DIPLÔME DE COMPTABILITÉ ET DE GESTION

UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE

SESSION 2025

Éléments indicatifs de corrigé

DOSSIER 1 – LE DIAGNOSTIC FINANCIER

1.1. Présenter à madame PAYET un point commun et une différence entre l'excédent brut d'exploitation (EBE) et la capacité d'autofinancement (CAF).

Point(s) commun(s)	Différence(s)
Flux potentiel de trésorerie Flux de fonds EBE = Produits d'exploitation encaissables – Charges d'exploitation décaissables CAF = Produits encaissables – Charges décaissables EBE = point de départ de calcul de la CAF	EBE = Flux potentiel de trésorerie centré sur l'exploitation, le cœur de métier CAF = Flux potentiel de trésorerie de l'ensemble des activités de l'entreprise (exploitation, financier et exceptionnelle)

1.2. Pour l'année 2024, retrouver le montant de l'EBE et calculer la CAF.

Détermination de l'EBE = VA + Subvention d'exploitation – Impôts, taxes et versement assimilés – Salaires et traitement – Charges sociales

Production vendue	762 628
+ Production stockée	- 2 825
+ Production immobilisée	
Production de l'exercice	**759 803**
- Consommation intermédiaire en prov des 1/3 (achats MP : 300 622 + var stocks MP : +(-47 945) + autres achats : 226 222)	478 899
Valeur ajoutée	**280 904**
+Subventions d'exploitation (hors QPSVCR)	31 603
- Impôts et taxes	24 639
- Charges de personnel (salaires : 147 781 + CS : 42 832)	190 613
Excédent brut d'exploitation	**97 255**

Détermination de la CAF – Méthode additive – EBE + autres produits encaissables en aval de l'EBE (Sauf PCI) – autres charges décaissables en aval de l'EBE

EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION	97 255
+ Autres produits (d'exploitation)	+13 601
(sauf produit de cession des immos incorp et corp)	
- Autres charges (d'exploitation)	- 97
(sauf valeurs comptables des immos cédées incorp et corp)	
+/- Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun	-
+ Produits financiers	+1 279
(sauf reprises sur prov. et dép. et prod des cessions d'immob fin)	
- Charges financières	- 1 688
(sauf dot. amort. et provisions et valeurs cptables des immob fin)	
+ Produits exceptionnels	+ 12
(sauf reprises sur provisions exceptionnelles)	
- Charges exceptionnelles	-
(sauf dotations aux amort et provisions exceptionnels)	
- Participation des salariés aux fruits de l'expansion	-584
- Impôts sur les bénéfices	-7 974
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT =	**101 804**

Détermination de la CAF - Méthode soustractive – Résultat de l'exercice + Charges calculées – Produits non encaissables – PCI

RÉSULTAT DE L'EXERCICE	51 128
+ Dotations aux amortissements sur immobilisations :	+ 55 175
+ Dotations aux dépréciations sur immobilisations :	+ 3 825
+ Dotations aux dépréciations sur actif circulant :	+ 412
- Reprises sur amortissements et provisions :	-9 509
- Quote-part des subventions d'investissement virée au résultat	-
- Produits de cession des immos	-1 267
+ Valeurs comptables des immos cédées	+2 040
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT =	**101 804**

1.3. Après avoir rappelé à madame PAYET l'intérêt de calculer le flux net de trésorerie d'activité (FNTA), le calculer pour l'année 2024.

Intérêts du FNTA
Le FNTA complète la CAF. La CAF est un flux potentiel alors que le FNTA est un flux réel de trésorerie lié à l'activité. Il prend en compte les encaissements et décaissements réels.
FNTA = flux réel de trésorerie généré par l'activité = produits encaissés liés à l'activité – charges décaissées liées à l'activité.

Le FNTA permet de déceler plus rapidement les difficultés financières de l'entreprise car des entreprises peuvent avoir des difficultés de trésorerie malgré une CAF positive (ex : entreprises en croissance).
Il permet de mettre en avant l'effet de ciseaux (une augmentation conséquente du BFR lié à l'activité peut dégrader la trésorerie).

Il permet d'identifier la capacité de l'activité à dégager de la trésorerie, les stratégies suivies par l'entreprise, apprécier l'aptitude à financer ses investissements, juger la capacité à supporter le poids de la dette et à faire face à ses engagements.

