ministère
Éducation
nationale

EAE ECF 3

SESSION 2013

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.

Présentation du groupe CMC, de la SFP et de son activité

PRESENTATION DU GROUPE CMC

Le groupe Crédit Mutuel et Coopératif (**CMC**) est un groupe bancaire issu de la réunion successive de trois réseaux de banques mutualistes, le crédit mutuel d'Ile de France, la Banque Mutualiste Bretonne (**BMB**), le Crédit Coopératif Charentais.
Ce groupe s'est petit à petit structuré en un acteur très bien implanté dans toutes les régions françaises. Il est constitué :

- de cinquante banques régionales,
- d'une société chef de file **CMCF** (Crédit Mutuel et Coopératif Français)
- et de deux filiales spécialisées :
    - la Société Financière Mutuelle (**SFM**), spécialisée dans la banque d'affaires et les grands comptes)
    - et la Société Financière Paiement (**SFP**), spécialisée dans le traitement des paiements et des opérations monétiques.

Les banques régionales sont la propriété d'environ cinq millions de sociétaires. La cession des parts est réglementée par les statuts, ce qui rend quasiment impossible une prise de pouvoir par un groupe extérieur. Les cinquante banques régionales détiennent au total 100% du CMCF. CMCF détient 75% de SFM et 20% de chaque banque régionale. SFM détient 99,99% de SFP.

Dans ces banques, des clauses de limitation des droits de vote, de préférence et un droit de veto donnent le contrôle réel des banques régionales à la CMCF malgré le sens inverse des participations. Le CMCF assure les fonctions de chef de groupe : stratégie, services juridiques centraux, marketing central, contrôle de gestion central, gestion du réseau. Il emploie environ mil cinq cents collaborateurs.

Depuis une restructuration survenue en 2011, SFP est l'opérateur central du groupe CMC pour la gestion de toutes les opérations de paiement qui sont séparées en deux grandes activités : les paiements classiques et les paiements par carte. SFP a également comme clients pour ces deux services quelques banques extérieures au groupe. Il existait avant 2011 un autre opérateur de paiement, la SAS BMBP issu du groupe BMB.

PRESENTATION DE LA SFP

SFP développe tous les systèmes en particulier informatiques permettant d'autoriser, de compenser, d'encaisser et d'envoyer les paiements aux destinataires pour toutes les banques du groupe. Les systèmes développés sont très complexes techniquement.
SFP réalise des produits nets bancaires pour 395 M€ (Millions d'euros) et dégage un résultat brut d'exploitation d'environ 95 M€. Au sein des charges (d'environ 300M€), l'informatique représente à peu près 150 M€ se décomposant en 80 M€ d'études (maîtrise d'ouvrage) et 70 M€ de charges directes externalisées. L'exploitation et le développement sont externalisés.
SFP assure la maitrise d'ouvrage : spécification, assistance au déploiement, backoffice (impayés, litiges). La réalisation des programmes informatiques est sous-traitée au GIE prestataire informatique du groupe.

L'activité est lourde et nécessite d'importants investissements immatériels informatiques. La plupart des applications ont des durées de vie d'une dizaine d'années. Initialement l'activité de SFP reposait plutôt sur des produits très standardisés, vendus en grandes quantités. Depuis quelques années SFP propose aux banques du réseau et aux autres clients des cartes spécifiques mieux ciblées sur leurs besoins et en plus petites quantités.

Tournez la page S.V.P.

C

Les dossiers suivants sont proposés à votre réflexion ; ils peuvent être étudiés de façon indépendante.

Dossier 1 : Etude de la méthode de calcul des coûts et prix de transfert.

Dossier 2 : Rapprochement de sociétés

Les deux dossiers sont indépendants. A l'intérieur d'un dossier, il est vivement conseillé de traiter les questions dans l'ordre proposé. Les durées pour chaque dossier ne sont qu'indicatives.

L'étude s'appuie sur une situation réelle. Cependant, pour des raisons de confidentialité, les dénominations, les méthodes et les données numériques ont été modifiées et/ou simplifiées.

Le sujet comporte les annexes suivantes :

PREMIER DOSSIER : étude de la méthode de calcul des coûts et prix de transfert (2 h 30)
Annexe 1 : Description des systèmes de paiement.
Annexe 2 : Le contrôle de gestion de SFP.
Annexe 3 : Extrait des coûts des prestations.
Annexe 4 : Budget définitif des coûts et marges après correction, validés par le comité de gestion.

DEUXIEME DOSSIER : rapprochement de sociétés (2 h 30)
Annexe 5 : Opérations de rapprochement de BMBP et de SFP.
Annexe 6 : Eléments de valorisation de la valeur économique créée par l'opération de restructuration.
Annexe 7 : Modalités financières de l'opération de rapprochement.
Annexe 8 : Activité future de SFP après restructuration.

