DIPLÔME DE COMPTABILITÉ ET DE GESTION

UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE

SESSION 2026

Éléments indicatifs de corrigé

DOSSIER 1 - LE DIAGNOSTIC FINANCIER

1.1. Expliquer l'intérêt d'un tableau Emplois-Ressources (ou tableau de financement) pour l'analyse financière (au moins deux arguments sont attendus).

Le tableau de financement permet de (d') :

- Visualiser un état des variations des emplois et des variations des ressources d'un exercice.
- Analyser les mouvements comptables affectant le patrimoine de l'entreprise (analyse dynamique).
- Analyser les différentes politiques d'investissement, de financement et de distribution de dividendes.
- Déterminer la variation du FRNG et de connaître son affectation en faisant apparaître la variation de BFRE, la variation de BFRHE et la variation de trésorerie.
- Permet d'analyser l'évolution de l'équilibre financier.

1.2. Justifier par le calcul les montants suivants du tableau Emplois-Ressources (document 5) : la distribution de dividendes, le remboursement de dettes financières, la CAF (capacité d'autofinancement), les acquisitions d'immobilisations corporelles et les cessions d'immobilisations.

Distribution de dividendes :

Répartition du résultat 2024 :

Intitulé	Montant	Justification
Résultat 2024 :	4 847	(voir bilan ou compte de résultat)
- Var.Réserves :	4 025	(117 000 + 125 458 + 131 000) - (117 000 + 125 458 + 126 975)
- Var.RAN :	141	(141 - 0)
= Distrib. :	681	(4 847 - 4 025 - 141)

Remboursement de dettes financières :

Dettes financières 2025 = Dettes financières 2024 + Nouveaux emprunts - Remboursement dettes financières

<=> Remboursement dettes financières = (Dettes financières 2024 – ICNE 2024) – (Dettes financières 2025 – ICNE 2025) + Nouveaux emprunts

<=> Remboursement dettes financières = (305 000 - 600) - (267 500 - 500) + 0

<=> Remboursement dettes financières = 37 400

Capacité d'autofinancement :

Méthode additive

Résultat de l'exercice	3 233	(voir bilan ou compte de résultat)
+ Dotations aux amort et prov	101 945	(99 111 +2 834)
- Reprises sur amort et prov	- 900	(voir produits exploitation)
- Prix cession immo. Cédée	- 4 150	(voir produits exploitation)
+ VNC immo cédée	4 428	(voir charge exploitation)
= CAF	104 556	

Méthode soustractive :

EBE	107 795	(document 6)
+ Autres produits d'exploitation	3 104	(selon compte de résultat)
+ Produits financiers encaissables	4 030	
- Charges financières décaissables	- 9 655	
+ Produits exceptionnels encaissables	9	
- Impôt sur les bénéfices	- 727	
= CAF	104 556	

Le choix de la méthode est libre pour le candidat.

Acquisitions d'immobilisations corporelles

Immobilisations corporelles brutes 2025 = Immobilisations corporelles 2024 + Acquisitions – VO des immos cédées

<=> Immobilisations corporelles brutes 2025 = 120 000 + 2 100 000 + 510 000 + 8 664 = 2 738 664

<=> Immobilisations corporelles brutes 2024 = 120 000 + 2 100 000 + 510 000 + 10 830 = 2 740 830

<=> VBrute des immos cédées = 6 278 (selon informations complémentaires document 4)

Soit 2 738 664 = 2 740 830 + Acquisitions – 6 278

<=> Acquisitions = 4 112

Cessions d'immobilisations :

Selon compte de résultat = 4 150.

1.3. Montrer en quoi la détermination du FNTA (Flux Net de Trésorerie lié à l'Activité) est susceptible d'apporter un complément d'informations aux préoccupations des gérants.

Le FNTA permet d'apprécier la trésorerie générée par l'activité. Il permet de passer d'un flux de trésorerie potentielle (flux de fonds) liée à l'activité (la CAF) à un flux de trésorerie réelle. Le TER ne donne qu'une variation de la trésorerie sans distinguer son origine et sa destination.

1.4. Déterminer le FNTA de 2025 en précisant votre démarche.

Compétence(s) évaluée(s) au programme :

- *Construire un tableau de flux de trésorerie selon la méthode directe ou indirecte.*

Calcul du flux net de trésorerie lié à l'activité (FNTA) :

Méthode à partir de la CAF :

CAF :	104 556
- Variation de BFR lié à l'activité :	- 100 020
= FNTA :	4 536

Il n'y a pas d'éléments de BFR liés à l'investissement ni d'éléments de BFR liés au financement en 2024 et 2025. Ainsi, la variation de BFR lié à l'activité est égale à la variation de BFR de l'entreprise.