La détermination du FNTA

M1 – Méthode indirecte – FNTA = CAF – variation du BFR lié à l'activité

CAF	101 804
- variation BFRA	-64 401
Flux net de trésorerie lié à l'activité (A)	**37 403**

Calcul de la variation du BFRA (CAF déjà calculée : cf. question 1.2) :

BFRE	2024	2023	Variation
Stocks de marchandises	133 115	85 170	47 945
Stocks de produits finis	3 367	6 192	-2 825
Avances et acomptes versés	0	1 383	-1 383
Créances clients et comptes rattachés	189 460	187 782	1 678
Autres créances d'exploitation	89 956	20 843	69 113
Charges constatées d'avance	425	1 050	-625
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	144 031	91 125	52 906
Dettes fiscales et sociales	50 103	61 988	-11 885
BFRE	222 189	149 307	72 882

BFRHE lié à l'activité	2024	2023	
Autres Créances	-	-	-
Autres dettes	22 263	13 782	8 481
BFRHE lié à l'activité	-22 263	-13 782	- 8 481

BFR lié à l'activité			Variation
BFRE	222 189	149 307	72 882
BFRHE	- 22 263	- 13 782	- 8 481
BFRA	199 926	135 525	64 401

Ce qui donne le tableau synthétique suivant (qui sera utile pour le calcul du FNTA par la méthode directe) :

	2024	2023	Variation
Stocks	136 482	91 362	45 120
Créances d'exploitation	279 841	211 058	68 783
Dettes d'exploitation	194 134	153 113	41 021
Dettes HE liées à l'activité	22 263	13 782	8 481
BFRA	**199 926**	**135 525**	**64 401**

Ventes TTC	915 154
Subvention d'exploitation	31 603
+ créances initiales d'expl	211 058
- créances finales d'expl	- 279 841
Encaissements d'expl	**877 974**
Achats TTC	360 746
Autres achats et charges ext	271 466
Impôts, taxes et verst	24 639
Salaires	147 781
charges sociales	42 832
+dettes initiales d'expl	153 113
-dettes finales d'expl	- 194 134
TVA à décaisser	47 157
Décaissements d'expl	**853 601**
ETE	**24 373**
autres prdts d'exploitation	13 601
prdts financiers encaissables	1 279
prdts except encaissables	12
-autres charges d'exploitation	- 97
-charges financières déc.	- 1 688
-charges exceptionnelles déc.	-
-participation des salariés	- 584
-impôt sur les bénéfices	- 7 974
- var BFR activité HE	8 481
FNTA	**37 403**

Avec TVA à décaisser = (762 628 * 0,2) – (300 622 + 226 222) * 0,2

Accepter également pour la méthode directe les encaissements et décaissements HT (par conséquent, sans la ligne de TVA à décaisser).

1.4. À l'aide de vos réponses aux questions précédentes ainsi que de l'ensemble des documents, réaliser un diagnostic financier permettant à madame PAYET d'analyser l'activité, la profitabilité, l'équilibre financier et la trésorerie.

Analyse de l'activité et de la profitabilité

- Hausse du chiffre d'affaires de l'entreprise de 5,16 % malgré une baisse du résultat de l'exercice de 6,81 %.
- Baisse de 5,91 % VA alors que le CA augmente de 5,16 % s'explique par une mauvaise maîtrise du coût d'achat de matières premières (hausse de 18,43 %).
- Baisse de l'ensemble des SIG entre 2023 et 2024. L'EBE chute de 16 %, principalement dû à la hausse des achats, des CI et des charges de personnel (14 %).
- Baisse globale des ratios de profitabilité.
- Le ratio de profitabilité nette reste correct (6,70 %), légère baisse.
- La situation n'est pas alarmante.

Analyse de l'équilibre financier

a) Analyse statique de l'équilibre financier au 31/12/2024

- FRNG positif de 238 061 €, équilibre respecté, les ressources stables financement entièrement les emplois stables.
- FRNG est supérieur au BFR, équilibre financier respecté, le FRNG (excédent des ressources stables sur les emplois stables) permet de financer le besoin lié à l'activité ce qui explique de la TN est positive de 41 437 €.
- Le ratio d'endettement est de 20% (102 656/505 702), l'entreprise est peu endettée.
- Le ratio Dettes / CAF (102 656 / 101 804) est de 1. L'entreprise peut rembourser sa dette sans problème et se réendetter.

b) Analyse dynamique de l'équilibre financier entre 31/12/2023 et 31/12/2024

- Hausse du FRNG de 45 160 €, ce qui permettrait de financer de nouveaux emplois au cours de l'exercice.
- La hausse du FRNG n'a pas été suffisante pour financer la hausse du BFR (63 859), notamment du BFRE (72 882). Ceci est principalement dû à la hausse des stocks et des créances d'exploitation.

