

08/08/18
[Signature]
12



DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES DE COMPTABILITE ET GESTION FINANCIERE DE L'UEMOA
(DESCOGEF)
SESSION 2018

**EPREUVE : TECHNIQUES COMPTABLES ET FINANCIERES ET
PROBLEMES DE GESTION**

DUREE : 5 H

Le sujet se présente sous la forme de 4 dossiers indépendants

DOSSIER 1 : Analyse et choix stratégiques (40 points)
DOSSIER 2 : Évaluation des performances et gestion des ressources humaines (40 points)
DOSSIER 3 : Structure financière et création de valeur actionnariale (20 points)
DOSSIER 4 : Absorption de filiale (20 points)
TOTAL : **120 points**

Le sujet comporte les 12 annexes

AVERTISSEMENT

Si le texte du sujet, de ses questions ou de ses annexes, vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, il vous est demandé de la (ou les) mentionner explicitement dans votre copie

Présentation du sujet

Le groupe CCBA est un groupe familial implanté dans les régions Dakar et de Kaolack. Il a pour activité la vente de véhicules neufs et de véhicules d'occasion, ainsi que la réparation de véhicules (ou service après-vente, SAV). La société CCBA exerce une activité de vente de véhicules multimarques asiatiques et européennes.

Le groupe CCBA possède 5 établissements de concession automobile, qui commercialisent les véhicules de 6 marques différentes.

Le groupe CCBA comprend une direction générale qui le supervise, une direction « Finances Comptabilité et Contrôle de gestion », une direction « Qualité et Achats », une direction « Marketing » et une direction « Ressources Humaines ». Le comité de pilotage stratégique est présidé par le Président Mara AW et M. Elimane SINE et comprend les directeurs des quatre fonctions précitées.

Le comité de pilotage stratégique s'est réuni au début de l'année N+1 et a échangé sur trois thèmes.

- Comment le groupe CCBA peut-il continuer à se développer, avec quels modes de croissance et selon quels critères de choix ?
- Comment améliorer le pilotage des ressources humaines qui constituent un levier stratégique et créateur de valeur pour le groupe CCBA ?
- La structure financière a-t-elle un impact sur la création de valeur actionnariale ?
- Comment fusionner deux filiales ?

Le comité de pilotage stratégique a décidé de faire réaliser une étude approfondie sur ces quatre grandes questions.

DOSSIER 1 : ANALYSE ET CHOIX STRATEGIQUES (40 points)
--

Le groupe CCBA a l'ambition stratégique d'élargir son implantation régionale. La direction « Finances Comptabilité et Contrôle de gestion » pratique une veille stratégique et informe la direction générale des opportunités de rachat d'entreprises qui se présentent.

A l'aide des annexes 1 à 5, répondre aux questions suivantes :

1. **Sous forme de tableau, définir les stratégies de croissance mises en œuvre, leur intérêt et leurs limites. Se servir de l'histoire du groupe CCBA pour illustrer vos propos.**
2. **Après avoir rappelé les principes du modèle des cinq forces de Porter, appliquer ce modèle à l'analyse stratégique du groupe CCBA.**
3. **Donner la définition de la veille stratégique. Préciser quelles peuvent en être les modalités au sein du groupe CCBA.**
4. **Commenter la nature des données calculées par le groupe CCBA. Sont-elles satisfaisantes pour aider à la décision de rachat ?**
5. **En intégrant les aspects commerciaux, financiers et stratégiques, argumenter quant à la décision de rachat la plus pertinente. Pour chacun des aspects évoqués, justifier vos propos en vous appuyant sur les indicateurs proposés dans l'annexe 5 que vous jugez pertinents. Pour chaque indicateur retenu, rappeler sa signification et son apport à l'analyse.**

DOSSIER 2 : ÉVALUATION DES PERFORMANCES ET GESTION DES RESSOURCES HUMAINES (40 points)

PARTIE A

Le comité de pilotage souhaite, dans un premier temps, que vous l'aidiez à mieux prévoir la masse salariale du SAV pour l'année prochaine.

A l'aide des annexes 6 à 8, répondre aux questions suivantes :

1. Indiquer en une vingtaine de lignes maximum en quoi la gestion de la masse salariale représente un enjeu fondamental pour une entreprise. Citer au moins quatre arguments en faveur de cette affirmation.
2. Si aucune autre modification n'intervient dans la composition du personnel, indiquer en utilisant une méthode de résolution indiciaire, quelle sera la masse salariale 2017 compte tenu des augmentations envisagées.
3. Définir et calculer les effets de ces mesures générales et catégorielles sur la masse salariale : effet de niveau, effet de masse, effet de report. Réaliser ce travail par catégorie de salariés et en prenant le soin de définir chacun de ces effets.
4. En déduire la masse salariale prévisionnelle de 2018 (toutes choses égales par ailleurs).
5. Vérifier la relation entre les trois effets pour la catégorie « Electriciens ».

PARTIE B

Le comité de pilotage est conscient de la difficulté de maintenir des compétences stratégiques au sein du groupe et cherche à mesurer l'impact de l'évolution de la composition salariale en termes de compétences.

A l'aide des annexes 5 à 7, répondre aux questions suivantes :

6. Après avoir défini le concept de compétence, rappeler ce que recouvre la gestion des compétences et décrire le processus de GPEC (gestion prévisionnelle des emplois et des compétences).
7. En vous appuyant sur le processus GPEC décrit à la question précédente, proposer un diagnostic pour les carrossiers et peintres.
8. Le comité de pilotage cherche à mieux analyser les variations de la masse salariale des carrossiers et des peintres entre 2016 et 2017. Il vous demande de chiffrer le montant global de variation de la masse salariale puis d'en distinguer les différents effets (effectifs, structure professionnelle, structure d'ancienneté, salaires). Commenter vos résultats.

Dossier 3 : Structure financière et création de valeur actionnariale

Suite aux critiques d'un membre du comité de pilotage sur la structure financière du groupe, vous êtes invité à éclairer le Comité de pilotage sur la question suivante :

La structure financière a-t-elle un impact sur la création de valeur actionnariale ?

Il est attendu de la part du candidat de répondre de manière précise et structurée à la question posée en vous référant aux théories et aux pratiques financières et en vous appuyant sur les deux textes figurant en annexe (annexes 9 et 10).

NB. Il vous est demandé de limiter votre réponse à 3 pages au maximum sur votre copie d'examen.

Dossier 4 : Absorption de filiale

Les dirigeants du groupe CCBA ont décidé de procéder à une fusion de deux sociétés du groupe dans des conditions précisées en annexes 11 et 12.

