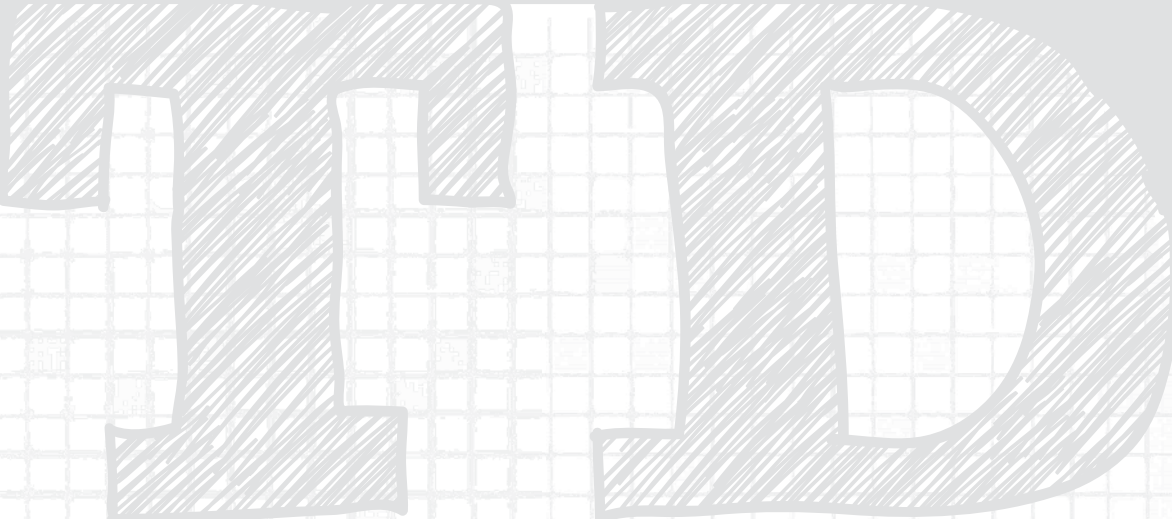




**KAOUTHER JOUABER SNOUSSI
MARIE-JOSÈPHE RIGOBERT**

FINANCE D'ENTREPRISE

-  **QCM et exercices corrigés**
-  **4 sujets d'examen corrigés**
-  **Avec rappels de cours**

3^e ÉDITION

DUNOD

Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage. Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements	d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée. Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).
--	--



© Dunod, 2016
 5 rue Laromiguière, 75005 Paris
www.dunod.com
 ISBN 978-2-10-075248-5

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2° et 3° a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.



TD ❶	Les lectures financières du compte de résultat	1
	L'essentiel	1
	Voir aussi	6
	QCM	7
	Réflexion	8
	Entraînement	9
	Solutions	11
TD ❷	Les lectures financières du bilan	17
	L'essentiel	17
	Voir aussi	23
	QCM	24
	Réflexion	26
	Entraînement	26
	Solutions	30
TD ❸	Les tableaux de flux	36
	L'essentiel	36
	QCM	42
	Réflexion	43
	Entraînement	43
	Solutions	49
TD ❹	L'étude des performances	55
	L'essentiel	55
	Voir aussi	59
	QCM	60
	Réflexion	61
	Entraînement	62
	Solutions	65

TD 5	L'analyse des risques	69
	L'essentiel	69
	Voir aussi	72
	QCM	73
	Réflexion	74
	Entraînement	74
	Solutions	76
TD 6	Principes d'actualisation et de capitalisation	79
	L'essentiel	79
	Voir aussi	86
	QCM	87
	Réflexion	88
	Entraînement	89
	Solutions	91
TD 7	Le risque et la rentabilité	97
	L'essentiel	97
	Voir aussi	103
	QCM	104
	Réflexion	105
	Entraînement	106
	Solutions	110
TD 8	Le MEDAF et le taux de rentabilité exigé	121
	L'essentiel	121
	Voir aussi	128
	QCM	129
	Réflexion	130
	Entraînement	130
	Solutions	134
TD 9	Le coût du capital et la structure financière de l'entreprise	143
	L'essentiel	143
	Voir aussi	148
	QCM	149
	Réflexion	150
	Entraînement	150
	Solutions	154

TD 10	Les décisions d'investissements	163
	L'essentiel	163
	QCM	171
	Réflexion	172
	Entraînement	173
	Solutions	175
TD 11	Les décisions de financement	179
	L'essentiel	179
	Voir aussi	184
	QCM	185
	Réflexion	186
	Entraînement	186
	Solutions	189
TD 12	L'évaluation par les FTD	195
	L'essentiel	195
	QCM	200
	Réflexion	201
	Entraînement	202
	Solutions	206
TD 13	Les autres méthodes d'évaluation	217
	L'essentiel	217
	Voir aussi	220
	QCM	221
	Réflexion	222
	Entraînement	222
	Solutions	228
TD 14	Options et titres optionnels	235
	L'essentiel	235
	Voir aussi	243
	QCM	244
	Réflexion	245
	Entraînement	246
	Solutions	249
TD ●	Annales	253
	Index	279

