



DIPLOME D'ETUDES SUPERIEURES DE COMPTABILITE ET GESTION FINANCIERE DE L'UEMOA

(DESCOGEF)

SESSION 2020

EPREUVE : TECHNIQUES ET GESTION FINANCIERE

Durée : 4 heures

CETTE EPREUVE COMPORTE TROIS DOSSIERS INDEPENDANTS :

DOSSIER 1 : CHOIX DES INVESTISSEMENTS ET BFR PREVISIONNEL

DOSSIER 2 : DIAGNOSTIC FINANCIER ET EVALUATION DE L'ENTITE

DOSSIER 3 : GESTION FINANCIERE INTERNATIONALE

SOMMAIRE ANALYTIQUE

DOSSIERS	CONTENU	DUREE	BAREME
DOSSIER 1	CHOIX DES INVESTISSEMENTS ET BFR PREVISIONNEL • Calcul du coût moyen pondéré du capital et du BFR prévisionnel • Choix des d'investissements	1h15	17 points
DOSSIER 2	• DIAGNOSTIC FINANCIER ET EVALUATION DE L'ENTITE • Tableau de flux de trésorerie d'un groupe • Excédent de trésorerie d'exploitation et EFFET CISEAUX • Relation entre EVA et DCF	1h45	33 points
DOSSIER 3	GESTION FINANCIERE INTERNATIONALE • Swaps de devises • Options de devises	1h	10 points
TOTAL		4 H	60 points

DOSSIER N°1 : CHOIX DES INVESTISSEMENTS ET BFR PREVISIONNEL (17 points)

La société DOREGO envisage agrandir sa capacité de production de pompes à chaleur dont la demande est en pleine expansion.

Le projet comprend l'acquisition :

- d'un terrain pour 9 600 000 HT ;
- d'un bâtiment industriel pour 1 150 000 HT ;
- d'une chaîne de montage pour 6 000 000 HT ;
- d'un matériel d'assemblage pour 4 500 000 HT.

Le bâtiment industriel qui est amortissable selon la méthode des composants, comprend le bâtiment proprement dit (les « murs ») pour 750 000 HT amortissable sur 5 ans en linéaire, la toiture pour 300 000 HT amortissable en linéaire sur 5 ans et les agencements pour 100 000 HT amortissables sur 5 ans en linéaire.

La chaîne de montage est amortissable selon le mode linéaire sur 5 ans. Le matériel d'assemblage est amortissable en fonction des heures d'utilisation machine. Ce matériel est prévu pour une utilisation de 10 000 heures et la société prévoit une utilisation sur 11 mois dans l'année à raison de 160 heures par mois. Ce matériel serait revendu 400 000 HT en fin d'année N+5.

Les autres immobilisations corporelles ont une valeur résiduelle correspondant à leur valeur comptable.

Les prévisions de chiffre d'affaires sont les suivantes :

Années	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Ventes	8 millions	11 millions	11 millions	6 millions	3 millions

La marge sur coût variable représente 50 % du chiffre d'affaires.

Les frais fixes hors amortissements s'élèvent à 504 000F les années N et N+1, puis 532 000F les années N+2 et N+3, et 611 000F en N+4.

On vous informe que l'équation du BFR normatif au titre de l'année N-1 est $y = 36 \text{ jour du CAHT} + 50.000F$. Les clients règlent habituellement 40% au comptant ; 25% la fin du mois et le reste 60 jours fin du mois le 10 du mois suivant. La TVA est payée le 10 du mois suivant. Les coûts fixes ont connu une augmentation de 10% alors que les coûts variables ont connu une diminution de 5%. Le prix de vente unitaire a connu une augmentation de 20%. Le taux d'imposition est de 30 %.

La société habituellement se finance pour 25% de ses capitaux propres par endettement financier à un taux moyen de 8% avant impôt. Une action finançant ce nouveau produit a une valeur de 25 000F et un PER (Price Earning Ratio) anticipé de 2,5. Le taux de croissance du dividende est de 5,6% alors que la société procédera à une rétention du bénéfice pour financer d'autres investissements dont la rentabilité financière exigée est de 7%.