Travail à faire

- 1. Quelle est la modalité d'évaluation des apports dans ce cas de figure ?**
- 2. Calculer le mali de fusion puis comptabiliser l'opération de fusion dans les comptes de la société CCBA ALIMENTAIRE en prenant soin de justifier vos réponses.**
- 3. Après la confusion de patrimoine, comment la société CCBA ALIMENTAIRE doit-elle traiter comptablement les engagements de retraites de la société PRIDOUX. Justifiez votre réponse. Le cas échéant, passer les écritures comptables nécessaires.**

Annexe 1 – Historique du Groupe CCBA

Le groupe CCBA est le résultat de l'effort d'une famille et s'étend sur trois générations. M. Bara AW, garagiste carrossier créa le garage AW dans les années 1960. Il était alors distributeur exclusif des véhicules et pièces détachées RENAULT et s'implanta à DAKAR. Très vite, l'activité prit de l'extension et un deuxième site fut ouvert à KAOLACK. Les deux entités présentaient alors une double activité :

- ventes de véhicules neufs et d'occasions ;
- réparations des véhicules avec atelier spécifique de carrosserie et ventes de pièces détachées.

Dans les années 1970, M. AW poursuivit son implantation géographique en ouvrant deux nouveaux sites : THIES et TOUBA.

En 1980, au départ en retraite de M. AW, l'ensemble de son activité en faisait un acteur incontournable dans la distribution des véhicules RENAULT dans la région.

Son fils Djamil et sa fille Sabine reprirent l'activité familiale : ils continuèrent l'expansion de l'entreprise en rachetant des garages dont les propriétaires partaient en retraite et étendirent leur implantation régionale. Très vite, ils réorganisèrent leur société sur la base suivante encore valable actuellement : chaque garage devient une SARL d'exploitation, filiale à 100 % d'une holding : CCBA. Celle-ci est détenue à 49 % par chacun des dirigeants sous la forme d'une société anonyme, le reste du capital étant réparti entre plusieurs membres de la famille. Les terrains et les bâtiments sont constitués en SCI contrôlées par CCBA Investissement, filiale à 100% de la holding.

Les sociétés d'exploitation versent un loyer en contrepartie de l'utilisation des terrains et bâtiments, de l'ordre de 5 % de leur valeur. Dans la plupart des cas, CCBA Investment détient les SCI à 100 %. Parfois, le cédant souhaite conserver des parts de la SCI, dans laquelle CCBA Investment détient toujours une participation majoritaire. La constitution et la gestion des SCI sont suivies par la holding avec l'appui du groupe immobilier SALOUM IMMO sis à Touba Sandaga.

Dans les années 2000, le groupe poursuit sa stratégie de croissance. Comme il perçoit des constructeurs automobiles des marges liées au volume des ventes de voitures, plus les ventes de voitures sont élevées et plus les marges perçues sont fortes d'où la nécessité d'atteindre une taille critique pour dégager une rentabilité et une rentabilité positives. Le rachat de garages est l'un des principaux moyens de cette stratégie. C'est pourquoi la direction « Finances Comptabilité et Contrôle de gestion » pratique actuellement une veille stratégique et informe la direction générale des opportunités de rachat de concessions automobiles qui se présentent.

En 2001, pour des raisons de normes des cabines de peinture, une société distincte fut créée pour y loger l'activité de carrosserie : les ateliers de carrosserie des différents sites furent regroupés dans une structure ad-hoc, Carrosserie CAYOR, dont l'objet est d'assurer les activités de tôlerie peinture conformément aux normes en vigueur. En termes d'implantation physique, les ateliers de Carrosserie CAYOR, peuvent être situés dans les locaux de certains garages ou dans des locaux construits spécifiquement pour cette activité. Cette dernière solution est privilégiée car elle permet à l'entreprise concernée de développer plus facilement son activité en dehors du groupe (auprès d'une clientèle d'autres garages ne disposant pas des équipements nécessaires). Du fait de la lourdeur des investissements nécessaires, certains ateliers de tôlerie ont été créés sous forme de filiale commune avec des garages partenaires tandis que, dans d'autres cas, le groupe assume la totalité de l'investissement.

En 2002, suite au décès accidentel de Djamil AW, son gendre, M. Elimane SINE entre à la direction de l'entreprise. La holding devient CCBA. La nouvelle équipe dirigeante profite de la déréglementation en matière de distribution pour étendre son influence sur la région sur deux axes :

- poursuite du rachat de garages dont les propriétaires souhaitent céder leur activité ;
- parrainage pour aider des cadres du groupe à ouvrir ou à reprendre un site tout en profitant de la force du groupe pour les négociations avec les constructeurs, le marketing et la publicité. Dans ces cas, une filiale commune est créée entre le groupe CCBA et le futur dirigeant. Par principe, le groupe est majoritaire dans le capital mais la direction est laissée au cadre associé.

Aujourd'hui la société CCBA est la holding consolidante des sociétés suivantes :

- **filiales de premier rang** : CCBA Investment (88%), Garage du Saloum (100%), CCBA Occasion en OR (100%), CCBA Auto Saloum (100%), Espace Auto (100%), CCBA Auto centre (100%), CARROSSERIE Royale (100%), SINE Investissement (90%).
- **filiales de second rang** : CCBA véhicules utilitaires, ESPACE AUTO TOUBA, CCBA KAOLACK, SINE KAHONE et SINE DIAMNIADIO.

La société CCBA est détenue par deux associés principaux :

- Mme Sabine MANGANE (née AW) pour 42 %, fille du fondateur ;
- Mme Safiétou SINE (née AW) pour 35%, petite-fille du fondateur.

M. Elimane SINE (époux de Safiétou) détient 10 % des titres, le reste du capital est détenu par d'autres membres de la famille. Mesdames MANGANE et SINE et Monsieur SINE sont liés par un pacte d'actionnaires.

Sur l'année 2016 le groupe CCBA a commercialisé 4 940 véhicules neufs en hausse de 2,4% par rapport à l'année dernière dont 1 600 Volkswagen, 670 Audi, 300 Seat, 300 Skoda, 1 400 Renault, 170 Dacia, 500 Toyota et 5 000 véhicules d'occasions pour un chiffre d'affaires total consolidé de 167 milliards de francs. Son activité s'étend sur 5 sites principaux ; il a signé 5 parrainages avec d'anciens cadres et son effectif est de 334 personnes.

À la fin de l'exercice 2016 la structure financière du groupe affiche 60 % de capitaux propres et 40 % de dettes.

