

1810006



**SESSION 2018**

# **UE 6 – FINANCE D’ENTREPRISE**

Éléments indicatifs de corrigé

À l'aide des annexes 1 à 8.

- 1. Citer trois acteurs concernés par le diagnostic financier d'une entreprise et préciser pour chacun d'entre eux leurs attentes spécifiques.**

Le diagnostic financier permet de porter un jugement sur les forces et les faiblesses de l'entreprise sur le plan financier et ainsi d'évaluer la santé financière de l'entreprise. Les utilisateurs sont nombreux.

- Les dirigeants : pour préparer leurs décisions, connaître la situation de l'entreprise vis-à-vis des concurrents, des normes bancaires, évaluer les risques financiers et répondre aux exigences légales.
- Les investisseurs et actionnaires : pour évaluer la rentabilité financière, ils s'intéressent aux bénéfices attendus et à la qualité de la gestion.
- Les prêteurs (banques) : pour évaluer les risques d'insolvabilité, ils étudient la structure financière de l'entreprise, pour s'assurer du remboursement et du paiement des intérêts.
- Autres : les salariés pour connaître et négocier la répartition de la valeur ajoutée, la pérennité de l'entreprise. Les auditeurs comme les agences de notation pour apprécier la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes. Les pouvoirs publics notamment lors d'octroi de subvention. Les fournisseurs en amont de la signature d'un contrat, afin de vérifier de la rentabilité/solvabilité

- 2. Donner une définition de la marge brute d'autofinancement. En quoi cette notion diffère-t-elle de la capacité d'autofinancement ?**

La marge brute d'autofinancement (MBA) mesure la capacité à dégager des ressources internes de son activité courante.

C'est un flux potentiel de trésorerie (flux de fonds) tout comme la capacité d'autofinancement (CAF).

Cependant contrairement à la CAF, la MBA ne neutralise pas les dotations nettes de reprises sur les actifs circulants. On considère ces dotations comme des charges décaissables et non comme des charges calculées.

Ainsi, dans notre cas, la différence entre la MBA et la CAF est de 1 600 € (433 606 – 432 006), soit les dotations nettes de reprises sur actif circulant.

**Pour le calcul de la MBA la plus-value peut être calculée nette d'impôt.**

**Compléter le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts comptables (option 1) pour l'exercice 2017. Annexe A (à rendre avec la copie)  
Tous les calculs doivent être justifiés**

|  |                |
|--|----------------|
| <b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>  |                |
| RÉSULTAT NET   | 391 605        |
| <i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité</i> |                |
| Amortissements, dépréciations et provisions (1)  | 72 368         |
| Plus-values de cessions nettes d'impôts (Avec IS : - 6 078)  | -9 117         |
| Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat  | -21 250        |
| Marge brute d'autofinancement  | <b>433 606</b> |
| Moins : variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité                                   | -16 536        |
| <b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>  | <b>417 070</b> |
| <b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>                                       |                |
| Acquisitions d'immobilisations   | -57 400        |
| Cessions d'immobilisations nettes d'impôts (Avec IS : 14 741)  | 17 780         |
| Réductions d'immobilisations financières   |                |
| Variation des créances et dettes sur immobilisations   | 18 000         |
| <b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)</b>                                | -21 620        |
| <b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>   |                |
| Augmentation ou réduction de capital   | 150 000        |
| Dividendes versés  | -93 000        |
| Émissions d'emprunts   |                |
| Remboursements d'emprunts  | -80 000        |
| Subventions d'investissement reçues  | 25 000         |
| Variation du BFR lié au financement  |                |
| <b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>                                  | 2 000          |
| <b>Variation de la trésorerie (A+B+C)</b>  | 397 450        |
| Trésorerie d'ouverture   | 128 006        |
| Trésorerie de clôture  | 525 456        |

(1) à l'exclusion des dépréciations sur actif circulant

**Détail des calculs :**

**Amortissements et provisions nettes de reprises (hors sur actif circulant)**

|  |               |
|--|---------------|
| Dotations amortissements des immobilisations | 66 968        |
| Dotations provisions pour risques et charges | 6 200         |
| Reprises provisions pour risques et charges  | -800          |
|  | <b>72 368</b> |