Dossier 1 - Etude de la méthode de calcul des coûts et prix de transfert

Les questions de ce dossier sont toutes indépendantes.

Travail à faire :
A partir des annexes 1 à 4.

1.1 Rappeler les différentes méthodes de fixation des prix de transfert entre sociétés. Dans une perspective de pilotage du groupe CMC, en fonction de quels critères peut-on choisir le type de prix de transfert entre sociétés du groupe CMC ? Discuter le choix du prix de transfert fait par CMC.

1.2 Indiquer les inconvénients du système de fixation des prix de transfert entre sociétés retenu par le groupe CMC ainsi que les mesures prises pour en limiter les effets.

1.3 Analyser dans quelle mesure les prix de transfert entre sociétés peuvent avoir un impact sur les comptes consolidés ainsi que, plus globalement, sur la situation du groupe CMC.

1.4 Analyser l'intérêt des différentes parties prenantes (SFP, SFM, CMCF et banques régionales) à propos du choix du prix de transfert.

1.5 En utilisant l'annexe 3, déterminer le coût total et unitaire des prestations "Compensation de transaction de paiement porteur" et "Emission d'un impayé international" pour chaque année de 2011 à 2014. En déduire les marges réalisées à l'intérieur du groupe pour la même période.

1.6 Le comité de gestion de CMCF a validé les coûts des deux activités selon les deux méthodes envisagées de répartition des charges indirectes (cf. annexe 4). Réaliser une analyse comparée des impacts de chacune des méthodes sur :
- les coûts des deux prestations
- les coûts globaux et le résultat de SFP,
- les résultats des banques régionales
- le résultat du groupe.

Dossier 2 - Rapprochement de sociétés

La SA SFP (Société Financière de Paiement) fait partie du groupe bancaire mutualiste (CMC) depuis l'origine. Le réseau mutualiste Banque Mutualiste Bretonne (BMB) qui a rejoint, en 2005, le réseau CMC a apporté avec lui son propre opérateur de paiement, la SAS BMB Paiements (BMBP) ainsi que le GIE BMB Informations (BMBI). La SA CMCF avait, quant à elle, conservé une partie de son métier de base à travers l'activité « Chèque » dont la totalité des opérations étaient, en réalité, sous-traitées à BMBP.
En tant que GIE prestataire de services informatiques du groupe CMC, BMBI développe et exploite le système d'information.
Avant la réorganisation, l'activité de BMBP était organisée autour de trois pôles :

- **Monétique** : prestations de monétique pour le compte des Banques Mutualistes Bretonnes, des filiales et de ses partenaires (conduites de projets nationaux « prestations de back office) ;

- **Servicing** : prestations de back-office pour les clients propres et de services pour le groupe et les filiales ;

- **Canal Automate et LSB (Libres Services Bancaires)** : gestion des plates-formes d'échanges interbancaires pour le compte du réseau BMB et de ses partenaires.

La SAS BMBP avait été constituée sur un modèle de type « GIE répartiteur de coûts ». De ce fait, son résultat était structurellement proche de zéro.
Au sein du groupe CMC, BMBP avait une activité très proche de celle de la SFP. Un rapprochement des deux entreprises avait donc été prévu dès la réunion des deux réseaux mutualistes mais il n'avait pas encore pu être mené à terme.

A l'issue d'une **étude menée au cours du 2ème semestre 2010**, CMCF a pris la décision de regrouper les activités monétiques de SFP et de BMBP et l'activité « Chèques » qu'elle possédait encore, au sein de SFP afin de créer un opérateur central de paiement pour tout le groupe CMC.

Cette restructuration au sein du groupe CMC **est réalisée à la date du 1er octobre 2011** :

La SA CMCF transfert le fonds de commerce de son activité « Chèques » à la SA SFP.
La SAS BMBP transfert :

- son activité « Canal Automate et Libres Services Bancaires» au GIE BMBI qui ainsi conforte au sein du groupe son rôle de prestataire unique de services informatiques,
- son activité « Servicing » à la SA CMCF, qui complète ainsi son offres de services aux clients du réseau BMB,
- son activité « Monétique » à la SA SFP qui devient après cette restructuration, l'opérateur central de paiement du groupe CMC.

Tournez la page S.V.P.

Vous êtes chargé d'analyser les conditions de réalisation de cette réorganisation au sein du groupe CMC.

Travail à faire :
Les trois parties sont indépendantes

Partie 1 – Evaluation des prix de transaction.
A partir des annexes 5 et 6,

2.1.1 Indiquer pourquoi le modèle de valorisation par les multiples de comparables appliqué au résultat de l'entreprise BMBP est inapproprié.

2.1.2 Déterminer, à fin 2010, la valorisation « théorique » de la transaction que l'on obtiendrait en appliquant la méthode des comparables boursiers à la marge additionnelle dégagée par la SA SFP après restructuration.