Analyse de la trésorerie

- Baisse de la TN de 18 699 € à cause d'une forte hausse du BFRE qui n'a pas été compensée par la hausse du FRNG.
- Le FNTA est également de 37 403 €, l'activité de l'entreprise dégage de la trésorerie. Ce dégagement est insuffisant pour financer le cycle investissement et le remboursement des emprunts. La trésorerie diminue de 18 699 €, elle reste cependant positive, ce qui est un signal positif.

Conclusion

La situation de l'entreprise demeure satisfaisante. Elle doit cependant surveiller l'évolution de ses stocks et de ses créances clients.

DOSSIER 2 – L'ANALYSE DE LA RENTABILITÉ D'UN INVESTISSEMENT

2.1. Présenter à madame PAYET deux critères financiers permettant d'apprécier la rentabilité de l'investissement.

Critères financiers permettent de retenir ou d'écarter un projet ou faire le choix entre 2 projets :

- VAN mesure le gain net, création de valeur/richesse du projet ;
- TRI détermine le taux de rentabilité espéré d'un projet ;
- IP mesure la profitabilité pour 1 € investi ;
- DRCI permet de déterminer le délai au bout duquel le capital investi est récupéré.

2.2. Justifier les montants du capital investi de 132 000 €, de la CAF d'exploitation de 24 500 € pour l'année 2026 et du flux net de trésorerie d'exploitation (FNTE) de 78 782 € pour l'année 2030.

Capital investi = 100 000 € d'investissements matériels HT + 32 000 var BFR = 132 000 €

Le capital investi comprend la variation de BFR liée au projet, à prendre en compte en début de période :

Tableau de la détermination de la variation du BFR

Éléments	Année 0 ou début 1	2026	2027	2028	2029	2030
CA	0	240 000	244 800	249 696	254 690	259 784
BFR	32000	32640	33292,8	33958,656	34637,82912	0
Variation du BFR	32 000	640	653	666	679	0

Éléments	Année 0 ou début 1
Investissement	100 000
Variation du BFR	32 000
Capitaux investis	132 000

Éléments	Année 0 ou début 1	2026	2027	2028	2029	2030
CA		240 000	244 800	249 696	254 690	259 784
- CV		-84 000	-85 680	-87 394	-89 141	-90 924
=MCV		156 000	159 120	162 302	165 548	168 859
- CF décaissables		-130 000	-130 000	-130 000	-130 000	-130 000
=EBE		26 000	29 120	32 302	35 548	38 859
- Dot amortissements		-20 000	-20 000	-20 000	-20 000	-20 000
= Résultat avant impôts		6 000	9 120	12 302	15 548	18 859
- IS		-1 500	-2 280	-3 076	-3 887	-4 715
= Résultat net d'impôts		4 500	6 840	9 227	11 661	14 145
+ Dot amortissements		20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
= CAF		**24 500**	**26 840**	**29 227**	**31 661**	**34 145**

Détermination des flux nets de trésorerie (Cash-Flow)

Éléments	Année 0 ou début 1	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5
Capitaux investis						
Investissement	100 000					
Variation du BFR	32 000	640	653	666	679	
Total des décaissements	132 000	640	653	666	679	0
CAF		24 500	26 840	29 227	31 661	34 145
VR						10 000
Récupération du BFR						34 638
Total des encaissements	0	24 500	26 840	29 227	31 661	78 783
Flux Nets de Trésorerie (Cash Flow)	**-132 000**	**23 860**	**26 187**	**28 561**	**30 982**	**78 783**

Accepter un euro d'écart en fonction des arrondis.

