



MINISTÈRE
DE L'ÉDUCATION
NATIONALE

EAE ECF 3

SESSION 2018

AGRÉGATION CONCOURS EXTERNE

Section : ÉCONOMIE ET GESTION
Option : FINANCE ET CONTRÔLE

ÉTUDE DE CAS SUR LA GESTION DES
ENTREPRISES ET DES ORGANISATIONS

Durée : 5 heures

Calculatrice électronique de poche - y compris calculatrice programmable, alphanumérique ou à écran graphique – à fonctionnement autonome, non imprimante, autorisée conformément à la circulaire n° 99-186 du 16 novembre 1999.

Plan comptable général (plan de comptes uniquement) autorisé.

Tables statistiques (sans formule) autorisées.

L'usage de tout autre ouvrage de référence, de tout dictionnaire et de tout autre matériel électronique est rigoureusement interdit.

Dans le cas où un(e) candidat(e) repère ce qui lui semble être une erreur d'énoncé, il (elle) le signale très lisiblement sur sa copie, propose la correction et poursuit l'épreuve en conséquence.

De même, si cela vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, il vous est demandé de la (ou les) mentionner explicitement.

NB : La copie que vous rendrez ne devra, conformément au principe d'anonymat, comporter aucun signe distinctif, tel que nom, signature, origine, etc. Si le travail qui vous est demandé comporte notamment la rédaction d'un projet ou d'une note, vous devrez impérativement vous abstenir de signer ou de l'identifier.

Tournez la page S.V.P.

INFORMATION AUX CANDIDATS

Vous trouverez ci-après les codes nécessaires vous permettant de compléter les rubriques figurant en en-tête de votre copie.

Ces codes doivent être reportés sur chacune des copies que vous remettrez.

Concours	Section/option	Epreuve	Matière
EAE	8010B	103	7050

Documents remis aux candidats

Le Groupe CAPELE intervient sur le marché du petit équipement domestique qui regroupe le petit électroménager et les articles culinaires représentant respectivement 70 % et 30 % de son chiffre d'affaires. Il est spécialisé dans les ustensiles de cuisine. L'histoire du groupe s'est inscrite dans une succession de phase de croissance interne et de croissance externe.

Innovation et conquête de nouveaux marchés constituent les deux piliers de la stratégie du Groupe CAPELE. L'innovation lui procure un avantage concurrentiel permettant de lutter contre la banalisation du marché. Cette stratégie a été amorcée avec les premiers produits électriques dans les années 1950-1960 (fers à repasser, moulins à café, friteuses sans odeur, ...). Elle s'est poursuivie avec l'introduction de l'électronique dans les années 1970-1980 (pèse-personnes, cafetières programmables, ...) et intensifiée dans les années 1990-2000 vers l'ergonomie, l'automatisation des fonctions (autocuiseurs à dispositifs de fermeture simplifiés, aspirateurs compacts et à tête triangulaire, cafetières avec système de dosage de la mouture, ...). L'investissement en recherche et développement représente ainsi près de 2% du chiffre d'affaires consolidé. Parallèlement, l'expansion géographique offre de nouvelles opportunités, avec entre autres un meilleur équilibre international de l'activité et une exposition accrue au fort potentiel de développement des pays émergents. Le groupe réalise ainsi plus de 80 % de son chiffre d'affaires consolidé hors de France et plus de 64 % hors Europe Occidentale.

Cette stratégie d'innovation et de déploiement international s'est déclinée en une succession de phases de croissance interne et de croissance externe. La politique volontariste de croissance externe a permis au groupe de diversifier ses activités et de contribuer à son expansion géographique. Les acquisitions se sont ainsi succédées tant en France qu'à l'étranger. Présent commercialement dans plus de 150 pays et implanté dans plus de 30 pays, le groupe est donc très largement exposé au risque de change.

Au 31 décembre 2015, le capital se compose de 50 169 049 actions d'un montant nominal de 1 euro. Seules les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis cinq ans au moins au nom d'un même actionnaire bénéficient d'un droit de vote double. Au 31 décembre 2015, le groupe fondateur détient 41,26 % du capital et 56,00 % des droits de vote.

Les dossiers suivants sont proposés à votre réflexion. Ils sont indépendants.

Dossier I : consolidation et analyse financière

Dossier II : gestion des risques de change et de taux

Dossier III : contrôle de gestion

Le sujet comporte les annexes suivantes :

Dossier I	Annexe 1 : Retraitements des stocks et frais de recherche et développement Annexe 2 : Rémunération en actions Annexe 3 : Bilan de la filiale CAM et informations sur les taux de change Annexe 4 : Informations relatives à l'acquisition de la société WELE Annexe 5 : Comptes consolidés du groupe CAPELE
Dossier II	Annexe 6 : Formule de calcul du taux de change à terme

	Annexe 7 : Données de taux annuels monétaires
Dossier III	Annexe 8 : Informations sur les diverses composantes des coûts des produits Annexe 9 : Méthode de fixation des prix de vente Annexe 10 : Le relevé des ventes réelles et prévues

DOSSIER 1 : CONSOLIDATION ET ANALYSE FINANCIERE

Les questions de ce dossier sont indépendantes les unes des autres. Le groupe CAPELE étant coté, il applique les normes IFRS. Le taux d'imposition à appliquer le cas échéant est de 33,1/3%.

Travail à faire :

1.1 A partir des données de l'annexe 1,

1.1.1 Après avoir rappelé les différentes catégories de retraitements qu'impose le règlement 99-02 sur la consolidation des comptes, enregistrez les écritures de consolidation (bilan et compte de résultat) qui vous paraissent nécessaires à la comptabilisation des stocks au 31/12/2015.