2.1.3 Déterminer, à fin 2010, la valeur économique créée au niveau de SFP par l'apport de l'activité « monétique » de BMBP (hors activité Chèques), puis celle créée par l'activité « Chèques ». Comparer la valeur globale « réelle » obtenue à celle déterminée dans la question précédente. En déduire les prix de cession par CMCF à SFP des titres de BMBP et du fonds de commerce « Chèques ».

2.1.4 Comparer les deux méthodes d'évaluation proposées et donner votre avis sur les différentes hypothèses retenues.

Partie 2 - Comptabilité et fiscalité des opérations.
A partir des annexes 5 et 7,

2.2.1 Evaluer les impacts fiscaux pour le vendeur des titres et du fonds de commerce. Indiquer les modalités d'imposition pour l'acquéreur. (On négligera les effets de l'amendement Charasse).

2.2.2 Définir l'opération de TUP (Transmission Universelle du Patrimoine) et la comparer avec la procédure de fusion simplifiée en termes de traitement comptable et fiscal. Valoriser les composants de la TUP.

2.2.3 Comptabiliser les opérations d'achat du fonds de commerce et des titres à CMCF ainsi que les opérations de transmission du patrimoine de BMBP dans la comptabilité individuelle de la SA SFP.

2.2.4 Comptabiliser au 31/12/2011, les retraitements qui seront nécessaires pour présenter les comptes consolidés (bilan et compte de résultat) du groupe CMC après cette fusion.

Partie 3 - Dépréciation des UGT.
A partir des annexes 5 et 8,

3.3.1 Indiquer les critères à retenir pour déterminer des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT).

3.3.2 Procéder à une analyse critique détaillée de l'explication donnée par le stagiaire en commissariat aux comptes quant à la méthode à adopter pour procéder aux tests de dépréciation.

3.3.3 En reprenant l'exemple donné à la fin de l'extrait de l'entretien, après avoir vérifié que la comptabilisation d'une dépréciation était bien nécessaire fin 2012, calculer le montant de la reprise de dépréciation fin 2013.

Annexe 1 - Description des systèmes de paiement.

LES SYSTEMES DE PAIEMENT CLASSIQUES

Les paiements classiques utilisent plusieurs systèmes, entre autres :

- Le système domestique pour les petits montants "STET CORE" (COmpensation REtail, plate-forme de compensation interbancaire gérée par la société STET) permet la gestion des paiements par l'intermédiaire d'une chambre de compensation. STET CORE assure le routage et la comptabilisation des transactions ainsi que le calcul des soldes par établissements. Le règlement net à la Banque de France, réalisé sur la base des soldes nets établissement par établissement, est assuré en fin de journée.
- Le système "Target 2" concerne les virements unitaires de gros montant. Le paiement se fait sur la valeur brute.

Les paiements domestiques (STET CORE) représentent 95% de l'activité de SFP. SFP traite 8 milliards d'opérations par an. Dans leur grande majorité, les paiements concernant les banques du groupe partent et arrivent en vrac via la société STET.
SFP récupère tous ces fichiers de paiements regroupant parfois un millier d'entre eux, les éclate et les redistribue établissement par établissement destinataire. Il y a vérification de l'égalité des sommes entre les entrées et les sorties, tant en quantité et qu'en valeur. Cette activité est stable.

LES PAIEMENTS PAR CARTE

Création de la carte

Les principaux émetteurs de carte sont Visa et Mastercard.
La carte est commandée en agence. Des informations sont envoyées au "personnalisateur" (identification, date d'expiration, numéro de carte, données de sécurité). La personnalisation fait appel à des processus complexes de sécurisation. Des informations sont incorporées dans la puce. Un sous-traitant crée le support, encapsule la puce avec les éléments de sécurité, assure le packaging, le routage et envoie le code de sécurité à l'utilisateur. Il renvoie des informations à CMCF pour que la carte soit reconnue dans les référentiels des banques.

Paiement par carte

Lorsque la carte est mise dans le TPE (Terminal de Paiement Electronique), il peut y avoir demande d'autorisation. Elle est systématique au-delà d'un certain montant variable selon les commerçants, aléatoire pour les paiements de faible montant. Elle consiste à vérifier que la carte existe dans les référentiels de la banque, qu'elle n'est pas mise en opposition et que le solde déjà dépensé est inférieur à un certain seuil. La banque émettrice doit donc conserver une base des cartes valides, périmées ou en opposition. C'est SFP qui assure cette fonction pour toutes les sociétés adhérentes (du groupe ou hors groupe). La délivrance d'une autorisation entraine la garantie du paiement. Il existe également des cartes à autorisation systématique (vérification du solde à chaque utilisation). La demande d'autorisation déclenche une facturation de SFP.

