

Les corrigés des examens DPECF - DECF 2005

Spécialiste des préparations
à l'Expertise Comptable
DPECF - DECF - DESCF

48h après l'examen sur
www.comptalia.com



L'école en ligne qui en fait + pour votre réussite

GESTION FINANCIERE

Durée : 4 heures

Coefficient : 1

Matériel autorisé :

Une calculatrice de poche à fonctionnement autonome, sans imprimante et sans aucun moyen de transmission, à l'exclusion de tout autre élément matériel ou documentaire (Circulaire n° 99-186 du 16/11/99 ; BOEN n° 42).

Document remis au candidat :

Le sujet comporte 11 pages numérotées de 1 à 11 dont trois annexes notées A, B et C à rendre avec la copie.

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 3 dossiers indépendants :

Page de garde.....	page 1
Présentation du sujet.....	page 2
DOSSIER 1 : Analyse de l'activité et diagnostic financier (12 points)	page 2
DOSSIER 2 : Plan de financement (4 points)	page 3
DOSSIER 3 : Bons de souscription d'actions (4 points).....	page 3

Le sujet comporte les annexes suivantes :

DOSSIER 1 :

Annexe 1 : Tableau de financement de ta société GRACIE page 5

Annexe 2 : Compte de résultat de la société GRACIE page 6

Annexe 3 : Informations complémentaires relatives à la société GRACIE..... page 7

Annexe A : Tableau de calculs des revenus répartis et répartition (à rendre)..... page 9

Annexe B : Tableau des flux de trésorerie de la Centrale de Bilans (à rendre) page 10

Annexe C : Tableau de calculs des ratios de la société GRACIE (à rendre)..... page 11

DOSSIER 2 :

Annexe 4 : Informations relatives aux projets de développement de la société CARINA page 8

DOSSIER 3 :

Annexe 5 : Informations sur les bons de souscription M & P..... page 8

NOTA : les annexes A, B et C doivent obligatoirement être rendues avec la copie.

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) formuler explicitement dans votre copie.

Sujet

Il vous est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de votre copie
Tout calcul proposé devra être justifié

Vous venez d'être embauché par le cabinet d'expertise comptable VALMIR FIDUCIAIRE. Votre responsable de mission vous demande de traiter les trois dossiers indépendants suivants.

DOSSIER 1 : TABLEAU DE FLUX ET DIAGNOSTIC FINANCIER

La société GRACIE est une P.M.E dont l'activité principale est la vente de machines-outils à commande numérique, principalement des tours et des fraiseuses. Elle fait partie d'un groupe industriel dont la société mère, qui est le fournisseur exclusif de la société GRACIE, se situe en Allemagne. Elle assure, par ailleurs, une activité de service après-vente et de vente de pièces détachées.

L'entreprise a connu une forte croissance au cours des années 90, mais la concurrence s'est intensifiée dans ce secteur d'activités et la société GRACIE connaît de sérieuses difficultés depuis le début des années 2000 : son chiffre d'affaires a été divisé par trois entre 2002 et 2004 passant de 60 millions d'euros à 21 millions d'euros.

Le directeur financier, Monsieur RAYMOND, inquiet quant à l'avenir de la société, souhaite évaluer son risque de défaillance. Il est habitué à présenter un tableau de financement mais ignore tout ou presque des tableaux de flux de trésorerie. En revanche, il a entendu parler des travaux de la Centrale de bilans de la Banque de France et souhaite que vous orientiez votre analyse selon cette optique.

Outre le tableau de financement P.C.G de la société pour l'exercice 2004 fourni en annexe 1 il vous confie le compte de résultat de l'exercice 2004 (annexe 2) ainsi que certaines informations complémentaires concernant la société GRACIE (annexe 3).

Première partie : Analyse de l'activité

Dans un premier temps, Monsieur RAYMOND souhaite analyser l'évolution de l'activité de l'entreprise.

Travail à faire :

1. Calculer la valeur ajoutée et l'excédent brut d'exploitation (selon les modalités préconisées par le Plan comptable général) pour l'exercice 2004. Déterminer l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE) pour l'exercice 2004. Préciser la définition et l'intérêt de ces trois soldes.
2. Calculer le résultat brut d'exploitation pour l'exercice 2004, à partir de l'excédent brut d'exploitation.
3. Déterminer, pour l'exercice 2004, la valeur ajoutée selon les modalités préconisées par la "Centrale de bilans", à partir de la valeur ajoutée du Plan comptable général.
4. Indiquer les finalités de l'analyse de la Centrale de bilans en matière de soldes intermédiaires de gestion.
5. Calculer la masse des revenus répartis pour l'exercice 2004, à partir de la valeur ajoutée "Centrale de bilans" et retrouver la capacité d'autofinancement (C.A.F) "Centrale de bilans" à l'issue de la répartition de ces revenus (annexe A à rendre avec la copie).

Deuxième partie : Flux de trésorerie et diagnostic

Dans un second temps, Monsieur RAYMOND souhaite faire une analyse plus précise de sa trésorerie et établir un diagnostic de sa situation financière.

Travail à faire :

1. Compléter le tableau de flux de trésorerie de la Centrale de bilans de la Banque de France fourni en annexe B (à rendre avec la copie).
2. Expliquer, en une vingtaine de lignes, en quoi l'analyse de la trésorerie est un moyen particulièrement pertinent pour évaluer la performance de l'entreprise et son risque de défaillance.
3. Calculer les ratios 2004 du dossier d'analyse financière de la Centrale de bilans indiqués dans l'annexe C (à rendre avec la copie).
4. Commenter en une page l'ensemble des résultats obtenus et analyser l'évolution de l'activité et de la situation financière de l'entreprise.

DOSSIER 2 : PLAN DE FINANCEMENT

La société CARINA, installée dans le Vexin français, connaît une croissance régulière depuis quelques années. Son directeur financier, Monsieur Guy, souhaite avoir votre point de vue sur les projets de développement pour les deux années à venir (annexe 4).