TD¹ Les lectures financières du compte de résultat



Le compte de résultat recense les flux qui sont à l'origine du résultat c'est-à-dire de la variation de la richesse des actionnaires sur une période donnée. Les flux y sont regroupés en éléments d'exploitation, financiers et exceptionnels mais cette distinction ne permet pas de comprendre la formation du résultat. Le PCG propose, à partir des données de la comptabilité générale, un tableau des soldes intermédiaires de gestion qui facilite l'analyse de cette formation. Certains analystes préconisent des retraitements des produits et des charges afin de faire prévaloir une logique économique sur la logique juridico-comptable et faciliter les comparaisons dans le temps entre les entreprises d'un même secteur.

1 ● Les soldes intermédiaires de gestion

Les soldes intermédiaires de gestion sont des résultats partiels qui correspondent aux principales étapes de la formation du résultat.

Soldes	Interprétation
Ventes de marchandises – Achats de marchandises – Variation de stocks de marchandises = Marge commerciale (MC)	La marge commerciale n'a de sens que dans les entreprises commerciales.
Production vendue + Production stockée + Production immobilisée = Production de l'exercice	

Soldes	Interprétation
Marge commerciale + Production de l'exercice – Consommation en provenance des tiers = Valeur ajoutée (VA)	• La valeur ajoutée mesure le surplus de richesse créé par l'entreprise dans l'exercice de son activité • La VA est un indicateur du poids économique et de la taille d'une entreprise. Elle permet de mesurer la contribution de chaque entreprise au sein d'un même secteur et au produit intérieur brut (PIB).
Valeur ajoutée + Subventions d'exploitation – Charges de personnel – Impôts, taxes et versements assimilés = Excédent brut d'exploitation (EBE)	• L'EBE représente le résultat économique de l'activité opérationnelle de l'entreprise. • Ce solde résulte de la confrontation entre les produits d'exploitation susceptibles de donner lieu à encaissement et les charges d'exploitation susceptibles de donner lieu à décaissement. • L'EBE est indépendant de la politique financière, de la politique d'investissement, des pratiques discrétionnaires des entreprises en matière d'amortissements et de provisions • Ce solde est une variable-clé de l'analyse de la formation du résultat. Il permet d'effectuer des comparaisons interentreprises dans le temps et dans l'espace, dans le cadre d'un même secteur.
Excédent brut d'exploitation + Autres produits – Autres charges + Transfert de charges + Reprise sur amortissements et provisions – Dotations aux amortissements et provisions = Résultat d'exploitation (REX)	• Le REX est le résultat du processus d'exploitation et d'investissement de l'exercice. • Il mesure la performance industrielle et commerciale de l'entreprise indépendamment de sa politique d'endettement.
Résultat d'exploitation +/- Quote-part de résultat sur opérations faites en commun + Produits financiers – Charges financières = Résultat courant avant impôt (RCAI)	• C'est le résultat provenant des opérations normales et habituelles de l'entreprise.
Produits exceptionnels – Charges exceptionnelles = Résultat exceptionnel	• C'est le solde de toutes les opérations qui ne relèvent pas de l'activité normale et habituelle de l'entreprise.
Résultat Courant Avant Impôt + Résultat exceptionnel – Participation des salariés – Impôt sur les sociétés = Résultat net de l'exercice	• C'est le résultat final de l'activité de l'entreprise, une fois que tous les facteurs de production, que tous les biens et services ont été rémunérés.

2 ● Les retraitements

Certains retraitements des produits et des charges permettent d'obtenir des soldes de gestion économiquement plus significatifs.

2.1 ● Les subventions d'exploitation

Les subventions d'exploitation accordées en compensation d'une insuffisance des prix de vente doivent être ajoutées à la production de l'exercice et prises en compte pour le calcul de la valeur ajoutée.

2.2 ● La sous-traitance

La centrale des bilans de la Banque de France préconise de soustraire le montant des charges de sous-traitance de la production de l'exercice, considérant qu'un recours accru à la sous-traitance de fabrication n'entraîne pas de croissance au niveau de l'entreprise mais au niveau de son sous-traitant.

2.3 ● Les charges de personnel extérieur

Le personnel extérieur participe à la production et à l'activité de l'entreprise. Les charges de personnel extérieur doivent être déduites des charges externes et agrégées au poste charges de personnel.