Le processus de paiement sur le TPE débute par la composition du code PIN (Personnal Identification Number) et la vérification de la validité du code avec un algorithme de sécurité puis éventuellement une demande d'autorisation. Toutes les transactions sont stockées dans le TPE puis télécollectées en fin de journée via le réseau téléphonique. A partir de là vont se dérouler les opérations de mise en recouvrement et de compensation (via la STET, cf. paiements classiques) et de calcul de la somme à porter au crédit du compte du commerçant. Cette activité augmente d'environ 5% par an.

Tournez la page S.V.P.

Annexe 2 - Le contrôle de gestion de SFP

Le contrôle de gestion repose sur trois mécanismes principaux : le pilotage par les budgets, la détermination des coûts et des prix de transfert par la méthode ABC, le compte de résultat monétique des banques clientes.

I. Le pilotage par les budgets

Une cartographie précise des responsabilités budgétaires a été établie. Le compte de résultat pour chaque métier (paiements et cartes bancaires) est déterminé tous les mois. Ce compte de résultat est comparé avec le budget, le résultat du mois précédent et le résultat du même mois de l'année précédente.

A l'intérieur de chaque métier, les charges sont décomposées en sous-secteurs. Chaque responsable doit respecter son budget, quelle que soit son importance. En raison du mécanisme des prix de transfert (cf. supra), il n'est cependant pas responsable des recettes. Le respect du budget est validé par le groupe.

II. Les prix de transfert

Les coûts sont calculés selon la méthode ABC. 80% des coûts sont directs. L'essentiel des coûts est constitué par de la main d'œuvre directe. Tous les collaborateurs utilisent des badges qui permettent le relevé de temps précis, tâche par tâche ou projet par projet si nécessaire. Les charges de structure indirectes sont ventilées, entre les activités, en fonction des ETP (Equivalents Temps Plein). Certaines activités sont grosses consommatrices de main d'œuvre et sont donc pénalisées par ce mode de répartition. Les coûts sont validés par le comité de gestion de CMCF.

A la fin du premier semestre N, les coûts des activités sont calculés. Ils serviront à déterminer les prix de transfert annuels N+1, répertoriés dans une grille tarifaire distribuée au groupe. Les banques régionales utilisent cette grille pour établir leur propre tarif. Le prix de transfert intragroupe est égal au coût majoré de 30%. Ce taux est rapproché des prix du marché. Les prix de transfert sont validés par le groupe. Si le prix de transfert est supérieur à celui du marché, on risque de perdre des clients internes au groupe.

Prix de vente aux clients externes au groupe

Il est identique au prix de transfert. Les clients extérieurs mettent SFP en concurrence avec les autres fournisseurs. C'est ainsi que SFP doit répondre régulièrement à des appels d'offre, même s'il n'est pas facile ni rapide pour le client de changer de fournisseur.

La marge réelle n'est jamais de 30% mais plutôt de 25%. On peut identifier trois causes :

- Une variation du prix des charges entre le premier semestre N et l'année N+1.
- Un effet d'activité : L'activité carte est en progression à peu près régulière de l'ordre de 5% par an sachant que 60% des charges sont fixes.

Les clients de SFP (internes ou externes) n'utilisent pas tous les mêmes prestations et pas nécessairement dans les mêmes quantités. Certaines banques assurent par exemple des fonctions de back-office alors que d'autres les sous-traitent à SFP. On peut néanmoins considérer que l'impact des variations de la consommation des produits est relativement faible.

Les banques du réseau surveillent attentivement les coûts et les facturations de SFP et les comparent avec des benchmarks européens. Les coûts sont habituellement stables ou en légère diminution, grâce à l'augmentation de l'activité. Les résultats de SFP sont en croissance constante depuis une dizaine d'années ce qui pousse les banques régionales à réclamer une diminution des prix de transfert. Une négociation a alors lieu entre leurs représentants, CMCF et SFP.

Les résultats de la SFP sont intégralement distribués à la SFM, qui redistribue la quasi-totalité. Le PDG de la SFP estime que la réalisation d'un bénéfice est la preuve vis-à-vis du groupe de la performance de sa société.

III. Le compte de résultat monétique (activité cartes).

SFP établit un compte de résultat monétique pour chaque banque du groupe. L'ensemble du réseau dégage un résultat de 300 M€ sur ces opérations, à comparer au résultat de 20 M€ de SFP sur les mêmes opérations. Les prestations facturées par SFP ne représentent que 15% des charges totales de la filière cartes, le poste le plus important étant constitué par les commissions interbancaires. Un classement est établi entre toutes les banques du réseau et distribué dans le groupe. Cela permet de constituer un benchmark interne, même si la comparaison de banque de tailles très différentes ne peut s'effectuer sans précaution.