Le groupe CCBA a été classé 4^{ème} dans une étude sur l'état de la distribution automobile en 2016 dont les principaux résultats sont fournis ci-après :

Classement	1 ^{er}	2 ^{ème}	3 ^{ème}	4 ^{ème}	5 ^{ème}	6 ^{ème}
Nom	CFAO	SERA	SEN AUTO	CCBA	AMG	Ndeysane SA
Nombre de marques	20	3	1	7	5	1
Ventes de véhicules neufs (en millions)	127 000	10 091	6 050	4 940	4 250	2 960
Ventes de véhicules d'occasion (en millions)	101 500	6 080	5 944	5 000	1 850	3 224
Nombre de sites	10	6	4	5	2	1
Effectif	9 10	530	430	334	390	267

Annexe 2 : Le marché de la distribution automobile

La distribution automobile est une distribution organisée : elle est définie par le constructeur automobile (le fournisseur) qui impose un certain nombre de critères qualitatifs (dimension et agencement des locaux, formation du personnel...) et quantitatifs (volumes de véhicules achetés, pièces et accessoires...) à respecter afin de pouvoir afficher l'enseigne de la marque.

Les acteurs sont aussi nombreux que différents, mais surtout complémentaires : constructeurs, filiales de constructeur, concessionnaires ou distributeurs, agents, réparateurs agréés pour arriver en bout de chaîne au client.

Les constructeurs et leurs filiales

Le constructeur est l'élément premier de cette distribution puisqu'il crée, fabrique, commercialise et organise le réseau de distribution automobile. Les filiales sont les « antennes locales » dans les pays où sont implantés les constructeurs. Les filiales jouent le rôle d'importateur et de distributeur central au sein d'autres pays dans lesquels le constructeur souhaite commercialiser ses produits. Les filiales détenues à 100% par les constructeurs ou juridiquement indépendantes de la maison-mère jouent le rôle d'intermédiaire entre le constructeur et son réseau de distribution ; ce sont elles qui négocient les tarifs pour le réseau, déterminent le marketing produit et les stratégies de distribution et adaptent la communication au pays où elles sont implantées.

Les distributeurs ou concessionnaires sont de trois types.

D'une part, les succursales gérées par le constructeur forment le réseau propre. La succursale joue le rôle de concessionnaire. Pour un constructeur, l'avantage d'une telle structure est de pouvoir maîtriser la vente de ses produits. Implantées au sein des grandes villes ou des zones à forte valeur ajoutée, les succursales sont de vraies vitrines de démonstration pour les constructeurs. Les constructeurs en profitent pour donner la meilleure image de leur marque avec des espaces très accueillants (ce sont elles qui adoptent en premier les évolutions du type « nouvelle identité de marque »).

À leur côté, figurent les distributeurs indépendants, ou appartenant à un groupe. Les distributeurs et groupes de distributeurs sont liés par un contrat de concession de plusieurs années définies par le constructeur qui leur octroie le droit de vendre ses produits. Il existe, depuis la réforme de 2002, deux types de contrat de concession : le *contrat de distribution exclusive* (une zone géographique dédiée pour la vente) ou de *distribution sélective* (basé sur des critères quantitatifs et qualitatifs définis par le constructeur). Avec un tel système de distribution sélective et exclusive, le consommateur peut trouver dans toute la France, voire même en Europe, un concessionnaire prêt à lui entretenir ou à lui réparer son véhicule en cas de problème, même s'il ne l'a pas acheté au sein de cette concession. Cette disposition est une des obligations imposées aux concessionnaires.

Un distributeur est le client direct du constructeur, puisque c'est lui qui achète les véhicules auprès du constructeur et non l'automobiliste (client final). Son activité principale consiste à vendre des véhicules et des services aux particuliers ou aux entreprises et d'assurer le service après-vente des véhicules vendus, mais aussi de tous ceux de la marque ou d'autres marques.

Toutefois, la seconde activité de la concession consiste à revendre ses véhicules auprès de son réseau secondaire constitué d'agents commerciaux ou de garages indépendants. À la différence d'une succursale, le distributeur dispose officiellement d'une certaine autonomie dans la mise en place de sa stratégie commerciale et marketing... Seul, le distributeur n'a pas de réel pouvoir de négociation face au constructeur. Voilà pourquoi, d'achats en rachats, sont nés de véritables groupes, qui arrivent à peser dans les négociations avec les constructeurs et qui peuvent distribuer une ou plusieurs marques.

Les **agents ou apporteurs d'affaires** jouent le rôle de distributeurs mais, contrairement à ces derniers, ils ne traitent pas directement avec les constructeurs ou leurs filiales, soit parce qu'ils ne répondent pas aux exigences de la marque, soit parce qu'ils ne souhaitent pas s'engager dans un contrat de concession avec un constructeur. Néanmoins, l'agent commercial doit signer un contrat tripartite avec le concessionnaire et le constructeur, ainsi le constructeur peut tout de même garder un œil sur l'activité secondaire réalisée par ses distributeurs. En règle générale, les agents commerciaux sont implantés dans de petites villes et dans les campagnes et sont situés dans la zone géographique dans laquelle intervient le concessionnaire qui leur revend ses produits.

Pour un agent, l'activité principale consiste souvent à entretenir et à réparer les véhicules et accessoirement à vendre des véhicules.

Les **réparateurs** sont les descendants directs des garagistes d'antan. Là aussi, il existe deux catégories. Les « représentants officiels de la marque » qui sont agréés par celle-ci et peuvent donc afficher son enseigne. On trouve aussi des garages indépendants qui n'ont aucun lien avec les constructeurs. Ils peuvent être soit totalement indépendants (il en existe encore quelques-uns, dans les campagnes généralement) ou rattachés à un réseau de garagistes type Feu Vert ou Norauto.

Les **mandataires** achètent des véhicules au nom de leurs clients, en particulier au sein de l'Union Communautaire.

La **grande distribution** joue un rôle marginal pour l'instant, mais elle peut commercialiser des véhicules neufs depuis l'ouverture de la concurrence par le droit communautaire.

Internet n'est utilisé par les constructeurs que comme un outil d'information et de relation client, la vente revenant au concessionnaire. Mais de nombreux sites permettent d'acheter des véhicules, soit neufs par des mandataires, soit d'occasion.

Les clients

On en distingue quatre catégories.

Les **particuliers** représentent les clients les plus nombreux et préférés des constructeurs. En moyenne chaque année, la vente aux particuliers représente entre 60% et 70% des ventes des constructeurs. Ce sont les ventes les plus rentables car les remises sont moins élevées sur des ventes « uniques ». Mais la clientèle particulière est aussi la plus difficile à conserver. Elle est volatile, non pas pour abandonner l'automobile, mais pour aller de constructeurs en constructeurs.

Les **professionnels** représentent une clientèle qui a des besoins spécifiques et avec laquelle il est plus facile d'établir une relation durable si l'on sait lui apporter un service de qualité.

Les **loueurs** sont devenus aujourd'hui des clients importants de l'industrie automobile. Ils comptent pour les constructeurs (avec des contrats négociés nationalement et directement entre les entités) mais également pour les distributeurs, avec de plus en plus d'agences de locations indépendantes ou franchisées, qui achètent directement les véhicules au distributeur sans que s'en mêle le constructeur.

