

DCG 6

Finance d'entreprise

CORRIGÉS

4^e édition

Florence Delahaye-Duprat

Agrégée d'économie et gestion, diplômée d'expertise comptable
Enseignante à l'IUT de Nantes

Jacqueline Delahaye

Agrégée de techniques économiques de gestion

Nathalie Le Gallo

Agrégée d'économie et gestion, option finance
Professeur en DCG et DSCG

DUNOD

En partenariat avec

Lefebvre Dalloz

Maquette de couverture : Nicolas Wiel et Elizabeth Riba
Maquette intérieure : Yves Tremblay
Mise en page : Nord Compo

NOUS NOUS ENGAGEONS EN FAVEUR DE L'ENVIRONNEMENT :



Nos livres sont imprimés sur des papiers certifiés pour réduire notre impact sur l'environnement.



Le format de nos ouvrages est pensé afin d'optimiser l'utilisation du papier.



Depuis plus de 30 ans, nous imprimons 70 % de nos livres en France et 25 % en Europe et nous mettons tout en œuvre pour augmenter cet engagement auprès des imprimeurs français.



Nous limitons l'utilisation du plastique sur nos ouvrages (film sur les couvertures et les livres).

© Dunod, 2024
11 rue Paul Bert, 92240 Malakoff
www.dunod.com

ISBN 978-2-10-086139-2

SOMMAIRE

PARTIE 1 Le diagnostic financier des comptes sociaux

Chapitre ❶	L'analyse de l'activité	1
Chapitre ❷	L'analyse fonctionnelle du bilan	12
Chapitre ❸	L'analyse par les ratios	21
Chapitre ❹	L'analyse de la rentabilité	34
Chapitre ❺	Le tableau de financement	42
Chapitre ❻	Les tableaux de flux de trésorerie	54
►	Partie 1 : Cas de synthèse	72

PARTIE 2 La politique d'investissement

Chapitre ❼	La valeur et le temps	78
Chapitre ❽	La gestion du besoin en fonds de roulement d'exploitation	82
Chapitre ❾	Les projets d'investissement	90
►	Partie 2 : Cas de synthèse	99

PARTIE 3 La politique de financement

Chapitre ❿	Les modes de financement : fonds propres	102
Chapitre ⓫	Les modes de financement : endettement et crédit-bail	108
Chapitre ⓬	Les marchés financiers	120
Chapitre ⓭	Les contraintes de financement	126
Chapitre ⓮	La structure de financement	137
Chapitre ⓯	Le plan de financement	143
►	Partie 3 : Cas de synthèse	154

PARTIE 4 La trésorerie

Chapitre ⓰	La gestion de trésorerie	161
Chapitre ⓱	Les financements à court terme	168
Chapitre ⓲	Le placement des excédents de trésorerie sur les marchés financiers	174
►	Partie 4 : Cas de synthèse	181

L'analyse de l'activité

Évaluer les savoirs

1 Quiz

- 1. Faux.** La marge commerciale est la différence entre les ventes de marchandises et le coût d'achat des marchandises revendues (Achats de marchandises + Variation des stocks de marchandises). La variation des stocks de marchandises peut être positive (revente des achats et déstockage d'un complément) ou négative (revente d'une partie seulement des achats, et donc stockage).
- 2. Faux.** La valeur ajoutée est égale à la marge commerciale plus la production de l'exercice moins les consommations en provenance des tiers.
- 3. Vrai.** Les dotations aux amortissements, les éléments financiers et les éléments exceptionnels sont exclus du calcul de l'EBE. L'EBE est avant tout un indicateur de la performance industrielle et commerciale de l'entreprise, calculé après charges de personnel et impôts-taxes (sauf impôt sur les sociétés).
- 4. Faux.** L'EBE est une trésorerie potentielle découlant des opérations d'exploitation au sens strict (autres produits et autres charges d'exploitation non retenus, éléments financiers non retenus, etc.). La trésorerie potentielle découlant de l'activité courante est la CAF.
- 5. Faux.** La CAF est la trésorerie potentielle dégagée par l'activité courante de l'entreprise. Elle se calcule en faisant la différence entre les produits encaissables (encaissés un jour ou l'autre) sauf les PCEA et les charges décaissables (décaissées un jour ou l'autre).
- 6. Faux.** La CAF tient compte des intérêts sur emprunt (compte 66) mais pas du capital remboursé (la diminution du compte 16. Emprunts n'affecte que le passif du bilan).
- 7. Faux.** Au contraire, l'entreprise n'a pas consommé toutes les matières premières achetées au cours de l'exercice (les charges constituent un appauvrissement). Elle a donc stocké des matières premières pour 25 000 €.
- 8. Vrai.** Si $SF < SI$ alors $SF - SI < 0$, soit une production stockée négative dans les produits d'exploitation.
- 9. Faux.** Le déstockage entraîne une production stockée négative mais également un supplément de chiffre d'affaires (grâce à la vente de ce stock). La production stockée s'exprimant en coût de production et le chiffre d'affaires en prix de vente, l'entreprise s'enrichit au final de la marge réalisée sur la vente du stock.