Annexe 3 - Extrait des coûts des prestations

Récapitulatif des coûts de l'année 2011.

	Compensation de transaction de paiement porteur	Emission d'un impayé international	Total SFP
Charges directes	5 244 000	764 000	204 000 000
Part de charges variables	20%	70%	40%
ETP	880	1 040	164 000
Charges de structure indirectes	273 659	323 415	51 000 000
Taux de croissance moyen de l'activité (en nombre de prestations de 2012 à 2014	6%	3%	5%
Nombre de prestations	508 244 000	17 000	

Les opérations de compensation de transaction sont entièrement automatisées. Les chaînes de traitement ne nécessitent que peu de maintenance. Les opérations d'émission d'impayé international sont, par contre, presqu'entièrement manuelles.

Les charges de structure sont ventilées dans le système actuel au prorata des Equivalents Temps Plein. Pour chaque activité ainsi que pour SFP, la structure des ETP suit la même répartition entre charges fixes et variables que l'ensemble des charges. Par exemple pour l'activité "Compensation de transaction de paiement porteur" dont 20% des charges sont variables, les ETP, fonction de l'activité, représentent 20% des ETP totales de l'activité. L'unité de mesure en volume des charges de personnel est l'ETP.

Taux de croissance du prix des charges variables : 1% par an.
Taux de croissance du prix des charges directes fixes : 2% par an.
Taux de croissance du prix des charges de structure indirectes : 2% par an.

Tournez la page S.V.P.

Annexe 4 - Budget définitif des coûts et marges après correction, validés par le comité de gestion.

Le comité de gestion s'interroge sur les effets de la méthode de répartition des charges de structure indirectes en fonction des ETP. Il veut tester l'impact d'une autre méthode de répartition en fonction des charges directes. Il a fait réaliser une étude comparative.

Répartition en fonction des ETP

Compensation de transaction de paiement	2011		2013	2014
Total ch. directes	5 245 000	5 400 000	5 570 000	5 740 000
Ch. de structure ind.	275 000	280 000	280 000	285 000
Coût total	5 520 000	5 680 000	5 850 000	6 025 000
Marge totale	1 656 000	1 705 000	1 755 000	1 807 000
Coût unitaire	0.0109	0.0105	0.0102	0.0099
Marge unitaire	0.0033	0.0032	0.0031	0.0030

Emission d'un impayé international	2011		2013	2014
Total ch. directes	764 000	790 000	820 000	845 000
Ch. de structure ind.	323 000	330 000	337 000	345 000
Coût total	1 087 000	1 120 000	1 157 000	1 190 000
Marge totale	325 000	336 000	347 000	357 000
Coût unitaire	63.9412	63.9634	64.1520	64.0599
Marge unitaire	19.1176	19.1890	19.2400	19.2180

Répartition en fonction des charges directes

Compensation de transaction de paiement	2011		2013	2014
Total ch. directes	5 245 000	5 400 000	5 570 000	5 740 000
Ch. de structure ind.	1 310 000	1 330 000	1 348 000	1 367 000
Coût total	6 555 000	6 730 000	6 918 000	7 107 000
Marge totale	1 965 000	2 020 000	2 075 000	2 130 000
Coût unitaire	0.0129	0.0125	0.0121	0.0117
Marge unitaire	0.0039	0.0037	0.0036	0.0035