L'État, les collectivités locales et les grandes entreprises sont aussi une clientèle importante. Chaque année, ce sont en effet près de 15 000 véhicules qui sont achetés par ces clients. Chez les constructeurs, des services dédiés à la vente aux « grands comptes » (État et grandes entreprises) ont été développés.

La vente de véhicules rapporte peu mais permet toutefois d'attirer de nouveaux clients pour ensuite les fidéliser. Particuliers et entreprises sont de plus en plus clients de la location, car les dernières offres,

LOA (location avec option d'achat) et LLD (location longue durée) sont devenues avantageuses, en proposant des formules « tout compris » : location du véhicule, assurance et entretien. Même les distributeurs ont dû, avec ces nouvelles offres, se transformer en loueurs, ce qui n'est pas leur métier premier, mais constitue une adaptation aux nouvelles tendances de consommation automobile.

Annexe 3 : Caractéristiques du secteur des concessionnaires automobiles

La concession est un mode de vente très courant dans le secteur de la distribution automobile.

Le concessionnaire automobile est lié par un contrat avec son concédant, constructeur ou importateur qui lui donne le droit de vendre, d'entretenir et de réparer des véhicules sur une aire géographique déterminée. Il dispose en outre souvent de son propre service de réparation rapide. Chaque année, le concessionnaire renouvelle le contrat ou signe un avenant. Les obligations de ce contrat sont nombreuses. Celui-ci est incessible et exclusif au seul bénéfice du concédant. Il impose d'appliquer les méthodes de commercialisation du concédant qui détermine lui-même le territoire d'activité. La clause la plus importante du contrat soumet le concessionnaire à des quotas de vente sur lesquels sont calculées les marges versées par le concédant au concessionnaire. Le concessionnaire finance lui-même ses stocks constitués de véhicules neufs, véhicules d'occasion et pièces de rechange.

Sous l'effet des évolutions de la réglementation communautaire, le contexte concurrentiel s'est intensifié avec l'introduction du principe de multimarques qui permet à un même concessionnaire de représenter plusieurs constructeurs, d'autant que la clientèle professionnelle s'adresse directement aux constructeurs pour constituer ses flottes et que les transactions de véhicules d'occasion se font de plus en plus entre particuliers.

Comme le secteur du commerce automobile est confronté à une diminution de son activité en volume, le concessionnaire cherche à développer, à côté du respect des plans volumes imposés par le constructeur, tout un ensemble de services annexes plus rémunérateurs : financement, contrat de location, d'assurances ou des formules de financement tout compris sur lequel il est commissionné.

Dans ce contexte, les professionnels privilégient la diversification en offrant un ensemble de services complémentaires (service de réparation ou SAV, vente d'accessoires automobiles, distribution de carburant...). En outre, les distributeurs mettent l'accent sur les véhicules récents, encore sous garantie, et surtout sur leur valeur ajoutée (service après-vente et possibilités de financement).

Annexe 4 : Données chiffrées 2016 sur les filiales de premier rang du groupe CCBA

Données commerciales

	GARAGE DU SALOUM	CCBA AUTO SALOUM	ESPACE AUTO	CCBA AUTO CENTRE
Ventes de véhicules	27697,5	70925	21625	53288,75
Ventes de pièces	945	2475	1952,5	3306,25
Ventes de services	2748,75	9556,25	5953,75	6517,5
Chiffre d'affaires net (en millions francs)	31391,25	82956,25	29531,25	63112,5
Implantation	<i>En zone industrielle, proche d'une ville de 30 000 habitants</i>	<i>7 sites en périphérie des villes du département</i>	<i>Implantée en ville, trois sites</i>	<i>Regroupement de 5 sites</i>
Vente de véhicules neufs	<i>80% particuliers</i>	<i>50% particuliers, 50% grands comptes</i>	<i>80 % particuliers</i>	<i>80 % particuliers</i>

Données financières

	Garage du Saloum	CCBA AUTO SALOUM	Espace Auto	CCBA AUTO CENTRE
Résultat d'exploitation (en millions francs)	265	911,25	1567,5	123,75
Résultat financier (en millions francs)	-136,25	-151,25	-537,5	-320
Résultat exceptionnel (en millions francs)	2,5	66,25	15	236,25
Impôts sur les sociétés (en millions francs)	20	538,75	905	0
Résultat net (en millions francs)	111,25	287,5	140	40
Rentabilité des capitaux propres	4,11 %	4,76 %	7,17 %	1,10 %
Profitabilité	0,35 %	0,35 %	0,47 %	0,06 %
Rotation de l'actif	3,414	4,170	3,963	3,893
Passif/capitaux propres	3,401	3,293	3,814	4,451
Taux de marge brute sur véhicules	11,66 %	15,96 %	12,40 %	11,88 %
Taux de marge brute sur pièces	20,24 %	17,42 %	21,77 %	20,42 %
Valeur ajoutée (en millions francs)	4788,75	17007,5	7208,75	10181,25
Excédent brut d'exploitation (en millions francs)	1210	5085	2556,25	3073,75
CAF (en millions francs)	435	2771,25	702,5	2695
Crédit clients (en jours)	20,44	25,83	17,92	24,53
Crédit fournisseurs (en jours)	46,18	49,64	54,09	43,14
Délai de rotation des stocks Véhicules	78,39	63,69	67,45	57,70
Délai de rotation des stocks de pièces	229,91	138,71	173,77	95,32

Par simplification, retenir un taux de TVA de 20%.

Données techniques

	Garage du Saloum	CCBA AUTO SALOUM	Espace Auto	CCBA AUTO CENTRE
Effectifs global	31	78	41	64
dont compagnons	17	36	24	31
CA Véhicules/ (CA véhicules & SAV)	88,23 %	85,50 %	73,23 %	84,43 %
Taille show room * en m²	4 500	15 300	5 000	12 000
Taille SAV en m²	3 000	5 400	1 200	4 300
VA/ Effectif	124	174	141	127
EBE/ Effectif	31	52	50	38
CA véhicules /m² show room *	5	4	3	4
CA SAV/ compagnons	174	267	264	254

* Hall d'exposition

Annexe 5 : Informations relatives à deux possibilités de rachat de garage

	Projet 1	Projet 2
Implantation	Ville de 30 000 habitants dans le Sud, très bonne notoriété	Implantation récente à proximité d'un gros centre commercial d'une ville de 60 000 habitants
Effectif global	10	13
dont compagnons	6	8
Structure clientèle	Ventes nettes = 80% particuliers	Ventes nettes = 60% particuliers, 40% grands comptes

(en millions francs)