1.1.2 Après avoir rappelé les conditions d'activation des frais de développement énoncées dans la norme IAS 38 et reprise par le PCG, enregistrez les écritures de consolidation (bilan et compte de résultat) qui vous paraissent nécessaires à la comptabilisation des frais de développement au 31/12/2015.

1.2 A partir des données de l'annexe 2,

1.2.1 Expliquez le fonctionnement des plans de stock-options et donnez en argumentant votre réponse, les trois principaux avantages que peuvent apporter aux entreprises les rémunérations basées sur des actions,

1.2.2 Enregistrez pour l'exercice 2015, les écritures de consolidation (bilan et compte de résultat) qui vous paraissent nécessaires pour la comptabilisation du plan de rémunération en actions mis en place par le groupe en juin 2012.

1.3 A partir des données de l'annexe 3,

1.3.1 Rappelez les conditions et modalités des deux méthodes de conversion des comptes d'une filiale étrangère et expliquez pourquoi l'écart de conversion est inscrit en résultat dans la méthode du cours historique alors qu'il est inscrit en capitaux propres avec la méthode du cours de clôture.

1.3.2 En considérant que la conversion des actifs donne une valeur de 27 482,9 k€, présentez les montants convertis des capitaux propres et passifs au 31/12/2015 de la société CAM en utilisant la méthode appropriée.

1.3.3 Indiquez les montants à inscrire en dotations aux amortissements et en variation de stocks de marchandises si le groupe avait dû appliquer l'autre méthode de conversion des comptes.

1.4 A partir des données de l'annexe 4,

- 1.4.1 En basant votre analyse sur les principes comptables, justifiez la comptabilisation des impôts différés**
 - 1.4.2 Déterminez les écarts d'évaluation et l'écart d'acquisition résultant de l'acquisition de la société WELE.**
 - 1.4.3 Enregistrez les écritures de bilan qui vous paraissent nécessaires à la consolidation de la société WELE au 31/12/2015.**
- 1.5 A partir des données de l'annexe 4 et de l'annexe 5,**
- 1.5.1 Déterminez dans quelle rubrique du tableau de flux de trésorerie doit figurer l'acquisition de la société WELE et pour quel montant elle doit apparaître.**
 - 1.5.2 Que signifient les termes « autres éléments sans incidence sur la trésorerie » et « incidence des décalages de paiement ». Donnez pour chaque poste un exemple.**
 - 1.5.3 Calculez la rentabilité financière pour 2015 en vous basant sur la formule de l'effet de levier et commentez en 20 lignes maximum les conséquences de cette acquisition sur la situation financière et les performances du groupe CAPELE.**

Annexe 1 : Retraitements des stocks et des frais de recherche et développement

Annexe 1.1 Informations relatives aux stocks détenus par la société KREP Gmbh.

Le groupe valorise les stocks de matières premières au coût d'achat en utilisant la méthode du coût moyen unitaire pondéré (CMUP). Cette méthode, qui correspond au mode de gestion des stocks mise en place au sein du groupe est appliquée à l'ensemble des filiales, à l'exception de la filiale allemande KREP Gmbh qui utilise la méthode du Premier Entré-Premier Sorti (PEPS). Le tableau 1 présente le stock de matières premières détenu par KREP Gmbh selon la méthode FIFO retenue au niveau des comptes individuels et selon la méthode CMUP retenue au niveau de la consolidation.

Tableau 1 : valeur des stocks de matières premières de la société KREP Gmbh

En 000 €	31/12/2014	31/12/2015
Méthode FIFO	50 000	40 000
Méthode CMUP	45 000	60 000

Annexe 1.2 : informations relatives aux frais de recherche et développement

Les activités de recherche et développement sont logées dans la filiale CAPDEV SAS, détenue à 100% par CAPELE SA. Cette société comptabilise ses frais de développement en charges. Ce traitement comptable n'est ni la méthode préférentielle préconisée par le PCG ni compatible avec la norme IAS 38.

CAPDEV dispose depuis de nombreuses années d'un outil de contrôle de gestion fiable permettant d'affecter les coûts de développement aux projets et d'identifier leur stade d'avancement. Le groupe a ainsi identifié quatre phases : l'exploration, la démonstration, la réalisation et la commercialisation. Compte tenu de l'importance stratégique de la R&D, le groupe y affecte des ressources techniques, financières et humaines importantes.

Parmi les projets récents, figurent deux produits :

- le développement du produit CAP1 a débuté courant 2012 et a donné lieu à l'activation de frais de développement pour un montant de 2 200 k€ au 31/12/2012. La commercialisation du CAP1 a débuté le 1^{er} mars 2013. La durée de vie pour ce type de produit est estimée à 5 ans.
- le développement de CAP2, version connectée du robot cuiseur a débuté en mars 2014. Cette phase d'exploration a permis de valider le concept marketing et la faisabilité technique. Il a ainsi été décidé en juillet 2014 de passer à la phase de démonstration. En octobre 2014, l'étude marketing a permis de valider la réalité et l'étendue des marchés cibles. En mars 2015, la direction du groupe a validé les trois différentes solutions techniques possibles au vu des démonstrations sur prototype. La phase de réalisation a débuté en avril 2015 avec les choix de design, les derniers arbitrages techniques et le choix de la date de lancement commercial. Les charges engagées au cours des différentes étapes de ce projet sont résumées ci-dessous.

