

# **DIPLÔME DE COMPTABILITÉ ET DE GESTION**

## **UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE**

### **SESSION 2020**

Éléments indicatifs de corrigé

## DOSSIER 1 – ANALYSE FINANCIERE ET MESURE DU RISQUE

Afin de répondre aux attentes de M. FOURNIER, il vous est demandé :

- 1.1. de conseiller deux soldes intermédiaires de gestion (SIG) et deux ratios de profitabilité pertinents en justifiant votre choix ;

Compétences évaluées
<ul style="list-style-type: none"><li>• Déterminer (conseiller) différents soldes intermédiaires de gestion.</li><li>▪ Distinguer (conseiller) différents ratios relatifs à l'activité.</li></ul>

Accepter toute réponse pertinente et justifiée (liste non exhaustive).

L'entreprise n'exerce pas d'activité commerciale. De plus, les résultats financiers et exceptionnels sont assez faibles. Des indicateurs comme la production de l'exercice, la VA, l'EBE voire le résultat d'exploitation semblent donc pertinents. On attend notamment de ces indicateurs qu'ils augmentent tous les ans.

La valeur ajoutée montre la richesse créée par l'entreprise sur l'année grâce à ses opérations d'exploitation.

L'EBE est très prisé des investisseurs car il montre la performance économique de l'entreprise.

La marge bénéficiaire (résultat net / CA HT) est un ratio d'activité simple, pertinent et très souvent utilisé par les entreprises. On peut aussi attendre EBE / CA HT ou VA / CA HT ou charges de personnel / VA.

- 1.2. de calculer et d'interpréter ces deux SIG et ces deux ratios pour 2018 et 2019, ainsi que le taux d'évolution des SIG ;

Compétences évaluées
<ul style="list-style-type: none"><li>• Déterminer (calculer) et interpréter différents soldes intermédiaires de gestion.</li><li>▪ Distinguer (calculer) et interpréter différents ratios relatifs à la profitabilité.</li></ul>

Accepter toute réponse pertinente et justifiée (liste non exhaustive).

Indicateurs	2019	2018	Variation en %
<b>Production de l'exercice (CA)</b>	<b>2 501 000</b>	<b>2 358 491</b>	<b>6,04 %</b>
- Conso prov. tiers	- 887 082	- 829 898	
<b>VA</b>	<b>1 613 918</b>	<b>1 528 593</b>	<b>5,58 %</b>
- Impôts et taxes	- 95 122	- 92 121	
- Charges de personnel	- 834 835	- 826 742	
<b>EBE</b>	<b>683 961</b>	<b>609 730</b>	<b>12,17 %</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>432 909</b>	<b>404 115</b>	<b>7,13 %</b>
<b>Résultat net</b>	<b>309 444</b>	<b>287 228</b>	<b>7,73 %</b>
<b>VA/CA HT</b>	<b>65 %</b>	<b>65 %</b>	
<b>Charges de personnel/VA</b>	<b>52 %</b>	<b>54 %</b>	
<b>EBE/CA HT</b>	<b>27,34 %</b>	<b>25,85 %</b>	
<b>Résultat net/CA HT</b>	<b>12,37 %</b>	<b>12,17 %</b>	

Comme l'indiquait M. FOURNIER, l'activité de la société est florissante. Le bénéfice a augmenté entre 2018 et 2019 de presque 8 %.

Le CA est lui aussi en hausse de 6 % de même que la valeur ajoutée ce qui indique une bonne maîtrise des consommations en provenance des tiers.

L'EBE augmente lui de 12 % grâce à la quasi-stabilité des charges de personnel.

On retrouve ces constats au niveau des ratios avec une part des charges de personnel dans la VA en baisse et une part de l'EBE dans le CA HT en hausse.

- 1.3. d'expliquer pourquoi M. Fournier ne peut pas se contenter de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) pour apprécier sa trésorerie d'exploitation et la raison pour laquelle il souhaite calculer un flux de trésorerie d'exploitation ;

**Compétences évaluées**

*Évaluer la capacité à dégager des ressources internes (distinction EBE/FNTE)*

L'EBE n'est qu'une trésorerie potentielle issue des opérations d'exploitation et ne prend pas en compte les décalages de paiement des clients et des fournisseurs.