BILAN – ACTIF	Projet 1	Projet 2	BILAN - PASSIF	Projet 1	Projet 2
Concessions brevet	2,5	2,5	Capital	516,25	657,5
Terrains	125	287,5	Réserves	443,75	290
Constructions	187,5	337,5	Résultat	42,5	10
Installations techniques	22,5	28,75	<i>Total capitaux propres</i>	1002,5	958,75
Autres immos corporelles	307,5	702,5	Provisions pour risques	1,25	0
Autres immos financières	37,5	48,75	Dettes	0	0
<i>Total actif immobilisé</i>	682,5	1407,5	Établissement de crédit	793,75	1600
Encours services	32,5	142,5	Autres dettes financières	281,25	316,25
Véhicules	1647,5	1983,75	Acomptes sur commandes	16,25	21,25
Pièces détachées	165	185	Dettes fournisseurs	988,75	1306,25
Créances clients	550	942,5	Dettes fiscales et sociales	266,25	215
Autres créances	272,5	211,25	Dettes sur immobilisations.	55	472,5
Disponibilités	42,5	7,5	Produits constatés d'avance	1,25	1,25
Charges constatées d'avance	15	11,25			
<i>Total actif circulant</i>	2725	3485			
TOTAL ACTIF	3407,5	4891,25	TOTAL PASSIF	3407,5	4891,25

CHIFFRE D'AFFAIRES	Projet 1	Projet 2	RESULTAT	Projet 1	Projet 2
Ventes de véhicules	10258,75	14023,75	Résultat d'exploitation	98,75	32,5
Ventes de pièces	350	870	Résultat financier	- 50	- 83,75
Ventes de services	1017,5	1713,75	Résultat exceptionnel	1,25	62,5
<i>Chiffre d'affaires net</i>	9 301	13 287	Impôts sur les sociétés	-7,5	0

Indicateurs	Projet 1	Projet 2
Fonds de Roulement Net Global	1397,5	1468,75
Capitaux propres/dettes longues	0,93	0,500
Rentabilité des capitaux propres	4,18 %	1,10 %
Profitabilité en %	0,36 %	0,06 %
Rotation de l'actif	3,412	3,395
Passif/Capitaux propres	3,398	5,103
Taux de marge brute sur véhicules	11,66 %	11,88 %
Taux de marge brute sur pièces	20,24 %	20,42 %
Valeur ajoutée	1773,75	2678,75
Excédent brut d'exploitation	448,75	808,75
Capacité autofinancement	161,25	708,75
Crédit clients (en jours)	20,44	24,53
Crédit fournisseurs (en jours)	46,18	43,14
Délai de rotation des stocks Véhicules	65,93	57,70
Délai de rotation des stocks Pièces	229,91	95,32
Taille show room en m²	1 500	1 800
Taille SAV en m2	600	800

Annexe 6 – La réparation automobile (ou Service Après-Vente)

Etat des lieux

Cette activité regroupe la réparation des véhicules automobiles, des pièces, des sièges et des systèmes électroniques de ces véhicules, le montage des accessoires et pièces, l'entretien courant (lavage, vidange, remplacement de pare-brises et de pneumatiques...).

Jusqu'à l'entrée en vigueur le 1^{er} octobre 2002, du règlement communautaire n° 1400/02, les réseaux de constructeurs, composés des agents, concessions et succursales assumaient la vente de véhicules neufs et d'occasion, leur entretien et réparation, dans le cadre des services après-vente. Avec la réglementation communautaire, les concessionnaires ne sont plus les seuls à pouvoir effectuer le service après-vente des véhicules de la marque. En effet, il est possible à tous les professionnels du secteur d'obtenir un agrément pour assurer le service après-vente jusque-là réservé exclusivement aux concessionnaires. Cet agrément peut être demandé auprès de plusieurs constructeurs. La nouvelle réglementation impose à ces derniers de diffuser leurs fiches techniques initialement réservées exclusivement à leurs concessionnaires. Cette évolution réglementaire profite aux enseignes de réparation rapide et aux garagistes indépendants. Le règlement n° 1400/02 est arrivé à la fin de sa validité le 31 mai 2010.

Les règles communautaires, en vigueur depuis le 1^{er} juin 2010, confirment la volonté de la commission communautaire de renforcer la concurrence sur le marché de l'entretien et de la réparation automobile entre réparateurs agréés et réparateurs indépendants afin d'introduire des baisses de prix. Ces règles permettent notamment :

- de faciliter l'accès par les réparateurs aux informations techniques des constructeurs nécessaires pour la réparation ;
- d'utiliser des pièces détachées d'autres marques que celles recommandées par le constructeur.

Les constructeurs restent cependant encore leaders dans le secteur de l'entretien-réparation avec environ 30 % de parts de marché. Mais ils sont attaqués de toutes parts, notamment sur le marché des véhicules hors garantie qui est soumis à une forte concurrence notamment avec les spécialistes comme Midas ou Speedy ou encore les centres spécialisés en automobile (Norauto, Feu Vert). Pour faire face, les constructeurs présentent des gammes de pièces moins onéreuses comme Motrio (pour Renault) ou Eurorepar (pour Citroën).

Le secteur de la réparation et de l'entretien de véhicules a profité de l'extension du parc automobile, de l'augmentation de la durée de vie des véhicules et du renforcement des contrôles techniques (tous les deux ans au lieu de trois, sanctions accrues). De plus, face à la technicité croissante des véhicules, les réparations effectuées par les particuliers eux-mêmes sont moins fréquentes. Ces derniers se contentent désormais de réaliser l'entretien courant, laissant aux professionnels les interventions plus techniques. Mais cette technicité croissante contraint les garagistes à employer du personnel plus qualifié et acquérir du matériel de pointe, ce qui alourdit les charges de personnel et les investissements.

Le marché de la réparation et de l'entretien des automobiles est sensible aux mêmes facteurs conjoncturels et structurels que le marché de l'automobile. L'activité de l'entretien et de la réparation de véhicules automobiles s'est fortement repliée ces dernières années en raison notamment :

- de la fiabilité croissante des véhicules qui conduit, à parc constant, à une réduction du nombre de pannes ;
- de l'instauration de la prime à la casse et du bonus écologique - qui ont dopé les ventes de véhicules neufs au détriment du parc de véhicules nécessitant un entretien ;
- du report de ce type de dépense par les ménages face aux pressions sur leur pouvoir d'achat.

Des revalorisations tarifaires ont été pratiquées par les professionnels pour, en partie tout du moins, répercuter l'augmentation du coût de la main-d'œuvre et des investissements.

Perspectives

Les activités de réparation et d'entretien sont encore dominées par les réseaux des constructeurs et une multitude de garagistes indépendants (regroupés ou non en réseaux). L'entretien et la réparation comprennent pour une large part les succursales, les concessions et les points de vente agréés des constructeurs, qui conservent la maîtrise de l'après-vente pour les réparations couvertes par la garantie du constructeur.

