



FINANCE D'ENTREPRISE
CORRIGÉ DU TEST DE MI-PARCOURS

17 octobre 2025 de 15h 00 à 16 h15

QUESTIONS

1/ Vous êtes actionnaire d'une PME D. Un autre actionnaire qui souhaite céder ses actions qu'il avait acquises pour 100 k€ il y a 7 ans, vous écrit ceci car il sait que vous pourriez être intéressé à les lui racheter :

« Comme vous le savez, si j'avais placé pendant 7 ans mes 100 000 €, ils m'auraient rapporté autour de 200 k€ en achetant des actions au CAC 40, soit 10,4 % de rentabilité.

Il est évident qu'investir dans des actions D était beaucoup plus risqué que ne l'aurait été un placement dans le CAC 40.

Le ratio que j'espérais de mon placement dans D était de x 3 au bout des 7 ans (qui est classique pour les projets comme D), soit une valorisation de 300 k€, qui correspond à une rentabilité annuelle 17 % pendant 7 ans.

Je vous propose de retenir la moyenne arithmétique de ces 2 taux, soit un taux annuel de 13,7 %, qui correspond à une valeur de 246 k€ pour les actions de D. »

Posez la formule permettant de retrouver le montant de 246 k€ et vérifiez qu'il est juste. Que pensez-vous du raisonnement de votre interlocuteur ?

3 points

Un placement à t sur 7 ans rapporte $(1+t)^7$. Ainsi dans le cas présent : $100 \times (1 + 13,7 \%)^7 = 246 \text{ k€}$

Le taux de 13,7 % a été obtenu en faisant la moyenne de 17 % et 10,4 % : $(17 \% + 10,4 \%) / 2$.

Ce raisonnement est pour le moins surprenant. Cet actionnaire confond rentabilité passée espérée, avec la rentabilité espérée actuelle. Ce n'est pas la situation d'il y a 7 ans qu'il faut regarder, car elle est passée ; mais la situation actuelle de la société, son parcours depuis l'investissement initial il y a 7 ans et les anticipations de rentabilité à la date d'aujourd'hui.

2/ Quel chiffre négatif dans un bilan d'une entreprise vous permet d'identifier à coup sûr une entreprise insolvable ? Pourquoi ? Cette entreprise est-elle aussi nécessairement illiquide ? Pourquoi ?
2 points

Si les capitaux propres de l'entreprise sont négatifs, on peut à coup sûr en déduire qu'elle est insolvable, puisque cela veut dire que l'entreprise a moins d'actifs que de passifs exigibles. Cela se produit lorsque les pertes cumulées dépassent le montant des capitaux propres. Sans nouvelle injection de capitaux propres et/ou mesures drastiques de redressement de l'activité... l'entreprise ne pourra pas survivre à terme.

De même entreprise qu'une entreprise solvable pourrait se retrouver conjoncturellement en situation d'illiquidité (le milliardaire qui perd son portefeuille !), une entreprise insolvable peut être liquide si la masse de ses dettes n'est pas exigible dans le court terme et qu'elle dispose de suffisamment de trésorerie pour faire face immédiatement à ses engagements à court terme. Cela lui donne alors un répit pour se structurer, et réduire son endettement. Mais ne nous leurrons pas, faute d'une action vigoureuse dans un laps de temps court, l'entreprise insolvable finira par devenir aussi illiquide.

3/ Votre petite sœur de 7 ans, qui a lu le chapitre 24 du Vernimmen que vous aviez laissé traîner sur la table du salon, vous affirme avec aplomb qu'il n'est pas logique d'estimer un PER calculé sur des résultats 2025 en vous aidant du taux de croissance du résultat net calculé sur 2020-2024. Qu'en pensez-vous ? Si vous êtes d'accord avec elle, que faudrait-il faire à la place ?
2 points

Commençons par féliciter votre petite sœur. D'une part, pour ses saines lectures et, d'autre part, parce qu'elle a raison.

