

# DIPLÔME DE COMPTABILITÉ ET DE GESTION

## UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE

### SESSION 2024

Éléments indicatifs de corrigé

**DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER (7 points)**
**1.1. Rappeler aux époux Valtif les objectifs d'un diagnostic financier réalisé à partir de l'analyse fonctionnelle du bilan**

Un diagnostic financier se fonde sur l'étude des documents de synthèse (bilan, compte de résultat et annexe). Il sert à mettre en lumière les grandes tendances de l'entreprise sur le plan de son activité, de sa structure financière ou de sa trésorerie. Il offre alors la possibilité de mettre en place des actions pour résoudre les problèmes révélés ou de proposer des préconisations aux dirigeants sur les choix futurs.

Le bilan fonctionnel permet un découpage par cycle (investissement, financement et activité) et permet d'apprécier l'équilibre financier.

S'il est principalement réalisé à l'adresse des dirigeants, il donne des informations importantes à l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise : salariés, clients, fournisseurs, investisseurs, prêteurs...

**1.2. Construire le bilan fonctionnel de la société CORY pour l'exercice 2023 en intégrant les retraitements et reclassements.**

Actif		Passif	
<b><u>EMPLOIS STABLES</u></b>	<b>1 904 050</b>	<b><u>RESSOURCES STABLES</u></b>	<b>2 293 369</b>
Actif immobilisé brut (total I)	1 906 050	Capitaux propres (total I)	821 719
- ICNE sur prêts	-2 000	Provisions pour R et C	3 000
		Amort. et dépréciations	996 650
		Dettes financières	472 000
		505000 – 27000cbc – 6000icne	
<b><u>ACTIFS CIRCULANTS EXPLOIT.</u></b>	<b>492 750</b>	<b><u>DETTES EXPLOIT.</u></b>	<b>209 840</b>
Stocks	89 550	Avances et acomptes	
Créances d'exploitation	382 500	Dettes fournisseurs	150 750
- ECP	- 5 000	- ECA	- 3 000
+EENE	+ 10 000		
CCA	15 700	Dettes fiscales et sociales	53 300
		PCA	8 790
<b><u>ACTIFS CIRCULANTS HORS EXPLOIT.</u></b>	<b>6 900</b>	<b><u>DETTES HORS EXPLOIT.</u></b>	<b>24 500</b>
Créances diverses	4 900	Dettes diverses	16 000
+ICNE sur prêts	2 000	+ ECP	+ 2 500
		+ICNE sur emprunts	6 000
<b><u>TRESORERIE ACTIVE</u></b>	<b>161 009</b>	<b><u>TRESORERIE PASSIVE</u></b>	<b>37 000</b>
VMP	97 559	CBC	27 000
Disponibilités	63 450	EENE	10 000
Total général	<b>2 564 709</b>	Total général	<b>2 564 709</b>

### 1.3. Compléter le tableau des agrégats de l'analyse fonctionnelle pour l'exercice 2023 (Annexe A à rendre avec la copie).

Tableau des agrégats de l'analyse fonctionnelle

Agrégats	2022	2023 (à déterminer)	Variation en euros (à déterminer)
<b>FRNG</b>	<b>340 985</b>	389 319	+ 48 334
<b>BFRE</b>	<b>313 231</b>	282 910	- 30 321
<b>BFRHE</b>	<b>23 095</b>	- 17 600	- 40 695
<b>BFR</b>	<b>336 326</b>	265 310	- 71 016
<b>TN</b>	<b>4 659</b>	124 009	+119 350

FRNG = Ressources stables – Emplois stables = **389 319**.

BFRE = Actif circulant d'exploitation – Dettes circulantes d'exploitation = **282 910**.

BFRHE = Actif circulant hors expl. – Dettes circulantes hors expl. = **-17 600**.

BFR = BFRE + BFRHE = **265 310**.

Trésorerie nette = Trésorerie active – Trésorerie passive = FRNG – BFR = **124 009**.

### 1.4. Analyser l'endettement de l'entreprise à travers deux ratios (autonomie financière et capacité de remboursement).

Autonomie financière

Taux d'endettement =  $505\,000 / 821\,719 = 61,46\%$

Accepter des dettes financières évaluées hors CBC et hors ICNE :

$472\,000 / 821\,719 = 57,44\%$

Capacité de remboursement =  $505\,000 / 200\,000 = 2,53$

Avec des dettes financières évaluées hors CBC et hors ICNE :

$472\,000 / 200\,000 = 2,36$

Le taux d'endettement, bien qu'assez élevé, reste acceptable (<1). De plus, la capacité de remboursement est correcte (<3-4).