Le montant de variation de BFR lié à l'activité peut être trouvée dans le tableau de financement (document 5 : Var BFRE + Var BFRHE = 114 118 + (-14 098) = 100 020) ou dans le tableau des agrégats (document 6). Le BFR total est la somme des BFRE et BFRHE.

BFRA 2025	BFRA 2024	Variation
1 043 932	943 912	100 020

Calcul de la variation du BFRA : (pour vérification mais n'est pas nécessaire)

Poste	2025	2024	Variation
Stocks MP	37 399	37 140	
Stocks PF	4 537	4 421	
Stocks marchandises	513 232	510 171	
Avances et acomptes versés sur commandes	76 668	74 281	
Créances clients	831 086	773 759	
Charges constatées d'avance	160 835	154 562	
- Avances et acomptes reçues sur commandes	- 92 709	- 92 851	
- Dettes fournisseurs	- 311 657	- 386 880	
- Dettes fiscales et sociales	- 161 102	- 129 361	
- Produits constatés d'avance	- 7 404	- 8 475	
Total BFRE	1 050 885	936 767	114 118
		Variation BFRE	114 118
Autres créances	502	950	
VMP-Autres titres	60 634	53 634	
- Autres dettes	- 67 589	- 46 839	
- ICNE	- 500	- 600	
Total BFRHE	- 6 953	7 145	- 14 098
		Variation BFR lié à l'activité	100 020

Méthode à partir de l'EBE :

Opérations	Exercice N
ACTIVITE	
EBE	107 795
- variation BFRE	-114 118
ETE	**-6 323**
+ autres produits d'exploitation	3 104
- autres charges d'exploitation	0
FTE	**-3 219**
+ pdts activité HE encaissables (3 209 + 821 + 9)	4 039
-charges activité HE décaissables (8 853 + 802 + 727)	-10 382
-Variation BFR lié à l'activité HE	14 098
FNTA	**4 536**

1.5. Calculer les ratios pour 2025 du tableau de l'annexe A (à rendre avec la copie).

Ratio	2025		2024	Secteur
	Calcul	Résultat		
Taux de marge commerciale (1)	Marge commerciale / ventes de marchandises (8 896 020 - (7 666 768 – 3061) / 8 896 020	13,85 %	15,16 %	18,50 %
Durée de crédit accordée aux clients (2)	((Créances clients + EENE) / CATTC) * 360 ((831 086 + 0) / (9 349 717 * 1,2)) * 360 ((831 086 - 92 709 av et ac reçus) / (9 349 717 * 1,2)) * 360	26,67 j Ou 23,69 j	25 j Ou 21,99 j	24 j
Durée de crédit obtenue auprès des fournisseurs (3)	(Dettes fournisseurs / (Achats TTC + charges externes TTC)) * 360 (311 657 / ((7 666 768 + 261 486 + 319 327) * 1,2)) * 360 Ou (311 657-76 668 av et ac versés) / ((7 666 768 + 261 486 + 319 327) * 1,2)) * 360	11,34 j Ou 8,55 j	14,43 j Ou 11,66 j	13 j
Taux d'endettement	Dettes financières (2) /Capitaux propres (267 500/1 546 832)	17,29 %	19,75%	28%
Capacité de remboursement	Dettes financières (3) /CAF (267 500/ 104 556)	2,56	2,76	2,03

(1) Accepter également le calcul : marge commerciale / coût d'achat des marchandises vendues
(2) Accepter le calcul des durées avec des créances et dettes moyennes
(3) On pourra également retenir les dettes financières nettes (en retirant la trésorerie nette). On accepte également qu'un candidat déduise les ICNE des dettes financières.

1.6. Présenter une analyse de la situation financière de l'entreprise InfoPro. L'analyse sera structurée autour des trois axes de préoccupations des gérants, en mobilisant les documents fournis et vos résultats.

Activité de l'entreprise

Nous pouvons constater que :

- Le chiffre d'affaires augmente légèrement (hausse de 0,70 %).
- La VA baisse de près de 8% et l'EBE de 6,76%, soit bien plus que la variation du CA, cela peut s'expliquer notamment par une perte de 1,3 point de taux de marge commerciale (lien avec sujet politique commerciale agressive).
- Le résultat d'exploitation reste positif mais baisse de 31%.
- La CAF a diminué, ce qui signifie que l'entreprise dégage moins de ressources internes qu'en 2024.