Autre possibilité de calcul

|   |               |
|---|---------------|
| Dotations (66 968 + 1 700 + 3 000 + 5 000)                                      | 76 668        |
| - Reprises (5 100 + 800)  | -5 900        |
| Élimination des dotations nettes de reprise sur actif circulant (3 500 - 5 100) | 1 600         |
|   | <b>72 368</b> |

**Plus-values de cessions – sans tenir compte de l'IS**

|  |              |
|--|--------------|
| Produits de cession d'éléments d'actif               | 17 780       |
| Valeurs nettes comptables des éléments d'actif cédés | 8 863        |
|  | <b>9 117</b> |

| <b>Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité (en valeurs nettes)</b> |                |                |                  |
|---|----------------|----------------|------------------|
|   | <b>2017</b>    | <b>2016</b>    | <b>Variation</b> |
| Stocks  | 117 750        | 112 519        | 5 231            |
| Clients et comptes rattachés  | 471 130        | 412 820        | 58 310           |
| Écarts conversion actif   | 1 200          | 800            | 400              |
| Autres créances   | 5 789          | 4 871          | 918              |
| CCA   | 12 420         | 11 470         | 950              |
| Dettes fournisseurs et comptes rattachés  | -131 900       | -117 160       | -14 740          |
| Écarts de conversion passif   | -2 540         | -1 680         | -860             |
| Dettes fiscales et sociales   | -161 947       | -129 144       | -32 803          |
| PCA   | -10 430        | -8 760         | -1 670           |
| ICNE sur dettes financières   | -2 220         | -3 020         | 800              |
| <b>BFR lié à l'activité</b>   | <b>299 252</b> | <b>282 716</b> | <b>16 536</b>    |

besoin

**Acquisitions d'immobilisations**

|   |               |
|---|---------------|
| Augmentation dans tableau des immobilisations | 60 400        |
| Déduction avances et acomptes 2016            | -3 000        |
| <b>Total</b>                                  | <b>57 400</b> |

**Variation des créances et dettes sur immobilisations**

|                  | <b>2017</b> | <b>2016</b> | <b>Variation</b> |
|------------------|-------------|-------------|------------------|
| Dettes sur immos | 18 000      | 0           | <b>18 000</b>    |

Dégagement

**Augmentation de capital**

|                  | <b>2017</b>    | <b>2016</b>    | <b>Variation</b> |
|------------------|----------------|----------------|------------------|
| Capital social   | 280 000        | 220 000        | 60 000           |
| Prime d'émission | 90 000         | 0              | 90 000           |
| <b>Total</b>     | <b>370 000</b> | <b>220 000</b> | <b>150 000</b>   |

### Remboursements d'emprunt

|   |                |
|---|----------------|
| Poste emprunts au passif 31/12/2017       | 236 353        |
| - Concours bancaires courants             | -12 133        |
| - Intérêts courus 31/12/2017              | -2 220         |
| Emprunts à LT au 31/12/2017               | <b>222 000</b> |
| Poste emprunts au passif 31/12/2016       | 369 905        |
| - Concours bancaires courants             | -64 885        |
| - Intérêts courus 31/12/2016              | -3 020         |
| Emprunts à LT au 31/12/2016               | <b>302 000</b> |
| <b>Remboursement durant exercice 2017</b> | <b>80 000</b>  |

### Dividendes versés

|                           |               |
|---------------------------|---------------|
| Résultat 2016             | 332 276       |
| Augmentation des réserves | -236 700      |
| Augmentation RAN          | -2 576        |
| <b>Dividendes</b>         | <b>93 000</b> |

### Subventions d'investissement reçues

|  |               |
|--|---------------|
| Poste subventions au passif 31/12/2017   | 33 750        |
| - Poste subventions au passif 31/12/2016 | -30 000       |
| Quote-part subvention virée au résultat  | 21 250        |
| <b>Subventions reçues en 2017</b>        | <b>25 000</b> |

