



DSCG  
SESSION 2018  
FINANCE

**Durée de l'épreuve : 3 heures - coefficient : 1**

Document autorisé : Aucun

Matériel autorisé : L'usage de tout modèle de calculatrice, avec ou sans mode examen, est autorisé.

Document remis au candidat : Le sujet comporte 5 pages numérotées de 1/5 à 5/5.

**Il vous est demandé de vérifier que le sujet est complet dès sa mise à votre disposition.**

Le sujet se présente sous la forme de 2 dossiers indépendants

Page de garde ... page 1

DOSSIER 1 : Étude de cas (75 points, soit 15/20) ... page 3

DOSSIER 2 : Réflexion (25 points, soit 5/20) ... page 5

Liste des annexes du dossier 1

Annexe 1 : Cours boursier de LVMH et rentabilité du marché en N ... page 4

Annexe 2 : Compte de résultat en N+1 et N+2 ... page 4

**Annexe 3 : Informations extraites du bilan économique de LVMH en N+1 et N+2 ... page 5**

AVERTISSEMENT

**Si le texte du sujet, de ses questions ou de ses annexes, vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, il vous est demandé de la (ou les) mentionner explicitement dans votre copie.**

Il vous est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de votre copie.

Toute information calculée devra être justifiée.

## DOSSIER 1 : ÉTUDE DE CAS

75 points, soit 15/20

Le groupe LVMH est spécialisé dans les produits hauts de gamme à destination de la clientèle retail. Leader mondial du luxe, le groupe LVMH Moët Hennessy-Louis Vuitton possède un portefeuille de plus de 60 marques prestigieuses et plus de 2 500 magasins dans le monde.

Il est présent dans 5 secteurs d'activités :

Vins et Spiritueux : Moët et Chandon, Dom Pérignon, Veuve Clicquot, Krug... ;

Mode et Maroquinerie : Louis Vuitton, Céline, Kenzo, Givenchy... ;

Parfums et Cosmétiques : Dior, Guerlain, Kenzo, Givenchy... ;

Montres et Joaillerie : Tag Heuer, Zenith, Fred, Chaumet, De Beers... ;

Distribution sélective : Sephora, Au bon marché...

Confrontée aux variations de la conjoncture économique, cette entreprise a adopté une stratégie d'internationalisation à destination des marchés émergents. Les valeurs de marché retenues sont celles du portefeuille MSCI ACWI. Cet indice est composé de 2 490 entreprises (moyennes et grandes capitalisations) de 23 pays développés et 24 pays émergents, ce qui couvre 85% des opportunités d'investissement sur le marché des actions.

Dans le présent dossier, il vous est demandé d'analyser l'exposition de cette entreprise au risque de marché en N, de faire le diagnostic de ses comptes consolidés et de procéder à une évaluation de sa valeur.

Le dossier 1 se décompose en deux parties indépendantes.

### Partie A : Évaluation du risque et de la performance de marché

Travail à faire

A l'aide de l'annexe 1 et de vos connaissances :

1. Calculez la rentabilité moyenne du titre et la rentabilité moyenne du marché.

2. Calculez la variance du titre et la variance du marché, en déduire les écart-types.
3. Sachant que la covariance entre la rentabilité du titre et celle du marché est de 25,05 calculez le coefficient bêta.
4. Analysez le couple rentabilité-risque de ce titre au prisme des différents indicateurs calculés dans les questions précédentes.
5. Décomposez la variance du titre en risque spécifique et en risque systématique en deux temps :
  - 5.1. Définissez le risque spécifique et le risque systématique d'un titre.
  - 5.2. Calculez le risque spécifique et commentez le résultat obtenu, sachant qu'il est une des deux composantes de la variance du titre (du risque total).
6. Après avoir défini le concept de diversification,
  - 6.1. Que se passe-t-il quand un investisseur décide d'acheter des titres d'une entreprise concurrente du même secteur d'activité ?
  - 6.2. Calculez la rentabilité et le risque d'un portefeuille composé, dans une proportion équivalente, de titres LVMH et de titres de l'entreprise (Y) sachant que la rentabilité moyenne de ces derniers est de 3,5%, que leur écart-type est de 4,34% et que le coefficient de corrélation entre les deux titres est de 0,9 ?

