



FINANCE D'ENTREPRISE

TEST DE MI-PARCOURS

Vendredi 25 octobre 2019 de 14h00 à 15h15

Prénom :

NOM :

Professeurs :

Quentin Boucly

Nicolas Homassel

Pascal Quiry

Marc Vermeulen

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.

Le corrigé de ce test sera mis en ligne sur la page Facebook du Vernimmen le lundi matin suivant.

Exercice 1

Vous trouverez ci-après les comptes de Digigram pour 2018 ; les notes aux comptes ne sont pas données car inutiles pour le travail requis.

GRUPE DIGIGRAM

devise : milliers d'euros	Note	31-déc-18
ACTIFS NON COURANTS		145
Immobilisations incorporelles	4.1	11
Immobilisations corporelles	4.2	61
Autres actifs financiers	4.3	73
Impôts différés actifs	4.8	0
ACTIFS COURANTS		3 526
Stocks et en-cours	4.4	1 690
Créances clients et autres débiteurs	4.5	890
Autres créances	4.5	113
Créances d'impôt exigible	4.5	361
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.6	472
TOTAL ACTIF		3 671
CAPITAUX PROPRES		1 072
Capital (2100K actions de nominal 0,5€)		1 050
Réserves liées au capital		328
Réserves consolidées		-1
Résultat de l'exercice		-305
DETTES NON COURANTES		1 058
Dettes long terme	4.9	855
Autres passifs financiers non courants	4.10	103
Provisions non courantes	4.7	100
DETTES COURANTES		1 541
Dettes fournisseurs et autres dettes -1an	4.11	969
Dettes à court terme	4.9	562
Autres passifs financiers courants	4.10	5
Provisions courantes	4.7	5
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		3 671

Groupe Digigram

en milliers d'euros

Note

31-déc-18

Chiffre d'affaires	5.1	5 874
Achats consommés		-2 276
Charges de personnel	5.2	-2 239
Charges externes		-1 353
Impôts et taxes		-73
Dotation aux amortissements	5.4	-31
Variation des stocks de produits en cours/ finis		165
Autres charges d'exploitation courantes	5.5	-27
Autres produits d'exploitation		17
Résultat opérationnel courant		57
Autres charges (-) / produits (+) opérationnels	5.6	-320
Résultat opérationnel		-263
Produits de trésorerie		0
Coût de l'endettement financier brut		-29
Coût de l'endettement financier net	5.7	-29
Autres charges/produits financiers	5.7	-4
Charge(-) / produit(+) d'impôt	5.8	-8
Résultat après impôt des activités poursuivies		-304
Résultat net des activités abandonnées	5.9	0
Résultat de la période		-304

1. Pour 2018, calculez le montant du BFR, de l'endettement bancaire et financier net et de l'actif économique. Vous pourrez supposer que les provisions non courantes (100) et les dettes à court terme (562) sont assimilables à des éléments de l'endettement bancaire et financier net, les autres créances (113) et les créances d'impôt exigible (361) à des éléments du BFR. Vous pourrez négliger dans votre calcul les montants inférieurs à 10 k€.

Exercice 2

Ayant découvert les techniques de choix d'investissement, vous vous interrogez rétrospectivement pour savoir si votre choix de faire une classe préparatoire et HEC a été financièrement judicieux.

A l'issue de votre bac, vous auriez pu devenir cariste dans un entrepôt de logistique et gagner le SMIC jusqu'à votre retraite. Vous avez néanmoins décidé de poursuivre des études supérieures.

Si vous aviez fait, au moment de votre choix à 18 ans, le calcul de la valeur actuelle nette de l'investissement études supérieures HEC, quels auraient été les flux pertinents à prendre en compte pour apprécier la pertinence de votre décision ?

* Le salaire à la sortie de l'école ou le différentiel de salaire par rapport à celui d'un cariste ? Pourquoi ?

* Votre prêt étudiant et son remboursement ? Pourquoi ?

* Les frais financiers du prêt étudiant ? Pourquoi ?

* Le coût de votre logement en classe préparatoire et sur le campus ? Pourquoi ?

* Les frais de scolarité à HEC ? Pourquoi ?

* Le différentiel d'impôt sur le revenu sur le différentiel de revenus salariaux ? Pourquoi ?

* Le manque à gagner en salaires durant votre scolarité dans l'enseignement supérieur puisque vous ne travaillez pas ? Pourquoi ?

Questions

1. Que peut-on déduire d'une entreprise dont le taux de rentabilité économique est passé de 20 % en 2017 à 15 % en 2018 sachant que son coût moyen pondéré du capital est de 7 % ? Qualifier les affirmations suivantes de vraie ou fausse et expliquer pourquoi. Seules les réponses avec une explication seront prises en compte.

a) Malgré la baisse de sa rentabilité économique, elle continue de créer de la valeur.

b) Elle a nécessairement fait des investissements nouveaux destructeurs de valeur en 2018.

c) Sa performance économique s'est dégradée, mais dans un monde concurrentiel on ne peut pas durablement gagner 3 fois son coût moyen pondéré du capital.

5. Les frais financiers sont indiscutablement une charge de l'entreprise mais ne figurent pas dans les flux de trésorerie disponible utilisés dans les choix d'investissement ou dans les calculs d'évaluation. Pourquoi ?

6. Le multiple d'excédent brut d'exploitation (Valeur de l'actif économique / Excédent brut d'exploitation) 2019 de L'Oréal est de 18,4 alors que le multiple d'excédent brut d'exploitation 2019 moyen des bourses européennes est de 8. Quelles sont les deux raisons qui peuvent expliquer cette situation ?

7. Le multiple d'excédent brut d'exploitation 2019 de BMW est de 2,1 alors que le multiple d'excédent brut d'exploitation 2019 moyen des bourses européennes est de 8. Quelles sont les deux raisons qui peuvent expliquer cette situation ?

8. Quel serait l'impact pour le BFR d'une entreprise si l'État acceptait que la TVA collectée par les entreprises ne lui soit plus reversée le 20 du mois suivant mais le 30 du mois suivant ? Pourquoi ? Sur l'endettement financier net ? Pourquoi ?

9. Les banques européennes sont valorisées en bourse pour la moitié de leurs capitaux propres comptables. Peut-on pour autant dire que l'achat de leurs actions est un bon investissement financier ? Pourquoi ?

10. Lorsque l'État français s'endette sur 10 ans à $-0,29\%$ et à court terme à $-0,63\%$ comme actuellement, un placement offrant un taux de rentabilité de 0% est-il sans risque ? Pourquoi ?

11. Pourquoi, toutes choses égales par ailleurs, les fonds de capital-risque préfèrent-ils devenir actionnaire d'une start-up par souscription à une augmentation de capital plutôt que par rachat d'actions aux fondateurs ?

12. Une entreprise a une division qui est lourdement en perte depuis plusieurs années et qu'elle n'arrive pas à redresser. Elle peut :

- soit fermer la division et licencier son personnel pour un coût représentant une année de perte,
- soit recapitaliser cette division moyennant une augmentation de capital représentant deux années de perte et céder les actions de cette division à un repreneur pour 1 € symbolique.

Quelle solution préconisez-vous dans les deux cas suivants et pourquoi ?

a) L'entreprise est un grand groupe profitable

b) L'entreprise est une PME avec une santé financière précaire