Il y a deux facteurs qui impactent au premier chef le multiple du PER :

- *Le risque*
- *Les perspectives de croissance bénéficiaires futures.*

Or, le taux de croissance du résultat 2020-2024 est un taux de croissance passé, ce qui va nous intéresser est la croissance future du résultat à partir de 2025. Il serait plus pertinent d'estimer le taux de croissance sur la période 2025-2028, par exemple.

4/ Le PER d'Air France est actuellement de 3,6. Qu'en pensez-vous ? Quels sont les facteurs qui peuvent expliquer ce niveau ?
1 point

Si l'on reprend les deux facteurs précédents et que l'on remet dans le contexte actuel du changement climatique et de son impact sur nos modes de vie :

- *Les investisseurs financiers peuvent considérer que le risque des compagnies aériennes est élevé, d'autant qu'il s'agit de métiers à coûts fixes élevés et à coûts variables faibles.*
- *Surtout, les perspectives de croissance de l'activité peuvent être de plus en plus sombres.*
- *Il pourrait également s'agir d'un troisième facteur, qui serait un niveau de dette financière qui serait jugé excessif par le marché et dont la conséquence, toute chose égale par ailleurs, serait d'affecter négativement le PER (ce qui est une autre façon d'accroître le risque des capitaux propres).*

5/ Un journaliste du Financial Times a écrit le 8 septembre 2025 que si Goldman Sachs, dont la rentabilité des capitaux propres est estimée sur moyenne période à 13 %, acquérait le gestionnaire d'actifs T Rowe, dont la rentabilité des capitaux est estimée sur moyenne période à 19 %, alors la rentabilité des capitaux propres de Goldman Sachs s'améliorerait du fait de ce rapprochement, et ce sans même tenir compte d'éventuelles synergies entre ces 2 entreprises.

Cette affirmation, en apparence juste, suppose néanmoins que dans un tel rapprochement Goldman Sachs acquiert T Rowe pour un montant égal au capitaux propres comptables de ce dernier. Cette condition vous paraît-elle plausible sachant que la rentabilité exigée des capitaux propres de T Rowe est de l'ordre de 10 %. Pourquoi ?

2 points

Malheureusement, ce journaliste ne maîtrise pas complètement la notion de rentabilité des capitaux propres.

La rentabilité de Goldman Sachs s'améliorera effectivement (sans tenir compte des synergies) comme l'indique le journaliste, si Goldman Sachs achète le gestionnaire d'actifs T Rowe pour un prix qui correspond au montant de ses capitaux propres, car c'est sur le montant comptable des capitaux propres qu'est calculée la rentabilité des capitaux propres. Dans ce cas, la rentabilité des deux entités combinées sera la moyenne pondérée des 2 rentabilités de 13 % et de 19 % qui est mécaniquement supérieure à celle de Goldman Sachs seule de 13 %.

Mais, il est peu probable que Goldman Sachs paie un prix (valeur de marché) correspondant au montant comptable des capitaux propres de T Rowe, car le gestionnaire d'actifs dégage une rentabilité (19 %) très supérieure à la rentabilité exigée par ses actionnaires (10 %). En conséquence, il est vraisemblable que le prix payé par Goldman Sachs pour T Rowe soit très supérieur au montant comptable des capitaux propres de T Rowe (Goldman Sachs paiera donc un goodwill en plus du montant comptable des capitaux propres de T Rowe).

Il est même probable que la rentabilité que Goldman Sachs dégagera de son acquisition sera plutôt plus proche du coût des capitaux propres (10 %) de cette dernière. Hors synergies, cette acquisition va probablement dégrader la rentabilité comptable du groupe ainsi combiné...

6/ Une entreprise cotée en Bourse dégage un taux de rentabilité sur ses investissements de 11 % alors que ses investisseurs demandent un taux de rentabilité de 8 %.

Dans ces conditions, la valeur actuelle nette moyenne de ses investissements passés a-t-elle été positive, nulle ou négative ? Pourquoi ?