### Trésorerie

|                             | Trésorerie<br>clôture | Trésorerie<br>d'ouverture |
|-----------------------------|-----------------------|---------------------------|
| Disponibilités              | 24 510                | 5 700                     |
| VMP liquides                | 513 079               | 187 191                   |
| Concours bancaires courants | -12 133               | -64 885                   |
| <b>Total trésorerie</b>     | <b>525 456</b>        | <b>128 006</b>            |

4. Calculer les ratios présentés en annexe B (à compléter et à rendre avec la copie). Préciser la signification du taux de marge brute. Rappeler l'utilité du taux d'endettement et de la capacité de remboursement et analyser brièvement leur évolution combinée.

|                                     | Calculs   | 2017   | 2016   | Secteur<br>d'activité |
|-------------------------------------|---|--------|--------|-----------------------|
| Taux de variation du CA HT          | $(CA_{2017} - CA_{2016})/CA_{2016} = (2\,341\,561 - 2\,170\,460)/2\,170\,460$ | 7,88%  | 5,75%  | 3,25%                 |
| Taux de valeur ajoutée              | $VA/CA = 1\,464\,653/2\,341\,561$   | 62,55% | 61,60% | 58,00%                |
| Taux de variation de la VA          |   | 9,55%  | 9,47%  | 3,00%                 |
| Part de la VA revenant au personnel | $Charges\ de\ personnel/VA = (626\,700 + 213\,078)/1\,464\,653$               | 57,34% | 59,18% | 58,00%                |
| Part de la VA revenant aux prêteurs |   | 0,77%  | 1,08%  | 3,10%                 |
| Taux de marge bénéficiaire          | $Résultat\ net/CA\ HT = 391\,605/2\,341\,561$                                 | 16,72% | 15,31% | 11,00%                |

|                           |                                   |          |          |          |
|---------------------------|-----------------------------------|----------|----------|----------|
| Taux de marge brute       | EBE/CA HT = 592 852/2 341 561     | 25,32%   | 23,70%   | 20%      |
| Taux d'endettement (1)    |                                   | 20,02%   | 50,78%   | 75%      |
| Capacité de remboursement | Endettement/CAF = 236 353/432 006 | 0,55     | 0,95     | 2,2      |
| BFRE en jours de CA HT    |                                   | 54 jours | 50 jours | 40 jours |

**Signification du taux de marge brute :** Ce ratio est un ratio de profitabilité. Il indique le montant de la richesse créée par les opérations d'exploitation et restant acquise à l'entreprise après paiement des impôts et taxes et rémunération du facteur travail, et ce pour 100 € de chiffre d'affaires. On acceptera la réponse suivante : en 2017, l'entreprise PLANTVERT dégage un excédent brut d'exploitation de 25,32 € pour 100 € de chiffre d'affaires. On acceptera toute réponse pertinente liée à la notion de richesse créée par l'exploitation.

**Le taux d'endettement** permet d'analyser la structure financière de l'entreprise et d'évaluer son niveau d'endettement. Ce ratio doit être inférieur à 1. **La capacité de remboursement** nous renseigne sur le nombre d'années de CAF nécessaires pour rembourser les dettes financières. Ce ratio ne doit pas dépasser 3 à 4 années. Évolution combinée de ces deux ratios chez PLANTVERT : on constate un désendettement important entre 2016 et 2017. Les dettes financières peuvent être remboursées intégralement en moins d'un an.

5. En utilisant les résultats des questions précédentes et les documents en annexe, établir un diagnostic financier d'une page environ. Seront notamment abordés les points suivants : activité et résultats, structure financière et trésorerie.

*Il est attendu une réponse sous forme de développement structuré avec constatation des éléments financiers essentiels issus des documents de synthèse et/ou des annexes (tableau de flux et ratios), avec les liens existants entre ces constats et avec une analyse circonstanciée (sectorielle/temporelle).*

*Le diagnostic financier peut être structuré comme la question le suggérait autour de deux points :*

- *activité et résultats*
- *structure financière et trésorerie.*

*Toute autre structuration logique sera acceptée.*

### **Introduction :**

Présentation de l'entreprise

#### **1-CONSTATS (compétence : repérer / constater)**

*L'objectif est de repérer (constater) les points clés relatifs à la société étudiée.*