**1.5. Proposer une analyse de la situation financière de la société CORY et de son évolution, fondée sur les indicateurs préalablement calculés et juger de la capacité de cette société à réaliser un investissement.**

Structure financière

L'ensemble des indicateurs se sont améliorés au cours de l'exercice 2023. L'équilibre est amélioré.

- Le FRNG a augmenté de 48 334 (+14,17 %).

Le FRNG a progressé malgré une réduction des dettes financières grâce à une augmentation des capitaux propres. Les ressources de long terme de l'entreprise sont principalement constituées par les capitaux propres. L'entreprise CORY a su maîtriser son endettement ce qui lui offre une marge de manœuvre pour l'avenir tout en ayant un FRNG confortable.

- L'élément marquant est la forte réduction du BFR engendrée par une réduction des stocks et des créances diverses

Le BFR global diminue de 71 016 (-21,12%)

Le BFRE et le BFRHE ont été réduits à la suite d'une bonne maîtrise des stocks et des créances diverses, ce qui est positif pour l'entreprise.

- Trésorerie Nette

L'entreprise est parvenue à dégager de la trésorerie au cours de l'exercice. Elle a pu réduire fortement les CBC.

Cette trésorerie disponible est un atout non négligeable pour permettre le financement d'un investissement.

Conclusion sur un éventuel investissement

L'ensemble des indicateurs sont positifs (autonomie financière, trésorerie disponible, résultat positif pérenne...). L'entreprise semble être en bonne situation financière pour se lancer dans un investissement important.

**DOSSIER 2 – BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT NORMATIF (5 points)**

**2.1. Expliquer l'utilité de la méthode du Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation normatif dans l'étude d'un projet d'investissement.**

Le BFRE normatif correspond au BFRE moyen (exprimé en jours de CAHT). La démarche normative est utile notamment pour :

- Fixer le niveau souhaitable du FRNG : le BFRE doit être financé par un excédent de ressources stables, le FRNG, pour éviter les déséquilibres récurrents de trésorerie ;
- Surveiller l'évolution du BFRE et détecter d'éventuelles anomalies par comparaison avec des normes établies pour le secteur d'activité ou par rapport à des objectifs fixés pour l'entreprise ;
- Prendre les mesures correctrices sur les postes sensibles.
- Effectuer les prévisions nécessaires à l'élaboration du plan de financement et à l'évaluation des projets d'investissements ; il fait donc partie des capitaux investis.

## 2.2. Évaluer le Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation de la société en jours de CAHT.

	TE	CS	Emplois	Ressources
Stock de MP	10	$45 / 100 = 0,45$	4,5	
Stock de PF	40	$0,45+0,12+0,08= 0,65$ <i>Accepter <math>0,45+0,12+0,08+0,05 = 0,70</math></i>	26 ou 28	
Clients (entreprises)	$30 + 15 = 45$	$80\% \times 0 + 20\% \times 1,2 = 0,24$	10,8	
TVA déductible	$15 + 22 = 37$	$(0,45+0,08+0,10) \times 0,2 = 0,126$	4,66	
Fournisseurs MP	$45 + 15 = 60$	$0,45 \times 1,2 = 0,54$		32,4
TVA collectée	$15 + 22 = 37$	0,2		7,4
<b>TOTAL</b>			<b>45,96</b> <i>Accepter 47,96</i>	<b>39,8</b>
<b>BFRE normatif</b>			<b>6,16 jours de CAHT</b> <i>Accepter 8,16 j de CAHT</i>	

## 2.3. Analyser les résultats obtenus.

Le BFRE correspond ici à un besoin de financement. Néanmoins, celui-ci est particulièrement faible (6 ou 8 jours de CAHT) en raison :

- Du crédit fournisseurs important obtenu par l'entreprise (60 jours). Les dettes fournisseurs permettent notamment de financer l'intégralité des stocks (de matières premières et de produits finis).
- Du faible poids du poste clients. L'essentiel des ventes étant réalisé auprès de particuliers qui paient comptant, les créances n'influencent pas beaucoup le BFRE.

**DOSSIER 3 – ÉTUDE DES PROJETS D'INVESTISSEMENT (6 points)**
**3.1. Déterminer les CAF d'exploitation et les flux nets de trésorerie dégagés par le projet B.**

