



FINANCE D'ENTREPRISE

TEST DE MI-PARCOURS

Lundi 5 Novembre 2018 de 11h00 à 12h15

Prénom :

NOM :

Professeurs :

- | | |
|------------------|--------------------------|
| Quentin Boucly | <input type="checkbox"/> |
| Nicolas Homassel | <input type="checkbox"/> |
| Patrick Legland | <input type="checkbox"/> |
| Pascal Quiry | <input type="checkbox"/> |
| Marc Vermeulen | <input type="checkbox"/> |

Durée du test : 1 heure 15 minutes

Documents et calculatrices autorisés

Ce travail est strictement individuel. Tout contrevenant recevra automatiquement la note F sans préjuger des autres mesures qui seront prises à son égard.

Aucune réponse non justifiée lorsque la justification est demandée ne sera prise en compte.

Vous voudrez bien répondre aux questions posées sur ce document.

Questions

1/ Que pouvez-vous déduire quant au mode de production d'une société industrielle dont les stocks se composent à 40 % de matières premières, à 58 % de produits en cours et à 2 % de produits finis ?

2/ L'affacturage est une technique qui permet à une entreprise de céder ses créances clients à une société d'affacturage, le plus souvent filiale d'une banque, et d'obtenir en contrepartie des liquidités pour un montant un peu inférieur au nominal de la créance, ce qui représente une décote rémunérant la société d'affacturage.

Cette décote sera-t-elle d'autant plus forte que la créance client vient à échéance bientôt ? Pourquoi ?

3/ Quelle est ou quelles sont les entreprises les plus susceptibles d'avoir eu recours à l'affacturage si vous observez que le ratio créances clients / chiffres d'affaires TTC x 365 est égal à :

Société A : 4 jours

Société B : 6 jours

Société C : 50 jours

Pourquoi ?

4/ Pourquoi dans le ratio précédent, est-il logique de prendre le chiffre d'affaires TTC (Toute Taxe Comprise) et non HT (Hors Taxe) ? Pourquoi ?

5 / L'effet de levier fonctionne-t-il même avec des taux d'intérêt des dettes nuls ou très faibles comme en ce moment ? Pourquoi ?

6/ Quelles sont les différentes raisons possibles qui expliquent qu'une société ait un PER de 2 ?

7 /Quelle est la raison précédente qui ne serait pas pertinente pour expliquer qu'une société soit valorisée sur la base d'un multiple de 2 fois son résultat d'exploitation ? Pourquoi ?

8/ Dans un pays où le taux d'impôt sur les sociétés est nul, que pouvez-vous déduire quant à la structure financière d'une entreprise du fait que son PER et son multiple du résultat d'exploitation sont identiques ?

9/ Quel est le critère de choix d'investissement qui s'exprime en années ?

10/ Quel est le critère de choix d'investissement qui s'exprime en pourcentage ?

11/ Quel est le critère de choix d'investissement qui s'exprime en euros ?

12/ Dans un monde avec seulement deux opportunités d'investissement pour placer vos fonds de 100, laquelle préféreriez-vous sachant que compte tenu du risque vous estimez qu'un taux de rentabilité de 3 % serait approprié ? Pourquoi ?

A. Placer 100 aujourd'hui et récupérer 106 dans un an.

B. Placer 2 aujourd'hui et récupérer 4 dans un an.

13/ Le cours de bourse d'Atos a baissé de 21 % le mardi 23 octobre 2018, car les perspectives de résultats 2018 ont été révisées à la baisse de façon inattendue.

Quelle théorie financière est capable d'expliquer ce fait ?

- la théorie des marchés efficients,
- la théorie de l'agence,
- la théorie du signal,
- la finance comportementale.

Pourquoi ?

14/ Toute chose étant égale par ailleurs, quel serait l'impact sur le cours de bourse de Atos, si le comité de direction d'Atos annonçait que ses membres ont collectivement consacré hier 1 million d'euros à l'achat d'actions Atos en bourse ? Pourquoi ?