Tableau 2 : frais de recherche et développement relatif au projet CAP2

En €	Date début/ fin	Montant des Charges
Exploration	Février/juillet 2014	900 000
Démonstration	Juillet / octobre 2014	450 000
	Novembre / décembre 2014	650 000
	Janvier / mars 2015	850 000
Réalisation	Avril / décembre 2015	1 300 000

Annexe 2. Informations relatives aux rémunérations basées sur des actions***Annexe 2.1 Extraits de la norme IFRS 2***

§1 L'objectif de la présente norme est de spécifier l'information financière à présenter par une entité qui entreprend une transaction dont le paiement est fondé sur des actions. En particulier, elle impose à une entité de refléter dans son résultat et dans sa situation financière les effets des transactions dont le paiement est fondé sur des actions, y compris les charges liées à des transactions attribuant aux membres du personnel des options sur action.

§12 Habituellement, les actions, options sur action ou autres instruments de capitaux propres sont attribués aux membres du personnel dans le cadre de leur rémunération d'ensemble, en plus d'un salaire en trésorerie et d'autres avantages liés à l'emploi. (...) Compte tenu de la difficulté de l'évaluation directe de la juste valeur des services reçus, l'entité doit évaluer la juste valeur des services reçus de ses membres du personnel en se référant à la juste valeur des instruments de capitaux propres attribués.

§15 (...) L'entité doit comptabiliser ces services et l'augmentation des capitaux propres qui en est la contrepartie, au fur et à mesure qu'ils sont rendus par l'autre partie pendant la période d'acquisition des droits. Par exemple : (a) si un membre du personnel se voit attribuer des options sur action sous condition de l'achèvement de trois années de service, l'entité doit présumer que les services à rendre par le membre du personnel en contrepartie de ces instruments de capitaux propres seront reçus dans l'avenir, pendant cette période d'acquisition des droits de trois ans.

§19 L'attribution d'instruments de capitaux propres peut être subordonnée à la satisfaction de conditions d'acquisition des droits spécifiées. Par exemple, l'attribution d'actions ou d'options sur actions à un membre du personnel est habituellement subordonnée au fait que le membre du personnel reste au service de l'entité pendant une période déterminée. (...) Dès lors, sur une base cumulée, aucun montant n'est comptabilisé pour des biens ou des services reçus si les instruments de capitaux propres attribués ne sont pas acquis parce qu'une des conditions d'acquisition n'est pas satisfaite, par exemple si l'autre partie n'achève pas la période de service spécifiée.

§ 20 (...) l'entité doit comptabiliser, pour les biens ou les services reçus pendant la période d'acquisition des droits, un montant basé sur la meilleure estimation disponible du nombre d'instruments de capitaux propres dont l'acquisition est attendue ; elle doit réviser cette estimation, lorsque c'est nécessaire, si des informations ultérieures indiquent que le nombre d'instruments de capitaux propres dont l'acquisition est attendue diffère des estimations précédentes. A la date d'acquisition des droits, l'entité doit réviser l'estimation de façon à la rendre égale au nombre d'instruments de capitaux propres finalement acquis.

Annexe 2.2 Plan de rémunération en action mis en place par le groupe

Pour inciter et fidéliser ses salariés mais également favoriser la réalisation des objectifs de long terme et la création de valeur pour les parties prenantes, le groupe a mis en place différents plans de rémunération en actions au fil des années. Le 01/07/2012, 20 000 options d'achat d'actions ont été attribuées à chacun des 20 principaux dirigeants du groupe, soit au total 400 000 stocks options. Ces options pourront être exercées à partir du 1er juillet 2016, sous réserve que les bénéficiaires soient encore présents dans le groupe à cette date. A la date d'attribution, le cours de l'action était de 51 € pour un prix d'exercice fixé à 54 €. Compte tenu des hypothèses relatives à la volatilité de l'action, au taux sans risque et au taux de distribution de dividendes, le modèle de Black & Scholes valorise les options à 5 €. Au 31/12/2012, il a été retenu comme hypothèse que 10 % des bénéficiaires quitteraient l'entreprise avant de pouvoir exercer leur option. Au 31/12/2015, compte tenu des bonnes performances du groupe, les données transmises par la direction des ressources humaines indiquent que tous les bénéficiaires devraient être présents au 01/07/2016 et donc en mesure d'exercer leurs options.

Annexe 3 : Information relative à la filiale canadienne CAM Inc.

Le 31/12/2013, le groupe CAPELE a acquis 100% des titres de la société canadienne CAM Inc. pour un prix de 36 685 milliers de dollars canadiens, afin de prendre le contrôle direct de la commercialisation des produits LAGO et d'étendre ses canaux de distribution pour les autres marques du groupe. CAM Inc. achète les produits qu'elle commercialise en dollar canadien (CAD) principalement et règle la quasi-totalité de ses dépenses dans cette même monnaie. Bien que les décisions stratégiques en matière d'investissement, de financement et d'exploitation soient soumises à l'aval de la société mère, CAM Inc. bénéficie d'une autonomie totale pour les décisions opérationnelles.

On vous communique l'évolution du cours de l'euro en fonction du dollar canadien, le bilan de la société CAM Inc. au 31/12/2015 ainsi que d'autres informations relatives aux immobilisations et aux stocks.