- Présence d'un bénéfice.
- Résultat d'exploitation positif.
- RCAI positif.
- Le chiffre d'affaires poursuit son augmentation en 2017.
- La valeur ajoutée augmente également (progression de 9,55%).
- La VA représente plus de 60% du CA sur les deux derniers exercices.
- Existence d'une CAF positive.
- Les ratios de profitabilité sont en légère hausse.
- Le taux d'endettement est faible.
- Le flux de trésorerie généré par l'activité est conséquent.
- Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement est faible.
- Une augmentation de capital a été procédée (150 000€).
- Présence d'une nouvelle subvention d'investissement.
- La trésorerie nette s'est améliorée.
- Dégradation du BFRE.

#### **2-LIAISONS FINANCIERES (compétence : mobiliser)**

*L'objectif est de mobiliser les connaissances relatives aux notions financières en associant les points constatés et les indicateurs financiers.*

- Lien entre VA et CA : la VA augmente plus rapidement que le CA.
- Signification de la CAF.
- Lien entre FRNG, BFR, BFRE et trésorerie nette. La trésorerie nette s'est améliorée malgré une dégradation du BFRE. On peut donc supposer une amélioration du FRNG (due notamment à la hausse du capital et au désendettement).

#### **3-ANALYSE (compétence : analyser)**

*L'objectif est d'analyser les évolutions spatio-temporelles de l'entreprise étudiée.*

- La progression du CA est passée de 5,75% en 2016 à 7,88% en 2017. Elle est meilleure que le secteur (3,25%).
- La VA augmente de 9,55% en 2017 contre 9,47% en 2016. Elle est meilleure que le secteur (3%).
- La VA représente plus de 60% du CA sur les deux derniers exercices contre 58% pour le secteur.

Cette amélioration s'explique en partie par une baisse de la part de VA revenant au personnel (57,34% contre 59,18%), par une maîtrise des consommations de matières premières et d'approvisionnements et une reprise sur provision d'exploitation. Le résultat financier et le résultat exceptionnel viennent conforter la situation.

- L'entreprise est peu endettée et a fait un effort de désendettement sur l'exercice. Son taux d'endettement passe de 50,78% en 2016 à 20,02% en 2017 ce qui est bien en dessous du secteur.
- La capacité de remboursement de l'entreprise est très bonne puisque l'endettement est inférieur à la CAF pour les années. Ce ratio est en outre meilleur que le secteur.
- Le BFR lié à l'activité est en hausse ce qui dégrade légèrement le flux net de trésorerie lié à l'activité. Cela s'explique par l'importance du BFRE qui représente 54 jours de CA HT en 2017 et 50 en 2016 contre 40 jours pour le secteur (voir l'importance du crédit client - certainement dû aux clients du secteur public).
- Le flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement est faible, les immobilisations sont anciennes et l'effort d'investissement est faible (fin 2017 les immobilisations sont amorties à plus de 50%).
- Fidélisation de l'actionnariat par une politique de distribution généreuse de dividendes de 93 000€.
- La trésorerie s'est nettement améliorée en 2017 (+ 397 450 €) ce qui vient renforcer celle du début d'exercice. Elle est due à l'augmentation du flux de trésorerie généré par l'activité. Elle est en grande partie constituée de VMP liquides qui procurent des produits financiers. Les CBC ont chuté.

**Conclusion :**

Les indicateurs sont donc favorables (hormis le BFRE important et le manque d'investissements), la situation financière est très saine.

On peut conseiller à l'entreprise de surveiller son délai de règlement clients.

À l'aide des annexes 9 à 10

**1. Indiquer trois critères non financiers permettant de sélectionner un projet d'investissement.**

- Le niveau de risque accepté par les dirigeants (économique, social, environnemental...).
- Le niveau de flexibilité du projet (possibilité de modifier la taille, la durée, d'étudier la reconversion...).
- La cohérence avec la stratégie suivie par l'entreprise.
- La prise en compte de la concurrence.
- La pression des pouvoirs publics et des actionnaires.

