
UNIVERSITE PIERRE MENDES FRANCE
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES
(TELE ENSEIGNEMENT)

DESS DEFI

Année 2001-02

ANALYSE ET DÉCISIONS FINANCIÈRES

Troisième devoir

ETUDE DE CAS : SOCIÉTÉ AUTOMOBILE V

La société AUTOMOBILE V est une Société anonyme au capital de 250 000 F détenu majoritairement par M. Jean Du Garage et M. Pierre Beau-Fils. Créée en 1967 sous la forme d'une SARL, la société a été transformée en société anonyme courant Juin 1999 après une augmentation de capital réalisée par incorporation de report à nouveau.

La société est installée à l'est de Paris et a pour objet la réparation d'automobiles, l'achat et la vente de voitures neuves et d'occasion, d'huile, d'essence et accessoires, ainsi que la location de véhicules de tourisme et utilitaires. Elle est concessionnaire de la marque Fiat et subit une rude concurrence de la part des concessionnaires des autres marques installés dans le secteur. Elle vend principalement des voitures de petite et moyenne gammes.

Le PDG (M. Du Garage) estime que les résultats de l'exercice 1999 sont très bons et souhaite acquérir toutes les parts d'un concessionnaire Renault situé non loin de l'AUTOMOBILE V afin d'anticiper l'évolution prochaine de la réglementation qui devrait autoriser les concessions multi-marques. Le garage visé est une SARL dénommée GPE (GARAGE PARIS-EST) et détenue part les époux Sans-Fils qui souhaitent prendre leur retraite. Ces derniers sont d'accord pour céder toutes leurs parts de la façon suivante : à la SA AUTOMOBILE V (40%), à M. Du Garage (30%) et à M. Beau-Fils (30%). La transaction se fera sur la base des comptes arrêtés au 31/12/1999, avec effet au 01/01/2000.

Vous travaillez dans un Cabinet de conseil et M. Du Garage vous consulte avant la réalisation de l'acquisition envisagée. Votre mission consiste à : (1) apprécier la solidité financière de la SA AUTOMOBILE V ; (2) évaluer la valeur des parts sociales de la Sarl GPE ; (3) donner votre opinion sur la rentabilité de l'acquisition.

Vous disposez des annexes 1 à 7 pour exécuter cette mission (données en KF). Toute liberté vous est laissée pour effectuer les retraitements que vous jugerez utiles. Il vous est par ailleurs précisé que les comptes courants d'associés ne sont pas rémunérés et sont assimilables à des fonds propres.

Travail demandé :

1. Présentez un tableau comparatif des soldes intermédiaires de gestion et déterminez la capacité d'autofinancement de la SA AUTOMOBILE V. (2 points)
2. Présentez les bilans financiers comparatifs et étudiez l'évolution du FR, du BFR et de la trésorerie de la SA AUTOMOBILE V. (2 points)
3. Etudiez à l'aide de quelques ratios la structure financière et la rentabilité de la SA AUTOMOBILE V. (1 point)
4. Présentez le tableau de financement 1999 de la SA AUTOMOBILE V. (2 points)

5. Appréciez la rentabilité de la Sarl GPE. (1 points)
6. Déterminez la valeur des parts sociales de la Sarl GPE au 01/01/2000. (1 point)
7. Déterminez le fonds de roulement de la SA AUTOMOBILE V après acquisition des parts de la Sarl GPE. (1 point)
8. Déterminez la valeur des parts sociales de la Sarl GPE au 31/12/2005. (1 point)
9. Appréciez au moyen de la valeur actuelle nette la rentabilité globale de l'acquisition pour l'ensemble des nouveaux. (3 points)
10. Rédigez votre rapport à l'attention du PDG de la SA AUTOMOBILE V. (6 points)