Travail à faire :

1. Préciser en quelques lignes les objectifs du plan de financement.
2. Calculer la capacité d'autofinancement prévisionnelle pour les exercices 2005 et 2006.
3. Présenter le plan de financement pour les exercices 2005 et 2006.
4. Commenter en quelques lignes l'équilibre du plan de financement.

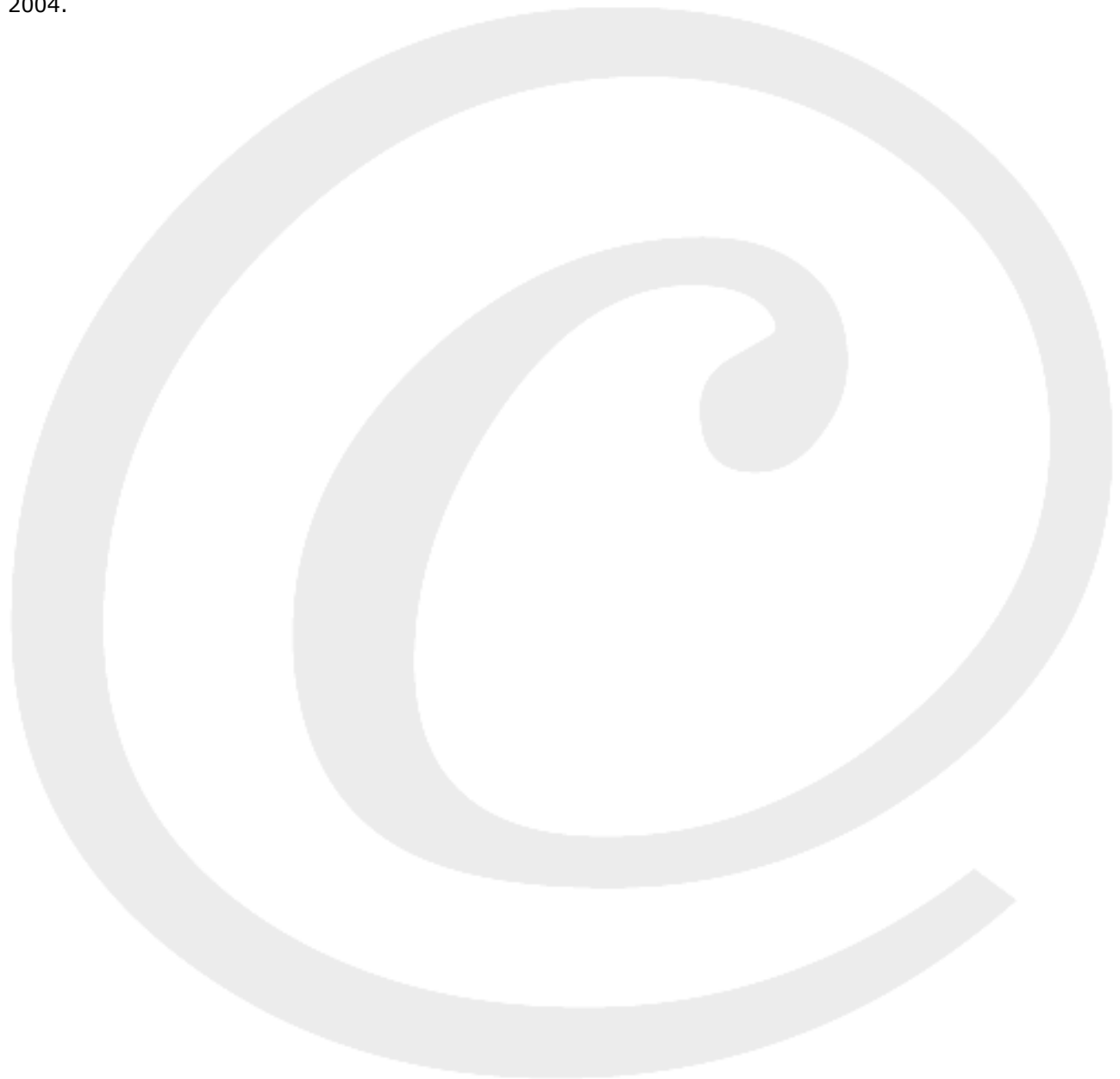
DOSSIER 3 : BONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

La société NITA détenait en juillet 2004 un portefeuille de 1 000 actions M&P. La société M&P a attribué gratuitement un bon de souscription d'actions par action détenue le 28 juillet 2004. Les caractéristiques de ces bons sont exposées dans l'annexe 5. Le trésorier de la société NITA s'interroge sur ce qu'il doit faire de ces bons.

Travail à faire :

1. Décomposer la valeur du bon fin septembre 2004 en valeur intrinsèque et en valeur temps.
2. Calculer fin septembre 2004, le cours de l'action à l'échéance anticipé par le marché.
3. Indiquer quelles décisions le trésorier peut prendre fin septembre 2004 relativement à ces bons ?

4. Calculer la variation du cours théorique du bon si le cours de l'action augmente de 25% dans les prochains mois. On supposera que la valeur temps reste stable.
5. Calculer la variation du cours théorique du bon si le cours de l'action baisse de 25% dans les prochains mois. On supposera que la valeur temps reste stable.
6. Indiquer la conclusion qu'il est possible de tirer de ces résultats.
7. Evaluer le portefeuille de la société NITA au 31 décembre 2004 en fonction des différentes options prises en septembre 2004. Indiquer si le trésorier a eu raison de conserver ces bons jusqu'en décembre 2004.