Afin de capter et de fidéliser la clientèle, certains opérateurs diversifient leur activité en intégrant progressivement l'ensemble des métiers afin de répondre à la tendance actuelle, à savoir la réparation rapide et les centres automobile. Mais le marché reste encore largement occupé par des garagistes indépendants de très petite taille n'ayant pas nécessairement les moyens pour se lancer dans des politiques de diversification.

Une autre tendance doit être signalée : l'attraction pour la clientèle professionnelle. En effet, présents sur le marché post-garantie constructeur des particuliers, les centres « automobile » proposent des prix attractifs à la clientèle professionnelle car le marché des flottes d'entreprise apparaît comme un bon relais de croissance.

Dans ce contexte, les garagistes ayant intégré un des réseaux multimarques des constructeurs (Eurorepar, Motrio) ou liés aux centrales d'achat de grossistes (Autoprime, Garages AD) ou encore sous-traitant le service après-vente de concessionnaires, pourront conserver un volume d'activité et équilibrer les rapports de force avec l'amont de la filière. Pour les grands opérateurs, le maillage du territoire exhaustif et pertinent représente une garantie de proximité et de services aux consommateurs. Il constitue donc un outil de conquête et de fidélisation des clients. Il est à ce titre un des grands facteurs clés de succès dans ce secteur.

Les garagistes indépendants qui obtiennent un agrément de service après-vente auprès d'un ou de plusieurs constructeurs peuvent mieux affronter la concurrence des réseaux sous enseignes car l'obtention d'agréments auprès des constructeurs constitue une garantie de qualité de services et de prix pour des consommateurs.

Annexe 7 – Les métiers de la réparation automobile

Le manque de main d'œuvre qualifiée, et notamment d'électromécaniciens, est un fait notable. La sous rémunération du travail en atelier reste une pratique fréquente. Le secteur a également recours aux jeunes en formation par le biais de l'apprentissage (24 600 jeunes apprentis, stagiaires ou contrats aidés en 2009 dans le secteur automobile d'après le Conseil national des professions de l'automobile).

Pour exercer l'activité de réparation et d'entretien automobile, il faut être titulaire d'un CAP ou d'un BEP, ou d'un diplôme ou d'un titre homologué de niveau égal ou supérieur. À défaut, il faut pouvoir justifier d'une expérience professionnelle de six années effectives, acquise en qualité de travailleur indépendant ou de salarié dans l'exercice du métier.

L'activité de réparation et entretien automobile regroupe de nombreux métiers, parmi lesquels on peut distinguer les acteurs ci-après.

- **Le technicien de maintenance automobile** qui répare les organes mécaniques d'un véhicule, réalise les vidanges et sait démonter les moteurs. Il est également chargé de la mise au point du moteur. À ce titre, il programme l'allumage, la carburation, l'injection, la transmission, les systèmes de sécurité (airbag, ABS, GPS...). Il règle la plupart des parties mécaniques, électriques, hydrauliques et pneumatiques.
- **L'électricien automobile** qui vérifie et répare les systèmes électriques et électroniques des véhicules : batterie, alternateur, climatisation, direction assistée, alarmes, vitres, etc. Il conseille les clients et installe de nouveaux équipements.
- **Le carrossier** qui est chargé de remettre les véhicules accidentés dans leur état d'origine. Il établit le diagnostic, choisit la méthode de réparation (en accord avec un expert), réalise celle-ci. Il travaille le métal comme le plastique.
- **Le peintre en carrosserie** qui redonne sa couleur d'origine aux pièces changées ou réparées. Pour cela, il prépare le véhicule en améliorant la qualité de la surface (couche anticorrosion, par exemple). Puis il prépare la peinture, l'applique et effectue les retouches et finitions nécessaires.
- **Le réceptionnaire** qui accueille le client, l'interroge sur ses besoins, propose des prestations et suit le dossier jusqu'à la restitution du véhicule. Il doit être un expert technique, capable de dialoguer aussi bien avec les clients qu'avec les techniciens.

Annexe 8 : Situation du personnel du service après-vente du groupe CCBA

A - Etat du personnel SAV

Sur les 310 salariés du groupe, 178 sont des personnels techniques rattachés au service après-vente (SAV). Celui-ci est chargé des activités d'entretien courant des véhicules (révision, lavage, vidange, remplacement de pneumatiques, pare-brise...) ainsi que de celles de réparation des parties mécaniques ou électriques et de carrosserie – peinture.

Pour ses activités techniques, le service après-vente est composé essentiellement de techniciens de maintenance automobile, d'électriciens automobiles, de carrossiers et de peintres.

Cette année en raison d'une conjoncture difficile, aucune augmentation n'a été accordée aux équipes du SAV. Or, plusieurs démissions sont intervenues et le groupe s'est trouvé confronté pour la première fois de son histoire au manque de main d'œuvre qualifiée puisqu'il n'a pas pu procéder à des recrutements totalement satisfaisants (en quantité et en qualité) pour compenser les départs. Le comité de pilotage souhaite par conséquent stopper l'hémorragie et a décidé d'accorder à la fois une augmentation générale collective de 3 % dès le 1^{er} janvier mais aussi une augmentation - réservée aux métiers les plus « rares » que le groupe souhaite fidéliser (électriciens et carrossiers) - de 1% devant prendre effet au 1^{er} juillet.

Au 31 décembre 2016 les salaires moyens des personnels de la société étaient répartis de la façon suivante :

	Salaire brut moyen mensuel, en euros, charges patronales incluses	Effectifs
Techniciens de maintenance	1 900	80
Électriciens	2 500	25
Carrossiers	3 000	53
Peintres	2 000	20

178

B – Personnel SAV et compétences

La concurrence des réparateurs en « services rapides » (Feu Vert, Norauto, Point S...) a incité le groupe à se positionner sur une expertise de niche pour fidéliser ses clients et gagner éventuellement des parts de marché. Le choix s'est porté sur l'expertise en carrosserie et en peinture. En effet, dans les services rapides, les mécaniciens n'ont pas le temps de redresser et de réparer les pièces et ne proposent que de les remplacer. Or, le remplacement systématique est onéreux pour les clients qui ne comprennent pas que ce savoir-faire n'existe plus et ont le sentiment qu'on les « pousse à la consommation ». CCBA se présente donc comme le garage « à l'ancienne » dans lequel le client trouvera de « vrais » mécaniciens et carrossiers, capables de réparer les voitures. Mais ces deux métiers (carrosserie et peinture) sont longs à apprendre et supposent beaucoup de pratique. Comme le dit Michel, carrossier depuis l'âge de 16 ans : « Il faut savoir sentir le moindre petit défaut, toutes les petites vagues et ondulations qui ne se voient pas à l'œil nu, rien qu'en passant sa main, en caressant la tôle ». Atteindre ce toucher-là ne s'obtient pas en 6 mois. Surtout quand on sait que le métier exige de plus en plus de finesse. « Aujourd'hui, les voitures sont beaucoup plus rondes. Regardez les nouvelles 206 ou les Mégane, les arrondis, les galbes un peu partout. Les tôles sont moins épaisses mais se déforment davantage ». La peinture exige, elle aussi, un vrai savoir-faire qui ne s'acquiert qu'avec une longue pratique et les conseils d'experts.