2 Crédit-bail & Co

Justifiez et présentez le retraitement des redevances de crédit-bail ci-dessous.

Le retraitement du crédit-bail permet de comparer des entreprises ayant fait des choix de gestion différents : acquisition d'une immobilisation en pleine propriété ou recours au crédit-bail.

Le retraitement consiste à supposer que l'entreprise a acquis le bien en recourant à l'emprunt.

Les redevances de crédit-bail sont exclues des consommations en provenance des tiers.

Les redevances sont ventilées de la façon suivante :

- Dotations aux amortissements : $200\ 000 / 5 = 40\ 000$ € (charges d'exploitation)
- Charges d'intérêts (pour le reste) : $48\ 000 - 40\ 000 = 8\ 000$ € (charges financières)

Maîtriser les compétences

3 Mini-cas Javax : SIG

Compétences attendues

- Interpréter les documents de synthèse
- Analyser le compte de résultat
- Déterminer les différents soldes intermédiaires de gestion

1. Précisez la nature de l'activité exercée par cette entreprise.

L'entreprise exerce une double activité :

- une activité commerciale (achat de marchandises / ventes de marchandises) ;
- et une activité industrielle (achat de matières premières et autres approvisionnements / production vendue).

2. Indiquez de quelle manière les stocks ont évolué au cours de l'exercice N.

La production stockée est positive donc l'entreprise a stocké des produits (finis, intermédiaires et/ou en-cours de fabrication) au cours de l'exercice N ($SF - SI = 6\ 600$ donc $SF = SI + 6\ 600$).

Les stocks de marchandises ont augmenté au cours de l'exercice N car tous les achats de marchandises n'ont pas été revendus ($SI - SF = -240$ donc $SF = SI + 240$).

Les stocks de matières premières (et autres approvisionnements) ont diminué car l'entreprise a consommé tous les achats de matières premières plus 1 200 ($SI - SF = 1\ 200$ donc $SF = SI - 1\ 200$).

3. Présentez, dans un tableau, les soldes intermédiaires de gestion (SIG).

SIG du PCG	Exercice N
Ventes de marchandises	11 820
– Coût d'achat des marchandises vendues = 6 840 – 240	– 6 600
= Marge commerciale	5 220
Production vendue	96 120
+ Production stockée	6 600
+ Production immobilisée	1 200
= Production de l'exercice	103 920
Marge commerciale + Production de l'exercice	109 140
– Consommations en provenance des tiers = 39 360 + 1 200 + 14 400	– 54 960
= Valeur ajoutée (VA)	54 180
+ Subvention d'exploitation	2 400
– Impôts, taxes et versements assimilés	– 6 000
– Charges de personnel = 18 000 + 6 000	– 24 000