Répartition en fonction des charges directes

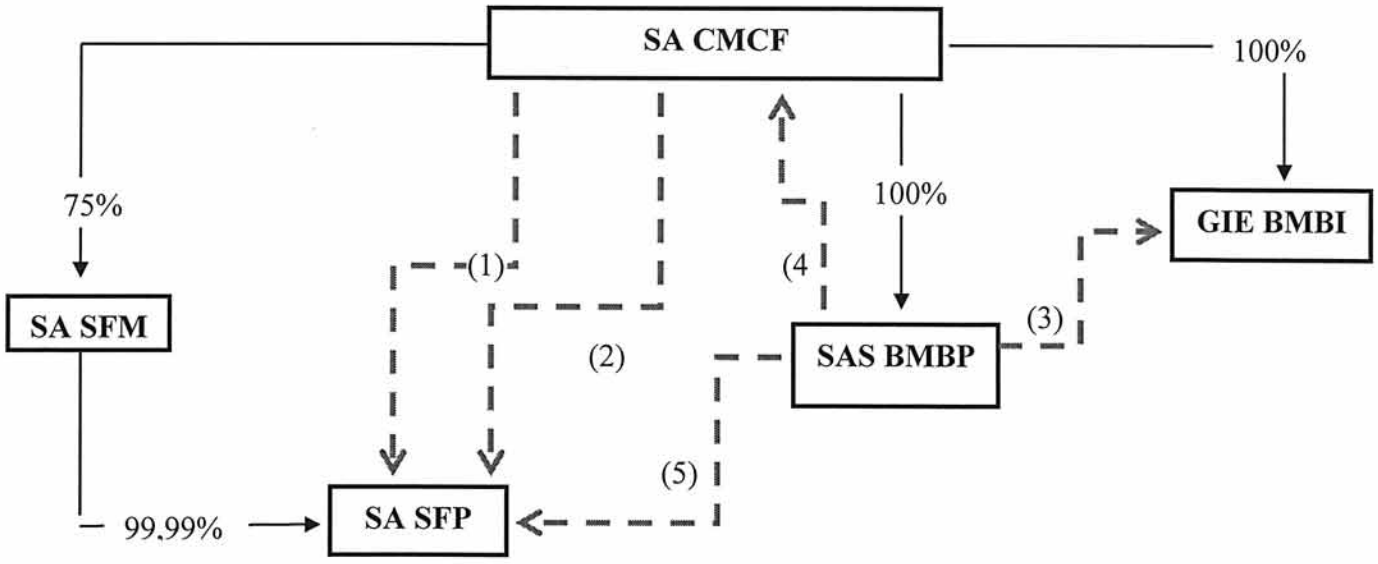
Emission d'un impayé international	2011		2013	2014
Total ch. directes	764 000	790 000	820 000	845 000
Ch. de structure ind.	190 000	195 000	198 000	200 000
Coût total	954 000	985 000	1 018 000	1 045 000
Marge totale	286 000	295 000	305 000	314 000
Coût unitaire	56.1176	56.2536	56.4449	56.2543
Marge unitaire	16.8235	16.8475	16.9113	16.9032

Annexe 5 - Opérations de rapprochement de BMBP et de SFP

A. Planning de déroulement de l'opération : les travaux de rapprochement des différentes activités débutent au 2ème semestre 2010 et se terminent au cours du 2ème semestre 2011 selon le calendrier ci- dessous.

Calendrier	2010				2011												2012
	09	10	11	12	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	---
I- Travaux préparatoires	Groupes de travail sur le projet																
II – Ressources Humaines				Echanges avec les partenaires sociaux						Préparation du transfert des contrats de travail							
III- Formalités			Evaluation, étude des modalités de financement							Formalités légales							
IV- Réalisation technique														Intégration des équipes, réorganisation			
01/10/ 2011 : date de réalisation juridique de l'opération													▲				

B. Schéma détaillant les différentes phases de l'opération de rapprochement des entités SA SFP et SAS BMBP :



(1) Cession par la SA CMCF à la SA SFP des titres de la SAS BMBP.
(2) Cession par la SA CMCF à la SA SFP du fonds de commerce correspondant à l'activité « Chèques ».
(3) Transfert du pôle de gestion du « Canal Automate » de la SAS BMBP au GIE BMBI.
(4) Transfert du pôle « Servicing » de la SAS BMBP vers la SA CMCF.
(5) Transmission Universelle de Patrimoine de la SAS BMBP en faveur de la SA SFP.

C. Eléments d'imposition

Le taux d'imposition à retenir est de 34,42%

Tournez la page S.V.P.

Annexe 6 - Eléments de valorisation de la valeur économique créée par l'opération de restructuration

A. Valorisation des composantes de l'opération réalisée au profit la SA SFP

On concentrera l'étude sur les points (1), (2) et (5) en supposant réalisés les points (3) et (4) du schéma de l'annexe précédente.

Cette transaction a un caractère particulier qui tient au fait qu'elle se déroule entre entités d'un groupe mutualiste.

Aussi, il a été décidé d'évaluer les prix de transaction des titres et du fonds de commerce en fonction de la valeur économique créée par l'opération de restructuration au sein de la SA SFP.

Cette valeur économique se compose des synergies nettes de coûts additionnels que la SA SFP supportera sur l'activité « monétique » transférée par la SAS BMBP et de la marge potentielle dégagée sur le fonds de commerce de l'activité « Chèques » vendu par la SA CMCF à SFP.

La SA SFP conservera 15% de la valeur économique créée par l'opération.

Les travaux d'évaluation des prix de transactions doivent être finalisés fin 2010 en utilisant les deux méthodes suivantes :

- Valorisation par les multiples de comparables boursiers.
- Valorisation par la méthode des flux futurs actualisés.

B. Valorisation par la méthode des multiples de comparables boursiers

Il s'agit d'appliquer un multiple à la marge additionnelle future stabilisée et actualisée dégagée par la SA SFP après restructuration.

Un multiple d'EBITDA de 8,2 a été déterminé à partir d'un échantillon d'entreprises comparables. Il est appliqué à une marge cible de 14,34 M€ (net d'impôt), à l'horizon fin 2015.

