

DIPLÔME DE COMPTABILITÉ ET DE GESTION

RévisCompta

UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE

SUJET TYPE N° 1 – CORRIGÉ

Durée de l'épreuve : 3 heures - Coefficient : 1

Nature du document :

Proposition de corrigé du sujet type n° 1, établie par RévisCompta. Document non officiel, sans valeur réglementaire.

Ce corrigé se lit avec le sujet sous les yeux : chaque réponse renvoie au numéro de la question et à la base documentaire mobilisée.

**Le corrigé couvre les 4 dossiers du sujet, soit 15 questions.
Barème indicatif sur 20 points, rappelé question par question.**

UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE – CORRIGÉ
Durée de l'épreuve : 3 heures – Coefficient : 1

Le corrigé suit l'ordre des 4 dossiers du sujet.

DOSSIER 1 – LE DIAGNOSTIC FINANCIER (6 points)

DOSSIER 2 – L'ANALYSE DE LA RENTABILITÉ D'UN INVESTISSEMENT (6 points)

DOSSIER 3 – LE FINANCEMENT D'UN PROJET (4 points)

DOSSIER 4 – LA GESTION DE LA TRÉSORERIE (4 points)

AVERTISSEMENT

Ce corrigé est une proposition. D'autres solutions sont recevables dès lors qu'elles sont justifiées et cohérentes avec les hypothèses formulées. La répartition des points entre les questions d'un dossier est indicative : seul le total par dossier est donné par le sujet.

Chaque réponse expose d'abord la règle appliquée, puis le calcul détaillé, puis l'écriture. Une part des points porte sur le détail du calcul : un montant juste sans justification ne vaut pas le même montant accompagné de son obtention.

DOSSIER 1 – LE DIAGNOSTIC FINANCIER (6 points)

1.1 Point commun et différence entre l'EBE et la CAF (1 point)

Point commun : l'un et l'autre sont des flux potentiels de trésorerie. Ils sont calculés à partir de produits encaissables et de charges décaissables, sans tenir compte des décalages de règlement : ni l'EBE ni la CAF ne mesurent la trésorerie réellement disponible.

Différences : l'EBE ne retient que l'exploitation, alors que la CAF englobe l'ensemble des activités de l'entreprise. La CAF intègre donc les charges financières, les autres produits et charges d'exploitation et l'impôt sur les bénéfices, que l'EBE ignore. L'EBE constitue d'ailleurs le point de départ du calcul de la CAF par la méthode soustractive.

1.2 Excédent brut d'exploitation et capacité d'autofinancement 2026 (1,5 point)

Excédent brut d'exploitation

EBE = valeur ajoutée + subventions d'exploitation – impôts et taxes – charges de personnel

$$\text{EBE} = 468\,000 + 24\,800 - 21\,300 - (289\,600 + 92\,700) = 89\,200 \text{ €}$$

Capacité d'autofinancement, méthode soustractive

CAF = EBE + autres produits – autres charges – charges financières – impôt sur les bénéfices

$$\text{CAF} = 89\,200 + 6\,900 - 4\,200 - 16\,800 - 875 = 74\,225 \text{ €}$$

Vérification par la méthode additive

CAF = résultat de l'exercice + dotations – reprises + valeur comptable des immobilisations cédées – produits de cession

$$\text{CAF} = 2\,625 + (78\,500 + 3\,100) - 7\,300 + 6\,800 - 9\,500 = 74\,225 \text{ €}$$

Les deux méthodes concordent. On notera que le produit de cession est retranché : il relève du flux d'investissement, non de l'activité.

1.3 Intérêt du flux net de trésorerie généré par l'activité (1 point)

La capacité d'autofinancement mesure une ressource *potentielle* : elle suppose que tous les produits sont encaissés et toutes les charges décaissées dans l'exercice. Elle ignore donc la variation du besoin en fonds de roulement, c'est-à-dire l'argent immobilisé dans les stocks et les créances, diminué du crédit obtenu des fournisseurs.

Le flux net de trésorerie généré par l'activité corrige ce défaut :

FNTA = CAF – variation du besoin en fonds de roulement

Chez SAS LIGNARIS, l'écart est spectaculaire : une CAF de 74 225 € pour un flux d'activité de -32 275 €, la variation du BFR absorbant 106 500 €. Autrement dit, l'exploitation dégage une ressource comptable mais consomme de la trésorerie : c'est exactement la contradiction que Madame Hélène VASSEUR constate sans se l'expliquer.

1.4 Diagnostic financier (2,5 points)

Profitabilité et activité

L'activité progresse fortement : le chiffre d'affaires passe de 1 072 300 € à 1 248 500 €, soit 16,4 % de croissance.