En toute rationalité, comment positionneriez-vous la valeur des capitaux propres de cette entreprise par rapport au montant comptable de ses capitaux propres ? Pourquoi ?

Dans la mesure où l'entreprise continue de s'étendre dans son marché avec des investissements rapportant le même taux de rentabilité, pensez-vous que ses actionnaires seraient prêts à accepter que l'entreprise réinvestisse tous ses profits et ne verse aucun dividende ? Pourquoi ?

Quelques années après, cette entreprise a cependant saturé son marché et n'arrive pas à trouver d'activités connexes lui permettant de gagner au moins du 8 %. En fait, les seuls investissements qu'elle trouve, à même niveau de risque, lui rapportent du 3 %. Si l'entreprise réalise ces investissements, quelle va être la conséquence sur la valeur de ses capitaux propres ? Que devraient alors faire les investisseurs ?

4 points

Le taux de rentabilité de 8 % attendu par les investisseurs nous donne le coût du capital de cette entreprise. Avec une rentabilité sur ses investissements de 11 %, supérieure à son coût du capital de 8 %, les investissements passés de cette entreprise ont eu une valeur actuelle nette positive. On peut dire qu'ils ont créé de la valeur.

Cette création de valeur doit se refléter dans la valeur de marché des capitaux propres de l'entreprise, qui devrait en toute logique être supérieure au montant comptable des capitaux propres.

Tant que cette entreprise continue à trouver des investissements qui lui rapportent 11 %, les actionnaires seront satisfaits que les profits soient réinvestis par l'entreprise, puisque cette création de valeur se retrouvera dans la valeur de leurs actions. Ceci à une condition essentielle, que ces nouveaux investissements aient le même niveau de risque que les précédents.

Quand l'entreprise aura saturé son marché, et ne trouvera plus que des investissements de risque équivalent, qui rapportent seulement 3 %, elle va commencer à détruire de la valeur par rapport aux 8 % attendus par les actionnaires. Ceci se traduira dans une VAN négative des nouveaux investissements, et donc une baisse de la valeur des capitaux propres.

Pour éviter cette destruction de valeur, les investisseurs devraient alors insister pour que les profits réalisés soient distribués aux actionnaires sous forme de dividende ou de rachat d'actions. Ils pourront ainsi disposer librement du cash et l'investir dans d'autres entreprises ou projets créateurs de valeur, ce que cette entreprise n'est plus capable de faire.

7/ Dans une actualisation de flux de trésorerie disponibles, trouve-t-on une valeur des capitaux propres plus forte, plus faible ou identique, si l'on modélise une baisse d'un BFR positif ? Pourquoi ?

Votre réponse serait-elle différente si le BFR était négatif, passant par exemple de - 45 à - 67 ?
2 points

Lorsque le BFR baisse, par exemple par une réduction des stocks, l'entreprise immobilise moins de cash dans son cycle d'exploitation (clients + stocks – fournisseurs). Cela aura un effet positif sur la génération de flux de trésorerie, donc sur la valeur de son actif économique, et in fine sur la valeur de ses capitaux propres.

Lorsque qu'une entreprise a un BFR négatif, et que celui-ci devient encore plus négatif, passant de - 45 à - 67, sa variation est de $- 67 - (- 45) = - 22$, correspondant à une baisse du cash immobilisé dans le cycle d'exploitation. Il y aura alors aussi un effet positif sur la génération de flux de trésorerie, et donc sur la valeur des capitaux propres.

Toute baisse structurelle du BFR (que celui-ci soit positif ou négatif) a un effet positif sur la valeur dès lors qu'il ne s'accompagne pas d'un effet négatif sur les marges.

8/ Vous êtes devenu actionnaire en 2023 d'une start-up, car vous trouviez que c'était plus utile à la Société que de placer sur un livret A votre part de l'héritage de votre grand-mère. Cette start-up est dirigée par ses 2 fondateurs de 27 ans, appuyés par un ex-entrepreneur qui a connu le succès, en ayant vendu sa start-up à 1000 fois sa mise initiale. Cet ex-entrepreneur passe 3 jours par semaine à aider les 2 fondateurs et a investi dans l'affaire 10 000 €.