## Partie B : Diagnostic des comptes consolidés

Au regard de ces performances boursières exceptionnelles, une analyse des comptes consolidés de LVMH mérite d'être réalisée pour s'interroger sur la pertinence des anticipations des investisseurs. Pour ce faire, un diagnostic du compte de résultat et du bilan économique permet d'apprécier les fondamentaux de l'entreprise les deux années suivantes en N+1 et N+2.

Travail à faire

A l'aide de l'annexe 2, de l'annexe 3 et de vos connaissances, pour les années N+1 et N+2 :

1. Analysez la profitabilité de LVMH en calculant les soldes de profitabilité qui vous semblent pertinents.
2. Analysez la rentabilité économique et financière du groupe LVMH en utilisant le taux réel d'imposition.
3. Analysez la structure de LVMH au regard de son ratio d'endettement, de son ratio de solvabilité et de ses trois ratios de liquidités.
4. Quelles sont vos conclusions sur la santé financière de LVMH ?

### Annexe 1 : cours boursier de LVMH et rentabilité du marché en N

Date	Cours du titre en euros	Rentabilité mensuelle du marché
Mois 13	124,50	1,496%
Mois 12	117,45	7,217%
Mois 11	113,40	-2,395%
Mois 10	107,50	3,534%
Mois 9	92,00	9,353%
Mois 8	93,92	-3,688%
Mois 7	88,73	8,016%
Mois 6	85,59	-3,220%
Mois 5	86,17	-9,818%
Mois 4	87,10	-0,018%
Mois 3	80,00	6,186%
Mois 2	78,03	1,107%
Mois 1	78,61	

## Annexe 2 : Compte de résultat de LVMH en N+1 et N+2

	N+2	N+1
Ventes	27 970	23 659
Coût des ventes	-9 863	-8 092
Marge brute	18 107	15 567
Charges commerciales	-10 013	-8 360
Charges administratives	-2 151	-1 944
Part des résultats des sociétés mises en équivalence	-19	-6
Résultat opérationnel courant	5 924	5 257
Autres produits et charges opérationnels	-182	-109
Résultat opérationnel	5 742	5 148
Coût de la dette financière nette	-138	-151
Autres produits et charges financiers	126	-91
Résultat financier	-12	-242
Impôts sur les bénéficiaires	-1 820	-1 453
Résultat net avant part des minoritaires	3 910	3 453
Part des minoritaires	-485	-400
Résultat net, part du Groupe	3 425	3 053

## Annexe 3 : Informations extraites du bilan économique de LVMH en N+1 et N+2

	N+2	N+1
actifs immobilisés nets	23 824	22 624
+ BFRE	6 272	5 765
+ trésorerie	2 187	2 303
= capitaux employés	32 283	30 692
capitaux propres groupe	24 424	22 371
+ intérêts minoritaires	1 084	1 055
+ dettes financières	6 775	7 266
Relevant des passifs non courants	3 825	2 871
Relevant des passifs courants	2 950	4 395
= capitaux employés	32 283	30 692
Total de l'actif	38 738	35 891
Dont Actifs courants	14 914	13 267
Dont Stocks	8 741	7 510
Dont créances	3 986	3 454
Passifs courants	9 405	9 594

## DOSSIER 2 : RÉFLEXION

25 points, soit 5/20

À partir de vos connaissances, il est demandé au candidat de traiter le sujet suivant :

« Innovation et modes de financement »



Il est demandé au candidat de répondre de manière précise et structurée à la question posée, en limitant sa réponse à 4 pages au maximum.

Après avoir défini et présenté le concept d'innovation, expliquer les spécificités du lien innovation-financement puis présenter ses modes de financement.

reviser-dscg.fr  
La plateforme ultime de révision du DSCG