Tableau 3 : cours de l'euro (€) en dollar canadien (CAD)

1 € = x CAD	2013	2014	2015
Cours au 31/12/N	1,45	1,42	1,52
Cours moyen	1,31	1,35	1,40
Cours au 1/12/N	1,44	1,41	1,46

Depuis l'acquisition de CAM Inc., un seul investissement a été réalisé dans les immobilisations corporelles le 1er juillet 2014. Il concerne la modernisation de la plateforme logistique pour un montant de 3 000 milliers de dollars canadiens (soit 4 380 k€ sur la base d'un cours de 1 euro pour 1,46 CAD à cette date). La durée de vie a été estimée à 15 ans. Les immobilisations incorporelles comprennent le contrat de distribution exclusif LAGO détenu par CAM Inc. dont la durée de vie résiduelle au 31/12/2013 était de 10 ans. Les immobilisations corporelles figurant au bilan lors de l'acquisition ont elles aussi une durée de vie résiduelle estimée à 10 ans. Les stocks ayant une rotation d'environ 30 jours, les stocks figurant au bilan de chaque année peuvent être considérés comme ayant été acquis le 1^{er} décembre de chaque année.

Les comptes annuels de la société CAM Inc. sont présentés dans les tableaux 4 et 5.

Tableau 4 : bilan CAM Inc. au 31 décembre 2013, 2014 et 2015 en milliers CAD

Actif	2013	2014	2015	Passif	2013	2014	2015
Immo. Incorporelles	24 940	19 952	14 964	Capital	7 250	7 250	7 250
Immo. Corporelles	3 480	6 032	5 484	Réserves	29 435	28 400	28 600
Stocks	1 740	1 250	1 580	Résultat		456	1 424
Clients	4 060	4 100	4 750	Dettes financières	5 800	3 200	1 200
Trésorerie	11 745	12 172	14 996	Fournisseurs	3 480	4 200	3 300
Total	45 965	43 506	41 774	Total	45 965	43 506	41 774

Tableau 5 : compte de résultat CAM Inc. au 31 décembre 2014 et 2015

En milliers CAD	2014	2015
Chiffre d'affaires	40 000	42 000
Achat marchandises	30 500	31 800
Variations stocks marchandises	490	-330
Autres charges externes et personnel	5 308	5 358
Dotations aux amortissements	2 942	3 042
Autres charges	190	350
IS	114	356
Résultat net	456	1 424

Annexe 4 : Information relative à l'acquisition de la société WELE

Le 1^{er} juillet 2015, la société CAPELE a acquis 80 % des titres de la société WELE auprès d'un fonds d'investissement pour 1 600 M€. Le groupe allemand WELE est leader mondial des machines à café à destination des professionnels et numéro 1 en Allemagne pour les ustensiles de cuisine de haut de gamme. Les états financiers semestriels de la société WELE au 1^{er} juillet 2015 et au 31 décembre 2015, établis conformément aux normes IFRS, sont présentés ci-dessous. Les évaluations réalisées lors de l'audit d'acquisition ont fait apparaître les éléments suivants :

- les marques commercialisées par WELE non comptabilisées dans ses comptes ont été valorisées 320 M€
- les brevets déposés par WELE comptabilisés pour 14 M€ ont été valorisés 144 M€. Ils ont une durée de vie résiduelle de 5 ans et sont amortis en linéaire.
- le stock de produits finis a été valorisé 213 M€ pour une valeur comptable de 183 M€. Ce stock a été intégralement vendu au cours du deuxième semestre 2015.
- les valeurs comptables des autres actifs et passifs correspondent aux valeurs réelles.

L'acquisition des titres a donné lieu à des frais d'acquisition pour un montant de 10 M€. Conformément à la législation comptable et fiscale française applicable aux comptes sociaux français, ces frais sont incorporés au prix de revient des titres et font l'objet d'un amortissement dérogatoire sur 5 ans.

Tableau 6 : comptes de résultat semestriels WELE au 30 juin 2015 (semestre 1) et au 31 décembre 2015 (semestre 2)

En M€	S2 31/12 2015	S1 30/06/2015
Produits des activités ordinaires	630,0	420,0
Coût des produits vendus	-348,0	-235,0
Frais de R&D	-7,0	-6,0
Frais commerciaux et administratifs	-211,0	-130,0
Autres produits (charges) financiers	-2,0	3,0
Résultat opérationnel courant	62,0	52,0
coût de l'endettement financier	-2,0	-1,0
Résultat avant impôt	60,0	51,0
Impôt sur les résultats	-20,0	-17,0
Résultat net	40,0	34,0

Tableau 7 : Bilan WELE au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2015

En M€	31/12/2015	30/06/2015
Immobilisations incorporelles	12	14
Immobilisations corporelles	140	129
Actifs financiers non courants	31	34
Actifs non courants	183	177
Stocks	200	236
Clients	183	174
Autres créances courantes	28	21
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100	54
Actifs courants	511	485
Total actif	694	662
Capital et prime	121	121
Réserves consolidées	219	185
Résultat net	40	34
Capitaux propres	380	340
Capitaux propres consolidés	380	340
Provisions non courantes	111	112
Dettes financières non courantes	13	12
Passifs non courants	124	124
Provisions courantes	18	15
Fournisseurs	74	84
Autres passifs courants	91	89
Dettes financières courantes	7	10
Passifs courants	190	198
Total passif	694	662

Annexe 5 : informations relatives aux comptes consolidés de CAPELE

Les états financiers consolidés du groupe CAPELE sont présentés ci-dessous pour les années 2015 et 2014. La colonne 2015R correspond aux états financiers après intégration globale de la société WELE (2015R) et la colonne 2015 aux états financiers avant son intégration.