L'entreprise semble sur la bonne voie, mais a besoin de faire une augmentation de capital pour arriver en vue de l'équilibre. Vous observez qu'un autre actionnaire qui, tout comme vous ne travaille pas dans l'entreprise, a décidé de souscrire à cette augmentation de capital.

Cette décision peut-elle être qualifiée de signal ? Si oui, de quel signal s'agit-il ? Pourquoi ? Que faites-vous ? Pourquoi ?

En revanche l'ex-entrepreneur, 50 ans prétextant un départ en retraite qui se rapproche, vous fait part de sa décision de ne pas souscrire à cette augmentation.

Cette décision peut-elle être qualifiée de signal ? Si oui, de quel signal s'agit-il ? Pourquoi ? Que faites-vous ? Pourquoi ?

4 points

L'un des actionnaires historiques confirme sa participation à l'augmentation de capital. Mais pas plus que moi, il n'a d'informations particulières sur l'entreprise. Son action de souscrire à l'augmentation de capital ne peut donc être qualifié de signal.

En revanche que l'ex-entrepreneur devenu « business angel » ne participe pas à l'augmentation de capital, m'inquiète. Passant 3 jours par semaine avec les fondateurs, ce business angel dispose certainement d'informations précises sur les qualités de l'équipe et les perspectives de la start-up. L'argument sur son départ en retraite pour justifier sa non-souscription me semble peu crédible, étant donné qu'il n'a que 50 ans, et qu'il dispose probablement d'un patrimoine conséquent puisqu'il a vendu sa start-up à 1000 fois la mise. Je l'interprète comme un signal négatif. En conséquence, je ne souscris a priori pas à l'augmentation de capital (sauf si j'obtiens des explications sur ce retrait susceptibles de me rassurer pleinement).

EXERCICE

Vous trouverez ci-joint les comptes consolidés de 2024 de Legrand, spécialiste mondial des infrastructures électriques et numériques du bâtiment.

8.1.1 - Compte de résultat consolidé

	Période de 12
(en millions d'euros)	31 décembre 2024
Chiffre d'affaires (notes 2.1 et 2.2)	8 648,9
Charges opérationnelles (note 2.3)	
Coût des ventes	(4 182,8)
Frais administratifs et commerciaux	(2 277,6)
Frais de recherche et développement	(406,1)
Autres produits (charges) opérationnels	(139,7)
Résultat opérationnel	1 642,7
Charges financières	(153,9)
Produits financiers	103,0
Gains (pertes) de change	(13,9)
Résultat financier	(64,8)
Résultat avant impôts	1 577,9
Impôts sur le résultat (note 2.4)	(409,0)
Résultat des entités mises en équivalence	0,0
Résultat net de la période	1 168,9

8.1.3 - Bilan consolidé

ACTIF

(en millions d'euros)	31 décembre 2024
Actifs non courants	
Immobilisations incorporelles (note 3.1)	2 644,3
Goodwill (note 3.2)	6 897,2
Immobilisations corporelles (note 3.3)	913,8
Droits d'utilisation d'actifs (note 3.4)	294,9
Titres mis en équivalence	0,0
Autres titres immobilisés	43,0
Autres actifs non courants	142,4
Impôts différés (note 4.7)	178,7
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	11 114,3
Actifs courants	
Stocks (note 3.5)	1 320,9
Créances clients et comptes rattachés (note 3.6)	1 051,0
Créances d'impôt courant ou exigible	212,5
Autres créances courantes (note 3.7)	294,3
Autres actifs financiers courants	1,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 3.8)	2 080,7
TOTAL ACTIFS COURANTS	4 960,7
TOTAL ACTIF	16 075,0