Équilibre financier

Nous pouvons constater que :

- L'équilibre financier minimum est respecté (ressources stables > emploi stables), c'est-à-dire que le FRNG est positif. Cet équilibre est conforté par une augmentation du FRNG de 66 513 €.
- L'augmentation du FRNG ne compense cependant pas l'augmentation du BFR (100 020 €), malgré un dégagement pour le BFRHE (14 098 €)
- Le BFRE a augmenté sous l'effet conjugué d'un allongement du délai de règlement des clients (+1,67 jour, concurrence accrue) et d'une réduction de celui des dettes fournisseurs (3 jours). Ces délais sont plus défavorables que ceux du secteur.
- L'endettement est faible, bien en deçà de celui du secteur, même si la capacité de remboursement est acceptable (inférieur à 3 ou 4) elle est moins bonne que celle du secteur. Cela renvoie à la faiblesse de la CAF.

Trésorerie

Nous pouvons constater :

- La trésorerie a globalement diminué de 33 507 € durant l'exercice. L'activité générant à elle seule un flux modeste (FNTA de 4 536 €). Néanmoins elle reste positive (trésorerie nette de 35 427 €)

En résumé, l'activité de l'entreprise est stable mais elle a davantage de difficultés pour en dégager des ressources principalement à cause de l'augmentation du BFR.

DOSSIER 2 - LA GESTION DU BFRE MOYEN

2.1. Indiquer l'intérêt pour les gérants de déterminer le BFRE normatif (au moins deux arguments sont attendus).

Le calcul du BFRE normatif permet de :

- Prévoir le niveau de BFRE et donc le FRNG nécessaire (le BFRE doit être financé par des ressources stables) lors du lancement d'une nouvelle activité.
- Faire une analyse du BFRE constaté au bilan (poste par poste).
- Réaliser des simulations et étudier l'impact de la variation d'un poste sur le BFRE.
- Effectuer des comparaisons avec le BFRE moyen du secteur.
- Identifier les postes du BFRE sur lesquels l'entreprise peut agir pour le réduire.
- Effectuer des prévisions de BFRE dans le cadre d'un projet d'investissement ou d'un plan de financement.

2.2. Calculer le BFRE normatif en nombre de jours de CAHT pour 2026.

Éléments du BFRE	Durées d'écoulement	Coefficients de structure	BFRE en jours de CAHT	
			Besoins	Ressources
Stocks MP	30	260 000/ 9 000 000 =0,029	0,87	
Stocks marchandises	25	7 600 000/9 000 000 = 0,844	21,11	
Créances clients	27	1,2	32,4	
TVA déductible	(22+52) /2 = 37	8 250 000 x 20%/ 9 000 000 = 0,183	6,77	
Dettes fournisseurs	12	8 250 000 * 1,20 / 9 000 000 = 1,1		13,2
TVA collectée	37	0,2		7,4
		Total	61,15	20,6
		BFRE en jours de CAHT	40,55	

(possible d'indiquer une seule ligne pour la TVA, soit TVA décaissée = ressource de 0,63)

Le BFR normatif est de 40,55 jours de CA HT, arrondi à 41.

2.3. Analyser le résultat et proposer des solutions d'améliorations aux gérants.

Le BFRE normatif d'InfoPro est de 40,55 jours de CA HT, supérieur de 9 jours par rapport à la moyenne du secteur.
Le poste de créances clients (32,4 jours de CA HT) est celui qui pèse le plus sur le BFRE, suivi des stocks de marchandises (21,11 jours de CA HT).
Nous préconisons donc de :

- Réduire le niveau de stocks de marchandises (politique de juste à temps)
- Renégocier les délais de paiement auprès des clients
- Recourir à l'affacturage ou à l'escompte
- Demander un paiement anticipé sous forme d'acompte
- …

Il serait également possible d'augmenter le délai de paiement aux fournisseurs pour réduire le BFRE. Cependant, il semble difficile de négocier auprès des grands constructeurs d'ordinateurs. Cette piste est donc plus difficile à envisager.

DOSSIER 3 – L'ETUDE D'UN PROJET D'INVESTISSEMENT

3.1. Déterminer le coût de revient net des dettes financières de l'entreprise exprimé en pourcentage.

Le coût de revient net de l'emprunt est de :
0,034 × (1-Taux d'IS) = 0,034 × 0,75 = 0,0255 soit 2,55 %.

3.2. Vérifier le coût du capital (CMPC).

CMPC = rcp × $\frac{CP}{CP+DF}$ + i × $\frac{DF}{CP+DF}$ = 0,08 × 0,85 + 0,0255 × 0,15 = 0,0718 soit 7,18 %

Avec rcp la rentabilité des capitaux propres et i le coût moyen de la dette.

3.3. Rappeler les conditions nécessaires à l'utilisation du coût du capital comme taux d'actualisation des flux de trésorerie du projet.

Le coût du capital peut être utilisé comme taux d'actualisation des flux de trésorerie aux deux conditions suivantes :

- Le financement du projet ne modifie pas la structure financière.
- Le risque du projet est identique au risque global de l'entreprise.