Quelle théorie financière expliquerait cette réaction du cours de bourse ? Pourquoi ?

15/ La société Séché Environnement a émis un emprunt de 75 millions d'euros en octobre 2018 pour lui permettre de financer les investissements nécessaires pour diminuer son empreinte carbone. Le taux actuariel de cet emprunt varie à la hausse ou à la baisse, dans la limite de 0,05 % (par exemple un taux d'intérêt de 3 % deviendrait 2,95 % ou 3,05 %), en fonction du respect, ou non, d'objectifs à teneur sociale et écologique, tels que le maintien de sa capacité d'autosuffisance énergétique annuelle au-dessus d'un certain ratio, la mise en place d'un certain nombre d'actions de valorisation et de préservation de la biodiversité ou encore l'obtention d'une note minimale décernée par une agence d'analyse extra-financière.

Si Séché Environnement bénéficie d'une baisse de 0,05 % du coût de son emprunt, qui supporte cette réduction de taux d'intérêt ? Pourquoi ?

Exercices

1/ Remplissez les cases vides du tableau donné en annexe

2/ Puis identifiez, s'il en existe au moins une parmi les cinq du tableau, et en donnant vos raisons :

Une entreprise en croissance

Une entreprise en haut de cycle

Une entreprise en bas de cycle

Une entreprise à maturité

Une entreprise qui semble sous-évaluée

Une entreprise qui semble surévaluée

Une entreprise qui intéresse les actionnaires à la recherche de rendement

Une entreprise qui intéresse les actionnaires à la recherche de plus-values

Une entreprise qui crée de la valeur

Une entreprise qui détruit de la valeur

Une même entreprise peut appartenir à une ou plusieurs catégories.

3/ Calculez la rentabilité économique et la rentabilité des capitaux propres en 2017 de la société DLSI, société de travail temporaire, dont les comptes vous sont donnés en annexe.

4/ Sachant que le coût du capital (coût moyen pondéré du capital) de DLSI est de 9 %, DLSI a-t-elle créé de la valeur en 2017 ? Pourquoi ?

5/ DLSI présente-t-elle un effet de levier positif ou négatif ? Pourquoi ?

6/ Sans faire un seul calcul, à combien estimeriez-vous un ordre de grandeur ou une indication de la valeur des capitaux propres de DLSI (comme plus de X M€, ou moins de Y M€, ou environ Z M€, par exemple) ? Pourquoi ?

Annexes

Sociétés	Cours actuel	BPA 2015	BPA 2016	BPA 2017	BPA 2018	BPA 2019	BPA 2020	DPA 2015	DPA 2016	DPA 2017	DPA 2018	DPA 2019	DPA 2020	PER 2018	Taux de rendement 2018	Taux de distribution 2018	Taux de rentabilité composite des capitaux propres 2018	Taux de rentabilité requis par les actionnaires 2018	Capitaux propres comptables par action 2018
A	100	10	13	15	16	16,5	16	0	1	2	2	2	2	6,3	2%	13%	10%	250	
B	750	10	14	19	25	32	40	0	0	0	0	0	0		0%	0%	12%	100	
C	40	10	7	5	4	4	4,5	3	2	1	1	1	1	10	3%	25%	15%	32	
D	100	10	11	10	9,5	10,5	10	6	7	7	7	7,5	8	11		74%	10%	100	
E	320	10	11	12	13	14	15	5	5,5	6	6,5	7	7,5	25	2%		8%	160	

Comptes de DLSI

Vous considérez que résultat opérationnel est synonyme de résultat d'exploitation, que le taux d'impôt sur les sociétés est de 27 %, que l'actif non courant correspond à l'actif immobilisé, que les autres créances et les autres dettes font partie du BFR ainsi que les provisions d'exploitation. Assimilez les impôts différés passifs à des capitaux propres et considérez les provisions non courantes comme des dettes financières.

Simplifiez-vous les calculs en prenant pour vos calculs des milliers d'euros, voire des millions d'euros, et non des euros.