Un flux de trésorerie d'exploitation correspond aux produits d'exploitation réellement encaissés diminués des charges d'exploitation réellement décaissées.

Le flux de trésorerie d'exploitation (appelé aussi FTE, FNTE ou proche de l'ETE) est un concept fondamental pour une entreprise. Il permet de voir si son activité principale (son cœur de métier, son exploitation) lui permet de dégager de la trésorerie.

Ce flux doit lui permettre de faire face au risque de défaillance en finançant par exemple :

- les charges d'intérêt,
- les dividendes,
- les investissements,
- les remboursements d'emprunt.

- 1.4. de calculer le flux de trésorerie d'exploitation pour l'année 2019 et de justifier s'il est suffisamment élevé ;

**Compétences évaluées**

*Identifier le rôle de la trésorerie dans le risque de défaillance (calculer et interpréter le FTE).*

ETE = EBE – var BFRE (avec ou sans prise en compte des stocks)

FTE (FNTE) = ETE + Autres produits d'exploitation HT – Autres charges d'exploitation HT

*Solution possible :*

EBE	683 961
- var BFRE	- 113 662
<b>= ETE</b>	<b>= 570 299</b>
+ Autres pdts expl.	+ 11 200
- Autres charges expl.	- 64 327
<b>= FTE</b>	<b>= 517 172</b>

	2019	2019	Variation
Stocks	8 500	8 000	+ 500
Créances clients	615 000	501 320	(+ 23%) + 113 680
Ch. Constatées d'Av.	12 800	4 200	+ 8 600
Dettes fournisseurs	44 720	41 000	+ 3 720
Dettes fisc. et soc.	60 225	54 827	+5 398
<b>BFRE</b>	<b>531 355</b>	<b>417 693</b>	<b>+113 662</b>

L'ETE (FNTE) semble confortable (la variation du BFRE ne ponctionne que 17 % de l'EBE).

En effet, il permet de faire face (ou presque pour le FNTE) :

- aux charges d'intérêt : 8 500 €,
- aux dividendes : 100 000 €,
- aux investissements : 148 000 €,
- aux remboursements d'emprunt : 300 000 €,

Le risque de défaillance est donc largement évité.

Il faudra néanmoins surveiller les créances clients (+23%) qui évoluent plus rapidement que l'EBE (+ 12%).

**1.5. d'expliquer l'intérêt pour une entreprise de construire un bilan financier et de présenter brièvement les différents éléments qui le composent ;**

<b>Compétences évaluées</b>
-----------------------------

<i>Construire un bilan financier (intérêt et composition du bilan financier)</i>
--

Le bilan financier est un document synthétique qui traduit l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses engagements.

Le bilan financier permet d'apprécier le risque financier c'est-à-dire le risque de faillite, de soutenabilité de la dette à travers les notions de solvabilité et de liquidité.

Il permet d'évaluer la valeur du patrimoine de l'entreprise et d'informer ainsi ses partenaires.

C'est un document très souvent demandé par les banques pour accorder un crédit.

Le bilan financier est construit de façon à apprécier le degré de liquidité.

A l'actif, les éléments sont classés par ordre de liquidité croissante (actifs à plus d'un an et actifs à moins d'un an).

Au passif, les éléments sont classés par ordre d'exigibilité croissante (capitaux propres retraités, dettes à LT qui constituent les capitaux permanents puis dettes à CT).

Le bilan financier se construit après répartition du résultat en fonction des échéances des actifs et des passifs.

Il existe, comme pour le bilan fonctionnel, des particularités, des retraitements et des reclassements (ex : EENE - Effets escomptés non échus, CCA - charges constatées d'avance).

Les éléments sont pris en compte pour leur valeur nette comptable ou pour leur valeur de marché (ex : terrain).

Certains éléments ne sont pas pris en compte car ils sont considérés comme des actifs fictifs (ex : capital non appelé, frais de recherche).

Les plus ou moins-values qui en résultent apparaissent au niveau des capitaux propres.

## 1.6. de construire le bilan financier pour l'année 2019 ;

### Compétences évaluées

Construire un bilan financier.

