

Partiel de Gestion Financière
Cours de Y. Giraud

Lundi 9 mai 2016

Durée de l'épreuve : 2 heures

Aucun document autorisé, toutes calculatrices autorisées.

I. Questions de cours (8 points)

Questions courtes, à traiter en quelques lignes (4 points) :

1. Pourquoi les entreprises de la grande distribution peuvent-elles avoir un Fonds de Roulement Net Global (FRNG) négatif ? (1 point)
2. Comment expliquer qu'une entreprise dont le chiffre d'affaires est en augmentation puisse voir sa valeur ajoutée s'éroder ? (1 point)
3. En quoi l'autofinancement est-il coûteux pour les entreprises ? (1 point)
4. La TVA est censée être neutre pour les entreprises. Pourtant, celle-ci peut les mettre dans une situation délicate du point de vue de la trésorerie. Expliquez. (1 point)

Question longue, à traiter en une page à une page et demi environ : L'efficience des marchés financiers (4 points). Après avoir expliqué comment Eugène Fama définit et caractérise l'efficience des marchés financiers, discutez du réalisme de cette hypothèse.

II. Exercices (12 points)

Note : les deux exercices sont indépendants

Exercice 1 (6 points) : plan de financement

Afin de développer une nouvelle activité, l'entreprise Lumet décide de créer une filiale détenue à 100 % et dotée d'un capital entièrement libéré de 2 000 000 €, la société Lambour.

Lambour devra réaliser immédiatement pour 5 000 000 € d'investissements réglés comptant.

Pour financer une partie de ces besoins, un emprunt de 4 000 000 €, cautionné par la société mère, sera contracté aux conditions suivantes : taux d'intérêt de 6 %, remboursement sur 5 ans (amortissement constant).

Le chiffre d'affaire HT prévisionnel annuel est estimé à 8 000 000 € et les charges d'exploitation décaissables à 6 300 000 € pour chacune des trois premières années.

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation, à financer dès la création de la nouvelle activité, représente 72 jours de chiffre d'affaires HT.

Les immobilisations seront amorties linéairement sur 5 ans.

Le taux d'impôt sur les bénéfices retenu est de 33 1/3 %.

Le groupe Lumet prélèvera 50 % du bénéfice annuel sous forme de dividendes, à verser en N+1.

1. Présentez les trois premières lignes du tableau d'amortissement de l'emprunt (2 points).
2. Calculez la capacité d'autofinancement prévisionnelle des trois premières années. Présentez vos résultats dans un tableau faisant apparaître le calcul du résultat net et de l'impôt sur les sociétés (2 points).
3. Présentez le plan de financement de la société Lambour pour les trois premières années, en faisant bien apparaître les emplois et ressources générées par la création de la société (année 0). Arrondir les données au millier d'euros le plus proche. Ce plan de financement est-il équilibré ? Si ce n'est pas le cas, quelles solutions l'entreprise peut-elle adopter pour l'équilibrer (2 points) ?

*
* * *

Exercice 2 (6 points) : MEDAF et modèle de Modigliani Miller

On considère trois entreprises A, B, et C, dont l'activité économique est identique mais que leur structure financière distingue. Leur risque économique est caractérisé par un β égal à 1,2.

Le taux sans risque est de 7 % et le taux de rendement moyen du marché est de 15 %. On fait l'hypothèse qu'il n'y a pas d'impôts.

La firme A n'est pas endettée. La firme B est endettée à hauteur de 30 % et la firme C est endettée à hauteur de 60 %.

- 1) Rappelez la formule du MEDAF et à partir de celle-ci calculez le rendement attendu de la firme non endettée, c'est-à-dire le coût de ses capitaux propres $E(k_C^A)$. (2 points)
- 2) Calculez le β des fonds propres des entreprises B et C (qu'on notera respectivement β_B et β_C). En déduire le coût des capitaux propres de ces deux entreprises $E(k_C^B)$ et $E(k_C^C)$. (2 points)
- 3) Quel est le coût moyen pondéré du capital de ces trois entreprises ? Que remarquez-vous ? (2 points)