Annexe 1

Société GRACIE

TABLEAU DE FINANCEMENT de l'exercice 2004 (première partie - en K euros)

Emplois	Montant	Ressources	Montant
Distribution mises en paiement au cours de l'exercice	0	C.A.F	497
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé		Cessions ou réductions d'actifs immobilisés	
- Immobilisations Incorporelles	14	- Cessions d'immobilisations	
- Immobilisations Corporelles	42	- Incorporelles	
- Immobilisation Financières		- Corporelles	
		- Immobilisations financières	
C.A.R sur plusieurs exercices			
Réduction des capitaux propres		Augmentation des capitaux propres	
		- Augmentation de capital ou apport	
		- Augmentation des autres capitaux propres	
Remboursement des dettes financières	184	Augmentation des dettes financières	
TOTAL DES EMPLOIS	240	TOTAL DES RESSOURCES	497
<i>Solde créditeur : variation du Fonds de Roulement Net Global : Ressource nette</i>	257	<i>Solde débiteur : variation du Fonds de Roulement Net Global : Emploi net</i>	

TABLEAU DE FINANCEMENT de l'exercice 2004 (deuxième partie - en K euros)

Variation du Fonds de Roulement Net Global	Exercice		
	Besoins 1	Dégagements 2	Solde 2 - 1
Variation "exploitation"			
Variation des actifs d'exploitation			
Stocks et en-cours	389		
Avances et acomptes versés sur commande d'exploitation		4 236	
Créances clients comptes rattachés et autres créances d'exploitation			
Variations des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes en-cours	2 311		
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation			
TOTAUX	2 700	4 236	
A) Variation nette "exploitation"			1 536
Variation "hors exploitation"			
Variation des autres débiteurs (créances diverses)	621		
Variation des autres créditeurs (dettes diverses)	21		
TOTAUX	642	0	
B) Variation nette "hors exploitation"			- 642
TOTAL A + B			+ 894
Besoins de l'exercice en fonds de roulement ou Dégagement net de fonds de roulement de l'exercice			
Variation "trésorerie"			
Variation des disponibilités	68		
Variation des concours bancaires courants	1 083		
TOTAUX	1 151		
C) Variation nette de trésorerie			- 1 151
Variation du Fonds de Roulement Net Global (Total A + B + C)			- 257
Emploi net			
Ou Ressource nette			

Annexe 2 – SOCIETE GRACIE – COMPTE DE RESULTAT DE L'EXERCICE 2004

CHARGES (hors taxes)	2003		2002		PRODUITS (hors taxes)	2003		2002	
		Totaux partiels	Totaux partiels			Totaux partiels	Totaux partiels		
Charges d'exploitation					Produits d'exploitation				
Coût d'achat des marchandises vendues dans l'exercice		14 094	19 245		Ventes de marchandises		17 453	21 809	
Achats de marchandises	14 483				Production vendue		3 744	3 521	
Variation des stocks de marchandises	- 389				Ventes				
Consommation de l'exercice en provenance des tiers		2 711	2 921		Travaux				
Achats stockés d'approvisionnements					Prestations de services	3 744			
- matières premières									
- autres approvisionnements									
Variation des stocks d'approvisionnements									
Achats de sous-traitance	273								
Achats non stockés de matières et de fournitures	123								
Services extérieurs :	2 315								
- personnel extérieur	170								
- loyers en crédit-bail	428								
- autres	1 717								
Impôts, taxes et versements assimilés		282	332						
Sur rémunérations	56								
Autres	226								
Charges de personnel		3 598	3 181						
Salaires et traitements	2 538								
Charges sociales	1 060								
Dotations aux amortissements et provisions		1 138	1 394						
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	185								
Sur immobilisations : dotations aux provisions									
Sur actif circulant : dotations aux provisions	838								
Pour risques et charges : dotations aux provisions	115								
Autres charges		7	54						
TOTAL		21 830	27 127		TOTAL		22 691	26 733	
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun					Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun				
Charges financières					Produits financiers				
Dotations aux amortissements et provisions		192	496		De participations				
Intérêts et charges assimilées		239	374		D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé				
Différences négatives de change		1			Autres intérêts et produits assimilés		3		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement					Reprises sur provisions et transferts de charges financières		2	2	
					Différences positives de change				
					Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement				
TOTAL		432	870		TOTAL		5	2	
Charges exceptionnelles					Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion		66	18		Sur opérations de gestion		262	36	
Sur opérations en capital :			39		Sur opérations en capital			437	
- Valeurs comptables des éléments immobilisés et financiers cédés					- Produits des cessions d'éléments d'actif				
- Autres					- Subventions d'investissements virées au résultat				
					- Autres				
Dotations aux amortissements et provisions :		298	19		Reprises sur provisions et transferts de charges exceptionnelles			23	
- dotations aux provisions réglementées									
- dotations aux amortissements et autres provisions		298							
TOTAL		364	76		TOTAL		262	496	
Participation des salariés aux résultats									
Impôts sur les bénéfices		22							
Solde créditeur = bénéfice		310			Solde débiteur = perte			842	
TOTAL GENERAL		22 958	28 073		TOTAL GENERAL		22 958	28 073	

Annexe 3
Informations complémentaires relatives à la société GRACIE

A - Tableau de financement

- Les créances cédées non échues ainsi que le crédit bail n'ont pas été retraités dans le tableau de financement.
- Les acquisitions d'immobilisations incorporelles correspondent à l'achat d'un brevet.
- La variation des autres débiteurs (hors exploitation) se décompose comme suit :

	2004	2003	Variation
Avances de trésorerie à des associés	1 509 K€	888 K€	
Autres débiteurs	1 509 K€	888 K€	+ 621

- La variation des autres créditeurs (hors exploitation) se décompose comme suit :

	2004	2003	Variation
Dettes sur immobilisations	28 K€	0	
Dettes d'IS	3 K€	0	
Intérêts courus sur emprunt	66 K€	118 K€	
Autres débiteurs	97 K€	118 K€	- 21

B - Compte de résultat de l'exercice 2004

- Les autres produits d'exploitation correspondent à des redevances pour concessions de brevets, licences, marques...
- Les autres charges d'exploitation correspondent à des pertes sur créances irrécouvrables.
- Le résultat financier ne comprend aucun élément lié à l'exploitation (escompte de règlement par exemple).