	Fin 2025	Fin 2026	Fin 2027	Fin 2028	Fin 2029
<b>CAHT</b>	725 000	725 000	1 015 000	1 015 000	1 015 000
<b>CV</b>	- 500 000	- 500 000	- 700 000	- 700 000	- 700 000
<b>M/CV</b>	<b>225 000</b>	<b>225 000</b>	<b>315 000</b>	<b>315 000</b>	<b>315 000</b>
<b>CF (hors amort.)</b>	- 190 000	- 190 000	- 190 000	- 190 000	- 190 000
<b>EBE</b>	35 000	35 000	125 000	125 000	125 000
<b>Amort</b>	- 50 000	- 50 000	- 50 000	- 50 000	- 50 000
<b>Résultat exploit. avant impôt</b>	<b>- 15 000</b>	<b>- 15 000</b>	<b>75 000</b>	<b>75 000</b>	<b>75 000</b>
<b>IS</b>	+ 3 750	+ 3 750	- 18 750	- 18 750	- 18 750
<b>Résultat d'exploitation Net</b>	<b>- 11 250</b>	<b>- 11 250</b>	<b>56 250</b>	<b>56 250</b>	<b>56 250</b>
<b>+ dotations</b>	+ 50 000	+ 50 000	+ 50 000	+ 50 000	+ 50 000
<b>CAF Exploitation</b>	<b>38 750</b>	<b>38 750</b>	<b>106 250</b>	<b>106 250</b>	<b>106 250</b>

	Début 2025	Fin 2025	Fin 2026	Fin 2027	Fin 2028	Fin 2029
<b>CAHT</b>		725 000	725 000	1 015 000	1 015 000	1 015 000
<b>BFRE</b>		20 139	20 139	28 194	28 194	28 194
<b>Var. BFRE</b>	20 139	0	8 056	0	0	0

	Début 2025	Fin 2025	Fin 2026	Fin 2027	Fin 2028	Fin 2029
<b>CAF Exploitation</b>		38 750	38 750	106 250	106 250	106 250
<b>Investissement</b>	-250 000					
<b>Valeur résiduelle</b>						0
<b>Var. BFRE</b>	-20 139	0	-8 056	0	0	0
<b>Récupération du BFRE</b>						28 194
<b>FNTE</b>	<b>- 270 139</b>	<b>38 750</b>	<b>30 694</b>	<b>106 250</b>	<b>106 250</b>	<b>134</b>

**3.2. Présenter et calculer deux critères financiers qui permettraient aux époux Valtif de comparer les deux projets.**

*Critères financiers :*

- La Valeur actuelle nette (VAN) qui permet de comparer le montant investi avec l'ensemble des flux de trésorerie actualisés dégagés par le projet. C'est un indicateur qui rend compte de la création de valeur apportée par l'investissement. Une VAN positive est le signe d'un investissement souhaitable.
- Le Taux de rendement interne (TRI) : il représente le rendement intrinsèque d'un projet. Il faut le comparer au coût des capitaux pour conclure sur la rentabilité financière de l'investissement.
- L'indice de profitabilité : il consiste à rapporter la VAN au montant du capital investi. Doit être supérieur à 1.
- Délai de récupération : temps nécessaire pour que les flux actualisés cumulés couvrent la somme investie au départ (peut être considéré comme non financier)

Calcul de la VAN :

$$- 270 139 + 38 750 \times (1,05)^{-1} + 30 694 \times (1,05)^{-2} + 106 250 \times (1,05)^{-3} + 106 250 \times (1,05)^{-4} + 134 444 \times (1,05)^{-5}$$

$$\text{VAN} = 79 142 \text{ euros}$$

Calcul du TRI t :

$$270\,139 = 38\,750 \times (1 + t)^{-1} + 30\,694 \times (1 + t)^{-2} + 106\,250 \times (1 + t)^{-3} + 106\,250 \times (1 + t)^{-4} + 134\,444 \times (1 + t)^{-5}$$

TRI = 13 %

Calcul de l'indice de profitabilité :

$$1 + (79\,142 / 270\,139) = 1,29$$

Calcul du Délai de Récupération des Capitaux Investis

	0	1	2	3	4	5
FNTE	-270 139	38 750	30 694	106 250	106 250	134 444
FNT actualisés	- 270 139	36 905	27 840	91 783	87 412	105 340
FNT cumulés	- 270 139	- 233 234	- 205 394	- 113 611	- 26 199	79 141

105 340	360	j
26 199	89,5	j

Les capitaux sont récupérés au bout de 4 ans et 3 mois.

### 3.3. Expliquer pourquoi la VAN n'est pas ici un critère pertinent de sélection du projet.

Les montants investis sont différents. Le projet A est 2 fois plus conséquent que le projet B

### 3.4. Proposer une analyse comparative des projets sans négliger l'aspect non financier.

Critères	VAN à 5%	TRI	IP
Projet A (I = 500 000)	96 777	11,02%	1,18
Projet B (I = 250 000)	79 142	<b>13%</b>	<b>1,29</b>

Le projet A est 2 fois plus cher que le projet B. Il ne crée cependant que 17 635€ de valeur supplémentaire.

Le TRI et l'IP du projet B sont supérieurs à celui du projet A.

