du remboursement des dettes financières et de l'augmentation de l'actif immobilisé. Cependant, cette baisse du FRNG a été plus que compensée par la diminution considérable du BFR. Il en résulte une amélioration très nette de la trésorerie qui est passé d'un déficit à un léger excédent.

Corrigé de l'exercice 1.2

1. Rentabilité économique

La rentabilité économique est mesurée par le taux de rémunération de l'ensemble des ressources stables employées par l'entreprise (propres et empruntées).

Au *numérateur*, on peut faire figurer le résultat d'exploitation, ou l'EBE ou encore la valeur ajoutée.

On retiendra le ratio suivant :
$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capitaux propres (hors résultat) + dettes financières}}$$

	Société A	Société B
Chiffre d'affaires	850 000	850 000
Achats consommés	- 227 500	-277 500
Consommation en prov. tiers	- 60 300	- 60 700
Charges de personnel	- 485 800	- 436 000
Dotations d'exploitation	- 40 400	- 41 000
Résultat d'exploitation	36 000	34 800
Capitaux propres (hors résultat)	233 500	113 600
Dettes financières	0	120 000
Ressources stables (hors résultat)	233 500	233 600
Taux de rentabilité économique	15,42 %	14,90 %

Pour interpréter la rentabilité économique, on peut décomposer le taux en deux facteurs.

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Ressources stables}} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{CA}} \times \frac{\text{CA}}{\text{Ressources stables}}$$

Le ratio $\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{CA}}$ mesure la *marge nette*, c'est-à-dire une rentabilité par rapport au chiffre d'affaires. Il mesure l'efficacité industrielle ou commerciale de l'entreprise.

Le ratio $\frac{\text{CA}}{\text{Ressources stables}}$ mesure la *rotation des ressources stables*, c'est-à-dire l'intensité de l'utilisation des ressources de l'entreprise.

	Société A	Société B
Marge nette	4,24 %	4,09 %
Rotation des ressources stables	364,03 %	363,87 %
Taux de rentabilité économique	15,42 %	14,90 %

2. Rentabilité financière

La rentabilité est estimée par le taux de rémunération des capitaux propres investis par les propriétaires de l'entreprise.

Le ratio a pour *dénominateur* les capitaux propres (hors résultat de l'exercice).

Au *numérateur*, on inscrit le résultat courant.

Le ratio est donc le suivant :
$$\frac{\text{Résultat courant}}{\text{Capitaux propres}}$$

	Société A	Société B
Résultat d'exploitation	36 000	34 800
– Charges d'intérêts	0	10 800
Résultat courant	36 000	24 000
Capitaux propres hors résultat	233 500	113 600
Taux de rentabilité financière	15,42 %	21,13 %

Alors que les deux sociétés ont sensiblement la même rentabilité économique, la rentabilité financière est supérieure pour la société B.

Le ratio de rentabilité financière peut être décomposé en un produit de plusieurs autres ratios :

$$\frac{\text{Résultat courant}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{\text{Résultat courant}}{\text{CA}} \times \frac{\text{CA}}{\text{Actif total}} \times \frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}}$$

Le ratio $\frac{\text{Résultat courant}}{\text{CA}}$ mesure la marge.

Le ratio $\frac{\text{CA}}{\text{Actif total}}$ mesure la rotation de l'actif.

Le ratio $\frac{\text{Actif total}}{\text{Capitaux propres}}$ est le ratio d'endettement global.

Le taux de rentabilité financière se décompose donc ainsi :

	Société A	Société B
Résultat courant / CA	4,24 %	2,82 %
CA / Actif total	266,45 %	266,45 %
Actif total / Capitaux propres	136,62 %	280,82 %
Taux de rentabilité financière = produit des 3 ratios	15,42 %	21,13 %

On constate que la rentabilité financière de la société B est meilleure que celle de la société A malgré une marge inférieure. L'avantage de la société B est dû au ratio $\frac{\text{actif total}}{\text{capitaux propres}}$, qui reflète l'endettement supérieur de cette entreprise. On met ainsi en évidence un effet de levier.

3. Effet de levier

	Entreprise A	Entreprise B
Taux de rentabilité économique	15,42 %	14,90 %
Taux de rentabilité financière	15,42 %	21,13 %
Effet de levier	15,42 % – 14,90 % = 0,52 %	21,13 % – 14,90 % = 6,23 %

Conclusion : L'entreprise B est endettée. Comme le coût de la dette (9 %) est inférieur au taux de rentabilité économique (14,90 %), elle bénéficie d'un effet de levier.

Corrigé de l'exercice 1.3

1. Établir les bilans fonctionnels consolidés pour les exercices N et N-1.