C - Engagements hors-bilan

- Au cours de l'exercice 2003, la société a financé par un contrat de crédit bail un nouveau matériel industriel d'une valeur de 1 500 000 €. La durée du contrat est de 5 ans (soit la durée de vie probable du matériel). La redevance trimestrielle de crédit bail est de 107 K€. La valeur résiduelle du bien est négligeable.
- Les créances cédées non échues s'élèvent à :
 - 198 K€ au 31/12/2004,
 - 153 K€ au 31/12/2003.

D - Informations complémentaires nécessaires au calcul des ratios

	31/12/2004	31/12/2003
Stock final de marchandises	3 046	2 657
Créances clients (1)	6 001	
Dettes fournisseurs (1)	5 237	
Besoin en fonds de roulement d'exploitation (B.F.R.E)	2 829	
Valeur ajoutée (Centrale de bilans)		3 727
Dettes financières (2)	1 640	
Concours bancaires courants	211	1 294
Capitaux propres (passif du bilan)	4 985	

(1) La totalité du chiffre d'affaires est assujettie à la TVA au taux normal.

(2) Un seul poste au passif du bilan: emprunt et dettes auprès des établissements de crédit (concours bancaires courants inclus)

Annexe 4

Informations relatives aux projets de développement de la société CARINA

Investissements prévus :

Investissements d'expansion : 151 000 € début 2005
79 000 € début 2006

Financement :

Aucun nouvel emprunt
Remboursements d'emprunts 80 000 € par an
Subventions d'investissements 60 000 € début 2005 reprises sur une durée de cinq ans
Aucune cession d'actif n'est prévue.

B.F.R.E. prévisionnel :

Évalué à 15 % du CA HT.
B.F.R.E fin 2004 : 21 000 €
Évolution attendue du CA HT :
en 2005 480 000 €
en 2006 540 000 €

Renseignements complémentaires :

Les dotations annuelles aux amortissements devraient être :
en 2005 80 000 €
en 2006 100 000 €

Le résultat avant amortissements, éléments exceptionnels et impôt sur les sociétés devrait être :

en 2005 251 000 €
en 2006 328 000 €*

La trésorerie au 1^{er} janvier 2005 est de : 65 600 €
Les distributions aux actionnaires devraient être de : 50 000 € par an
Taux de l'impôt sur les sociétés : 33 1/3 %

Annexe 5

Informations sur les bons de souscription M&P

La société M&P a attribué gratuitement un bon de souscription d'actions pour chaque action détenue le 28 juillet 2004. 20 bons donnent le droit de souscrire 1 action M&P au prix de 89,65 € jusqu'au 28 juillet 2008.

Fin septembre 2004, l'action cote 118,85 euros et le bon 2,72 euros.

Le 15 décembre 2004, l'action cote 132,05 euros et le bon 3,31 euros.

Annexe A
A rendre avec la copie

Tableau de calcul des revenus répartis et répartition

REVENUS REPARTIS	
Valeur ajoutée "Centrale de bilans"	
+/- Autres produits et charges d'exploitation	
+/- Produits et charges hors exploitation	
+ Transferts de charges globaux	
= Revenus répartis	
- PERSONNEL : charges de personnel et participation des salariés	
- PRETEURS : charges d'intérêts	
- ETAT : impôts sur les bénéfices et impôts et taxes	
= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	
- ASSOCIES : dividendes distribués	
= ENTREPRISES : autofinancement	

Annexe B
A rendre avec la copie

Tableau des flux de trésorerie de la centrale des bilans

ACTIVITE	
Chiffre d'affaires hors taxes et autres produits d'exploitation	
- Variation "Clients" et autres créances d'exploitation	
= Encaissements sur produits d'exploitation (a)	
Achats et autres charges d'exploitation	
- Variation "Fournisseurs" et autres dettes d'exploitation	
= Décaissements sur charges d'exploitation (b)	
FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION (a) - (b)	
+ Flux liés aux opérations hors exploitation	
- Charges d'intérêts	
- Impôts sur les bénéfices décaissés	
- Flux affecté à la participation des salariés	
- Distribution mise en paiement	
A = FLUX DE TRESORERIE INTERNE	
INVESTISSEMENT	
Investissement d'exploitation hors production immobilisée	
+ Acquisitions de participations et de titres immobilisés	
Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir	
- Subventions d'investissement reçues	
- Variation des dettes sur immobilisations	
- Encaissements sur cessions d'immobilisations	
I = FLUX LIE A L'INVESTISSEMENT	
FINANCEMENT	
Augmentation ou réduction du capital	
- Variation des créances sur capital appelé non versé	
= Flux lié au capital (c)	
Nouveaux emprunts (dont nouveaux engagements de location financement)	
- Remboursements d'emprunts	
= Variation des emprunts (d)	
Variation des crédits bancaires courants	
+ Variation des créances cédées non échues	
+ Variation des avances de trésorerie reçues des groupes et associés	
+ Variation des titres et des créances négociables hors groupe	
= Variation de la trésorerie passif (e)	
F = FLUX LIE AU FINANCEMENT (c) + (d) + (e)	
VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF	
Variation des disponibilités	
+ Variation des valeurs mobilières de placement	
+ Variation des avances de trésorerie aux groupes et associés	
= VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF = A - I + F	

Annexe C

A compléter et à rendre avec la copie

TABLEAU DE CALCULS DES RATIOS DE LA SOCIETE GRACIE

Ratios	Calculs	Ratios 2004 (à compléter)	Ratios 2003	Ratios du secteur d'activité
Taux de VA = VA CDB/CA CDB (CA CDB = Ventes de marchandises + production)			15%	20%
Délai moyen de rotation des stocks de marchandises (1)			50 j	94 j
Délai de règlement des clients (1)			126 j	65 j
Délai de règlements aux fournisseurs (1)			107 j	73 j
Poids du BFRE = (BFRE/CAHT) x 360			62 j	57 j
Taux de variation du CAHT			- 58%	- 5%
Taux de variation de la VA CDB			- 60%	- 3%
Taux de marge commerciale			12%	27%
Taux d'endettement financier = endettement financier / capitaux propres			67%	90%
Financement courant du BFRE = (CBC + créances cédées non échues) / BFRE			33%	24%

(1) Le calcul du ratio sera effectué à partir des valeurs fin 2004.