✎ Travail à faire :

- 1- Calculer le coût des fonds propres par le modèle de Gordon et Shapiro. En déduire le coût du capital de ce projet.**
- 2- Décider quant à l'opportunité d'un tel projet. (Démarche rigoureuse aboutissant au calcul de la VAN).**

DOSSIER 2 DIAGNOSTIC FINANCIER ET EVALUATION DE L'ENTITE (33 POINTS)

Cas n°1 : Tableau de flux de trésorerie d'un groupe (14 POINTS)

Le groupe ALLUMAS présente le bilan suivant au 31/12/N

	N	N-1
Actif immobilisé		
• Terrain	29 500 000	33 500 000
• Bâtiments	64 000 000	68 500 000
• Matériel industriel	50 700 000	47 250 000
• Impôts différés actifs	2 800 000	2 350 000
	147 000 000	151 600 000
Actif circulant		
• Stocks	1 750 000	1 500 000
• Créances clients	3 900 000	4 150 000
Trésorerie-actif		
• Banques	6 150 000	2 000 000
	11 800 000	7 650 000
Total	158 800 000	159 250 000
Capital	50 000 000	50 000 000
Réserves consolidées	69 250 000	65 250 000
Résultats consolidés	14 600 000	19 000 000
Intérêts minoritaires	1 950 000	1 650 000
Total	135 800 000	135 900 000
Dettes financières		
Emprunts	17 850 000	17 800 000
Impôts différés passifs	3 150 000	3 350 000
Passif circulant		
Dettes fournisseurs	2 000 000	2 200 000
	23 000 000	23 350 000
Total	158 800 000	159 250 000

Autres informations de l'exercice N :

- Résultat net de l'exercice : 15 250 000 (dont résultat des minoritaires)
- Dotations aux amortissements et dépréciations de 11 450 000
- Vente de terrain pour 10 000 000 au comptant (valeur nette comptable 3 000 000)
- Dividendes versés de 15 000 000
- Acquisition de matériels industriels au comptant pour un coût de 10 400 000 financée par un emprunt de 7 900 000.

✎ Travail à faire :

1. Calculer la capacité d'autofinancement globale à partir du résultat net du groupe (CAFG).
2. Etablir le tableau des flux de trésorerie au 31/12/N.
3. Calculer le solde de trésorerie en utilisant le tableau d'analyse globale de la trésorerie (annexe 1) et commenter les résultats obtenus.

Annexe 1 : Tableau d'analyse globale de la trésorerie

Eléments	Montants
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	
(-) Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements	
= Flux de trésorerie disponible après investissement	
(-) Remboursement des emprunts	
(-) Dividendes versés au cours de l'exercice	
(=) Solde de trésorerie : besoin de financement en trésorerie (à combler)	

Cas n°2 : Excédent de trésorerie d'exploitation ET EFFET CISEAUX (6 POINTS)

Le comptable de la société EKAS vous fournit un extrait des informations présentées dans le compte de résultat et le bilan.

1. Extrait du compte de résultat (exercice N)

Charges d'exploitation		Produits d'exploitation	
Achats de marchandises	11 000 000	Ventes de marchandises	20 000 000
Variation de stocks de marchandises	-300 000	Subventions d'exploitation	500 000
Services extérieurs	750 000	Reprises sur provisions et dépréciations	75 000
Impôts et taxes	350 000		
Charges de personnel	3 250 000		
Dotations aux amortissements	900 000		

2. Extrait du bilan au 31/12N

ACTIF	N	N-1	PASSIF	N	N-D
Total actif circulant	2 800 000	2 150 000	Total passif circulant	1 825 000	1 450 000
Stocks	1 550 000	1 250 000	Dettes fournisseurs	1 600 000	1 300 000
Créances clients	1 250 000	900 000	Dettes fiscales et sociales	225 000	150 000

Travail à faire :

1. Calculer l'EBE
2. Calculer la variation de BFE.
3. Calculer l'excédent de trésorerie d'exploitation à partir de la variation du BFE.
4. Définir la notion d'effet ciseaux.