Actif	N	N-1	Passif	N	N-1
Emplois stables	3220	3020	Ressources stables	4670	4820
Actif immobilisé	3220	3020	Capitaux propres part du groupe	4320	4360
Actif circulant d'exploitation	560	480	Intérêts minoritaires	40	60
Stocks	360	380	Provisions	10	50
Clients et comptes rattachés	200	100	Dettes financières	300	350
Actifs circulant H.E	400	50	Dettes circulantes d'exploitation	656	100
Trésorerie	1675	1500	Dettes fournisseurs	656	100
VMP	325	300	Dettes circulantes H. exploitation	279	80
Disponibilité	1350	1200	dettes fiscales	279	80
			Trésorerie	250	50
Total	5855	5050	Total	5855	5050

2. Calculer le FRNG, le BFRE, le BFRHE, la trésorerie pour N et N-1.

	N-1	N
Ressources stables	4820	4670
Emplois stables	3020	3220
FRNG	1800	1450

Actif circulant d'exploitation	480	560
Dettes circulantes d'exploitation	100	656
BFR Exploitation	380	-96

Actif circulant Hors exploitation	50	400
Dettes circulantes Hors exploitation	80	279
BFR Hors exploitation	-30	121

	BFR global	350	25
Trésorerie active		1500	1675
Trésorerie passive		50	250
	Trésorerie	1450	1425
Vérification de la trésorerie			
FRNG		1800	1450
BFR global		350	25
	Trésorerie	1450	1425

3. Déterminer les ratios de structure pour N et N-1.

Ratios de structure		
	N-1	N
Ratios de couverture des emplois stables	159,60%	145,03%
Ressources stables	4820	4670
Emplois stables	3020	3220
Ratios de couverture des capitaux investis	141,76%	149,49%
Ressources stables	4820	4670
Emplois stables + BFRE	3400	3124
Taux d'endettement	9,05%	12,61%
Dettes financières et trésorerie passive	400	550
Ressources propres	4420	4360

4. Mesurer les ratios de rotation pour N et N-1.

Ratios de rotation		
	N-1	N
Délai de rotation des stocks (jours)	52	48
Stock moyen	390	370
Coût annuel des achats HT	2712	2800
Délai des règlements clients (jours)	6	12
Créances	100	200
Chiffre d'affaires TTC	5951,4	6014,5
Délai des règlements fournisseurs (jours)	10	66
Dettes fournisseurs	100	656
Achats TTC	3481	3594

5. Calculer le taux de rentabilité économique (taux de rentabilité brute du capital d'exploitation) du groupe Montejudéo pour N et N-1.

Taux de rentabilité brute du capital d'exploitation (rentabilité économique du groupe)		
	N-1	N
Taux de rentabilité brute du capital d'exploitation	10,11%	7,74%
Résultat d'exploitation	344	242
Immobilisations + BFRE	3400	3124

6. En vous appuyant sur les données fournies dans le cadre de l'information sectorielle, affiner l'analyse de la rentabilité économique en calculant le taux de rentabilité du capital d'exploitation par secteur d'activité et par zone géographique.

	Rentabilité économique par activité		
	Activité A	Activité B	Activité C
Taux de rentabilité brut sectoriel par activité	9,63%	28,10%	2,06%

Rentabilité économique par pays

	Italie	Espagne	Portugal
Taux de rentabilité brut sectoriel par pays	8,85%	7,21%	6,51%

7. Calculer la rentabilité du groupe Montéjudéo pour les exercices N et N-1, puis affiner votre analyse en calculant la rentabilité par secteur d'activité et par zone géographique.

Profitabilité du groupe Montéjudéo

	N-1	N
Profitabilité du groupe Montéjudéo	6,64%	4,62%
Résultat d'exploitation	344	242
Chiffre d'affaires consolidé	5175	5230

Profitabilité par activité (N)

	Activité A	Activité B	Activité C
Résultat d'exploitation/CA	3,67%	9,50%	7,09%

Profitabilité par pays (N)

	Italie	Espagne	Portugal
Résultat d'exploitation/CA	2,24%	8,42%	24,35%

8. Conclusion.

Le groupe Montéjudéo présente une structure financière équilibrée. En effet, le FRNG dépasse largement le BFR global, ce qui donne naissance à une trésorerie positive. Entre les deux exercices, l'équilibre financier est maintenu. Les ratios de structure montrent que les ressources stables couvrent très largement les emplois stables. Même si le taux d'endettement augmente légèrement en passant de 9,05% à 12,61%, ce taux reste très bas. On note une relative stabilité du ratio de rotation des stocks. En revanche, on observe une dégradation du ratio du délai clients qui passe de 6 à 12 jours. Il est nécessaire de relativiser cette dégradation du ratio dans la mesure où il est extrêmement bas. En outre, si le ratio de délai des créances clients se dégrade, on observe une amélioration notable du ratio de règlement des dettes fournisseurs. En conséquence, le groupe ne rencontre aucun problème de trésorerie au regard de la gestion du crédit inter-entreprise.

En revanche, on note une dégradation de la rentabilité économique du groupe. Celle-ci trouve son origine dans une augmentation des charges plus importante que celle du chiffre d'affaires. Cette mauvaise maîtrise des coûts a un impact direct sur le niveau du résultat d'exploitation du groupe. L'analyse des données sectorielles montre que c'est l'activité B qui dégage la plus forte rentabilité économique. Au regard de l'analyse sectorielle par pays, on observe que c'est l'Italie qui dégage la plus forte rentabilité économique. Cette information est fondamentale pour les décideurs à la tête du groupe et qui doivent orienter l'affectation des ressources et conduire les décisions stratégiques de ce groupe.

Au regard de la rentabilité, qui met en relation le profit avec le niveau d'activité, on observe que c'est toujours l'activité B qui est tête mais que c'est sur le marché portugais que l'activité du groupe Montéjudéo est la plus profitable. Cela peut notamment s'expliquer par une meilleure maîtrise des coûts et l'efficacité de la force de vente qui permet d'augmenter le niveau de chiffre d'affaires sur ce pays.