Proposition de corrigé

DOSSIER 1 : TABLEAU DE FLUX ET DIAGNOSTIC FINANCIER

Première partie : Analyse de l'activité

1. Calculer la valeur ajoutée et l'excédent brut d'exploitation (selon les modalités préconisées par le Plan comptable général) pour l'exercice 2004. Déterminer l'excédent de trésorerie d'exploitation (ETE) pour l'exercice 2004. Préciser la définition et l'intérêt de ces trois soldes.

- Calcul valeur ajoutée et E.B.E selon le P.C.G

Produits		Charges		Soldes	
Ventes de marchandises	17 453	Coût d'achat des marchandises vendues	14 094	Marge commerciale	3 359
Production Vendue	3 744	Déstockage de production	0	Production de l'exercice	3 744
Production Stockée	0				
Production Immobilisée	0				
	3 744				
Marge commerciale	3 359	Consommation de l'exercice en provenance des tiers	2 711	VA	4 392
Production de l'exercice	3 744		2 711		
	7 103				
Valeur ajoutée	4 392	I.T.V.A	282	E.B.E (ou I.B.E)	512
Subvention d'exploitation	0	Charges de personnel	3 598		
	4 392		3 880		

- Calcul E.T.E

L'ETE représente la trésorerie générée (ou consommée) au cours de N du seul fait des opérations liées à l'exploitation.

- 1^{ère} façon de calculer l'E.T.E

Le principe général est le suivant :

$$\Rightarrow \text{Produits d'exploitation encaissés en N} - \text{Charges d'exploitation décaissées en N} = \text{E.T.E}$$

Conséquences :

- Produits d'exploitation encaissables de N => cf compte de résultat de N
- + Créances d'exploitation de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- + Avances et acomptes versés de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- + Avances et acomptes reçus de N => cf bilan fonctionnel de N
- + Dettes d'exploitation de N => cf bilan fonctionnel de N
- Charges d'exploitation décaissables de N => cf compte de résultat de N
- Avances et acomptes reçus de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- Créances d'exploitation de N => cf bilan fonctionnel de N
- Dettes d'exploitation de N-1 => cf bilan fonctionnel de N-1
- Avances et acomptes versés de N => cf bilan fonctionnel de N

$$= \text{E.T.E}$$

Rappel₁

$$\begin{aligned}
 & \text{Vente de marchandises} \\
 & + \text{ Production vendue} \\
 & + \text{ Production immobilisée} \\
 & + \text{ Subvention d'exploitation} \\
 \hline
 & = \text{ Produits d'exploitation encaissables de N}
 \end{aligned}$$

Vous remarquerez que l'on n'a pas inclut la production stockée !

Rappel₂

$$\begin{aligned}
 & \text{Achats de marchandises} \\
 & + \text{ Achats de matières et autres approvisionnements} \\
 & + \text{ Autres achats et charges externes} \\
 & + \text{ I.T.V.A} \\
 & + \text{ Salaires et traitements} \\
 & + \text{ Charges sociales} \\
 \hline
 & = \text{ Charges d'exploitation décaissables}
 \end{aligned}$$

Vous remarquerez que l'on n'a pas inclut les variations de stocks apparaissant en charges !

- 2^{ème} façon de calculer l'E.T.E

Compte tenu de ce qui est écrit ci-dessus, on peut écrire :

$$\begin{aligned}
 & \text{E.B.E} \\
 & - \text{ (Variation du B.F.R.E) (1)} \\
 & = \text{E.T.E}
 \end{aligned}$$

(1) => Calculée à partir des bilans fonctionnels

Ou, ce qui revient au même :

$$\begin{aligned}
 & \text{E.B.E} \\
 & + \text{ (Variation du B.F.R.E) (2)} \\
 & = \text{E.T.E}
 \end{aligned}$$

(2) => cf TF du P.C.G sous la rubrique "Variation nette exploitation"

Remarque :

Notez bien les parenthèses !

D'autre part, dans ces formules on s'aperçoit que les variations de stocks interviennent 2 fois :

- une fois dans l'E.B.E
- une fois dans la variation du B.F.R.E

D'où la 3^{ème} façon de calculer l'E.T.E

$$\begin{aligned}
 & \text{E.B.E} \\
 & - \text{ (Variation de stocks) } \Rightarrow \text{cf bilans fonctionnels} \\
 \hline
 & = \text{ Excédent Sur Opérations (E.S.O)} \\
 & + \text{ (Variation des avances et acomptes reçus) } \Rightarrow \text{ cf bilans fonctionnels} \\
 & + \text{ (Variation des dettes d'exploitation) } \Rightarrow \text{ cf bilans fonctionnels} \\
 & - \text{ (Variation des avances et acomptes versés) } \Rightarrow \text{ cf bilans fonctionnels} \\
 & - \text{ (Variation des créances d'exploitation) } \Rightarrow \text{ cf bilan fonctionnels} \\
 \hline
 & = \text{E.T.E}
 \end{aligned}$$

Conséquence.

Comme nous disposons de la 2^{ème} partie du T.F du P.C.G, nous allons utiliser la 2^{ème} façon de calculer l'E.T.E.

$$E.T.E = E.B.E + \text{Variation du B.F.R.E}$$

$$E.T.E = 512 + 1\ 536 = 2\ 048\ \text{K €}$$

- Intérêt de la valeur ajoutée

La valeur ajoutée mesure la contribution que l'entreprise et son personnel apportent à l'économie du pays. L'entreprise produit des biens et services mais elle consomme une partie de la production des autres entreprises. Seule la différence entre cette production et cette consommation accroît la valeur de la production nationale.

On peut donc définir simplement la VA comme étant la richesse créée par l'entreprise.

Donc, $VA = \text{Ventes} + \text{Production} - \text{Achats et charges externes nécessaires à la vente et à la production}$.