Tableau 8 : Tableau de flux consolidé du groupe CAPELE

En M€	2015 R	2015	2014
Résultat net	252,4	205,9	170,0
Amortissements et provisions	175,5	146,5	126,5
Plus ou moins-values sur cession	1,9	1,9	2,7
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie	-9,8	10,5	-19,5
Résultat minoritaire	43,2	35,2	23,6
Capacité d'autofinancement	463,2	400,0	303,3
Incidence des décalages de paiement	-11,6	-23,6	-32,4
Trésorerie provenant de l'exploitation	451,6	376,4	270,9
Encaissements sur cession d'actifs	5,0	5,0	6,6
Investissements corporels	-199,6	-133,6	-187,6
Investissements incorporels	-41,5	-23,5	-13,4
Investissements financiers	-92,8	-62,8	-171,1
Acquisitions nettes de la trésorerie acquise	-1537,5	-18,5	5,9
Trésorerie affectés aux opérations d'investissement	-1866,4	-233,4	-359,6
Variation de la dette financière non courante	1741,1	130,1	-50,1
Variation de la dette financière courante	270,3	273,3	173,8
Augmentation de capital			
Transactions entre actionnaires	-24,1	-24,1	-23,2
Transactions sur actions propres	-3,6	-3,6	-6,0
Dividendes versés y compris minoritaires	-85,4	-85,4	-78,0
Trésorerie affectée à des opérations de financement	1898,3	290,3	16,5
Incidences des variations de change	-8,1	-3,9	-12,7
Variation de la trésorerie nette	475,4	429,4	-84,9
Trésorerie au début de l'exercice	395,4	341,4	426,3
Trésorerie à la fin de l'exercice	870,8	770,8	341,4

Tableau 9 : Bilan consolidé du groupe CAPELE

Actif	2015R	2015	2014
Goodwill	1626,9	544,9	512,1
Immobilisations incorporelles	934	485	464,1
Immobilisations corporelles	736,5	596,5	587,1
Actifs financiers non courants	86,7	55,7	44,3
Impôts différés	50,3	50,3	34,9
Actifs non courants	3434,4	1732,4	1642,5
Stocks	1020,9	820,9	822,8
Clients	1069	886	768,3
Autres créances courantes	208,6	180,6	223,7
Autres placements financiers	244,5	244,5	172,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	870,8	770,8	341,4
Actifs courants	3413,8	2902,8	2328,7
Total actif	6848,2	4635,2	3971,2
Passif	2015R	2015	2014
Capital et prime	50,2	50,2	50,2
Réserves consolidées	1737,7	1728,6	1579,9
Actions propres	-71,2	-71,2	-79
Capitaux propres groupes	1716,7	1707,6	1551,1
Intérêts minoritaires	334,4	200,1	173,5
Capitaux propres consolidés	2051,0	1907,7	1724,6
Impôts différés	215,8	70,1	65,3
Provisions non courantes	296,8	185,8	192,9
Dettes financières non courantes	2330,0	707	576,9
Autres passifs non courants (y compris IF dérivés)	45,2	45,2	40,3
Passifs non courants	2887,8	1008,1	875,4
Provisions courantes	79,0	61	55,6
Fournisseurs	769,2	695,2	637,3
Autres passifs courants (y compris impôt et IF dérivés)	430,7	339,7	289,3
Dettes financières courantes	630,5	623,5	389,1
Passifs courants	1909,4	1719,4	1371,3
Total passif	6848,2	4635,2	3971,3

Tableau 10 : Compte de résultat consolidé du groupe CAPELE

En M€				En % des produits		
	2015R	2015	2014	2015R	2015	2014
Produits des activités ordinaires	5399,7	4769,7	4253,1	100,0	100,0	100,0
Coût des produits vendus	-3374,5	-2983,5	-2661,6	-62,5	-62,6	-62,6
Frais de R&D	-96,1	-89,1	-82,3	-1,8	-1,9	-1,9
Frais commerciaux et administratifs	-1514,8	-1325,8	-1195,5	-28,1	-27,8	-28,1
Autres produits (charges) financiers	-20,3	-20,3	-17,8	-0,4	-0,4	-0,4
Résultat avant intérêt et impôts	394,0	351,0	295,9	7,3	7,4	7,0
coût de l'endettement financier	-53,5	-27,5	-31,2	-1,0	-0,6	-0,7
Résultat avant impôt	340,5	323,5	264,7	6,3	6,8	6,2
Impôt sur les résultats	-88,1	-82,4	-71,2	-1,6	-1,7	-1,7
Résultat net	252,4	241,1	193,5	4,7	5,1	4,5
Intérêts minoritaires	-37,5	-35,2	-23,6	-0,7	-0,7	-0,6
Résultat net part du groupe	215,0	205,9	169,9	4,0	4,3	4,0

Tableau 11 : ratios d'analyse financière

Ratios d'analyse financière	2015 R	2015	2014	2013
Rentabilité financière	?	?	11,2%	14,5%
Rentabilité économique	7,9%	10,8%	11,0%	14,3%
Taux de marge d'exploitation	7,3%	7,4%	7,4%	7,0%
Rotation des actifs	107,7%	147,3%	158,1%	175,3%
Taux intérêt théorique	1,8%	2,1%	3,2%	3,7%
Taux endettement	144,3%	69,7%	56,0%	54,9%
Taux endettement net	101,9%	29,3%	36,2%	27,1%
Capacité de remboursement	5,03	1,77	1,90	1,86
Solvabilité	29,9%	41,2%	43,4%	43,5%
Liquidité générale	178,8%	168,8%	169,8%	190,5%
Liquidité réduite	125,3%	121,1%	109,8%	122,6%
Liquidité immédiate	45,6%	44,8%	24,9%	39,6%
Rotation du BFR exploitation	88,1	76,4	80,7	81,9
Rotation des stocks	68,1	62,0	69,6	63,2
Rotation des clients	71,3	66,9	65,0	64,0
Rotation des fournisseurs	51,3	52,5	53,9	45,4

Première partie : gestion du risque de change

Une part importante des ventes du groupe CAPELE est réalisée dans des devises autres que l'euro, en particulier le dollar américain, le yuan chinois, le rouble russe, le réal brésilien et le yen japonais. Ces ventes sont réalisées essentiellement par les filiales du groupe dans leur monnaie fonctionnelle, ne générant pas de risque de change transactionnel. Aussi des achats de marchandises en dollar américain sont effectués auprès de fournisseurs asiatiques par une filiale du groupe, ASI, qui a pour devise fonctionnelle le dollar américain.