PASSIF

(en millions d'euros)	31 décembre 2024
Capitaux propres	
Capital social (note 4.1)	1 049,0
Réserves (notes 4.2 et 4.3.1)	6 679,9
Réserves de conversion (note 4.3.2)	(198,5)
Capitaux propres revenant au Groupe	7 530,4
Intérêts minoritaires	17,7
TOTAL CAPITAUX PROPRES	7 548,1
Passifs non courants	
Provisions non courantes (note 4.4. et 4.5.2)	167,1
Avantages postérieurs à l'emploi (note 4.5.1)	137,6
Emprunts non courants (note 4.6.1)	4 642,7
Impôts différés (note 4.7)	1 004,0
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	5 951,4
Passifs courants	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	963,6
Dettes d'impôt courant ou exigible	48,1
Provisions courantes (note 4.4)	178,1
Autres passifs courants (note 4.8)	941,8
Emprunts courants (note 4.6.2)	443,5
Autres passifs financiers courants	0,4
TOTAL PASSIFS COURANTS	2 575,5
TOTAL PASSIF	16 075,0

8.1.4 - Tableau des flux de trésorerie consolidés

	Période de 12 n
(en millions d'euros)	31 décembre 2024
Résultat net de la période	1 168,9
Mouvements des actifs et passifs n'ayant pas entraîné de flux de trésorerie :	
– Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles (note 2.3)	140,4
– Amortissements et dépréciations des immobilisations incorporelles (note 2.3)	131,0
– Amortissements et dépréciations des frais de développement capitalisés (note 2.3)	24,4
– Amortissements et dépréciations des droits d'utilisation d'actifs (note 3.4)	83,9
– Amortissement des charges financières	5,2
– Perte de valeur des <i>goodwill</i> (note 3.2)	0,0
– Variation des impôts différés non courants	6,7
– Variation des autres actifs et passifs non courants (notes 4.4 et 4.5)	28,8
– Pertes (gains) de change latents	0,1
– Résultat des entités mises en équivalence	0,0
– Autres éléments n'ayant pas d'incidence sur la trésorerie	7,8
– (Plus-values) moins-values sur cessions d'activités et d'actifs	1,4
Variation du besoin en fonds de roulement :	
– Stocks (note 3.5)	(56,5)
– Créances clients et comptes rattachés (note 3.6)	11,4
– Dettes fournisseurs et comptes rattachés	(11,7)
– Autres actifs et passifs opérationnels (notes 3.7 et 4.8)	(18,5)
Flux de trésorerie des opérations courantes	1 523,3
– Produit résultant des cessions d'actifs	6,8
– Investissements (notes 3.1 et 3.3)	(210,3)
– Frais de développement capitalisés	(29,3)
– Variation des autres actifs et passifs financiers non courants	7,4
– Acquisition et cession de filiales (sous déduction de la trésorerie) (note 1.4.2)	(1 510,4)
Flux de trésorerie des opérations d'investissements	(1 735,8)
– Augmentation de capital et prime d'émission (note 4.1.1)	0,0
– Cession (rachat) d'actions propres et contrat de liquidité (note 4.1.2)	(46,3)
– Dividendes payés par Legrand (note 4.1.3)	(547,0)
– Dividendes payés par des filiales de Legrand	0,0
– Nouveaux financements long terme (note 4.6)	801,5
– Remboursement des financements long terme* (note 4.6)	(94,4)
– Frais d'émission de la dette	(15,4)
– Augmentation (diminution) des financements court terme (note 4.6)	(613,9)
– Acquisition de parts d'intérêts sans prise de contrôle des filiales (note 1.4.2)	(20,3)
Flux de trésorerie des opérations financières	(535,8)
Effet net des conversions sur la trésorerie	13,6
Variation nette de la trésorerie	(734,7)
Trésorerie au début de la période	2 815,4
Trésorerie à la fin de la période (note 3.8)	2 080,7
Détail de certains éléments :	
– intérêts payés au cours de la période**	91,7
– impôts sur les bénéfices payés au cours de la période	437,0

Il s'agit ici d'un tableau de flux de trésorerie dans sa présentation comptable de base et non dans la présentation économique vue en cours. Vous noterez que dans ce tableau les flux de trésorerie négatifs, correspondant à un débours de trésorerie pour Legrand, sont indiqués avec un chiffre négatif, les entrées en trésorerie avec un chiffre positif. Les notes aux comptes ne sont pas données pour ne pas alourdir l'énoncé.