SIG du PCG	Exercice N
= Excédent brut d'exploitation (EBE)	26 580
+ Reprises et transferts de charges (d'exploitation)	11 100
+ Autres produits (d'exploitation)	1 440
- Dotations (d'exploitation)	- 13 500
- Autres charges (d'exploitation)	- 720
= Résultat d'exploitation	24 900
± Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun	0
+ Produits financiers	3 680
- Charges financières	- 4 160
= Résultat courant avant impôts	24 420
+ Résultat exceptionnel = 15 600 - 11 640	3 960
- Participation des salariés	- 1 200
- Impôt sur les bénéfices	- 4 500
= Résultat de l'exercice	22 680

4 Mini-cas Javax : SIG retraités

Compétences attendues

- Analyser le compte de résultat
- Déterminer les différents soldes intermédiaires de gestion
- Justifier les retraitements du tableau des soldes intermédiaires de gestion

1. Justifiez le retraitement des frais de personnel extérieur.

Le retraitement des frais de personnel extérieur permet de comparer des entreprises ayant fait des choix de gestion différents : embauche de nouveaux salariés ou recours du personnel extérieur (intérimaires notamment).

Le retraitement consiste à retirer ces frais des autres achats et charges externes et à les ajouter aux charges de personnel.

2. À partir des SIG du PCG de la société Javax (mini-cas 3) et des informations ci-avant, calculez les SIG retraités pour l'exercice N (la participation des salariés aux résultats sera également retraitée).

Fractionnement de la redevance de crédit-bail de 80 :

- Dotation aux amortissements CB : $300 / 5 = 60$
- Charges d'intérêts : $80 - 60 = 20$

Partie 1 Le diagnostic financier des comptes sociaux

SIG retraitées	Exercice N
Marge commerciale	5 220
Production de l'exercice	103 920
Marge commerciale + Production de l'exercice	109 140
- Consommations en provenance des tiers ⁽¹⁾	- 54 810
= Valeur ajoutée (VA)	54 330
+ Subvention d'exploitation	2 400
- Impôts, taxes et versements assimilés	- 6 000
- Charges de personnel ⁽²⁾	- 25 270
= Excédent brut d'exploitation (EBE)	25 460
+ Reprises et transferts de charges (d'exploitation)	11 100
+ Autres produits (d'exploitation)	1 440
- Dotations (d'exploitation) ⁽³⁾	- 13 560
- Autres charges (d'exploitation)	- 720
= Résultat d'exploitation	23 720
± Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun	0
+ Produits financiers	3 680
- Charges financières ⁽⁴⁾	- 4 180
= Résultat courant avant impôts	23 220
+ Résultat exceptionnel = 15 600 - 11 640	3 960
- Participation des salariés	0
- Impôt sur les bénéfices	- 4 500
= Résultat de l'exercice	22 680



Les retraitements ne modifient jamais le résultat de l'exercice. N'oubliez pas de vérifier son montant.

⁽¹⁾ On supprime le personnel extérieur et les redevances de crédit-bail des consommations en provenance des tiers : $54\,960 - 70 - 80 = 54\,810$

⁽²⁾ On reclasse le personnel extérieur et la participation des salariés en charges de personnel : $24\,000 + 70 + 1\,200 = 25\,270$

⁽³⁾ On ajoute la dotation aux amortissements CB : $13\,500 + 60 = 13\,560$

⁽⁴⁾ On ajoute les charges financières CB : $4\,160 + 20 = 4\,180$

5 Mini-cas Javax : capacité d'autofinancement

Compétences attendues

- **Expliciter** le caractère multidimensionnel du diagnostic d'entreprise
- **Identifier** les limites de l'information comptable
- **Analyser** le compte de résultat
- **Déterminer** la capacité d'autofinancement selon les méthodes additive et soustractive

Décryptage des compétences

Il s'agit pour le candidat d'appréhender et d'adapter le diagnostic financier à partir d'un contexte professionnel. Pour ce faire, il doit :

- maîtriser les différentes facettes du diagnostic d'entreprise;
- au préalable, connaître la logique de construction et l'articulation des différents états financiers (bilan, compte de résultat et tableaux de l'annexe) et en saisir la complémentarité pour conduire le diagnostic.

1. À partir du compte de résultat de la société Javax (mini-cas 3), calculez la capacité d'autofinancement de deux façons différentes.