Les principales sources de risque de change transactionnel du groupe sont donc liées :

- Aux flux de facturation entre les sociétés du groupe lorsqu'elles achètent ou facturent des produits ou des services dans une devise différente de leur devise fonctionnelle :
 - les importations de marchandises auprès d'ASI en dollar américain par les filiales de commercialisation du groupe dont la devise fonctionnelle n'est pas cette devise ;
 - les exportations des filiales de production localisées en zone euro libellées dans la devise des filiales de commercialisation.
- Aux achats de composants industriels auprès de fournisseurs externes au groupe par les filiales de production dans une devise autre que leur devise fonctionnelle (exemple : lorsque les filiales françaises achètent des composants en dollar américain).

Cette exposition est gérée de façon centralisée par CAPELE SA qui est la contrepartie unique des opérations de change sauf contrainte réglementaire spécifique.

Pour les principales devises, les positions de change transactionnelles ouvertes au bilan sont couvertes partiellement par l'intermédiaire d'instruments financiers simples (vente/achat à terme de devises contre euro).

Travail à faire :

La filiale française T SAS, non cotée, a réalisé des achats de composants auprès d'un fournisseur chinois le 15/11/2015 pour 250 000 yuans au cours de 1 €=7,0608 yuans. Le cours de cette devise est de 1 €=7,0590 yuans au 31/12/2015, date de clôture et de 1 € = 7,0592 yuans au 15/02/2016 date de règlement.

2.1.1. Enregistrez, pour l'opération d'achat ci-dessus, les écritures nécessaires au 31/12/2015 et au 15/02/2016, conformément au PCG, après les avoir justifiées.

2.1.2. En quoi consiste un contrat de change à terme ? Quels sont ses avantages ?

Au 31/12/2015, le groupe CAPELE a une position nette acheteuse en \$ US et en yuan chinois.

2.1.3. Compte tenu de cette situation, le groupe doit-il acheter ou vendre des dollars US à terme ? Pourquoi ?

Les filiales françaises ont une position acheteuse le 1^{er} mars 2016 de 10 000 000 \$ payables à 3 mois le 1^{er} juin 2016. Le taux de change au comptant de l'euro est de 1,056 \$. Le taux d'intérêt sur le dollar à 3 mois s'élève à 0,925 % tandis que le taux d'intérêt sur l'euro à 3 mois est de - 0,331 %.

2.1.4. Quelle somme en euros devra déboursier le groupe au 1^{er} juin 2016 en supposant un coût de 0,05 % de la position prévue en dollars à l'échéance ? La formule du taux de change à terme est donnée en annexe 6.

2.1.5. Si le trésorier du groupe CAPELE décide plutôt de recourir aux options de change européennes, quelle serait sa stratégie pour cette position nette acheteuse en \$ s'il craint une hausse de cette devise à 3 mois ?

En supposant un prix d'exercice de l'option (call ou put) de 0,943 €/€ et une prime de 2,5 % :

2.1.6. A l'échéance, dans quel cas le trésorier exercera-t-il son option ? Quel sera alors le taux de change effectif ?

2.1.7. Quel est l'avantage de ce produit dérivé par rapport au contrat à terme ?

2.1.8. Existe-t-il une fourchette de taux de change effectif ?

Deuxième partie : gestion du risque de taux

La politique du groupe CAPELE consiste à se couvrir contre les risques de fluctuation des taux d'intérêts en fonction de l'évolution du marché des taux et de l'évolution de la dette globale du groupe. Pour couvrir les intérêts d'emprunts payables entre août 2015 et août 2020, un swap taux variable / taux fixe a été mis en place. Ce swap est qualifié de couverture de flux de trésorerie au sens de la norme IAS 39.

Au 1/08/2015, la position nette, avant gestion du risque de taux, de l'endettement à taux variable est de 83 millions d'euros à 5 ans, le taux variable étant le taux annuel monétaire (TAM) + 0,4 %.

Travail à faire :

2.2.1. Expliquez pourquoi le trésorier adopte un swap à taux fixe de 83 millions d'euros et à maturité 5 ans ? En quoi cela consiste-t-il ?

En supposant que le taux fixe du swap est de 1,6 % et le taux variable fixé au TAM :

2.2.2. Formalisez la différence d'intérêts sur le swap par année.

2.2.3. Indiquez dans quel cas la situation est bénéfique pour le groupe CAPELE ?

2.2.4. Selon les données de l'annexe 7, calculez le différentiel d'intérêts reçus ou payés (à préciser) par le groupe CAPELE pour chaque année sur le swap.