**2. Retrouver par le calcul la capacité d'autofinancement de l'année 2020.**

| CAF                                | 2020           |
|------------------------------------|----------------|
| CA HT (320 000*1,03 <sup>2</sup> ) | 339 488        |
| CV d'exploitation 40% du CA        | -135 795       |
| <b>Marge sur coût variable</b>     | <b>203 693</b> |
| Charges fixes hors amortissements  | -30 000        |
| Dotations aux amortissements       | -24 000        |
| <b>Résultat avant IS</b>           | <b>149 693</b> |
| IS 33 1/3%                         | -49 898        |
| <b>Résultat après IS</b>           | <b>99 795</b>  |
| Dotations aux amortissements       | 24 000         |
| <b>CAF</b>                         | <b>123 795</b> |

Détail des calculs :

**Dotations aux amortissements**

|                           | non amortissable |
|---------------------------|------------------|
| Terrain                   |                  |
| Construction = 350 000/20 | 17 500           |
| Matériel = 65 000/10      | 6 500            |
| <b>Total</b>              | <b>24 000</b>    |

**3. Déterminer les flux nets de trésorerie d'exploitation du projet**

|                             | Début 2018      | Fin 2018       | Fin 2019       | Fin 2020       | Fin 2021       | Fin 2022       |
|-----------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Encaissements</b>        |                 |                |                |                |                |                |
| CAF                         |                 | 116 000        | 119 840        | 123 795        | 123 795        | 123 795        |
| Récupération du BFRE        |                 |                |                |                |                | 18 860         |
| Revente des immobilisations |                 |                |                |                |                | 450 000        |
| <b>Total encaissements</b>  | <b>0</b>        | <b>116 000</b> | <b>119 840</b> | <b>123 795</b> | <b>123 795</b> | <b>592 656</b> |
| <b>Décaissements</b>        |                 |                |                |                |                |                |
| Investissements             | -490 000        |                |                |                |                |                |
| Augmentation du BFRE        | -17 778         | -533           | -549           | 0              | 0              |                |
| <b>Total décaissements</b>  | <b>-507 778</b> | <b>-533</b>    | <b>-549</b>    | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>FNT</b>                  | <b>-507 778</b> | <b>115 467</b> | <b>119 291</b> | <b>123 795</b> | <b>123 795</b> | <b>592 656</b> |

| Variation du BFRE | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CA HT             | 320 000 | 329 600 | 339 488 | 339 488 | 339 488 |
| BFRE = 20 jours   | 17 778  | 18 311  | 18 860  | 18 860  | 18 860  |
| Variation du BFRE | 17 778  | 533     | 549     | 0       | 0       |

**4. Déterminer la valeur actuelle nette avec un taux d'actualisation de 9 %, puis l'indice de profitabilité.**

$VAN\ 9\% = -507\,778 + 115\,467(1,09)^{-1} + 119\,291(1,09)^{-2} + 123\,795(1,09)^{-3} + 123\,7957(1,09)^{-4} + 592\,656(1,09)^{-5} = 267\,037\ \text{€}$   
 Indice de profitabilité =  $(1 + VAN/Investissement) = 1 + (267\,037/507\,778) = 1,53$

**5. Que peut-on dire du taux de rentabilité interne du projet (son calcul n'est pas demandé) ?**

En actualisant à 9%, la VAN est positive, le TRI est donc nécessairement supérieur à 9%.

**6. Conclure sur l'opportunité d'adopter le projet.**

La VAN est positive, l'indice de profitabilité est supérieur à celui exigé par les dirigeants (1,53 contre 1,3), le projet est donc acceptable.