#### BILAN FINANCIER 2019

<b>ACTIF A PLUS D'UN AN</b>	<b>803 500</b>	<b>CAPITAUX PERMANENTS</b>	<b>1 541 411</b>
Terrains	330 000	Capitaux .propres retraités	1 355 761
Constructions	0	Dettes financières à LT	185 650
ITMOI	339 000		
Autres immo corp.	113 000		
Immo fin.	21 500		
<b>ACTIF A MOINS D'UN 1AN</b>	<b>1 042 567</b>	<b>DETTES A MOINS D'UN AN</b>	<b>304 656</b>
Prêts	2 000	Fournisseurs	44 720
Stocks MP	8 300	Dettes fisc. et soc.	60 225
Clients	600 200	Dettes/immo	10 000
Créances diverses	800	Dettes fin. CT	84 000
Charges constatées d'avance	12 800	Int. courus	350
VMP	145 000	Provisions	8 000
Dispo	273 467	Dividendes	77 361
		CBC	20 000
<b>TOTAL</b>	<b>1 846 067</b>		<b>1 846 067</b>

- Terrains : valeur réelle :  $220\ 000 \times 1,5 = 330\ 000$
- Immobilisations incorporelles : valeur de marché nulle (document 4)
- Autres immobilisations (hormis le prêt) : valeur nette comptable
- Actif circulant : valeur nette comptable
- Dividendes :  $25\ \% \times 309\ 444 = 77\ 361$
- Capitaux propres :

Capitaux propres du bilan	1 336 672
- Capital non appelé	-10 000
- Frais de recherche	-2 000
- Concessions, brevets...	-1 550
+ Plus-value/Terrains	+110 000
- Dividendes	-77 361
<b>TOTAL</b>	<b>1 355 761</b>

- Dettes financières LT :

Dettes fin. du bilan	290 000
-Int. courus	-350
-CBC	-20 000
-Dettes fin. CT	-84 000
<b>TOTAL</b>	<b>185 650</b>

**1.7. d'évaluer le niveau de risque financier de l'entreprise à travers le fonds de roulement financier, le ratio de liquidité générale et le ratio de liquidité immédiate calculés pour 2019.**

<b>Compétences évaluées</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estimer les différents équilibres financiers</li> <li>▪ Evaluer le niveau de risque et la soutenabilité de la dette</li> </ul>	

Eléments	Calcul	Résultat
Fonds de roulement financier	Capitaux permanents – Actif à plus d'un an = 1 541 411 – 803 500 Actif à moins d'un an – Dettes-1an = 1 042 567 – 304 656	<b>737 911</b>
Ratio de liquidité générale	Actif à moins d'un an/Dettes-1an = 1 042 567 / 304 656	<b>3,42</b>
Ratio de liquidité immédiate	Disponibilités/Dettes-1an = 273 467 / 304 656 Ou (Disponibilités+VMP) / Dettes-1an = (273 467 + 145 000) / 304 656	<b>0,90 Ou 1,37</b>

*Il est attendu du candidat qu'il démontre que le risque de soutenabilité de la dette est maîtrisé grâce à des ratios largement satisfaisants.*

Le fonds de roulement financier est positif et assez conséquent.  
La règle de l'équilibre financier est respecté.  
Les capitaux permanents financent les actifs à plus d'un an.

L'entreprise peut même les financer uniquement avec les capitaux propres retraités (signe de forte autonomie).

Les actifs à moins d'un an peuvent couvrir les dettes à moins d'un an.

On retrouve ces constats au niveau des ratios. Le ratio de liquidité générale (> 1) montre la très bonne santé financière de l'entreprise et le faible (voire l'absence) risque financier.

On retrouve néanmoins le constat de M. FOURNIER avec des créances clients qui représentent plus de 60% des actifs à moins d'un an sans que cela ne manifeste pour le moment un risque significatif pour l'entreprise.

Les disponibilités suffisent quasiment à elles seules à financer les dettes à moins d'un an de l'entreprise.

Si on y ajoute les VMP, les dettes à moins d'un an sont couvertes.

*Une phrase de conclusion est attendue.*

## DOSSIER 2 – GESTION DE LA TRÉSORERIE

Afin de répondre aux attentes de M. FOURNIER, il vous est demandé :

2.1. de présenter ce qu'est un budget de trésorerie à travers ces différents objectifs et les étapes à suivre pour son élaboration ;

Compétences évaluées
Caractériser la notion de prévision de trésorerie.