Mais cette croissance se fait au détriment de la marge. Le taux de valeur ajoutée recule de 39,1 % à 37,5 %, et le taux de marge brute d'exploitation de 7,4 % à 7,1 %. La cause est identifiable : les achats de matières premières augmentent de 37,1 %, soit bien plus vite que le chiffre d'affaires — c'est le renchérissement du bois certifié, que l'entreprise a choisi de supporter. Le résultat de l'exercice tombe de 5 250 € à 2 625 € : l'entreprise vend plus et gagne moins.

Équilibre financier

Le fonds de roulement net global se dégrade, de 230 600 € à 179 825 € : les ressources stables progressent moins vite que les emplois stables, l'investissement de l'exercice (178 000 €) n'ayant été que partiellement couvert par de nouvelles ressources durables.

Dans le même temps, le besoin en fonds de roulement explose, de 198 500 € à 305 000 €, soit 53,7 %. Deux postes l'expliquent : les créances d'exploitation, qui passent de 262 400 € à 338 000 €, et les stocks, de 174 900 € à 214 800 €. La clientèle publique, qui règle tardivement, et la constitution de stocks de bois pèsent directement sur le cycle d'exploitation.

Trésorerie

La trésorerie nette bascule de 32 100 € à -125 175 €. L'entreprise finance désormais son exploitation par un découvert permanent de 135 000 €, ressource courte, coûteuse et révocable, pour couvrir un besoin structurel.

Conclusion

La situation est celle d'un effet de ciseau classique : la croissance n'est pas autofinancée. Trois leviers sont mobilisables. Restaurer la marge, en répercutant la hausse du prix du bois dans les prix de vente ou dans les réponses aux appels d'offres. Réduire le besoin en fonds de roulement, en négociant des acomptes sur les marchés publics et en accélérant la facturation. Consolider enfin le découvert par un financement à moyen terme, qui rendrait au fonds de roulement le niveau qu'appelle le besoin en fonds de roulement.

DOSSIER 2 – L'ANALYSE DE LA RENTABILITÉ D'UN INVESTISSEMENT (6 points)

2.1 Commentaire du premier projet (1 point)

Le projet est rentable, mais faiblement. Sa valeur actuelle nette est positive (21 450 €) : actualisé à 9 %, il crée de la valeur. Son taux interne de rentabilité, 11,28 %, dépasse le taux d'actualisation retenu, et son indice de profitabilité de 1,08 indique que chaque euro investi en rapporte 1,08.

Ces marges sont cependant minces. La valeur actuelle nette ne représente que 8,00 % du montant investi, et l'écart entre le taux interne de rentabilité et le taux d'actualisation n'est que de 2,28 %. Surtout, le délai de récupération du capital investi (4 ans et 2 mois) est très proche de la durée de vie retenue (5 ans) : le projet ne devient rentable qu'au tout dernier moment, et la moindre révision à la baisse des hypothèses le rendrait destructeur de valeur.

2.2 Flux nets de trésorerie du second projet (2 points)

Dotation aux amortissements = $312\,000 \div 5 = 62\,400,00$ € par an.

Éléments	2028	2029	2030	2031	2032
Chiffre d'affaires supplémentaire	212 000,00	248 000,00	268 000,00	274 000,00	279 000,00
Charges variables	84 800,00	99 200,00	107 200,00	109 600,00	111 600,00
Charges fixes hors amortissements	52 000,00	53 500,00	55 000,00	56 000,00	57 000,00
Dotation aux amortissements	62 400,00	62 400,00	62 400,00	62 400,00	62 400,00
Résultat avant impôt	12 800,00	32 900,00	43 400,00	46 000,00	48 000,00
Impôt sur les sociétés	3 200,00	8 225,00	10 850,00	11 500,00	12 000,00
Résultat net	9 600,00	24 675,00	32 550,00	34 500,00	36 000,00
Capacité d'autofinancement	72 000,00	87 075,00	94 950,00	96 900,00	98 400,00
Flux net de trésorerie	72 000,00	87 075,00	94 950,00	96 900,00	134 400,00

Le flux de 2032 intègre deux éléments supplémentaires.

La cession de l'équipement, pour son prix estimé de 24 000 €. L'équipement étant alors totalement amorti, sa valeur nette comptable est nulle : la totalité du prix constitue une plus-value, imposée au taux de 25 %. L'encaissement net s'élève donc à $24\,000 \times (1 - 25\%) = 18\,000$ €. Retenir les 24 000 € bruts serait une erreur classique : elle surestimerait la valeur actuelle nette de près de 3 900 €.