Annexe 1 : Bilan AUTOMOBILE V au 31 Décembre 1999

<i>ACTIF</i>	<i>Brut 1999</i>	<i>A & P 1999</i>	<i>Net 1999</i>	<i>Net 1998</i>
Actif immobilisé :				
Immobilisations incorporelles	0.0	0.0	0.0	0.0
Immobilisations corporelles	2 281.8	1 581.5	700.3	782.7
Immobilisations financières	125.7	0.0	125.7	118.2
Actif circulant :				
Stocks et en-cours	2 830.2	24.3	2 805.9	3 234.1
Av. et ac. versés sur commandes	0.0	0.0	0.0	3.7
Créances d'exploitation				
- Créances clients et comptes rattachés	1 213.4	0.0	1 213.4	709.7
- Autres	2 379.0	0.0	2 379.0	841.0
Créances diverses	967.7	0.0	967.7	376.7
Valeurs mobilières de placement	7 940.1	0.0	7 940.1	9 940.1
Disponibilités	1 214.3	0.0	1 214.3	2 202.9
Comptes de régularisation et assimilés :				
Charges constatées d'avance (1)	616.4		616.4	75.5
Ch. à répartir sur plusieurs exercices	0.0		0.0	0.0
Ecart de conversion Actif	0.0		0.0	0.0
Total	19 568.6	1 605.8	17 962.8	18 284.6
(1) Sur charges d'exploitation			515.8	47.3

<i>PASSIF</i>	<i>Mont. 1999</i>	<i>Mont. 1998</i>
Capitaux propres :		
Capital	250.0	150.0
Prime d'émission, de fusion, d'apport	0.0	0.0
Ecart de réévaluation	0.0	0.0
Réserves	15.0	15.0
Report à nouveau	7 325.1	7 291.6
Résultat de l'exercice	1 143.1	633.5
Provisions réglementées	0.0	0.0
Provisions pour risques et charges :		
Provisions pour risques	0.0	0.0
Provisions pour Charges	0.0	0.0
Dettes :		
Emprunts obligataires convertibles	0.0	0.0
Autres Emprunts obligataires	0.0	0.0
Emp. et dettes auprès des états de cr. (1)	0.0	0.1
Emprunts et dettes financières divers (2)	2 537.5	2 916.0
Av. et ac. reçus sur commandes	0.9	25.5
Dettes d'exploitation		
- Dettes fourn. et comptes rattachés	3 990.0	4 298.6
- Dettes fiscales et sociales	1 679.6	2 164.8
- Autres	0.0	1.2
Dettes diverses		
- Dettes sur Imm. et comptes rattachés	0.0	0.0
- Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	850.7	742.7
- Autres	0.9	5.6
Comptes de régularisation et assimilés :		
- Produits constatés d'avance (3)	170.0	40.0
- Ecart de conversion Passif	0.0	0.0
Total	17 962.8	18 284.6
(1) Dont concours bancaires courants	0.0	0.1
(2) Dont comptes courants d'associés	2 537.5	2 916.0
(3) Sur produits d'exploitation	157.0	35.0

Annexe 2 : Tableau des immobilisations AUTOMOBILE V 1999

Immobilisations	Valeur brute des immobil. au début de l'exercice	Acquisitions, créat°, apports et vir. de post. à postes	Diminutions		Valeur brute des immobil. à la fin de l'exercice
			par virements de postes à postes	par cessions à des tiers ou mise hors serv.	
Incorporelles					
Concessions, brevets, lic., etc.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fonds commercial	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres immobilisations incorp.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Corporelles					
Terrains	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Constructions	1 311.6	91.8	0.0	0.0	1 403.4
Instal. techn., mat. et out. ind.	360.6	6.2	0.0	0.0	366.8
Autres immobilisations corp.	515.6	46.6	0.0	50.6	511.6
Immob. corporelles en cours	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Av. et ac. sur immob. corp.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	2 187.8	144.6	0.0	50.6	2 281.8
Financières					
Participations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cr. rattachées à des participat°	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres titres immobilisés	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Prêts	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres immobilisations financ.	118.2	7.5	0.0	0.0	125.7
Total	118.2	7.5	0.0	0.0	125.7

Annexe 3 : Tableau des amortissements AUTOMOBILE V 1999

Immobilisations	Amortissements			
	cumulés au début de l'exercice	augmentat° : dotations de l'exercice	diminutions : reprises et am. sur éltés cédés	cumulés à la fin de l'exercice
Incorporelles				
Concessions, brevets, lic., etc.	0.0	0.0	0.0	0.0
Fonds commercial	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres immobilisations incorp.	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	0.0	0.0	0.0	0.0
Corporelles				
Constructions	749.4	123.7	0.0	873.1
Instal. techn., mat. et out. ind.	210.3	52.5	0.0	262.8
Autres immobilisations corp.	445.4	50.8	50.6	445.6
Total	1 405.1	227.0	50.6	1 581.5