A quoi sert la valeur ajoutée => A régler les autres charges en aval (I.T.V.A, personnel, charges financières ...) et à constituer le résultat !

Nous voyons donc que la V.A "créée" par l'entreprise a "profité" à l'Etat, au personnel, aux prêteurs, et aux actionnaires. D'où la notion de richesse créée.

Compte tenu de ce que nous venons de voir, il est intéressant de montrer la répartition de la VA entre les différents bénéficiaires (c'est, entre autres choses, ce que montre clairement le tableau des S.I.G de la C.D.B de la B.D.F).

- Intérêt de l'E.B.E

L'E.B.E est (avec la V.A) un solde très important et intéressant pour l'analyse financière.

On peut dire simplement que l'E.B.E représente la trésorerie dont disposerait l'entreprise à la fin de l'exercice, **grâce à son exploitation**, si tous les produits et toutes les charges qui le composent ont été encaissés et décaissés.

En effet, tous les produits et charges en amont de ce solde sont tous encaissables et décaissables (les amortissements, par exemple ne sont pas intégrés dans le calcul).

Rappelons que c'est l'exploitation qui devrait principalement dégager de la trésorerie car c'est ce pour quoi l'entreprise a été créée !

Si ce n'est pas le cas => $E.B.E < 0$ (autrement dit l'entreprise a dégagé un I.B.E), l'entreprise risque de ne pas avoir la trésorerie nécessaire pour régler :

- les emprunts (capital + intérêts)
- les autres charges en amont de l'E.B.E (impôts...)
- les éventuels dividendes

D'autre part l'E.B.E permet des comparaisons (en pourcentage par rapport au C.A) interentreprises du même secteur (de tailles différentes) puisqu'il n'intègre pas les amortissements, les provisions et les charges financières

- Intérêts de l'E.T.E

- Alerte du chef d'entreprise sur l'état de sa trésorerie

L'E.T.E ne dépend pas du montant des stocks ni des amortissements et provisions d'exploitation.

Il peut donc être calculé à n'importe quel moment de l'exercice (inutile d'avoir effectué les opérations d'inventaire !).

La dégradation de la trésorerie d'exploitation se verrait donc très rapidement. Il suffirait de sortir la balance comptable.

- Prévention et diagnostique

- Si l'E.T.E est < 0, cette situation provient soit :

- d'un l'E.B.E insuffisant (rentabilité économique insuffisante).

- parce que le B.F.R.E a trop augmenté (mauvaise maîtrise des besoins de financement liés à l'exploitation et de la croissance).

- des 2 raisons à la fois !

- Conséquences :

Si l'E.T.E est < 0, cela implique donc forcément que l'entreprise ne pourra pas maintenir ses investissements d'exploitation, ni rembourser ses éventuels emprunts et autres dettes, ni verser des dividendes.

Ceci serait évidemment très grave si cela devait perdurer.

2. Calculer le résultat brut d'exploitation pour l'exercice 2004, à partir de l'excédent brut d'exploitation.

E.B.E	512
+ Annuité de crédit bail	+ 428
+ Autres produits de gestion courante (compte 75)	+ 55
- Autres charges de gestion courante (compte 65)	- 7
+ Escomptes obtenus (compte 765)	0
- Escomptes accordés	0
= RBE	= 988

3. Déterminer, pour l'exercice 2004, la valeur ajoutée selon les modalités préconisées par la "Centrale de bilans", à partir de la valeur ajoutée du Plan comptable général.

Valeur ajoutée du P.C.G	4 392
+ Subventions d'exploitation en complément du prix de vente	0
+ Personnel extérieur	+ 170
+ Annuité de crédit bail	+ 428
=Valeur ajoutée C.D.B	= 4 990

4. Indiquer les finalités de l'analyse de la Centrale de bilans en matière de soldes intermédiaires de gestion.

La C.D.B présente des S.I.G différents de ceux du P.C.G.

Le but étant de donner une approche plus économique de l'entreprise alors que les S.I.G du P.C.G ont plutôt une approche comptable et juridique.

D'autre part ces S.I.G permettent une comparaison interentreprises plus réaliste qu'avec ceux du P.C.G.

5. Calculer la masse des revenus répartis pour l'exercice 2004, à partir de la valeur ajoutée "Centrale de bilans" et retrouver la capacité d'autofinancement (C.A.F) "Centrale de bilans" à l'issue de la répartition de ces revenus.

REVENUS REPARTIS	
Valeur ajoutée "Centrale de bilans"	4 990
+/- Autres produits et charges d'exploitation (1)	+ 48
+/- Produits et charges hors exploitation (2)	+ 198
+ Transferts de charges globaux	0
= Revenus répartis	5 236
- PERSONNEL : charges de personnel et participation des salariés (3)	- 3 768
- PRETEURS : charges d'intérêts (4)	- 367
- ETAT : impôts sur les bénéfices et impôts et taxes (5)	- 304
= CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	= 797
- ASSOCIES : dividendes distribués (6)	0
= ENTREPRISES : autofinancement	= 797

(1)

Subventions d'exploitation : 74, sauf la part considérée comme complément de prix de vente	0
+ Autres produits de gestion courante : 75, sauf 755	+ 55
+ Escomptes obtenus : 765 => Dans le poste : Autres intérêts et produits assimilés	0
- Autres charges de gestion courante : 65 sauf 655	- 7
- Escomptes accordés : 665 => Dans le poste : Intérêts et charges assimilés	0
= +/- Autres produits et charges d'exploitation	= 48

(2)

Résultat financier du compte de résultat P.C.G ($76 + 786 + 796 - 66 - 686$) => $5 - 432 = - 427$	- 427
+ D.A.P financières (686)	+ 192
+ Intérêts et charges assimilés (dont le compte 665 : escomptes accordés)	+ 239
- Escomptes obtenus (765)	0
- Reprises sur provisions et transferts de charges financières (786 + 796)	- 2
+ Résultat exceptionnel du compte de résultat ($77 + 787 + 797 - 67 - 687$) => $262 - 364 = - 102$	- 102
+ D.A.P exceptionnelles (687)	+ 298
+ V.C.E.A.C (675)	0
- P.C.E.A (775)	0
- Quote-part de subvention virée au compte de résultat (777)	0
- Reprises sur provisions et transferts de charges exceptionnelles (787 + 797)	0
+ Quote-part sur opérations faites en commun (755)	0
- Quote-part sur opérations faites en commun (655)	0
= +/- Produits et charges hors exploitation	+ 198