La récupération du besoin en fonds de roulement constitué à la mise en service, soit 18 000 €. Le cycle d'exploitation s'interrompant avec le projet, les stocks et créances qu'il mobilisait se dénouent.

2.3 Valeur actuelle nette et taux interne de rentabilité (1,5 point)

Le capital investi comprend l'équipement et le besoin en fonds de roulement constitué à la mise en service : $312\,000 + 18\,000 = 330\,000$ €.

$VAN = -330\,000 + \sum \text{flux actualisés à } 9\% = 38\,660,33$ €

Le taux interne de rentabilité est le taux qui annule cette valeur actuelle nette : TRI = 13,01 %

Intérêt des deux indicateurs. La valeur actuelle nette mesure, en euros, la création de valeur du projet une fois rémunérée l'exigence de rentabilité : positive, elle signifie que le projet enrichit l'entreprise. Le taux interne de rentabilité exprime la rentabilité propre du projet et se compare directement au coût des capitaux : tant qu'il lui est supérieur, le projet reste acceptable. Il indique aussi de combien les hypothèses peuvent se dégrader avant que le projet ne devienne destructeur de valeur — ici, 4,01 % de marge.

2.4 Avantage du taux interne de rentabilité sur la valeur actuelle nette (0,5 point)

La valeur actuelle nette est un montant : elle dépend de la taille de l'investissement et avantage mécaniquement le projet le plus lourd. Le taux interne de rentabilité est un taux, donc indépendant de l'échelle : il permet de comparer des projets de montants différents et de les confronter au coût des ressources qui les financent.

2.5 Synthèse en faveur du projet porté par le CSE (1 point)

Sur le plan financier, le projet du comité social et économique l'emporte sur les deux critères : sa valeur actuelle nette est de 38 660,33 € contre 21 450 €, soit 17 210,33 € de plus, et son taux interne de rentabilité atteint 13,01 % contre 11,28 %. Sa marge de sécurité est donc plus confortable.

Sur le plan extra-financier, plusieurs arguments s'ajoutent, et le sujet invite à ne pas s'en tenir aux seuls chiffres. La valorisation des chutes réduit un poste de charges — l'évacuation en déchetterie professionnelle — tout en supprimant un déchet : l'économie est à la fois financière et environnementale. La production de combustible pour la chaufferie de l'atelier réduit la dépendance énergétique de l'entreprise et l'expose moins à la volatilité des prix. Le projet prolonge la démarche de responsabilité sociétale déjà engagée et conforte les indicateurs publiés, ce qui pèse dans les marchés publics où les critères environnementaux sont notés. Enfin, le projet émane du comité social et économique : sa mise en œuvre bénéficiera de l'adhésion des salariés, condition rarement acquise pour un changement d'organisation.

Les limites doivent être mentionnées : le gisement de chutes dépend du volume d'activité, et la technologie suppose une montée en compétence de l'équipe.

DOSSIER 3 – LE FINANCEMENT D'UN PROJET (4 points)

3.1 Une aide et un financement complémentaires (1 point)

Une aide : la subvention régionale mentionnée au document 8, d'un montant de 26 000 €, destinée aux investissements qui réduisent la consommation de matière première ou valorisent les déchets de production. Elle diminue d'autant le capital à financer et n'a aucun coût, sous réserve du respect des conditions d'octroi.

Un financement complémentaire : un prêt à taux bonifié consenti par un organisme public de financement pour la transition écologique, généralement sans garantie sur les actifs et à taux inférieur au marché. D'autres voies sont recevables : le crédit-bail, qui préserve la trésorerie initiale, ou un prêt participatif, assimilé à des quasi-fonds propres, qui améliorerait la structure financière — argument à ne pas négliger pour une entreprise dont le fonds de roulement s'est dégradé.

3.2 Coût de revient des deux offres (2 points)

Le coût de revient est le taux qui égalise le montant réellement mis à disposition et la suite des décaissements. Les frais de dossier sont retenus au déblocage, la prime d'assurance s'ajoute à chaque annuité. Cette prime est constante : son assiette est le capital initial, et non le capital restant dû — une assiette dégressive allégerait les dernières annuités et suffirait à inverser le classement des deux offres.