2.4 ● Le crédit-bail

Le crédit-bail est assimilé à un financement par emprunt. La redevance annuelle est décomposée en deux éléments : l'amortissement de l'immobilisation et les frais financiers relatifs à l'emprunt fictif.

Les loyers de crédit-bail sont retirés des charges externes. L'amortissement correspondant au bien loué est rajouté au montant des amortissements et les frais financiers, aux charges financières.

Le retraitement le plus utilisé est celui de la CDB :

$$\text{Loyer de crédit-bail (L)} \begin{cases} \nearrow \text{DA} = \frac{(\text{Valeur d'origine} - \text{Prix résiduel})}{\text{Durée du contrat}} \\ \searrow \text{DA} = \text{L} - \text{DA} \end{cases}$$

DA : Dotations aux amortissements FF : Frais financiers

2.5 ● Les escomptes de règlement

Les escomptes de règlement sont assimilés à des réductions commerciales car ils sont directement liés aux relations commerciales engagées par l'entreprise.

2.6 ● La participation des salariés

La participation des salariés n'est plus retraitée par la centrale des bilans. Mais, en IFRS, la participation, l'intéressement et les stocks options sont inclus dans les frais de personnel.

2.7 ● Les impôts et taxes

Les impôts et taxes ne sont plus retraités par le Centrale des Bilans de la Banque de France. Ils ne sont plus considérés comme la rémunération des services rendus par l'État mais comme des revenus versés à l'État. Certains impôts peuvent être analysés comme un élément du coût de facteur travail et être rattachés aux charges de personnel (ex. : taxe sur les salaires).

3 ● Les soldes de la centrale des bilans de la Banque de France

La centrale des bilans détermine deux types de soldes : les soldes d'exploitation liés aux seules opérations cycliques et les soldes globaux qui prennent en compte l'ensemble des opérations.

Soldes d'exploitation	Marge commerciale + Marge sur production propre (= Production de l'exercice) – Sous-traitance de fabrication – Coût des matières premières	• La MBE représente l'excédent dégagé par l'ensemble des ventes sur l'ensemble des achats consommés de marchandises, matières et approvisionnements.
	= Marge brute d'exploitation (MBE)	
	Marge brute d'exploitation + Subventions d'exploitation reçues en complément du prix de vente – Achats et autres charges externes (sauf redevance de crédit-bail et personnel extérieur)	• La VA CDB est la richesse obtenue au niveau de l'exploitation.
	= Valeur ajoutée CDB	
	Valeur ajoutée CDB + Subventions d'exploitation ne compensant pas une insuffisance des prix de vente +/- Autres produits et autres charges relevant de l'exploitation – Impôts, taxes et versements assimilés – Charges de personnel (y compris le personnel extérieur)	• Le RBE représente les ressources obtenues à l'issue du processus de production et de commercialisation.
	= Résultat brut d'exploitation (RBE)	
	RBE + Transfert de charges d'exploitation – Dotations nettes des reprises sur amortissements et provisions d'exploitation – Dotations aux amortissements du matériel acquis en crédit-bail	• Le RNE mesure la performance industrielle et commerciale de l'entreprise après prise en compte du coût des facteurs de production (capital et travail).
	= Résultat net d'exploitation (RNE)	

Soldes globaux	RBE +/- Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun +/- Charges et produits financiers (sauf intérêts et escomptes) +/- Charges et produits exceptionnels (sauf +/- values de cession) + Transferts de charges	
	= Revenu brut global (RBG)	
	RBG - Dotations nettes aux amortissements et aux provisions + Subventions d'investissement virées au résultat + Transfert de charges	
	= Revenu net global (RNG)	
	RNG - Intérêts sur endettement - Intérêts des emprunts fictifs (crédit-bail) - Participations des salariés - Impôt sur les bénéfices	
	= Résultat de l'exercice	
	Résultat de l'exercice +/- Values de cessions	
	= Résultat net comptable	

4 ● La notion de revenus répartis

Les revenus répartis représentent la richesse totale produite par l'entreprise grâce à l'ensemble de ses opérations courantes.

Revenus répartis = VA CDB + autres produits encaissables (sauf PCEA)
 – autres charges décaissables (sauf impôts, taxes et versements assimilés, charges de personnel, charges d'intérêt, participation, IS)

Les revenus sont répartis entre l'entreprise et ses partenaires (Personnel, État, Prêteurs, Entreprise). Si l'on enlève la part de l'État, le reste constitue la rémunération des facteurs de production : le facteur travail et le facteur capital.