C. Valorisation par la méthode des flux futurs actualisés

a) Détermination des flux futurs actualisés de l'activité « Monétique » de la SA SFP après restructuration (hors fonds de commerce vendu par CMCF) :

Des synergies potentielles sont progressivement engendrées grâce à la réalisation d'économies d'échelle. Elles deviennent récurrentes à partir de fin 2015 tout comme la part des gains redistribuée aux différents réseaux. Ces synergies sont de trois natures différentes :

- Diminution des charges informatiques et d'infrastructure par ré-internalisation au sein des équipes de SFP de prestations externalisées (éditions de logiciels), par mise en commun des charges informatiques sur les projets, par mutualisation des infrastructures.
- Réduction du recours aux prestataires externes.
- Diminution du coût des prestations achetées à des sous-traitants grâce à des baisses tarifaires.

Evaluation des synergies potentielles :

En M€	Fin 2010	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015
Synergies réalisées au sein de SFP après restructuration	0,00	2,16	23,36	48,33	72,09	74,79

Estimation des coûts d'investissement du projet :

Les coûts de projet pour assurer la convergence vers les plates-formes communes ont été estimés selon la répartition ci-dessous :

En M€	Fin 2010	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015
Evolution et migration vers les plates-formes communes	0,00	8,37	15,93	13,37	7,02	0,0

Estimation des coûts de rationalisation des infrastructures :

En M€	Fin 2010	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015
Rationalisation infrastructure	0,00	10,18	19,13	13,29	5,70	0,0

CMCF prendra à sa charge les coûts de rationalisation des infrastructures car ces frais consistent à réorganiser l'architecture informatique du groupe CMC et sont principalement constitués de prestations de BMBI.
SFP prendra à sa charge l'ensemble des coûts de convergence des plates-formes dont elle est propriétaire (migration, évolution, coûts de licences).

Redistribution d'une partie des gains de synergie au réseau : afin de garder le caractère mutualiste de l'opération, une partie des gains de synergie sera redistribuée aux différents réseaux mutualistes selon la répartition ci-dessous :

En M€	Fin 2010	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015
Part des gains de synergies redistribués aux réseaux	0,00	0,0	16,2	33,75	52,79	55,76

b) Détermination des flux futurs actualisés de l'activité « Chèques » de SFP après restructuration (fonds de commerce vendu par CMCF) :
La valeur du fonds de commerce acquis par SFP auprès de CMCF pour le transfert des relations contractuelles relatives aux prestations « Chèques » est estimée sur la base d'une projection actualisée de la marge générée par l'opérateur SFP. Cette marge sera déterminée selon les flux financiers ci-dessous :

En M€	Fin 2010	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin 2014	Fin 2015
Marge additionnelle potentielle de l'activité « Chèques » (avant impôt)	0,00	1,35	2,7	2,84	2,84	2,84

c) Détermination des valeurs terminales relatives à la valorisation de l'activité « Monétique » et de l'activité « Chèques » :
Taux d'actualisation : 10%
Taux de croissance des flux dégagés à partir de 2015 : 1,25%
Part de la valeur terminale retenue pour valoriser la transaction : 60%

Tournez la page S.V.P.

Annexe 7 : Modalités financières de l'opération de rapprochement.

A. Prix de vente retenu après renégociation entre les différentes parties :

On considèrera que les deux cessions suivantes ont eu lieu le 25 septembre 2011.

Montant global des 5 100 000 titres BMBP vendus par CMCF à SFP : 47,40 M€

Montant du fonds de commerce « Chèques » vendu par CMCF à SFP : 11,30 M€

Dans les comptes de CMCF, les titres BMBP figurent pour la valeur d'origine de 9,5 M€.

La cession du fonds de commerce « Chèques » se fera sans aucun transfert d'actif/passif ni de personnel, car, bien que l'activité ait été créée par CMCF, les prestations sont depuis plusieurs années réalisées par la SAS BMBP. La cession portera donc uniquement sur les relations contractuelles entre CMCF et ses clients.

B. Financement de l'opération par SFP :

Les modalités de financement pour SFP ont été examinées afin de couvrir les besoins complémentaires en financement généré par :

- l'acquisition des titres de BMBP et du fonds de commerce de CMCF (financement d'environ 58,7 M€ en 2011)
- les coûts du projet de convergence des plates-formes informatiques (financement d'environ 44,7 M€ à engager sur la période 2011 à 2014 dont 8,4 M€ à engager dès l'année 2011)

Les fonds propres nets de SFP étant de 16 M€ au moment de l'opération de rapprochement alors que le niveau minimum exigé réglementaire est de 11 M€, il reste un besoin complémentaire à financer en 2011 de 62,1 M€ (58.7 + 8.4 – (16 – 11)).

