

Corrigé de l'examen de récupération CGOE

EXERCICE 1

1. Calcul des indicateurs de l'équilibre financier +0,25PT

Indicateur	Formule	A	B
FRNG (haut du bilan)	KP- AI (0,25 pts)	200(0,5 pts)	1 000(0,5 pts)
FRNG (bas du bilan)	A courant – P courant (0,25 pts)	200 (0,5 pts)	1 00(0,5 pts)0
BFR	Actif courant Hors trésorerie – passif courant hors trésorerie (0,25 pts)	300(0,5 pts)	500(0,5 pts)
TN	FRNG – BFR (0,25 pts)	100(0,5 pts)	1 500 (0,5 pts)
TN	Trésorerie active – Trésorerie passive (0,25 pts)	100(0,5 pts)	1 500(0,5 pts)

Commentaires : (2 pts soit 1 Pt pour chaque commentaire)

Entreprise A : Cette situation n'est pas satisfaisante : lorsque le FRNG est inférieur au BFR, celui-ci n'est entièrement couvert par les ressources longue et il faut donc trouver l'équilibre financier en ayant recourt à de la trésorerie négative. Une trésorerie nette négative signifie que l'équilibre financier a été obtenu grâce à des concours bancaires courants ou des découverts bancaires. Ces financements courts sont généralement très couteux et placent l'entreprise en situation de forte dépendance vis-à-vis des banques.

Entreprise B : Cette situation est bien évidemment excellente car l'actif immobilisé est entièrement couvert par des ressources stables. Il existe simultanément un excédent de ressources de financement long et un excédent de financement court qui se traduisent par une trésorerie abondante. Elle est caractéristique des grands groupes de distribution qui sont payés au comptant par leurs clients et paient leurs fournisseurs à crédit (parfois jusqu'à 90 jours) ; ils disposent ainsi d'une trésorerie abondante qu'ils peuvent optimiser de manière à ce qu'elle rapporte des produits financiers.

EXERCICE 2

Cash-flows nets : (1 pt) [0,25 PTS POUR CHAQUE FORMULE DE CAILCUL]

Projet X :

	0	1→ 5	6
Encaissements			
Effet d'impôt/amortissement		332500	332500
Récupération BFR supp.			1200000
Valeur résiduelle			200000
Effet d'impôt/Coûts fixes		630000	630000
Effet d'impôt/Coûts variables		2100000	2100000
CA		12000000	12000000
TOTAL		15062500	16462500
Décaissements			
I0 : Machine	5700000		
BFR	1200000		
Effet d'impôt/valeur résiduelle			70000
Effet d'impôt/CA		4200000	4200000
Coûts fixes		1800000	1800000
Coûts variables		6000000	6000000
TOTAL	6 900 000	12000000	12070000
CFN	(6 900 000)	3062500	4392500

Projet Y (1 pt) [0,25 PTS POUR CHAQUE FORMULE DE CAILCUL]

	0	1→ 5	6
Encaissements			
Effet d'impôt/amortissement		210000	210000
Récupération BFR supp.			1200000
Effet d'impôt/Coûts fixes		1400000	1400000
Effet d'impôt/Coûts variables		1680000	1680000
CA		12000000	12000000
TOTAL		15290000	16490000
Décaissements			
I0 : Machine	3600000		
BFR	1200000		
Effet d'impôt/CA		4200000	4200000
Coûts fixes		4000000	4000000
Coûts variables		4800000	4800000
TOTAL	4800000	13000000	13000000
CFN	(4800000)	2290000	3490000

2. Critères de choix :

	Projet X	Projet Y
Délai de récupération	2 ans + 8 mois + 8 jours (1pt)	2 ans + 5 mois + 23 jours (1pt)
VAN	7188736,2 (1pt)	5850915,7 (1pt)
TRI	39,407% (1pt)	43,572% (1pt)
Taux d'indifférence	29,539% (1pt)	

Selon le critère de la VAN

$$\text{VAN (X)} = -6\,900\,000 + 3\,062\,500 \left[\frac{(1-(1,1)^{-5})}{0,1} \right] + 4\,392\,500 (1,1)^{-6} = 718\,8736,2 \text{ € (0,5 pt)}$$

$$\text{VAN (Y)} = -4\,800\,000 + 2\,290\,000 \left[\frac{(1-(1,1)^{-5})}{0,1} \right] + 3\,490\,000 (1,1)^{-6} = 5850915,7 \text{ (0,5 pt)}$$

Commentaire

- Selon le critère de la VAN le projet X est plus rentable que le projet Y (0,5 pt)
- Selon le critère de délais de récupération, le projet Y sera récupéré avant le projet X (0,5 pt)
- Le TRI du projet Y est plus élevé que le TRI du projet X, donc on opte pour le projet Y selon ce critère (0,5 pt)
- Taux d'indifférence (t) entre les deux projet = VAN (X) = VAN (Y) avec le taux de 29,539% (0,5 pt)