Revenus répartis
 – Charges de personnel (y compris personnel extérieur)
 – Impôts, taxes et versements assimilés
 = Résultat brut global
 – IS
 – Charges d'intérêts
 – Participation
 = CAF CDB

5 ● La capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement représente le surplus monétaire potentiel secrété par l'activité de l'entreprise pendant un exercice. Elle peut être calculée en soustrayant les charges décaissables des produits encaissables (1) ou en corrigeant le résultat net des produits non monétaires qui ont servi à sa détermination (2).

Calcul de la CAF (méthode descendante) (1)	Calcul de la CAF (méthode ascendante) (2)
Excédent brut d'exploitation (EBE) + Transfert de charge d'exploitation + Autres produits d'exploitation – Autres charges d'exploitation +/- Quote-part d'opération en commun + Produits financiers (sauf reprise sur provision) – Charges financières (sauf dotation aux amortissements et aux provisions) + Produits exceptionnels (sauf produits de cessions d'immobilisations, subventions d'investissement virées au compte de résultat et reprises sur provisions) – Charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles) – Participation des salariés – Impôt sur les bénéfices	Résultat net + Dotation aux amortissements + Dotation aux provisions (d'exploitation, financières, exceptionnelles) – Reprise (idem) – Valeur nette comptable des actifs cédés – Produits de cession d'actifs – Subventions d'investissement virées au compte de résultat
= Capacité d'autofinancement (CAF)	= Capacité d'autofinancement (CAF)

L'autofinancement est la ressource disponible après distribution des dividendes aux actionnaires.

$$\text{Autofinancement (N)} = \text{CAF (N)} - \text{Dividendes distribués en N (au titre de N - 1)}$$





	Vrai	Faux
1. La valeur ajoutée est un indicateur :		
a) de la performance de l'entreprise	☐	☐
b) de la taille de l'entreprise	☐	☐
c) du poids économique de l'entreprise	☐	☐
2. La politique d'amortissement n'a aucun effet sur :		
a) l'excédent brut d'exploitation	☐	☐
b) sur le résultat courant avant impôt	☐	☐
c) sur le résultat exceptionnel	☐	☐
d) sur le résultat net	☐	☐
3. La capacité d'autofinancement est la différence entre :		
a) les produits encaissés et les charges décaissées	☐	☐
b) les produits encaissables et les charges décaissables	☐	☐
c) les produits d'exploitation et les charges d'exploitation	☐	☐
d) les produits encaissables (sauf produits de cession) et les charges décaissables	☐	☐
4. La capacité d'autofinancement est :		
a) un flux de fonds	☐	☐
b) un flux de trésorerie réel	☐	☐
c) un flux de ressource interne de l'entreprise	☐	☐
5. L'EBE augmente si, toutes choses égales par ailleurs :		
a) la production stockée diminue	☐	☐
b) les charges financières diminuent	☐	☐
c) les charges de personnel diminuent	☐	☐
d) la marge commerciale augmente	☐	☐
6. L'EBE mesure :		
a) la création de richesse d'exploitation	☐	☐
b) l'efficacité économique et commerciale de l'entreprise	☐	☐
c) l'enrichissement brut de l'entreprise	☐	☐

7. Le retraitement de la redevance de crédit-bail :

- a) augmente le montant de la valeur ajoutée ☐ ☐
- b) diminue le montant de valeur ajoutée ☐ ☐
- c) est sans incidence sur le montant de la valeur ajoutée ☐ ☐

8. Lorsqu'ils sont retraités, les frais de sous-traitance :

- a) diminuent la production de l'exercice ☐ ☐
- b) diminuent les charges de personnel ☐ ☐
- c) diminuent les charges externes ☐ ☐

9. L'enregistrement d'une moins-value sur cession d'un élément d'actif de 300, compte tenu d'un taux d'imposition de $33 \frac{1}{3}$:

- a) diminue la CAF de 300 ☐ ☐
- b) diminue la CAF de 100 ☐ ☐
- c) augmente la CAF de 300 ☐ ☐
- d) augmente la CAF de 100 ☐ ☐
- e) n'a aucun impact sur la CAF ☐ ☐

10. L'EBE est indépendant :

- a) des choix comptables de l'entreprise ☐ ☐
- b) de la politique fiscale ☐ ☐
- c) du mode de financement ☐ ☐
- d) de la politique de dividendes ☐ ☐

**11*.** Pourquoi doit-on retraiter le crédit-bail ?**12*.** Pourquoi le concept de production n'est-il pas satisfaisant ?**13***.** L'existence d'un autofinancement est-il synonyme d'une augmentation de la valeur de l'entreprise ?**14*.** Le mode d'évaluation des stocks a-t-il une incidence sur les soldes intermédiaires ?