Raisonnez dans tout cet exercice en millions d'euros, sans vous embarrasser de décimales.

Vous rattacherez au BFR, outre les postes classiques, les provisions courantes et non courantes.

Vous rattacherez au montant de l'endettement bancaire et financier net, outre les postes classiques, les avantages postérieurs à l'emploi.

Vous rattacherez au montant des capitaux propres, outre les postes classiques, les impôts différés actifs et passifs.

1/ Calculez le besoin en fonds de roulement de Legrand.

1 point

$BFR = 1\,321 \text{ (stocks)} + 1\,051 \text{ (Créances clients)} + 212 \text{ (créances d'impôt)} + 294 \text{ (autres créances courantes)} - 167 \text{ (provisions non courantes)} - 964 \text{ (dettes fournisseurs)} - \text{dettes d'impôt (48)} - 178 \text{ (provisions courantes)} - 942 \text{ (autres passifs courants)} = 579.$

2/ Calculez le BFR calculé à la question précédente en jours de chiffre d'affaires avec un taux de TVA à 20 %. Qu'en pensez-vous ?

2 points

$BFR \text{ en jours de CA TTC} = 579 / (8\,649 \times 1,2) \times 365 = 20 \text{ jours.}$ C'est un niveau de BFR faible pour un groupe industriel qui témoigne de ses rapports de force avec ses fournisseurs qui financent 92 % du poste clients alors que les coûts d'exploitation ne représentent que 80 % du chiffre d'affaires.

3/ Calculez le montant de l'endettement bancaire et financier net de Legrand.

1 point

$Endettement \text{ bancaire et financier net} = 138 \text{ (avantages postérieurs à l'emploi)} + 4\,643 \text{ (emprunts non courants)} + 443 \text{ (emprunts courants)} + 0 \text{ (autres passifs financiers courants)} - 1 \text{ (autres actifs financiers courants)} - 2\,081 \text{ (trésorerie et équivalents)} = 3\,142$

4/ Sachant que le montant des capitaux propres est de 8 373 M€ (après intégration des impôts différés actifs et passifs), déduisez-en le montant des immobilisations.

1 point

$Actif \text{ économique} = Capitaux \text{ propres} + Endettement \text{ bancaire et financier net}$
 $= 8\,373 + 3\,142 = 11\,515$

Mais également $Actif \text{ économique} = Immobilisations + BFR$
 $\Rightarrow Immobilisations = Actif \text{ économique} - BFR = 11\,515 - 579 = 10\,936$

5/ Quelle a été la rentabilité économique en utilisant un taux d'impôt sur les sociétés moyen de 26,5 % ? Que pensez-vous de ce niveau ?

2 points

$Rentabilité \text{ économique} = Résultat \text{ d'exploitation ou Résultat Opérationnel} \times (1 - \text{Taux IS}) / Actif \text{ économique}$

$\Rightarrow Rentabilité \text{ économique} = 1\,643 \times (1 - 26,5 \%) / (10\,936 + 579) = 10,5 \%$

Il s'agit d'un niveau tout à fait satisfaisant, très probablement supérieur au coût du capital de Legrand. Cette rentabilité est obtenue grâce à une marge d'exploitation élevée (14 %) et un taux de rotation de l'Actif économique

acceptable pour ce type d'industrie (1,26) grâce à la maîtrise du BFR.

6/ Quelle a été la rentabilité des capitaux propres en 2024 ?

1 point

Rentabilité des capitaux propres = Résultat net / Capitaux propres = 1169 / 8373 = 14 %

7/ Que pensez-vous du niveau d'endettement bancaire et financier net ? Pourquoi ? Vous pourrez prendre 379 M€ comme montant des dotations aux amortissements 2024.