Annexe 4 : Tableau des provisions AUTOMOBILE V 1999

<i>Nature des provisions</i>	<i>Montant au début de l'exercice</i>	<i>Augmentat° : dotations de l'exercice</i>	<i>Diminutions : reprises de l'exercice</i>	<i>Montant à la fin de l'exercice</i>
Provisions réglementées				
Pour hausse des prix	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour investiss. à l'étranger	0.0	0.0	0.0	0.0
Pour créances MT export	0.0	0.0	0.0	0.0
Amortissements dérogatoires	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres prov. réglementées	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisions pour risques				
Litiges, gar. et risques techn.	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres provisions pour risques	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	0.0	0.0	0.0	0.0
Provisions pour charges				
Indemnités de fin de carrières	0.0	0.0	0.0	0.0
Aut. provisions pour charges	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	0.0	0.0	0.0	0.0
Prov. pour dépréciations				
Sur immobilisat° financières	0.0	0.0	0.0	0.0
Sur stocks et encours	45.5	24.3	45.5	24.3
Sur créances d'exploitation	0.0	0.0	0.0	0.0
Autres provisions pour dépréc.	0.0	0.0	0.0	0.0
Total	45.5	24.3	45.5	24.3

Annexe 5 : Comptes de résultat AUTOMOBILE V 1998 et 1999

<i>Charges</i>	<i>Mont. 1999</i>	<i>Mont. 1998</i>	<i>Produits</i>	<i>Mont. 1999</i>	<i>Mont. 1998</i>
Charges d'exploitation			Produits d'exploitation		
Achats de marchandises	29 957.6	24 557.4	Ventes de marchandises	36 921.0	27 490.8
± Variation de stock	449.4	-1 231.1	Production vendue	2 698.0	3 299.4
Autres achats et charges externes	1 725.1	1 586.5	Production stockée	0.0	0.0
Impôts, taxes et vers. assimilés	255.3	220.6	Production immobilisée	0.0	10.6
Salaires et traitements	3 576.7	3 186.7	Subventions d'exploitation	51.6	35.0
Charges sociales	1 560.6	1 294.6	Reprises sur prov. et amortiss.	45.5	39.3
Dotat. aux amortiss. et aux prov.	251.3	266.7	Transferts de charges	54.5	0.0
Autres charges	1.2	15.6	Autres produits	0.0	0.0
Charges financières			Produits financiers		
Dotat. aux amort. et aux provisions	0.0	0.0	De participation	0.0	0.0
Intérêts et charges assimilées	23.3	5.7	D'aut. val. mob. et cr. de l'actif imm.	0.0	12.1
Différences négatives de change	0.0	0.0	Autres intérêts et produits assim.	214.6	526.9
Charges nettes sur cession de VMP	0.0	0.0	Repr. sur prov. et transf. de charges	0.0	0.0
Charges exceptionnelles			Différences positives de change	0.0	0.0
Sur opérations de gestion	206.1	26.7	Produits nets de cession de VMP	0.0	0.0
Sur opérations en capital	0.0	0.0	Produits exceptionnels		
Dotat. aux amort. et aux provisions	0.0	111.5	Sur opérations de gestion	10.1	3.0
Impôts sur les bénéfices	850.7	742.7	Sur opérations en capital	5.1	0.0
Total	38 857.3	30 783.6	Repr. sur prov. et transf. de charges	0.0	0.0
Résultat (Bénéfice)	1 143.1	633.5	Total	40 000.4	31 417.1
Total général	40 000.4	31 417.1	Total général	40 000.4	31 417.1