Au vu de ces critères financiers, le projet B apparaît plus intéressant, mais des critères non financiers pourraient être pris en compte.

En effet, le projet A est plus ambitieux : s'il nécessite un investissement de départ 2 fois plus important, il offrirait à l'entreprise un outil de production à la pointe, encore disponible pour quelques années si l'entreprise souhaite poursuivre son utilisation.

Si la dimension sociale est prise en compte, le projet B est intéressant car il nécessite une main d'œuvre importante, contrairement au projet A, fortement automatisé, qui limite les besoins de main d'œuvre et donc la gestion des ressources humaines.

*Accepter toute réponse cohérente.*

**DOSSIER 4 – PLACEMENT DES EXCÉDENTS DE TRÉSORERIE (3 points)**

**4.1. Présenter les critères qu'ils doivent prendre en compte dans le choix d'un placement d'excédent de trésorerie.**

Il convient avant de retenir un placement financier de bien cerner :

- Sa liquidité : Un placement est liquide lorsqu'il est facilement convertible en numéraire, autrement dit lorsqu'on peut facilement récupérer les sommes placées. La liquidité peut être estimée à partir du volume des échanges portant sur l'actif, le nombre de titres diffusés dans le public, la notoriété de l'émetteur.
- Son rendement : il doit tenir compte :
  - o des frais liés à l'acquisition, à la revente et à la perception des revenus (commissions, frais d'achat, de vente, droit de garde...),
  - o des revenus perçus suite à l'acquisition du placement (intérêts, dividendes, primes reçues, plus ou moins-values réalisées),
  - o de la fiscalité éventuellement applicable.
- Sa sécurité : Cet élément est directement lié à la notion de risque. Les actifs risqués doivent rémunérer l'investisseur par une prime de risque. Il faut éviter le risque en capital (perte totale ou partielle du capital investi) mais aussi le risque de taux (baisse du taux pour les placements à taux variables et hausse pour les placements à taux fixe).

**4.2. Conseiller les époux Valtif en leur présentant les avantages et inconvénients pour ces trois placements cités ci-dessus.**

Cette présentation peut être synthétisée sous la forme d'un tableau :

Placement	Avantages	Inconvénients
Compte à terme	Sécurité (capital garanti) Intérêts garantis	Faible rendement si la durée de placement est courte Somme bloquée
Actions	Possibilité de plus-value en cas de revente Dividendes possibles Liquidité quasi-assurée pour des actions connues	Risque de moins-value ou de perte totale du placement (risque de perte en capital lié à l'instabilité de la bourse) Dividende non garanti
Obligations	Possibilité de plus-value (certes faible) en cas de revente Revenus connus à l'avance (intérêts) Primes de remboursement et d'émission possible	Risque (certes faible) de non-remboursement de l'entreprise émettrice (risque de défaut) Risque de taux pour les obligations à taux fixe Faiblesse des taux d'intérêts actuellement

**4.3. Calculer le prix d'achat pour l'acquisition d'une obligation de la Banque des Épargnants à la date du 24/05/2024.**

**Modalités de calcul**

La valeur de l'obligation est égale à :

- la somme du coupon couru,
- et du cours coté sur le marché financier (en % de la valeur nominale).

**Calcul du prix d'achat de l'obligation au 24/05/2024 :**

Attention, le mois de février 2024 compte 29 jours. L'année compte 366.

Calcul du coupon couru :

Détermination du nombre de jours du coupon couru entre le 20/12/2023 (date de versement du dernier coupon) et le 24/05/2024 (date de cotation).

Le calcul du nombre de jours lié au coupon couru débute au lendemain du paiement des derniers intérêts versés jusqu'à la veille de la négociation. On ajoute trois jours généralement pour tenir compte de la durée des décalages entre la négociation et le règlement des coupons.

Décembre 11 jours, Janvier 31 jours, Février 29 jours, Mars 31 jours, Avril 30 jours, Mai 23 jours + 3 jours ou  $11 + 31 + 29 + 31 + 30 + \underline{24} + \underline{2} = 158$  jours.

Accepter prise en compte du jour ou de la veille de la négociation, et 2 ou 3 jours de délai de livraison. Soit 157, 158, ou 159.

Coupon couru =  $1000 * 1,25 \% * 158 / 366 = 5,40$  € (possible 5,36 pour 157j ou 5,43 pour 159j).

Calcul de la valeur de l'obligation nue :  $96 \% * 1000 = 960$  €.

Prix d'acquisition de l'obligation :  $960 + 5,36 = 965,36$  €.

*apprenez efficacement*

# FICHES



Des fiches **pour réviser**  
efficacement

🎯 Conforme au programme 🛠️ Économisez du temps