2.3. Montrer en quoi le taux d'actualisation peut impacter la décision d'investissement.

Au taux d'actualisation de 12 %, le projet ne serait pas retenu (VAN négative, IP inférieur à 1). Au taux d'actualisation de 10 %, le projet est économiquement acceptable car la VAN est positive, cependant la création de richesse n'est pas très élevée (VAN 2 870), l'IP est supérieur à 1 mais faible. Les critères financiers sont sensibles au taux d'actualisation. La décision d'investir dépend notamment de ce taux.

2.4. Calculer le taux de rentabilité interne pour le projet d'investissement.

Détermination du TRI

- TRI = Taux de rentabilité du projet, taux pour lequel la VAN est égale à 0.
- Formule : Capital investi = Somme des FNTE actualisés au taux t.
- Formule : 0 = Somme des FNTE actualisés au taux t – Capital investi.
  $132\,000 = 23\,860 *(1+t)^{-1} + 26\,187 *(1+t)^{-2} + 28\,561 * (1+t)^{-3} + 30\,982 * (1+t)^{-4} + 78\,783 * (1+t)^{-5}$
  Soit t = 10,70 %.

Valoriser un étudiant qui trouverait un taux aux alentours de 11 % par interpolation linéaire en utilisant le document 7 (taux à 10 % => VAN positive – taux à 12 % VAN négative).

2.5. Conseiller madame PAYET quant à la réalisation de ce projet d'investissement. Intégrer dans votre réflexion deux critères non financiers.

Au taux d'actualisation de 10 %, le projet est économiquement acceptable car la VAN est positive, (VAN 2 870), l'IP est supérieur à 1. Le délai de récupération des capitaux investis, bien que long, est inférieur à la durée de vie du projet. Le TRI est de 10,70 %, le taux exigé par les apporteurs de capitaux étant de 10 %, Madame PAYET peut retenir le projet. Cependant, il est peu créateur de richesse.

Pour se conforter dans son choix, elle doit également étudier les critères non financiers.

Rappel des critères non financiers :

- niveau de risque (économique, technologique, social, organisationnel et environnemental) ;
- flexibilité de l'investissement (modifier la taille, durée et reconversion) ;
- cohérence avec la stratégie suivie ;
- prise en compte de la concurrence.

Il est précisé que l'investissement est peu flexible. Si la décision d'investir est prise, elle semble irréversible.
Cependant, cet investissement permettrait de répondre à ses objectifs stratégiques, elle est orientée RSE et permettrait de se démarquer de ses concurrents.

DOSSIER 3 – LE FINANCEMENT D'UN PROJET

3.1. Présenter deux avantages et un inconvénient du recours au financement du crédit-bail.

Avantages :
- moins risqué pour la banque donc plus facile et rapide à obtenir pour l'entreprise ;
- permet d'avoir un matériel récent ;
- peu ou pas d'apport de l'entreprise à la signature du contrat, contrairement à l'emprunt, où une part d'autofinancement peut être exigée ;
- le bien pris en crédit-bail n'apparaît pas à l'actif du bilan comptable, son financement ne figure pas au passif en dettes financières, ce qui permet de conserver sa capacité d'endettement (mais la plupart des analystes effectuent le retraitement) ;
- le contrat de crédit-bail autorise généralement le renouvellement du bien loué avant le terme du contrat, ce qui permet d'éviter l'obsolescence technique ;
- le contrat prévoit généralement une option de rachat en fin de contrat qui s'avère financièrement relativement avantageuse.
- Redevances fiscalement déductibles (économie d'IS sur les redevances)

Inconvénients :
- oblige l'entreprise jusqu'au terme du contrat ;
- le crédit-bailleur exige en général un dépôt de garantie dont le montant peut être plus ou moins élevé ;
- les conditions du contrat sont rigides (résiliation anticipée coûteuse).
- Coût généralement plus élevé (ce qui est le cas ici)

Valoriser toute réponse cohérente.

3.2. Calculer le coût de revient en pourcentage de l'emprunt bancaire et justifier par le calcul celui du crédit-bail.

Coût de revient de l'emprunt bancaire
Étant donné l'absence de frais de dossier, le coût peut être calculé directement en prenant en compte l'économie d'IS.

Coût = 6 % * (1 – taux IS) = 6 % * 0,75 = 4,50 %.

Remarque : un candidat peut retrouver ce coût de revient au travers d'un tableau de flux de trésorerie. Valoriser ce travail.