CAS N°3 : Relation entre EVA et DCF (13 POINTS)

Dans le cadre d'une prise de participation dans l'entreprise EVAS, on fournit les documents prévisionnels suivants de N-1 à N+5 :

- Immobilisations d'exploitation N-1 : 2 800 000
- Besoin de financement d'exploitation N-1 : 550 000
- Résultat d'exploitation N : 450 000
- Les immobilisations restent constantes jusqu'en N+1 puis augmentent de 10% par an
- Le BFE reste constant jusqu'en N+2 puis augmente de 15% par an
- Le Résultat d'exploitation augmente de 20%.par an
- Structure financière en N :
 - coût des capitaux propres : 7%
 - coût de la dette : 3,125%
 - ratio CP / (D+CP) : 60%

Travail à faire :

1. Calculer le coût moyen pondéré du capital (CMPC)
2. Évaluez la valeur de l'entreprise (en millier de francs) par la méthode d'actualisation des EVA en supposant que le niveau des CMPC calculé en N sera constant sur toute la période et en estimant l'EVA résiduelle sous l'hypothèse d'une EVA croissante à l'infini à un taux g de 3%.

NB : taux d'imposition : 25%. Les calculs sont arrondis au millier de francs supérieur.

DOSSIER N°3 : GESTION FINANCIERE INTERNATIONALE (10 points)

Cas 1 : Swaps de devises (5 points)

La société ivoirienne (X) voudrait emprunter une somme 1 000 000 euros pour 5ans à taux variable, remboursement in fine par l'intermédiaire de l'une de ses filiales en Amérique. Cette dernière est bien placée sur le marché américain. Elle emprunte 950 570 USD, sur le marché américain à taux fixe. Elle conclut avec sa banque un swap. A ce jour, le cours de l'USD est de 1,052 euros.

Travail à faire :

- 1- Décrire l'opération de swap.**
- 2- Représenter par un schéma le déroulement de l'opération.**
- 3- Quel est le résultat de l'opération ?**
- 4- Comparer le swap et le change à terme.**

Cas 2 : Options de devises (5 points)

La société POTO installée au Sénégal qui est une multinationale décide de développer de nouvelles usines en Suisse. Elle devra payer, dans 6 mois, 6 600 000 000 de francs suisses. Les conditions sur les marchés de change et des eurodevises sont les suivantes :

- cours au comptant du franc suisse = 0,6250 EUR ;
- cours à terme à 6 mois du franc suisse = 0,63115 EUR ;
- taux à 6 mois sur le franc suisse = 3 % ;
- taux à 6 mois sur l'euro = 5 %.

Les services financiers estiment que dans 6 mois les cours au comptant du franc suisse peuvent être les suivants :

- au maximum : 0,6500 EUR ;
- au minimum : 0,6200 EUR ;
- en moyenne : 0,6400 EUR.

Pour payer cette somme en CHF, la société POTO pense utiliser une rentrée d'argent de 4,2 milliards d'euros attendue dans 6 mois.

✎ Travail à faire :

- 1. Quelles sont les différentes possibilités qu'a la société pour payer les 6 600 000 000 de francs suisses dans 6 mois ?**
- 2. Supposons que vous achetez une option d'achat de 10 000 euros de prix d'exercice 1,5 USD, à échéance dans 3 mois, au prix de 9 cents de dollar par euro. Le cours au comptant est égal à 1,45 USD / 1 EUR.**
 - a) Quel est le montant standard de cette option et combien payez-vous réellement (hors frais de transaction) pour cette option ?**
 - b) Si, au bout de 30 jours, vous vendez votre option 9,5 cents, quel est le taux de rentabilité obtenu sur cette opération, sachant que vous avez payé 4 USD de frais de transaction par option, à l'achat et à la vente ? Si, pour financer cette opération vous avez été obligé d'emprunter à 10 %, pensez-vous avoir fait une bonne opération ?**