Annexe 6 : Renseignements financiers sur la SARL GPE

BILANS FONCTIONNELS GPE

<i>ACTIF</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>	<i>PASSIF</i>	<i>1 999</i>	<i>1 998</i>
Actif immobilisé	2 985.0	2 985.0	Capitaux propres (*)	2 835.0	2 693.0
Stocks et en-cours	2 875.0	2 750.0	Dettes financières	1 250.0	1 500.0
Créances clients	1 125.0	1 300.0	Dettes fournisseurs	3 200.0	3 000.0
Autres créances d'exploitation	702.0	656.0	Autres dettes d'exploitation	875.0	825.0
Créances hors exploitation	854.0	759.0	Dettes hors exploitation	255.0	312.0
Trésorerie actif	29.0	10.0	Trésorerie passif	155.0	130.0
Total	8 570.0	8 460.0	Total	8 570.0	8 460.0
			(*) Dont amortiss. et provisions	875.0	725.0

SIG RESUMES DE LA SOCIETE GPE

<i>Eléments</i>	<i>1999</i>	<i>1998</i>	<i>Variation</i>	<i>Variation en %</i>
Ventes de marchandises	19 000.0	17 500.0	1 500.0	8.57%
Coût d'achat des marchandises vendues	-16 150.0	-14 525.0	-1 625.0	
Marge commerciale	2 850.0	2 975.0	-125.0	-4.20%
Production de l'exercice (*)	3 200.0	3 700.0	-500.0	-13.51%
Consommations externes	-895.0	-780.0	-115.0	
Valeur ajoutée	5 155.0	5 895.0	-740.0	-12.55%
Excédent brut d'exploitation	2 305.0	2 985.0	-680.0	-22.78%
Résultat d'exploitation	1 205.0	1 725.0	-520.0	-30.14%
Résultat courant avant impôt	1 103.0	1 575.0	-472.0	-29.97%
Résultat exceptionnel	-5.0	0.3	-5.3	
Résultat de l'exercice	785.0	998.0	-213.0	-21.34%
Capacité d'autofinancement	935.0	1 158.0	-223.0	-19.26%

(*) Il n'y a pas de production stockée ni immobilisée

PREVISIONS D'EXPLOITATION DE LA SOCIETE GPE

<i>Années</i>	<i>Résultat net</i>	<i>Dotations</i>	<i>CAF</i>
2 000	795.0	150.0	945.0
2 001	805.0	151.0	956.0
2 002	814.0	159.0	973.0
2 003	825.0	155.0	980.0
2 004	832.0	155.0	987.0
2 005	845.0	154.0	999.0
Totaux	4 916.0	924.0	5 840.0

Annexe 7 : Renseignements divers

1. La Sarl GPE a un capital de 1 000 000 F constitué de 2 500 parts.
2. Le fonds de commerce de la Sarl GPE peut être évalué au 01/01/2000 à 10% du chiffre d'affaires moyen des deux derniers exercices. On peut considérer que son taux annuel de réévaluation est égal au taux de l'inflation qui devrait se situer aux environs de 1.75% de 2000 à 2005.
3. Les époux Sans-Fils et les actionnaires de l'AUTOMOBILE V ont décidé d'évaluer les parts de la Sarl GPE d'après la méthode de l'actif net (avec prise en compte du fonds de commerce). Cette évaluation sera retenue comme prix de cession.
4. M. Du Garage pense qu'un tiers des résultats annuels de la Sarl GPE seront distribués sous forme de dividendes jusqu'en l'an 2005.
5. On vous précise que le coût de financement de l'acquisition est équivalent au coût d'opportunité supporté par les acquéreurs pour réaliser l'opération. Les parts acquises par la SA AUTOMOBILE V (40%) le seront par prélèvement sur la trésorerie. MM. Beau-Fils et Du Garage retireront de leurs comptes courants dans la SA AUTOMOBILE V la somme nécessaire à l'acquisition de leurs parts (30% chacun).
6. Un extrait de table financière vous est fourni ci-après :

EXTRAIT DE TABLE FINANCIERE $(1+i)^{-n}$

n	i=8%	i=9%	i=10%	i=11%
1	0.926	0.917	0.909	0.901
2	0.857	0.842	0.826	0.812
3	0.794	0.772	0.751	0.731
4	0.735	0.708	0.683	0.659
5	0.681	0.650	0.621	0.593
6	0.630	0.596	0.564	0.535