(3)

Salaires et traitements	2 538
+ Charges sociales	+ 1 060
+ Participation des salariés	0
+ Personnel extérieur à l'entreprise (621)	+ 170
= Revenus répartis entre le personnel	3 768

(4)

Intérêts et charges assimilés du compte de résultat	239
- Escomptes accordés (665)	0
+ Part de frais financiers dans l'annuité de crédit bail => $428 - (1\ 500/5)$	+ 128
= Revenus répartis entre les prêteurs	367

(5)

I.T.V.A	282
+ Impôts sur les bénéfices	+ 22
= Revenus répartis entre les services de l'Etat	304

(6)

Dividendes distribués => cf 1^{ère} partie du T.F du P.C.G

2^{ème} partie

1. Compléter le tableau de flux de trésorerie de la C.D.B de la B.D.F

ACTIVITE		
Chiffre d'affaires hors taxes et autres produits d'exploitation	21 252	(1)
- Variation "Clients" et autres créances d'exploitation	- (- 4 191)	(2)
= Encaissements sur produits d'exploitation (a)	25 443	
Achats et autres charges d'exploitation	20 653	(3)
- Variation "Fournisseurs" et autres dettes d'exploitation	- (- 2 311)	(4)
= Décaissements sur charges d'exploitation (b)	22 964	
FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION (a) - (b)	2 479	
+ Flux liés aux opérations hors exploitation	+ 146	(5)
- Charges d'intérêts	- 367	(6)
- Impôts sur les bénéfices décaissés	- 19	(7)
- Flux affecté à la participation des salariés	0	
- Distribution mise en paiement	0	
A = FLUX DE TRESORERIE INTERNE	2 239	
INVESTISSEMENT		
Investissement d'exploitation hors production immobilisée	56	(8)
+ Acquisitions de participations et de titres immobilisés	0	(9)
Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir	0	(10)
- Subventions d'investissement reçues	0	0
- Variation des dettes sur immobilisations	- 28	(11)
- Encaissements sur cessions d'immobilisations	0	(12)
I = FLUX LIE A L'INVESTISSEMENT	28	
FINANCEMENT		
Augmentation ou réduction du capital	0	
- Variation des créances sur capital appelé non versé	0	
= Flux lié au capital (c)	0	
Nouveaux emprunts (dont nouveaux engagements de location financement)	0	
- Remboursements d'emprunts	- 484	(13)
= Variation des emprunts (d)	- 484	
Variation des crédits bancaires courants	- 1 083	(14)
+ Variation des créances cédées non échues	+ 45	(15)
+ Variation des avances de trésorerie reçues des groupes et associés	0	
+ Variation des titres et des créances négociables hors groupe	0	
= Variation de la trésorerie passif (e)	- 1 038	
F = FLUX LIE AU FINANCEMENT (c) + (d) + (e)	- 1 522	
VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF		
Variation des disponibilités	68	(16)
+ Variation des valeurs mobilières de placement	0	
+ Variation des avances de trésorerie aux groupes et associés	+ 621	(17)
= VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF = A - I + F	689	

2(1)

CA net (a) => Ventes de marchandises + Production vendue de biens et de services	21 197
+ Subventions d'exploitation (74)	0
+ Autres produits (compte 75 SAUF le compte 755)	+ 55
- Escomptes accordés (665) => Inclus dans le poste "Autres intérêts et charges assimilés"	0
= C.A.H.T et autres produits d'exploitation	21 252

(2)

Si on dispose de 2 bilans successifs, ce poste se calcule ainsi :

	N	N-1
Avances et acomptes versés		
+ E.C.A/ acomptes versés		
- E.C.P/ acomptes versés		
+ Créances clients et comptes rattachés en BRUT		
+ Part des autres créances liées à l'exploitation en BRUT (Sauf créances d'I.S si incluses dans les autres créances)		
+ E.C.A/ Clients		
- E.C.P/ Clients		
+ Charges constatées d'avance liées à l'exploitation => cf annexes et/ou renvoi ou émettre hypothèse		
+ E.E.N.E => Ce poste n'existe pas dans un bilan comptable => cf annexes et/ou renvoi		
Total	X1	X2
	Variation = X1 - X2	

Or ici nous ne disposons que de la 2^{ème} partie du T.F du P.C.G et d'informations diverses (annexe 3)

Dans le T.F du P.C.G la variation des créances d'exploitation a engendré un dégagement de 4 236. Autrement dit cela signifie que ce poste a diminué sur les 2 années.

L'annexe 3 nous précise que les E.E.N.E. n'ont pas été retraités dans le T.F du P.C.G.

=> E.E.N.E. 2004 = 198 = X1

=> E.E.N.E. 2003 = 153 = X2

=> X1 - X2 = 45

Variation totale pour tableau C.D.B = - 4 236 + 45 = - 4 191

(3)

	N
Achats de marchandises (607)	14 483
+ Achats de matières 1ères et autres approvisionnements (601 + 602)	0
+ Autres achats et charges externes (604 + 605 + 606 + 61 + 62)	+ 2 711
+ Impôts taxes et versements assimilés (63)	+ 282
+ Salaires et traitements (641)	+ 2 538
+ Charges sociales (645)	+ 1 060
+ Autres charges (65 SAUF le compte 655)	+ 7
- Annuité complète de crédit bail => Incluse parmi les autres achats et charges externes pris en compte ci-dessus => Elle sera ventilée en charges d'intérêts et en remboursement d'emprunts ci-après	- 428
- Escomptes obtenus (765) => Inclus dans le poste "Autres intérêts et produits assimilés" du compte de résultat	0
= Achats et autres charges d'exploitation	20 653