1 point

Nous pouvons calculer le ratio du rapport entre la dette financière nette et l'EBE.

La Dette Financière Nette du Groupe Legrand se monte à 3 142 M€.

L'EBE se calcule comme le EBE = Résultat Opérationnel + Dotations aux amortissements = 1 643 + 379 = 2022

Le ratio se monte donc à 3142 / 2022 = 1,6.

Ce niveau, inférieur à 2, est tout à fait acceptable pour une société industrielle comme Legrand

8/ Sans faire aucun calcul, pensez-vous que l'effet de levier de la dette est positif ou négatif dans ce groupe ? Pourquoi ?

1 point

La relation entre la rentabilité des capitaux propres et la rentabilité de l'actif économique est donnée par la formule suivante :

$$R_{CP} = R_{AE} + (R_{AE} - i \times (1 - \text{taux IS})) \times \text{Dettes bancaires et financières nettes} / CP$$

Les résultats des questions précédentes indiquent que la rentabilité des capitaux propres de Legrand (14 %) est supérieure à la rentabilité de l'actif économique (10,5 %). Le second terme – correspondant à l'effet de levier – est ainsi mécaniquement positif.

Cela ne nous surprend pas dans la mesure où (i) le groupe présente une dette nette positive et (ii) la rentabilité de l'actif économique de Legrand s'établit nettement au-dessus des niveaux de taux d'intérêt de l'endettement qu'on peut attendre pour un groupe comme celui-ci à notre époque (de l'ordre de 3 % après impôt) dont on a vu à la question précédente qu'il était endetté.

9/ En faisant simplement la somme ou la soustraction de deux lignes du tableau de flux, calculez le flux de trésorerie disponible après frais financiers.

1 point

Dans la présentation comptable du tableau de flux de trésorerie consolidée de Legrand, on retrouve facilement les Flux de Trésorerie Disponibles après frais financiers en additionnant les deux lignes « Flux de trésorerie des opérations courantes » et « Flux de trésorerie des opérations d'investissements ».

Il ne faut pas tenir compte du poste « Flux de trésorerie des opérations financières », qui concerne essentiellement les mouvements concernant le capital et ceux concernant la dette financière brute de la période, qui, dans la vision économique, n'affectent en rien la génération ou la consommation de FTD sur la période, mais qui concerne le financement.

En l'espèce, les FTD de Legrand en 2024 ont donc représenté 1 523 M€ + (- 1 736 M€) = - 213 M€, soit des Flux de Trésorerie Disponibles après frais financiers négatifs de 213 millions d'euros.

10/ Sachant qu'il n'y a pas eu d'augmentation de capital en 2024, pensez-vous que l'endettement bancaire et financier net a été stable, s'est réduit ou a augmenté en 2024 ? Pourquoi ? **1 point**

Dès lors qu'il n'y a pas eu d'augmentation de capital (qui aurait procuré des liquidités nouvelles) pour compenser l'effet négatif des Flux de Trésorerie Disponibles après frais financiers calculé ci-dessus, et dès lors que tout autre mouvement comme les dividendes (et les rachats d'actions) sont par construction consommateurs de liquidités, on en déduit que la dette financière nette (dette financière brute moins les liquidités) a forcément augmenté.

11/ Votre réponse à la question précédente aurait-elle été différente si Legrand n'avait pas versé des dividendes en 2024 ? Pourquoi ? **1 point**

Non, la réponse n'aurait pas été qualitativement différente car, comme dit à en réponse à la question précédente, dès lors qu'il n'y pas d'augmentation de capital qui apporte des liquidités nouvelles, la dette financière nette ne peut qu'augmenter. Or un dividende payé aux actionnaires, c'est une sortie de liquidités et non une entrée. On peut donc simplement dire qu'en l'absence de dividendes, l'augmentation de la dette nette aurait été moindre que ce qu'elle a été en réalité.