La solution retenue a été de ne pas distribuer en 2011 de dividendes sur le résultat de 2010 aux actionnaires de la SA SFP. Un montant de 42,1 M€ a ainsi été porté en report à nouveau. Un financement complémentaire sous forme d'une augmentation de capital de 20 M€ a été lancée en juillet 2011. Cette augmentation a été principalement souscrite par l'actionnaire majoritaire de SFP. L'action SFP d'une valeur nominale de 5 € a été émise au prix de 11 €.

C. Bilan en millions d'euros de la SAS BMBP au moment de la TUP (après transfert de l'activité « Canal Automate » à BMBI et cession de l'activité « Servicing » à CMCF).

Actif	Brut	A/D	Net	Passif	Net
Autres immobilisations incorporelles	58,2	51,3	6,9	Capital (5 100 000 actions)	5,1
Autres immobilisations corporelles	16,3	14,4	1,9	Réserves	2,7
Autres immobilisations financières	0,9		0,9	Report à nouveau	-0,1
Total actif immobilisé	**75,4**	**65,7**	**9,7**	Résultat	1,8
Avances versées sur commandes	16,3		16,3	**Capitaux propres**	**9,5**
Clients	11,9		11,9	Dettes fournisseurs	38,4
Autres créances	0,7		0,7	Dettes fiscales et sociales	7,4
Disponibilités	24,6		24,6	Autres dettes	10,0
Charges constatées d'avance	2,1		2,1		
Total actif circulant	**55,6**	**0,0**	**55,6**	**Total passif exigible**	**55,8**
Total actif	**131,0**	**65,7**	**65,3**	**Total passif**	**65,3**

Annexe 8 – Activité future de SFP après restructuration

Depuis la fin de l'exercice 2011, SFP est devenue la seule structure du groupe CMC dont l'activité est liée aux moyens de paiements. L'acquisition de l'activité « Chèques » à la CMCF, l'apport de l'activité « Monétique » de la BMBP et l'acquisition d'une société de services informatiques ont permis de créer un ensemble cohérent lié à la nouvelle logique du groupe et rattaché à l'UGT « Service ».

Détail des actifs affectés à l'UGT « Service » au 31 décembre 2011

M€	Valeur brute	Amortissement	Date d'acquisition
Goodwill	40		
Construction	50	10 ans	1er juillet 2011
Equipements	120	12 ans	1er juillet 2011

Aucune dépréciation n'a été comptabilisée fin 2011.
L'exercice comptable de la SA SFP coïncide avec l'année civile.

Extrait de l'explication donnée par le stagiaire en commissariat aux comptes en charge de la mission d'audit des comptes du groupe 2011

« Pour vous expliquer un peu comment procéder à propos de cette UGT, en ce qui concerne les *tests d'impairment*, comme on dit :

La mise en œuvre de tests de dépréciation est une question sur laquelle la Compagnie des Commissaires aux Comptes nous a demandé de porter une attention particulière. Ce test a lieu une fois par an à la clôture des comptes. Eu égard aux indices de perte de valeur, composés obligatoirement de critères provenant de l'environnement externe du groupe, il est fort probable qu'il faille procéder à des tests de dépréciation. Pour réaliser ces derniers, il convient de comparer la valeur nette au bilan par rapport au minimum entre la juste valeur de l'UGT diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Pour déterminer la valeur d'utilité, il convient de déterminer les flux de trésorerie d'exploitation actualisés après impôts sur une période d'environ cinq ans. La détermination de ces flux de trésorerie est réalisée en tenant compte des risques afférents. Le taux d'actualisation à retenir se calcule à partir du taux de rentabilité exigé par l'actionnaire, compte tenu des risques spécifiques inhérents à l'entreprise et à son activité.

Ensuite, admettons par exemple que la valeur d'utilité pour cette UGT soit fin 2012 de 100 et qu'elle soit représentative de la valeur recouvrable. On trouve une dépréciation mais qui pourra être reprise si fin 2013 la valeur recouvrable de l'UGT s'élève, par exemple, à 180. »

Extrait de la norme comptable internationale 36 : dépréciation d'actifs

§104 Une perte de valeur doit être comptabilisée pour une unité génératrice de trésorerie (le plus petit groupe d'unités génératrices de trésorerie auquel un *goodwill* ou un actif de support a été affecté) si, et seulement si, la valeur recouvrable de l'unité (du groupe d'unités) est inférieure à la valeur comptable de l'unité (du groupe d'unités). La perte de valeur doit être répartie, en réduction de la valeur comptable des actifs de l'unité (du groupe d'unités) dans l'ordre suivant :
a) tout d'abord, réduction de la valeur comptable de tout *goodwill* affecté à l'unité génératrice de trésorerie (au groupe d'unités) ; et
b) ensuite, aux autres actifs de l'unité (du groupe d'unités) au prorata de la valeur comptable de chaque actif dans l'unité (le groupe d'unités).