Groupe DLSI					
Etat du résultat global consolidé					
<i>chiffres en euros</i>		2017		2016	
		du 1/1/2017 au 31/12/2017		du 1/1/2016 au 31/12/2016	
		valeur	% CA	valeur	% CA
		Note			
Chiffre d'affaires	7.1	215 352 906	100,00	195 606 562	100,00
Charges externes		-11 332 870	-5,26	-10 040 306	-5,13
Charges de personnel	7.2	-191 588 622	-88,96	-174 011 756	-88,96
Impôts et taxes et versements assimilés		-3 917 553	-1,82	-3 572 771	-1,83
Dotations - Reprises des Provisions		806 402	0,37	-200 333	-0,10
Autres produits et charges d'exploitation	7.3	1 619 063	0,75	2 550 308	1,30
Résultat opérationnel avant amortissements		10 939 326	5,08	10 331 704	5,28
Amortissements		-619 869	-0,29	-665 715	-0,34
Résultat opérationnel		10 319 457	4,79	9 665 989	4,94
Produits financiers divers	7.4	14 314	0,01	18 937	0,01
Charges d'intérêt	7.4	-619 298	-0,29	-459 921	-0,24
Résultat avant impôts		9 714 473	4,51	9 225 005	4,72
Charge d'impôt y compris CVAE	7.5	-2 602 724	-1,21	-2 687 351	-1,37
Résultat net		7 111 749	3,30	6 537 654	3,34

Groupe D L S I

Exercice clos le 31 décembre 2017

Etat de la situation financière consolidée

<i>chiffres en Euros</i>		au 31/12/2017	au 31/12/2016	Variation
ACTIF	Note			
Goodwill	5.1.1	30 528 206	25 659 533	4 868 673
Immobilisations incorporelles	5.1.2	1 183 754	745 834	437 920
Immobilisations corporelles	5.1.3	679 834	600 961	78 873
Actifs financiers		43 259	43 259	0
Actifs d'impôts différés	7.5	272 124	437 535	-165 411
Autres Actifs non courants	5.1.4	1 075 135	1 236 306	-161 171
Total de l'Actif non courant		33 782 312	28 723 428	5 058 884
Clients et comptes rattachés	5.2.1	53 362 027	45 731 007	7 631 020
Autres créances	5.2.1	16 010 494	9 697 943	6 312 551
Actifs financiers courant	5.2.2	0	0	0
Trésorerie		6 576 304	5 208 899	1 367 405
Total de l'actif courant		75 948 825	60 637 849	15 310 976
Actifs en vue d'être cédés		0	0	0
Total de l'actif		109 731 137	89 361 277	20 369 860
<i>chiffres en Euros</i>		au 31/12/2017	au 31/12/2016	Variation
PASSIF				
Capital		5 082 980	5 082 980	0
Réserves consolidées		28 636 152	23 720 187	4 915 965
Résultat de l'exercice		7 050 512	6 432 394	618 118
Capitaux Propres part du groupe		40 769 644	35 235 561	5 534 083
Intérêts minoritaires		743 895	818 249	-74 354
Capitaux Propres		41 513 539	36 053 810	5 459 729
Provisions non courantes	6.1.1	466 907	502 974	-36 067
Impôts différés passifs	7.5	1 992	167 150	-165 158
Emprunt obligataire		0	0	0
Emprunts et dettes financières	6.1.2	5 173 411	0	5 173 411
Passifs non courants		5 642 310	670 124	4 972 186
Provisions d'exploitation	6.2.1	511 615	898 127	-386 512
Emprunt obligataire		0	0	0
Emprunts et dettes financières	6.1.2	13 899 445	10 739 131	3 160 314
Fournisseurs et rattachés	6.2.2	3 893 580	2 974 454	919 126
Dettes fiscales et sociales	6.2.2	42 540 710	36 774 189	5 766 521
Autres dettes	6.2.2	1 729 938	1 251 442	478 496
Passifs courants		62 575 288	52 637 343	9 937 945
Passifs en vue d'être cédés		0	0	0
Total Capitaux Propres et Passif		109 731 137	89 361 277	20 369 860