2.2.5. Le coût de l'emprunt a-t-il une limite ?

Annexe 6 : formule du taux de change à terme

$$Q3 : F(t, T) = St \times \frac{1+i' \frac{T-t}{360}}{1+i \frac{T-t}{360}}$$

F(t,T) = cours à terme à l'instant t à échéance T

St = cours au comptant à l'instant t

i' = taux d'intérêt sur le marché monétaire de la devise 2 (euro)

i = taux d'intérêt sur le marché monétaire de la devise 1 (dollar)

T - t = temps restant à courir

Annexe 7 : taux annuels monétaires

Année	1	2	3	4	5
Taux annuel monétaire (TAM)	1,7 %	1,6 %	1,3 %	1,9 %	1,35 %

DOSSIER 3 : CONTROLE DE GESTION

Le groupe CAPELE est soumis à une forte concurrence sur la plupart de ses marchés. C'est pourquoi une attention particulière est portée par les gestionnaires aux composantes du coût des produits d'une part et au suivi de la performance commerciale d'autre part.

Première partie : calcul et gestion de coûts

Dans son unité de production de Récife au Brésil, un département de production est spécialisé dans la conception et la fabrication d'aspirateurs. Dans le cadre de son programme PCO (*product cost optimization*) un suivi strict des coûts basés sur les activités a été mise en place.

Travail à faire :

A l'aide des annexes 8 & 9 :

3.1.1 : Déterminez les coûts de revient unitaires des trois modèles d'aspirateurs étudiés.

3.1.2 : Recherchez l'origine des différences de coûts entre les modèles et proposez des actions susceptibles de faire diminuer ces coûts.

3.1.3 : Sur la base de quel(s) critère(s) peut-on apprécier la pertinence du calcul de coûts à base d'activités (*Activity Based Costing*) ? Quels sont, plus particulièrement, les apports et les limites de cette méthode pour les unités de production du groupe CAPELE ?

3.1.4. Quel(s) lien(s) peut-on établir entre le calcul des coûts à base d'activités et le concept de chaîne de valeur, développé en stratégie, par Michael Porter ?

3.1.5 : Déterminez les prix de vente catalogue proposés aux clients.

Deuxième partie : performance commerciale

Une équipe commerciale a été mise en place par Madame Sandra Dopeixoto la directrice commerciale. Des primes calculées sur le chiffre d'affaires réalisé sont versées pour une part collectivement à l'équipe et pour une autre part individuellement.

Le contrôleur de gestion suggère un suivi de la performance commerciale de cette équipe basé sur des analyses en termes d'écarts sur marge.

Travail à faire :

A l'aide de l'annexe 10 :

3.2.1 : Indiquez l'intérêt de combiner une dimension collective et une dimension individuelle dans le système de primes accordées aux commerciaux.

3.2.2 : Quels sont les inconvénients du calcul des primes versées aux commerciaux basé sur le chiffre d'affaires réalisé ?

3.2.3 : Calculez les écarts sur marge pour les ventes de 2016. Décomposez ces écarts en trois sous-écarts : écart sur marge unitaire (effet prix), sur volume global et sur composition. Commentez.

Annexe 8 : Informations sur les diverses composantes des coûts des produits.

On étudiera les trois modèles d'aspirateurs A, B et C qui sont fabriqués dans l'un des départements de l'unité de production brésilienne.

Les deux premiers modèles sont fabriqués selon des processus entièrement automatisés, alors que le modèle C est fabriqué selon des processus semi-automatisés car ils nécessitent quelques interventions manuelles du fait de la complexité du modèle.

Les volumes de production de la période étudiée sont indiqués dans le tableau suivant :

Tableau 1 :

	Taille du lot	Volume total
Modèle A	2 500	10 000
	10 000	20 000
	5 000	15 000
Modèle B	500	2 000
	800	4 000
	1 000	5 000
Modèle C	50	500
	100	500
	200	1 000

Ces aspirateurs nécessitent pour leur fabrication trois matières différentes et cinq composants selon la nomenclature suivante :

Tableau 2 :

	Matière X	Matière Y	Matière Z
Modèle A	2 unités	1 unité	0,5 unité
Modèle B	3 unités	1 unité	2 unités
Modèle C	1 unité	2 unités	0,5 unité

Tableau 3 :

	Composant T1	Composant T2	Composant T3	Composant T4	Composant T5
Modèle A	1	1	1	1	1
Modèle B	1	1	1	2	2
Modèle C	2	2	1	1	1

Les cinq composants cités ci-dessus sont spécifiques aux trois modèles d'aspirateurs. Les composants sont fabriqués par des sous-traitants. L'unité de production fait appel à cinq sous-traitants pour l'ensemble de sa production. Certains sous-traitants fournissent des composants nécessaires pour d'autres produits :

Tableau 4 :

Sous-traitant 1	T1 & T2
Sous-traitant 2	T3, T4 & T5
Sous-traitant 3	autres composants
Sous-traitant 4	autres composants
Sous-traitant 5	autres composants

La comptabilité de gestion utilise une analyse des coûts par activités. On a relevé les activités dont les trois modèles d'aspirateurs étudiés consomment des ressources. Certaines de ces activités sont spécifiques aux produits étudiés (A5, A6, A7, A8, A9, A10, A12), d'autres concernent l'ensemble des productions de l'unité brésilienne. Les activités, leurs inducteurs et les ressources consommées sont présentées dans le tableau ci-dessous :

Tableau 5 :

	Activités	Ressources	Inducteurs
A1	Suivi des marchés de matières	149 760 €	Nb de références
A2	Réception-stockage matières	120 000 €	Nb de références
A3	Gestion des sous-traitants composants	120 600 €	Nb de sous-traitants
A4	Réception-stockage composants	285 000 €	Nb de références
A5	Conception aspirateurs	57 000 €	Nb de modèles
A6	Ordonnancement aspirateurs	45 800 €	Nb total de lots
A7	Fabrication automatisée	412 300 €	Nb lots
A8	Contrôle de la fabrication automatisée	120 000 €	Nb lots
A9	Fabrication semi-automatisée	75 900 €	Nb lots
A10	Contrôle de la fabrication semi-automatisée	15 040 €	Nb lots
A11	Gestion des transporteurs	110 000 €	Nb de transporteurs
A12	Préparation des commandes clients aspirateurs	187 500 €	Nb équivalent de commandes
A13	Gestion des clients	204 400 €	Nb de clients
A14	Gestion administrative	225 700 €	CIP

L'activité « Suivi des marchés de matières » consiste à se procurer les matières (nickel, aluminium, plastique...) au prix optimum sur les marchés mondiaux, et à mettre en place des instruments de couverture afin de lisser dans la durée les effets de variations parfois brutales des cours des matières. Cette activité concerne toute la production : aspirateurs et autres produits, ce qui représente huit matières différentes.