Première méthode

Résultat de l'exercice	22 680
+ Dotations (11 900 + 1 600 + 480 + 3 000)	16 980
+ Valeur comptable des éléments d'actifs cédés	6 000
– Reprises (11 100 + 2 640 + 720)	– 14 460
– Produits des cessions d'éléments d'actif	– 14 400
– QP de SI virée au résultat	0
= CAF	16 800



Deuxième méthode

EBE	26 580
+ Autres produits (d'exploitation)	1 440
+ Autres intérêts	840
+ Produits nets sur cessions de VMP	200
+ Produits exceptionnels sur opérations de gestion	480
– Autres charges (d'exploitation)	– 720
– Charges d'intérêts	– 3 180
– Charges nettes sur cessions de VMP	– 500
– Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	– 2 640
– Participation des salariés	– 1 200
– Impôts sur les bénéfices	– 4 500
= CAF	16 800

2. Identifiez les informations manquantes pour réaliser un commentaire pertinent.

Pour effectuer un commentaire pertinent, il conviendrait :

- d'analyser l'évolution de la CAF dans le temps (sur 3 ou 4 ans idéalement). Les données comptables des exercices précédents ne sont pas communiquées ;
- de connaître la CAF des principaux concurrents de l'entreprise (comparaison dans l'espace).

Préparer l'épreuve

6 Cas pratique : Société Sigcaf

Compétences attendues

- Analyser le compte de résultat
- Déterminer les différents soldes intermédiaires de gestion
- Déterminer la capacité d'autofinancement selon les méthodes additive et soustractive

Décryptage des compétences

- Le candidat doit être capable de comprendre l'utilité du calcul des différents SIG pour l'analyse de la création de valeur et de l'activité. En fonction d'une situation professionnelle :
 - il est amené à choisir des retraitements en justifiant leur pertinence ;
 - il conduit une analyse en fonction des informations disponibles dans l'espace (référence au secteur d'activité) et dans le temps ;
 - il est capable de distinguer la création de valeur de l'entreprise selon son activité (notion de résultat) et sa capacité à la transformer en flux de trésorerie potentielle (ressource).
- Dans un contexte professionnel, il s'agit pour le candidat d'analyser la situation et de juger de la capacité de l'entreprise à dégager des ressources par son activité.

1. Établissez les soldes intermédiaires de gestion du PCG.

SIG du PCG	Exercice N
Ventes de marchandises	235 227
– Coût d'achat des marchandises vendues = 206 933 – 17 281	– 189 652
= Marge commerciale	45 575
Production vendue	3 888 547
+ Production stockée	71 935
+ Production immobilisée	47 364
= Production de l'exercice	4 007 846
Marge commerciale + Production de l'exercice	4 053 421
– Consommations en provenance des tiers = 1 506 316 – 11 271 + 925 800	– 2 420 845
= Valeur ajoutée (VA)	1 632 576
+ Subvention d'exploitation	–
– Impôts, taxes et versements assimilés	– 94 978
– Charges de personnel = 866 212 + 359 716	– 1 225 928

SIG du PCG	Exercice N
= Excédent brut d'exploitation (EBE)	311 670
+ Reprises et transferts de charges (d'exploitation)	18 253
+ Autres produits (d'exploitation)	5 146
- Dotations (d'exploitation) = 187 835 + 705	- 188 540
- Autres charges (d'exploitation)	- 2 902
= Résultat d'exploitation	143 627
± Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun	0
+ Produits financiers	38 114
- Charges financières	- 90 751
= Résultat courant avant impôts	90 990
+ Résultat exceptionnel = 58 357 - 40 939	17 418
- Participation des salariés	-
- Impôt sur les bénéfices	- 41 992
= Résultat de l'exercice	66 416

2. Calculez la CAF du PCG de deux façons différentes.



Première méthode

Résultat de l'exercice	66 416
+ Dotations (187 835 + 705 + 18 937 + 18 130)	225 607
+ Valeur comptable des éléments d'actifs cédés	12 088
- Reprises (47 503 - 2 300) ⁽¹⁾	- 45 203
- Produits des cessions d'éléments d'actif	- 32 832
- QP de SI virée au résultat	0
= CAF	226 076

⁽¹⁾ Le transfert de charges exceptionnelles correspond à un produit encaissable (remboursement d'une compagnie d'assurances à la suite d'un sinistre). Seules les reprises constituent un produit calculé.