Coût de revient du crédit-bail

VALEUR À NEUF	100 000
LOYER	22 500
Garantie	10 000
Option d'achat	22 000
DAP	20 000

	Début 2026	2026	2027	2028	2029	2030
+ Montant économisé sur le bien	100 000					
- Redevances du crédit-bail	-22 500	-22 500	-22 500	-22 500		
Garantie	-10 000					
+ Économies d'IS / redevce		5 625	5 625	5 625	5 625	0
- Pertes d'éco d'IS sur amort.		-5 000	-5 000	-5 000	-5 000	-5 000
Garantie					10 000	
- Levée de l'option d'achat					-22 000	
+ Écon d'IS amort option						5 500
FNT du crédit-bail	67 500	-21 875	-21 875	-21 875	-11 375	500

Coût de revient du crédit-bail **5,72 %**

$$67\,500 = 21\,875 * (1+t)^{-1} + 21\,875 * (1+t)^{-2} + 21\,875 * (1+t)^{-3} + 11\,375 * (1+t)^{-4} - 500 * (1+t)^{-5}$$

3.3. Proposer des arguments pour aider madame PAYET à prendre sa décision.

Au regard du coût, l'emprunt est plus intéressant. D'autant plus qu'elle est très peu endettée. Cependant, le choix du crédit-bail est acceptable. Il offre un certain nombre d'avantages développés dans la réponse 3.1. Si elle recourt, au crédit-bail, madame PAYET pourrait ne pas lever l'option d'achat si le projet s'avère décevant.

Accepter toute réponse cohérente.

DOSSIER 4 – LA GESTION DE LA TRÉSORERIE

4.1. Présenter à madame PAYET deux intérêts de l'élaboration d'un budget de trésorerie.

Les intérêts

- Document prévisionnel, à CT sur plusieurs mois, regroupant les flux d'encaissements et des décaissements permettant de prévoir la trésorerie.
- Mise en évidence des déséquilibres (insuffisances ou excédents de trésorerie) pour mieux préparer les décisions financières à CT et optimiser les frais financiers : trouver les moyens de financement ou de placement à CT les mieux adaptés.
- Prévenir le risque de cessation de paiement, assurer la solvabilité à CT et optimiser la trésorerie.
- Outil de communication souvent demandé par les banquiers.

4.2. Établir le budget de trésorerie pour le dernier trimestre 2025. (annexe A)

Budget des encaissements

		Octobre	Novembre	Décembre
Créances bilan	20 800	20 800		
Ventes oct	36 000	10 800	25 200	
Ventes nov	60 000		18 000	42 000
Ventes déc	84 000			25 200
TOTAL ENCAIS-SEMENT		**31 600**	**43 200**	**67 200**

Budget des décaissements

		Octobre	Novembre	Décembre
Achats TTC		18 000	18 000	26 400
Charges externes TTC		4 000	6 000	7 200
Salaires nets		11 500	13 000	13 500
Charges sociales		4 000	4 550	4 700
Investissement			30 000	
TVA à décaisser		500	2 000	800
TOTAL DECAIS-SEMENT		**38 000**	**73 550**	**52 600**

Budget de trésorerie

		Octobre	Novembre	Décembre
TI		10 000	3 600	- 26 750
Encaissements		31 600	43 200	67 200
Décaissements		38 000	73 550	52 600
TF		**3 600**	**- 26 750**	**- 12 150**

Budget de TVA (à titre indicatif)

TVA collectée	6 000	10 000	14 000
TVA déd ABS	4 000	4 200	5 800
TVA sur immo		5 000	
	2 000	800	8 200

4.3. Analyser la situation et conseiller madame PAYET sur les actions envisageables pour corriger les déséquilibres éventuels.

Constat

- Trésorerie positive en octobre mais négative en novembre et décembre.

Analyse

- Décaissement important en novembre à cause de l'investissement.
- Décaissement lié aux achats accentués en décembre.
- Dégradation de la trésorerie en fin d'année.

Préconisations

- L'investissement est autofinancé. Il pourrait être en partie financé par emprunt (l'entreprise en a la capacité).
- L'investissement pourrait être réglé en plusieurs fois auprès du fournisseur.
- Mieux gérer son BFR en réduisant les durées de règlement des clients et en augmentant la durée de paiement des fournisseurs si cela est possible.
- + autres réponses pertinentes.