*Objectifs :*

- le budget de trésorerie est un document interne à l'entreprise détaillant les prévisions mensuelles de trésorerie pour une durée d'un an (en principe) ;
- le budget de trésorerie est un outil d'anticipation, de prévision ;
- le budget de trésorerie permet de vérifier, globalement, s'il y a cohérence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement ;
- Le budget de trésorerie permet également de déterminer les dates optimales auxquelles doivent avoir lieu certaines opérations exceptionnelles (pour lesquelles l'entreprise dispose d'une marge de manœuvre) de manière à éviter de trop grands déséquilibres ;
- le budget de trésorerie sert de cadre pour définir une politique de financement et de placement à court terme ;
- un budget trop déséquilibré donne lieu à ajustements (plan de trésorerie) ;
- il permet de prévenir le risque de cessation de paiement, d'assurer la solvabilité à court terme et d'optimiser la trésorerie.

*Étapes :*

L'élaboration du budget de trésorerie repose sur la mise en place d'un système global de prévision sur une durée au moins équivalente (système budgétaire). En effet, le budget de trésorerie constitue la synthèse de tous les autres budgets :

- budget de la TVA,
- budget des décaissements (achats TTC),
- budget des encaissements (ventes TTC),

Il nécessite la connaissance des échéances, des délais.

## 2.2. de construire le budget de trésorerie pour le dernier trimestre 2020.

### Compétences évaluées

Construire un budget de trésorerie.

Tableau des encaissements

	OCT	NOV	DEC
Ventes août	(1) 291 600		
Ventes sept		270 000	
Ventes oct	(2) 24 000		216 000
Ventes nov		22 800	
Ventes dec			25 200
Cession		37 200	
Emprunt		80 000	
<b>TOTAL</b>	<b>315 600</b>	<b>410 000</b>	<b>241 200</b>

$$(1) 291\ 600 = 270\ 000 * 1,2 * 90\ %$$

$$(2) 24\ 000 = 200\ 000 * 1,2 * 10\ %$$

Tableau des décaissements

	OCT	NOV	DEC
MP sept	48 000		
MP oct		38 400	
MP nov			36 480
Charges externes	48 000	45 600	50 400
Salaires nets	38 500	39 000	39 500
Charges sociales septembre	33 000		
Charges sociales octobre		33 400	
Charges sociales novembre			33 800
Investissement	90 000		
Rbt emprunt	72 000		
T.V.A. à décaisser	32 000	10 600	30 520
<b>Total des décaissements</b>	<b>361 500</b>	<b>167 000</b>	<b>190 700</b>

Budget de trésorerie synthétique

	OCT	NOV	DEC
Tréso initiale	0	- 45 900	197 100
+ Encaissements	+ 315 600	+ 410 000	+ 241 200
- Décaissements	- 361 500	- 167 000	- 190 700
<b>= Trésorerie finale</b>	<b>- 45 900</b>	<b>197 100</b>	<b>247 600</b>



**2.3. de rédiger un argumentaire structuré commentant ce budget de trésorerie et de proposer, si besoin, des mesures d'équilibrage de ce budget (sans refaire de calculs).**

<b>Compétences évaluées</b>
-----------------------------

<i>Commenter le principe de l'équilibrage de la trésorerie.</i>
---

*Constat :*

- la trésorerie finale du mois d'octobre est négative ;
- les mois de novembre-décembre sont largement excédentaires grâce principalement à l'emprunt contracté en novembre → on peut s'interroger sur l'utilité de cet emprunt au détriment d'un financement à court terme et sur sa date tardive.

*Solutions possibles :*

- accepter le découvert en octobre (agios à payer) ;
- décaler une partie ou la totalité des investissements d'octobre à novembre ;
- Décaler l'emprunt d'un mois (plus tôt) mais il reste disproportionné et inadapté dans cette situation → Supprimer cet emprunt de 80 000 pour le remplacer par un financement à court terme en octobre (émettre des TCN en octobre ?)
- négocier des délais clients plus courts ;
- négocier des délais fournisseurs plus longs ;
- cession de créances en octobre (escompte ?) ;
- effectuer des placements à CT les mois excédentaires de type TCN.