Pour chaque référence matière le coût sera réparti en fonction du nombre d'unités de matière consommées. On supposera que les matières X, Y et Z sont spécifiques aux trois modèles d'aspirateurs étudiés.

L'activité « Gestion des sous-traitants composants » concerne les cinq sous-traitants de composants auxquels fait appel l'unité de production brésilienne. Le coût de chaque sous-traitant sera réparti en fonction du nombre de composants consommés le concernant.

L'activité « Réception-stockage composants » concerne les quinze références de composants utilisés par l'unité de production brésilienne. Pour chaque référence de composant le coût sera réparti en fonction du nombre de composants consommés.

L'activité « Conception aspirateurs » est spécifique aux trois modèles d'aspirateurs étudiés ici. En effet grâce à une codification analytique on peut séparer les charges de conception selon chaque type de produits (aspirateurs, autocuiseurs...).

L'activité « Ordonnancement aspirateurs » porte sur l'organisation et la mise en place des séries fabriquées que celles-ci soient entièrement automatiques ou semi automatisées.

L'activité « Préparation des commandes clients » dépend du nombre de commandes clients. Néanmoins chaque commande concerne plusieurs types d'articles. C'est pourquoi le coût sera réparti en fonction du « nombre équivalent de commandes clients ».

Pour calculer ce « nombre équivalent de commandes clients » on détermine le nombre de commandes dans lesquelles on trouve un modèle ainsi que la part moyenne de ce modèle dans la commande. En multipliant ce nombre réel par la part moyenne on obtient le « nombre équivalent de commandes clients » correspondant à chaque modèle.

Tableau 6 :

Commandes clients aspirateurs	Modèle A	Modèle B	Modèle C
Nb de commandes	180	140	50
Part dans la commande	0,7	0,6	0,2

L'activité « Gestion des transporteurs » consiste en la réalisation des plannings de livraison, la gestion des factures de transport et les négociations de tarif. L'unité brésilienne travaille actuellement avec quatre transporteurs différents. Un des transporteurs travaille en exclusivité sur les trois modèles d'aspirateurs. Pour chaque transporteur le coût sera réparti en fonction du « nombre équivalent de commandes clients ».

L'activité « Gestion des clients » concerne les 156 clients traitant avec l'unité de production brésilienne. Le coût de chaque client sera réparti en fonction du nombre théorique de clients commandant un modèle. Ce nombre théorique étant obtenu en multipliant le nombre réel de clients ayant commandé un modèle par la part moyenne du modèle dans les commandes clients selon les indications suivantes :

Tableau 7 :

Gestion des clients	Modèle A	Modèle B	Modèle C
Nb de clients	60	38	22
Part	0,2	0,1	0,1

L'activité « Gestion administrative » concerne toute l'unité de production brésilienne. L'inducteur de cette activité est le coût indirect partiel (CIP) constitué de l'ensemble des charges indirectes (ressources consommées par les activités) hors coût de l'activité administrative. Ce coût indirect partiel total s'élève pour la période à 5 460 000 €.

Coût direct des trois modèles :

Tableau 8 :

	Modèle A	Modèle B	Modèle C
Coût unitaire direct	45 €	48 €	49,50 €

On conservera quatre décimales pour les diverses composantes des coûts unitaires.

Annexe 9 : Méthode de fixation des prix de vente

Les prix de vente sont calculés sur la base des coûts de revient standard avec la prise en compte du taux de marge minimal fixé par la direction financière et d'une marge de négociation accordée aux commerciaux.

Tableau 9 :

	Modèle A	Modèle B	Modèle C
Coût de revient unitaire standard	60 €	100 €	140 €
Taux de marge minimal	5 %	8 %	10 %
Marge de négociation commerciale	3 %	5 %	8 %

Le taux de marge de négociation commerciale s'applique au prix de vente ce qui permet à chaque commercial de connaître la remise maximale qu'il peut accorder.

Le taux de marge minimal s'applique au prix de vente diminué de la remise maximale qui pourrait être accordée par un commercial.

Les prix de vente catalogue (avant remise éventuelle) sont exprimés en euros avec deux décimales.

Annexe 10 : Relevé des ventes réelles et prévues

Tableau 10 :

	Modèle A	Modèle B	Modèle C	Total
Quantités vendues	45 000	11 000	2 000	58 000
CA Réel	2 835 000 €	1 243 000 €	324 000 €	4 402 000 €
Prix de vente unitaire moyen réel	63,00 €	113,00 €	162,00 €	
Coût unitaire réel	57,00 €	96,00 €	130,00 €	

Tableau 11 :

Quantités prévues	44 200	10 000	1 800	56 000
CA Prévu	2 833 220 €	1 116 000 €	292 140 €	4 241 360 €
Prix de vente unitaire moyen prévu	64,10 €	111,60 €	162,30 €	
Coût unitaire prévu	60,00 €	100,00 €	140,00 €	