3.4. Déterminer le capital investi début 2027 et justifier par le calcul le montant du FNT de 112 944€ fin 2027.

Justification du capital investi :

Immobilisation + variation du BFRE année 2027 : 500 000 + 320 000 x 40/360 = 500 000 + 35 556 = 535 556 €

Justification du montant de FNT fin 2027 :

Élément	Montant
Chiffre d'affaires	320 000
- Charges variables (40 % du CA)	- 128 000
- Charges fixes	70 000
- Dotation aux amortissements	-100 000 (500 000 / 5)
= Résultat avant IS	= 22 000
- IS	5 500 (22 000 × 0,25)
= Résultat net	16 500
+ Dotation aux amortissements	100 000
= CAF d'exploitation	116 500

Variation du BFRE 2028 = 3 556

- ➔ CA 2028 = 320 000 x 1,1 = 352 000
- ➔ BFRE 2028 = 352 000 x 40/360 = 39 111
- ➔ Variation du BFRE = 39 111 – 35 556 = 3 555

FNT = CAF d'exploitation - Var BFRE = 116 500 – 3 556 = 112 944 (accepté un euro d'écart dû aux arrondis)

3.5. Calculer la VAN (valeur actuelle nette) de ce projet.

La VAN est égale à la somme des flux nets de trésorerie actualisés. Elle constitue un critère de décision d'investissement. VAN = - 535 556 + 112 944 × $1{,}0718^{(-1)}$ + 126 989 x $1{,}0718^{(-2)}$ …… = 63 447 €

3.6. Conclure sur l'opportunité d'engager le projet d'investissement.

Nous constatons que :

- La VAN est positive 63 447 €. Le projet crée de la valeur pour l'entreprise.
- Le TRI est supérieur au coût du capital (11,09 % > 7,18 %). Les apporteurs de capitaux peuvent être rémunérés à hauteur de leurs attentes

Ainsi, le projet sera retenu.

DOSSIER 4 - LE PLACEMENT DES EXCÉDENTS DE TRÉSORERIE

4.1. Expliquer ce que représente l'espérance de rentabilité et l'écart-type d'un titre financier.

L'espérance de rentabilité représente la rentabilité moyenne d'un titre, c'est le rendement espéré d'un titre. Elle peut être calculée sur des données historiques (à partir du passé) ou sur des prévisions.
L'écart-type représente la dispersion autour de la moyenne et donc le risque d'un titre. C'est l'écart moyen autour de la moyenne. Il représente la volatilité du titre.

4.2. Calculer l'espérance de rentabilité et l'écart-type du titre Stellantis. Conclure sur l'opportunité d'intégrer ce titre au portefeuille.

Calcul des rentabilités mensuelles :

Date	Calcul	Rentabilité
30/11/2025	(9,65 - 9,22) / 9,22	+ 4,66 %
31/12/2025	(9,84 - 9,65) / 9,65	+ 1,97 %
31/01/2026	(9,48 - 9,84) / 9,84	- 3,66 %
28/02/2026	(9,37 - 9,48) / 9,48	- 1,16 %
31/03/2026	(9,97 - 9,37) / 9,37	+ 6,40 %
30/04/2026	(9,45 – 9,97) / 9,97	- 5,22 %

Calcul de l'espérance de rentabilité E(x)

$E(X) = \frac{(0{,}0466 + 0{,}0197 - 0{,}0366 - 0{,}0116 + 0{,}064 - 0{,}0522)}{6}$ = 0,0050 soit + 0,50 %

Calcul de la variance V(x) :

$V(X) = \frac{(0{,}0466^2 + 0{,}0197^2 + 0{,}0366^2 + 0{,}0116^2 + 0{,}064^2 + 0{,}0522^2)}{6} - 0{,}0050^2 = 0{,}00178$ soit 0,18 %

Calcul de l'écart-type : $\sigma = \sqrt{0{,}00178} = 0{,}0422$ soit 4,22 %

Accepter les calculs donnés sous la forme d'un tableau et accepter la seconde méthode de calcul pour la variance : $V(R) = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}(Ri - E(R))^2$

La rentabilité moyenne mensuelle du titre Stellantis est de 0,50 %. Elle est inférieure au portefeuille actuel.
Le risque de Stellantis est plus faible que celui du portefeuille.
Ainsi, dans l'objectif de diminuer le risque du portefeuille, ce titre peut y être intégré.
Nous faisons tout de même remarquer que si l'intégration du titre Stellantis dans le portefeuille fera diminuer le risque comme souhaité, il en fera également diminuer la rentabilité.

4.3. Plus globalement, expliquer ce que peut faire M. Renaud pour diminuer le risque du portefeuille de titres.

Une diversification du portefeuille permet une diminution de son risque. Pour cela, il est utile de :

- Détenir des titres de secteurs différents et de zones géographiques différentes.
- Diversifier la nature des titres (actions, obligations, …).