Il est cependant difficile de trouver une main d'œuvre qualifiée sur ces deux métiers, d'autant que la concurrence des services rapides se fait là aussi sentir. Julien, mécanicien automobile, a ainsi fait le choix de rejoindre un réseau de services rapides : « Quand j'ai commencé à chercher du travail, j'ai rencontré des difficultés. Je voulais travailler chez un concessionnaire, mais on me reprochait mon manque d'expérience et le fait que je n'ai qu'un CAP. En consultant les offres d'emploi, j'ai constaté que les services rapides automobiles proposaient des postes pas trop loin de chez moi. J'ai postulé et passé des tests. Je suis embauché depuis 1 an en CDI » et même s'il reconnaît que le travail y est routinier et très standardisé, il n'envisage plus de rejoindre un concessionnaire : « Je reste motivé, car je sais qu'il existe des possibilités d'évolution : j'ai envie de devenir chef d'équipe, voire chef de centre pourquoi pas ».

Aux jeunes embauchés – et notamment sur les métiers carrosserie et peinture – CCBA impose un parcours de type « compagnonnage ». Dans ses ateliers carrosserie et peinture, un carrossier compagnon (ou un peintre compagnon) est requis pour chaque apprenti-mécanicien qui y travaille. Cette norme vise à ce que les apprentis soient bien encadrés et progressent dans leurs connaissances et leurs pratiques. Les nouveaux embauchés débutent comme « apprentis 1^{er} niveau ». Ils deviennent « apprentis 2^{ème} niveau » après avoir complété 4 000 heures d'exercice. L'apprenti de deuxième niveau, après avoir complété 4 000 heures à ce titre, est admissible à un examen de qualification à l'issue duquel il peut se voir attribuer le statut de compagnon. S'il échoue à l'examen, il demeure apprenti 2^{ème} niveau mais reste admissible à l'examen de qualification qu'il peut présenter l'année suivante.

À l'heure actuelle, l'activité du SAV repose en très grande partie sur des salariés assez âgés, fidèles au groupe depuis de nombreuses années. La plupart d'entre eux fut embauchée par Sabine et Djamil dans les années 1990 pour leur savoir-faire et leurs compétences. Il est prévu que leurs départs à la retraite s'échelonnent sur les deux années à venir (2018 et 2019).

La structure professionnelle est la suivante :

(en euros)

	2016		2017	
	Effectif	Salaire moyen annuel	Effectif	Salaire moyen annuel
Carrossiers				
Apprenti 1 ^{er} niveau	10	12 000	10	12 467
Apprenti 2 ^{ème} niveau	15	24 000	8-7	24 967
Compagnon	28	51 000	15 13	53 055
Peintres				
Apprenti 1 ^{er} niveau	5	10 800	5	11 124
Apprenti 2 ^{ème} niveau	5	13 200	5	13 596
Compagnon	10	36 000	7 -3	37 080

Annexe 9 : La création de valeur actionnariale

LES PRINCIPES DE LA CRÉATION DE VALEUR

1. L'entreprise a pour objectif de maximiser le patrimoine de ses propriétaires, c'est-à-dire la valeur des actions.

Le modèle qui sous-tend la création de valeur relève d'une approche contractualiste et patrimoniale de l'entreprise. Elle appartient à ses actionnaires qui choisissent les dirigeants et leur délèguent le pouvoir de gérer leur capital. Les rapports avec les salariés, les sous-traitants et les consommateurs relèvent de liens contractuels, plus ou moins stables, par lesquels chaque partenaire est susceptible de trouver un avantage, mais qui restent subsidiaires par rapport à l'objectif de création de valeur actionnariale.

Ce modèle, à un certain niveau de généralité, ne diffère pas de la théorie microéconomique standard. Il semble se généraliser dans la pratique, en dehors de tout débat sur ses présupposés philosophiques.

Certes, on peut trouver dans les systèmes comparés de droit des sociétés des conceptions différentes, faisant de l'entreprise une communauté organique qui doit faire prévaloir, à égalité avec ceux de ses propriétaires, d'autres intérêts prioritaires. Elles tendent à s'effacer devant l'approche dominante en raison de leurs moindres performances, comme en attestent les évolutions des économies japonaises et d'Europe continentale dans les années 90.

2. Pour créer de la valeur, il faut reconnaître que le capital a un coût.

Les fonds propres ne sont pas une ressource gratuite. Parce que les actions constituent un actif risqué, leurs détenteurs demandent un taux de rendement élevé. Si le capital n'est pas correctement rémunéré, il se réallouera vers d'autres secteurs susceptibles de lui fournir un rendement plus élevé. Dès lors, le coût des fonds propres ne se limite pas pour l'entreprise au paiement des dividendes (point de vue traditionnel qui prévaut dans les modèles d'évaluation des actions basés sur l'actualisation des dividendes). Il est le coût d'opportunité d'un placement alternatif et de même niveau de risque. Sa mesure est équivalente au rendement total (dividendes et plus-values en capital) des titres en capital du secteur et/ou du marché.

3. Si une entreprise n'a pas d'emplois dont le rendement soit supérieur au coût des ressources (fonds propres et dettes), il ne faut pas qu'elle cherche à investir ou à se diversifier de façon non optimale. Elle doit utiliser le cash-flow disponible en remboursant l'actionnaire, sous forme de dividendes exceptionnels ou de rachat d'actions.

Ces principes visent ainsi à fournir ex ante un critère d'évaluation de l'opportunité des investissements et ex post une mesure de la performance financière.

CONSÉQUENCES DE LA MISE EN ŒUVRE DE LA VALEUR ACTIONNAIRE

1. Lorsque les stratégies de recentrage sur les métiers de base ne sont pas mises en œuvre par les dirigeants, les investisseurs les imposent.

Les marchés financiers exercent sur les émetteurs une discipline afin qu'ils créent de la valeur et concentrent leurs activités. Les performances relatives des groupes diversifiés entraînent une déception des investisseurs et attirent les acquéreurs potentiels. Les offres publiques, souvent hostiles, sur des conglomérats ou entreprises multimétiers se font alors à des conditions intéressantes pour l'acquéreur et permettent la génération de plus-values par revente des activités non essentielles. La crainte des OPA constitue une incitation à la mise en œuvre d'une stratégie centrée sur la création de valeur actionnariale.