Deuxième méthode

EBE	311 670
+ Autres produits (d'exploitation)	5 146
- Autres charges (d'exploitation)	- 2 902
+ Produits financiers (38 114 - 4 458)	33 656
- Charges financières (90 751 - 18 937)	- 71 814
+ Produits exceptionnels (733 + 2 300)	3 033
- Charges exceptionnelles	- 10 721
- Impôts sur les bénéfices	- 41 992
= CAF	226 076

3. Calculez la CAF retraitée.

Résultat de l'exercice	66 416
+ Dotations (225 607 + 49 000)	274 607
+ Valeur comptable des éléments d'actifs cédés	12 088
- Reprises	- 45 203
- Produits des cessions d'éléments d'actif	- 32 832
- QP de subvention d'investissement virée au résultat	0
= CAF retraitée	275 076

On vérifie bien que CAF retraitée = CAF (PCG) + Dotations de crédit-bail : $226\,076 + 49\,000 = 275\,076$.

7 Cas pratique : Société Bab

Compétences attendues

- Analyser le compte de résultat
- Déterminer les différents soldes intermédiaires de gestion
- Commenter et interpréter les différents soldes intermédiaires de gestion
- Déterminer la capacité d'autofinancement selon les méthodes additive et soustractive
- Commenter et interpréter la capacité d'autofinancement

1. Calculez les SIG du PCG.

La société cumule une activité commerciale et une activité industrielle (ou de services) ; par conséquent, on aura à calculer simultanément une « marge commerciale » et une « production de l'exercice ».


SIG du PCG	Exercice N
Ventes de marchandises	2 840
- Coût d'achat des marchandises vendues = 1 100 - 100	- 1 000
= Marge commerciale	1 840
Production vendue	2 160
+ Production stockée	48
= Production de l'exercice	2 208
Marge commerciale + Production de l'exercice	4 048
- Consommations en provenance des tiers = 200 - 40 + 250	- 410
= Valeur ajoutée (VA)	3 638
+ Subvention d'exploitation	10
- Impôts, taxes et versements assimilés	- 58
- Charges de personnel	- 2 500
= Excédent brut d'exploitation (EBE)	1 090
+ Reprises	200
- Dotations	- 732

SIG du PCG	Exercice N
= Résultat d'exploitation	558
+ Résultat financier = 22 – 320	– 298
= Résultat courant avant impôts	260
+ Résultat exceptionnel = 20 + 50 – 70	0
– Participation des salariés	– 15
– Impôt sur les bénéfices	– 80
= Résultat de l'exercice	165

2. Calculez les SIG en retraitant les redevances de crédit-bail, les frais de personnel extérieur et la participation.

 **Crédit-bail**

- Dotations aux amortissements : $400/5 = 80$
- Intérêts : $120 - 80 = 40$
- Charges financières retraitées : $320 + 40 = 360$
- Dotations retraitées : $732 + 80 = 812$

 **Consommations en provenance des tiers : $410 - 120 - 50 = 240$**

 **Charges de personnel retraitées : $2\,500 + 50 + 15 = 2\,565$**

SIG retraités	Exercice N
Ventes de marchandises	2 840
– Coût d'achat des marchandises vendues = $1\,100 - 100$	– 1 000
= Marge commerciale	1 840
Production vendue	2 160
+ Production stockée	48
= Production de l'exercice	2 208
Marge commerciale + Production de l'exercice	4 048
– Consommations en provenance des tiers	– 240
= Valeur ajoutée (VA)	3 808
+ Subvention d'exploitation	10
– Impôts, taxes et versements assimilés	– 58
– Charges de personnel	– 2 565
= Excédent brut d'exploitation (EBE)	1 195
+ Reprises	200
– Dotations	– 812
= Résultat d'exploitation	583
+ Produits financiers	22
– Charges financières	– 360
= Résultat courant avant impôts	245
+ Résultat exceptionnel	0
– Impôt sur les bénéfices	– 80
= Résultat de l'exercice	165