Offre A — banque régionale

Annuité = $250\,000 \times 4,30\% \div [1 - (1 + 4,30\%)^{-5}] = 56\,630,90\text{ €}$

Prime d'assurance annuelle = $250\,000 \times 0,28\% = 700,00\text{ €}$

Décaissement annuel = 57 330,90 € ; net encaissé = $250\,000 - 1\,350 = 248\,650\text{ €}$

Coût de revient : taux annulant $248\,650 = \sum 57\,330,90 \div (1 + t)^n$, soit 4,94 %

Offre B — établissement mutualiste

Annuité = 56 077,92 € ; prime d'assurance = 1 025,00 € ; décaissement annuel = 57 102,92 € ; net encaissé = 247 100 €

Coût de revient : 5,02 %

3.3 Arguments pour le choix du financement (1 point)

L'offre affichant le taux nominal le plus bas n'est pas la moins chère. L'offre B annonce 3,95 % contre 4,30 % pour l'offre A, mais son coût de revient réel est supérieur : 5,02 % contre 4,94 %. Les frais de dossier, plus élevés de 1 550 €, et une prime d'assurance plus lourde renversent le classement. C'est l'offre A qu'il faut retenir.

Le recours à l'endettement se justifie. Le coût de revient de l'offre A, 4,94 %, est nettement inférieur au coût des fonds propres (9,10 %) : le financement par emprunt est moins onéreux que l'autofinancement, et l'effet de levier joue favorablement tant que la rentabilité économique du projet (13,01 %) dépasse le coût de la dette.

Une réserve doit être formulée. La structure financière est déjà tendue : trésorerie nette négative, découvert permanent, fonds de roulement en recul. Un endettement supplémentaire dégradera

l'autonomie financière. Il est donc recommandé de mobiliser d'abord la subvention de 26 000 €, qui réduit le capital emprunté sans contrepartie.

DOSSIER 4 – LA GESTION DE LA TRÉSORERIE (4 points)

4.1 Deux intérêts du budget de trésorerie (0,5 point)

Il permet d'abord d'*anticiper* les impasses : en identifiant à l'avance les mois déficitaires, l'entreprise négocie ses concours bancaires avant d'en avoir besoin, dans une position de force et à de meilleures conditions.

Il permet ensuite d'*agir sur le calendrier* : connaissant les points de tension, la dirigeante peut décaler un décaissement, accélérer une facturation ou échelonner un règlement, plutôt que de subir le découvert.

4.2 Budget de trésorerie du quatrième trimestre 2027 (2,5 points)

Calcul préalable de la TVA

Éléments	Octobre 2027	Novembre 2027	Décembre 2027
TVA collectée	25 600	29 200	23 600
TVA déductible	15 900	17 440	14 360
TVA due au titre du mois	9 700	11 760	9 240

La TVA due au titre d'un mois est décaissée le mois suivant : celle de septembre (9 850 €) est réglée en octobre.

Budget de trésorerie

Éléments	Octobre 2027	Novembre 2027	Décembre 2027
Encaissements sur ventes	142 080	162 240	161 760
Décaissements sur achats	68 400	73 200	81 600
Décaissements sur autres charges externes	22 200	23 040	21 360
Salaires nets	34 800	34 800	41 200
Charges sociales	15 400	15 900	15 900
TVA à décaisser	9 850	9 700	11 760
Échéance d'emprunt	0	0	21 600
Acompte d'impôt sur les sociétés	0	0	14 200
Total des décaissements	150 650	156 640	207 620
Solde du mois	-8 570	5 600	-45 860
Trésorerie en début de mois	-18 500	-27 070	-21 470
Trésorerie en fin de mois	-27 070	-21 470	-67 330

4.3 Analyse et conseils (1 point)

La situation se dégrade sur le trimestre. Partie d'une position débitrice de 18 500 €, la trésorerie termine à -67 330 €. Novembre est le seul mois excédentaire (5 600 €), grâce à l'encaissement des ventes élevées d'octobre.

Décembre concentre les difficultés : le solde du mois est de -45 860 €. Trois décaissements exceptionnels s'y cumulent — la prime de fin d'année sur les salaires, l'échéance d'emprunt de

21 600 € et l'acompte d'impôt sur les sociétés de 14 200 € — au moment où les ventes de décembre, plus faibles, ne sont encaissées qu'à 40 %.

Actions envisageables. À court terme, négocier avec la banque une autorisation de découvert couvrant le point bas de décembre, ou mobiliser les créances clients par une cession de créances professionnelles ou un contrat d'affacturage — solution particulièrement adaptée ici, les créances sur des collectivités présentant un risque d'impayé quasi nul. Solliciter un délai de paiement auprès de l'administration fiscale pour l'acompte est également possible.

À moyen terme, le problème n'est pas de trésorerie mais de structure : un besoin en fonds de roulement de 305 000 € financé par du découvert appelle un financement stable. La négociation d'acomptes à la commande sur les marchés publics et le raccourcissement du délai de facturation agiraient, eux, sur la cause.