2. La création de valeur s'opère par une gestion économe des fonds propres

La recherche de la rentabilité cesse d'être quasi-exclusivement centrée sur la génération de marges par la compression des coûts et la maximisation des ventes. S'y ajoutent, parce que les fonds propres constituent la ressource la plus onéreuse, une politique de minimisation des actifs fixes (externalisation, débouclage des participations croisées, recours au crédit-bail) ou circulants (stocks zéro, créances zéro) ainsi que ce que l'on peut appeler "une gestion active du dénominateur" du ratio de rentabilité.

Afin de minimiser et ajuster en permanence leur capital, les entreprises font des plans de rachat qu'elles mettent en œuvre "au fil de l'eau" en fonction non seulement du comportement de leur titre mais aussi des nécessités d'une grande flexibilité dans l'ajustement du niveau des fonds propres.

On voit également réapparaître, mais c'est surtout le cas aux États-Unis, un certain recours au levier d'endettement. A la différence cependant de ce que l'on pouvait observer dans les années 70 où l'effet de levier était obtenu par une croissance positive mais différenciée des éléments du passif, il s'agit aujourd'hui d'une contraction des fonds propres associée à une moindre diminution de la dette.

3. Le développement du gouvernement d'entreprise

La volonté de promouvoir la création de valeur actionnariale s'affirme en parallèle avec celle d'avoir un Gouvernement d'entreprise transparent et efficient.

Les préoccupations sont en effet convergentes. Dans les deux cas il s'agit de faire en sorte que le jeu des pouvoirs au sein des organismes délibérants et exécutifs des entreprises favorise d'abord ceux qui en sont les propriétaires : les actionnaires. Les dirigeants ne sauraient poursuivre d'autres objectifs que la recherche des intérêts des actionnaires (prestige, diversifications non rentables, stratégie d'enracinement, instruments anti-OPA, dissociation entre droits de vote et détention d'actions, opérations dilutives...).

Pour cela, les actionnaires doivent être informés complètement et en temps opportun, confortés dans leurs pouvoirs (en particulier ceux de participer effectivement aux décisions et de déléguer à des administrateurs ayant les moyens d'exercer pleinement leur mission). Des structures de contrôle effectif des dirigeants doivent être mises en œuvre. C'est ainsi que l'on voit les actionnaires, leurs gestionnaires ou leurs représentants revendiquer un rôle de surveillance et parfois de proposition au moyen de l'exercice du vote lors des assemblées générales.

Au total, l'importance accordée à la création de valeur dans la définition des stratégies d'entreprises ainsi que dans l'évaluation de leurs performances consacre la place de l'actionnaire dans les systèmes économiques et sociaux contemporains.

La technostructure, dont Galbraith célébrait encore au début des années 60 dans "Le nouvel état industriel" le rôle central, entretient, de ce fait, avec les détenteurs du capital des relations plus équilibrées.

4. Un changement dans les modalités de rémunération des dirigeants et des salariés.

La sensibilisation des dirigeants et des salariés aux impératifs de la création de valeur entraîne le dépassement des formes traditionnelles de la relation salariale. La distribution de stock-options, les plans d'épargne, l'actionnariat direct des salariés dans leur entreprise ou l'épargne retraite constituent à la fois des incitations à la création de valeur et des modalités de réduction d'antagonismes traditionnels entre les apporteurs de facteurs de production.

Bulletin COB n° 346 Mai 2000

Annexe 10 : La structure financière du capital

L'hypothèse fondatrice de neutralité de la structure financière du capital apparaît moins convaincante lorsque la fiscalité des entreprises ou des investisseurs est prise en compte. Les coûts implicites liés à la possible faillite ou les coûts d'agence des fonds propres peuvent conduire les entreprises à rechercher un ratio optimal d'endettement. Les asymétries informationnelles ou des objectifs de signalisation sont susceptibles de pousser les entreprises vers une hiérarchisation du financement. Les dirigeants ne cherchent plus à optimiser le ratio d'endettement mais tentent de limiter le financement externe de dette ou de capital.

Cette étude sur le marché français confirme les résultats d'études antérieures réalisées sur le marché américain. Face à un besoin de financement, les entreprises françaises hiérarchisent leurs ressources financières en privilégiant les ressources internes d'autofinancement au détriment des ressources externes. Lorsqu'elles sont amenées à recourir à un financement externe, elles accordent une priorité à l'endettement aux dépens de l'augmentation de capital. Ainsi, la structure financière des entreprises françaises semble résulter plus de cette hiérarchisation des ressources de financement que de la recherche d'un ratio d'endettement optimal.

Extrait de la conclusion d'une étude réalisée par Eric Molay en Mars 2004 intitulée : « Structure financière du capital: tests empiriques sur le marché français », Université de Nice-Sophia-Antipolis

ANNEXE 11. Informations complémentaires portant sur la dissolution confusion

Le 01.07.2011, la société CCBA ALIMENTAIRE qui détient 100% de la société PRIDOUX décide de réaliser une fusion. Par simplification, il ne sera pas tenu compte de la fiscalité.

Bilan de la Société PRIDOUX au 30/06/2011(en euros)

ACTIF	Brut	Amort.	Net	PASSIF	Net
Immobilisations incorporelles	50 000	20 000	30 000	Capital (100 000 actions)	1 000 000
Immobilisations corporelles	900 000	200 000	700 000	Réserves	120 000
Immobilisations financières	80 000		80 000	Report à nouveau débiteur	- 1 500 000
Stocks	27 000		27 000	Résultat (perte)	- 80 000
Créances clients	280 000		280 000	Provisions pour risques et charges	15 000
Disponibilités	10 000		10 000	Emprunts	1 222 000
				Autres dettes	350 000
Total	1 347 000	220 000	1 127 000	Total	1 127 000

À cette date, le rapport d'experts en évaluation a fixé à 450 000 la valeur globale de la société. Cette évaluation a notamment tenu compte des ajustements suivants :

1. Une plus-value de 100 000 sur un brevet.
2. Une plus-value de 200 000 sur une construction.
3. Une provision pour indemnité de départ en retraite de 90 000 (la société PRIDOUX a opté dans ses comptes sociaux pour la non comptabilisation de ces engagements).
4. un fonds de commerce créé.

ANNEXE 12. Extrait du bilan de la Société CCBA ALIMENTAIRE au 30/06/2011

ACTIF	Brut	Dépréc.	Net	PASSIF	Net
100 000 titres PRIDOUX	800 000	350 000	450 000	Provisions (1)	150 000

(1) Provision pour engagements de retraite.