**7. Présenter les avantages et les inconvénients, pour la société PLANTVERT, de chacune des solutions de financement envisagées.**

|               | <b>Solution 1 : autofinancement à 100%</b>   | <b>Solution 2 emprunt + autofinancement</b>  |
|---------------|--|--|
| Avantages     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- assure une indépendance financière</li> <li>- préserve la capacité d'endettement pour un autre projet</li> <li>- rapidité dans la mise en œuvre (pas d'agrément ou d'accord du banquier)</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- coût connu au départ</li> <li>- déduction des charges d'intérêts du résultat fiscal = économie d'impôt</li> <li>- bénéficiaire d'un effet de levier financier si la rentabilité économique est supérieure au taux de l'emprunt</li> </ul> |
| Inconvénients | <ul style="list-style-type: none"> <li>- arbitrage pour les actionnaires entre distribution de dividendes (satisfaction à CT) et développement (vision à LT)</li> <li>- ne permet pas de faire jouer l'effet de levier financier</li> <li>- nécessite d'avoir une profitabilité et une trésorerie suffisantes</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- fait supporter un risque supplémentaire (risque financier)</li> <li>- nécessite d'avoir une capacité d'emprunt au départ</li> <li>- dégrade la capacité d'emprunt future</li> </ul>   |

**8. Pour la première solution de financement, calculer le montant de la mensualité constante, sachant que la banque utilise un taux proportionnel pour les calculs. Décomposer la première mensualité en amortissement du capital et en intérêts.**

Taux proportionnel mensuel correspondant à 6% par an =  $6\%/12 = 0,5\%$  par mois  
 Nombre de mensualités =  $5 \times 12 = 60$   
 Mensualité constante =  $300\,000 * 0,005 / (1 - (1,005)^{-60}) = 5\,799,84\ \text{€}$  Décomposition de la première mensualité :  
 intérêts :  $300\,000 * 0,005 = 1\,500,00$  amortissement du capital :  $5\,799,84 - 1\,500 = 4\,299,84$

À l'aide de l'annexe 11

**1. Quels sont les critères à prendre en compte dans le choix de placement d'un excédent de trésorerie à court terme ?**

- La liquidité : possibilité de récupérer les sommes placées (sous-entendu l'existence d'un marché secondaire).
- Le rendement : en tenant compte des revenus tirés mais aussi des coûts cachés (frais de gestion, commissions, jours de banque, fiscalité des revenus).
- La sécurité : il faut éviter en priorité 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).

**2. Au regard des deux propositions, quelle solution permettrait d'optimiser le placement financier ?**

On calcule pour chaque solution le produit financier attendu :

Proposition 1 : un DAT sur 3 mois

→ Produit financier =  $360\,000 \times 1,5\% \times (30+31+31)/365 = 1\,361,1\text{ €}$

Proposition 2 : Sicav monétaires

→ Nombre d'achat possible =  $360\,000/15\,500 = 23,23$  arrondi à 23

→ Produit financier =  $15\,500 \times 23 \times 1,6\% \times 92/365 = 1\,437,72\text{ €}$

Selon ce critère on retiendra l'achat de SICAV monétaires.

**3. Pour le placement en actions, calculer la rentabilité mensuelle moyenne et l'écart type de la rentabilité sur les derniers mois (les calculs seront arrondis à 5 décimales). Conclure sur la rentabilité et le risque de cette action.**

| Mois             | Calcul                     | (r)<br>rentabilité<br>en % | (r) <sup>2</sup> |
|------------------|----------------------------|----------------------------|------------------|
| Fin janvier 2018 | = (212,7 - 218,3)/218,3    | -2,565%                    | 0,066%           |
| Fin février 2018 | = (220,25 - 212,7)/212,7   | 3,550%                     | 0,126%           |
| Fin mars 2018    | = (233,45 - 220,25)/220,25 | 5,993%                     | 0,359%           |
| Fin avril 2018   | = (256,1 - 233,45)/233,45  | 9,702%                     | 0,941%           |
|                  | total                      | 16,680%                    | 1,492%           |

rentabilité moyenne  $E(r) = 16,68/4 = 4,170\%$

Variance  $S^2(r) = \frac{1}{4} \times \sum r^2 - E(r)^2 = \frac{1,492\%}{4} - 4,17\%^2 = 0,199\%$

Variance estimée  $V(r) = 0,199\% \times 4/3 = 0,265\%$

Ecart type = racine carrée de variance (r) = 5,152%

**Accepter le calcul de la variance constatée (0,199%) et de l'écart-type constaté (4,462%)**

La rentabilité mensuelle moyenne est supérieure à celle du CAC 40, mais la volatilité des cours de l'action LVMH est plus importante ce qui traduit un risque plus important.