### **DOSSIER 3 : GESTION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT D'EXPLOITATION**

**Afin de répondre aux attentes de M. FOURNIER, il vous est demandé :**

**3.1. d'expliquer les intérêts et d'indiquer une limite du besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif pour la société ;**

<b>Compétences évaluées</b>
-----------------------------

<i>Déterminer le besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif (intérêts et limite)</i>
--

*Il est attendu du candidat une certaine structure.*

*On pourra attendre les éléments suivants :*

*Intérêts*

Le calcul du BFRE normatif permet notamment :

- de fixer le niveau souhaitable du fonds de roulement ;
- d'effectuer des prévisions nécessaires à l'élaboration du plan de financement et à l'évaluation des projets d'investissement ;
- de fixer le BFRE moyen lors des projets d'investissement et des calculs qui y sont liés (FNT, VAN, TRI) ;
- de surveiller l'évolution du BFRE et détecter des anomalies par comparaison avec des normes établies pour le secteur d'activité ou par rapport à des objectifs fixés par l'entreprise ;
- de prendre des mesures correctrices sur les postes sensibles.

*Limites*

Néanmoins les calculs prennent appui le plus souvent sur des prévisions ou sur des données passées qui ne se reproduisent pas forcément en réalité.

Les retards de paiement des clients ne sont pas pris en compte dans le calcul par exemple.

On suppose que tous les postes sont proportionnels au CA HT.

On suppose que la structure des coûts est fixe et que l'activité se répartit uniformément dans le temps.

Les éléments hors exploitation ne sont pas pris en compte.

**3.2. de déterminer le besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif en jours de chiffre d'affaires HT (exprimé en jours entiers), ainsi qu'en euros pour l'année 2020 ;**

<b>Compétences évaluées</b>	
<i>Déterminer le besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif.</i>	

	Délai moyen	Coefficient de pondération	Emplois	Ressources
Clients	54	1,2	64,80	
Fournisseurs MP	30	0,192		5,76
TVA collectée	35	0,2		7,00
TVA déductible	35	0,072	2,52	
<b>TOTAL</b>			<b>67,32</b>	<b>12,76</b>
			<b>55 j de CA HT environ</b>	
			<b>15% du CA HT environ</b>	
			<b>400 000 € environ</b>	

- Clients :  
Délai moyen =  $0,1 \times 0 + 0,9 \times 60 = 54$  j.
- Fournisseurs MP :  
Coefficient de pondération = Achats MP TTC / CA HT =  $(420\ 000 \times 1,2) / 2\ 625\ 000 = 0,192$
- TVA déductible :  
Coefficient de pondération = TVA déductible sur charges / CA HT =  $(420\ 000 + 525\ 000) \times 20\% / 2\ 625\ 000 = 0,072$ .
- BFR normatif :  
 $400\ 000 / 625\ 000 \times 55 / 360 = 400\ 000$  € environ.  
 $400\ 000 / 2\ 625\ 000 = 0,15 = 15\%$  ou  $55 / 360 = 0,15 = 15\%$ .

**3.3. d'analyser l'incidence de ce besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif sur la trésorerie et de proposer éventuellement des solutions pour améliorer la situation.**

<b>Compétences évaluées</b>	
<i>- Analyser le besoin en fonds de roulement au vu des éléments variables (postes de créances clients, de dettes fournisseurs et de TVA).</i>	
<i>- Proposer des recommandations en matière de gestion du besoin en fonds de roulement, dans une situation donnée ou prévisionnelle simple.</i>	

*Analyse :*

De façon générale, le BFR a un impact sur la trésorerie. Plus il est important, plus il vient la dégrader. En l'espèce, il est raisonnable (BFR normatif inférieur à 2 mois de CA HT). Néanmoins le poste client est très important ( $2\ 625\ 000 \times 64,8 / 360 = 472\ 500$  €) étant donné les délais comme le pressentait M. FOURNIER. Les autres postes sont quasi-négligeables. Il faudra prévoir un fonds de roulement supérieur à 400 000 € pour obtenir une trésorerie positive.

*Solutions envisageables :*

- négocier des délais clients plus courts ;
- négocier des délais fournisseurs plus longs ;
- cession de créances, découvert... ;
- augmenter le fonds de roulement si besoin (emprunt, augmentation de capital).

*Aborder les stocks est ici non pertinent.*