3. Calculez la CAF du PCG de deux façons différentes puis la CAF retraitée.



CAF (PCG)

- À partir du résultat : $165 + 732 - 200 + 50 - 70 = 677$
- À partir de l'EBE : $1\ 090 - 320 + 22 - 20 - 15 - 80 = 677$



CAF retraitée

Le retraitement de la redevance de crédit-bail a pour conséquence d'augmenter le montant des dotations et modifie la CAF.

$$\text{CAF retraitée} = \text{CAF (PCG)} + \text{Dotations crédit-bail} = 677 + 80 = 757$$

4. Indiquez la différence entre l'EBE et la CAF.

L'EBE constitue la trésorerie potentielle dégagée par les opérations d'exploitation au sens strict. La CAF représente la trésorerie potentielle dégagée par l'activité courante de l'entreprise. La CAF est donc une notion plus large que l'EBE car elle intègre des éléments financiers, exceptionnels (sauf cession d'immobilisations), la participation des salariés et l'IS.

8 Cas pratique : Société BBX

Compétences attendues

- Identifier les destinataires du diagnostic financier d'entreprise
- Discuter de l'intérêt et des limites de l'information sectorielle
- Analyser le compte de résultat
- Déterminer les différents soldes intermédiaires de gestion

1. Listez les SIG directement affectés par les retraitements (y compris la participation).

- La valeur ajoutée : il faut rajouter la redevance de crédit-bail et le personnel extérieur qui seront déduits plus loin.
- L'EBE : il faut rajouter la redevance et déduire la participation (qui est regroupée avec les charges de personnel).
- Le résultat d'exploitation : il faut rajouter les intérêts de crédit-bail qui ne seront enlevés qu'après et retirer la participation.
- Le résultat courant avant impôt : il faut déduire la participation.

2. Calculez les SIG retraités à partir des SIG du PCG.

$$\text{Dotation crédit-bail} : 15\ 000 / 5 = 3\ 000$$

Soldes	Corrections	Montants
Marge commerciale	Inchangé	12 840
Production de l'exercice	Inchangé	28 500
Valeur ajoutée	$18\ 710 + 4\ 400 + 610$	23 720
EBE	$9\ 220 + 4\ 400 - 90$	13 530
Résultat d'exploitation	$4\ 980 + 4\ 400 - 3\ 000 - 90$	6 290

Soldes	Corrections	Montants
Résultat courant	3 550 – 90	3 460
Résultat net	Inchangé	2 410

3. Déterminez si le dirigeant est la seule personne à se servir du diagnostic financier comme outil d'aide à la décision.

Le diagnostic financier permet d'apprécier la santé financière d'une entreprise et d'identifier ses forces et ses faiblesses. Il s'agit d'un outil d'aide à la décision pour le dirigeant mais également pour d'autres partenaires :

- les investisseurs (les actionnaires s'intéressent à la rentabilité de l'entreprise et les banques analysent la capacité d'endettement et de remboursement des dettes financières) ;
- les fournisseurs (vérification de la solvabilité de l'entreprise cliente, en particulier si les relations commerciales sont nouvelles ou si la commande est importante).

4. Présentez l'intérêt et les limites de l'information sectorielle.

L'information sectorielle rend possible les comparaisons dans l'espace. Les données sectorielles sont utiles pour le dirigeant (diagnostic financier plus fin) mais aussi pour les investisseurs (actionnaires et banques).

L'information sectorielle présente toutefois des limites car elle se base sur des moyennes et par conséquent n'intègre pas les spécificités des entreprises (taille, activité, localisation, etc.).

Il convient parfois de nuancer les conclusions et il ne faut pas hésiter à s'appuyer sur d'autres statistiques (tendances régionales, etc.).