(4)

Si on dispose de 2 bilans successifs, ce poste se calcule ainsi :

	N	N-1
Avances et acomptes reçus		
+ E.C.P/ acomptes reçus		
- E.C.A/ acomptes reçus		
+ Dettes fournisseurs et comptes rattachés du bilan comptable		
+ Dettes fiscales et sociales (Sauf dettes d'I.S si elles sont incluses dans le poste ci-dessus => cf. annexes et/ou 2057 dans l'état des échéances des dettes) => Les dettes d'I.S iront dans le poste "Impôts sur les bénéfices décaissés"		
+ Part des autres dettes liées à l'exploitation		
+ E.C.P/ fournisseurs		
- E.C.A/ fournisseurs		
+ Produits constatés d'avance liés à l'exploitation		
Total	X1	X2
	Variation = X1 - X2	

Or ici nous ne disposons que de la 2^{ème} partie du T.F du P.C.G et d'informations diverses (annexe 3)

Dans le T.F du P.C.G la variation des dettes d'exploitation a engendré un besoin de 2 311 (uniquement une variation des avances et acomptes reçus sur commande). Autrement dit cela signifie que ce poste a diminué sur les 2 années.

Variation totale pour tableau C.D.B = - 2 311

(5)

Ce poste se calcule ainsi :

+ Montant du compte 791 (SAUF la part du compte 791 correspondant à l'écriture : 481 à 791)	0
+ Bénéfice attribué ou perte transférée (755)	0
- Perte supportée ou bénéfice transféré (655)	0
+ Produits financiers de participations	0
+ Produits des autres VM et créances de l'actif immobilisées	0
+ Autres intérêts et produits assimilés (SAUF les escomptes obtenus => 765)	+ 3
+ Différences positives de change	0
+ Produits nets sur cessions de V.M.P	0
+ Produits exceptionnels sur opérations de gestion	+ 262
+ Produits exceptionnels sur opérations en capital (Sauf les comptes 775 et 777 => uniquement le compte 778 !)	0
- Différences négatives de change	- 1
- Charges nettes sur cession de V.M.P	0
- Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	- 66
- Charges exceptionnelles sur opération de capital (Pas le comptes 675 => Que le compte 678)	0
- Intérêts courus/Prêts de N	0
+ Intérêts courus/Prêts de N-1	0
+ Intérêts courus/Emprunts de N	+ 66
- Intérêts courus/Emprunts de N-1	- 118
- Part des autres créances liée au hors exploitation de N (a)	0
+ Part des autres créances liée au hors exploitation de N-1 (a)	+ 0
+ Part des autres dettes liée au hors exploitation de N (a)	0
- Part des autres dettes liée au hors exploitation de N-1 (a)	0
= Flux liés aux opérations hors exploitation	146

(a) => Dans ces postes on ne tient pas compte des éléments suivants (même s'ils sont liés au hors exploitation du point de vue du bilan fonctionnel par exemple !) :

- Des créances sur I.S (qui iront avec le poste "Impôts sur les bénéfices décaissés") => cf. 2057
- Des créances sur cessions d'immobilisations (qui iront avec le poste "Encaissements sur cessions d'immobilisations") pour trouver le montant des flux liés aux investissements => Ceci vous sera obligatoirement précisé dans l'énoncé.
- Des créances sur "Groupe et associés" qui iront avec la trésorerie actif ci-après.
- Des dettes sur "Groupe et associés" qui iront avec trésorerie passif ci-après.

En revanche, on tient compte des C.C.A hors exploitation (avec les créances) et des P.C.A hors exploitation (avec les dettes).

Remarques :

Le compte 4562 "Capital souscrit appelé non versé" n'est pas pris en compte dans ce poste. Il sera à insérer avec les opérations de financements. Vous garderez le signe des flux tels que calculés ci-dessus pour l'intégrer dans le tableau.

(6)

	Montant
Intérêts et charges assimilés (SAUF les escomptes accordés => 665)	239
+ Part de frais financiers incluse dans l'annuité de crédit bail (a)	+ 128
= Charges d'intérêts	367

(7)

Impôts sur les bénéfices <u>du compte de résultat</u> => Pas les dettes d'I.S du bilan !	22
+ Créances d'I.S de N (a)	0
- Créances d'I.S de N-1 (a)	0
- Dettes d'I.S de N (a)	- 3
+ Dettes d'I.S de N-1 (a)	0
= Impôts sur les bénéfices décaissés	19

(a) => cf. 2057 "Etat des échéances des créances de N et N-1" ou cf. annexes hors liasse fiscale D'autre part, ces informations sont rarement données dans les énoncés (vous disposerez très rarement de la 2057 des 2 années consécutives !). Donc si vous ne disposez que de la 2057 de N, vous supposerez qu'en N-1 il n'y avait pas de créances et dettes d'I.S (si l'énoncé ne vous dit rien vous ne pourrez pas les calculer !).

Remarques :

En terme de trésorerie, les impôts sur les bénéfices tels que calculés ci-dessus viendront en "-".

(8) => Ce poste se calcule ainsi :

	Montant
Augmentation des immobilisations incorporelles (cf. T.F du P.C.G) => SAUF augmentation des frais d'établissements qui iront avec les variations des autres immobilisations financières ci-après	14
+ Augmentation des immobilisations corporelles (cf. T.F du P.C.G) => Y compris la valeur d'origine des biens pris en crédit bail en N => Y compris le problème des avances et acomptes sur immobilisations	+ 42
- Production immobilisée de N (cf. compte de résultat => compte 72)	0
= Investissement d'exploitation hors production immobilisée	56

Remarques :

Certains auteurs incluent les augmentations des immobilisations incorporelles (hors frais d'établissements) avec la variation des autres actifs immobilisés ci-après. En tout état de cause, ceci ne viendra pas modifier le total des flux liés à l'investissement !

C'est en 2003 que l'entreprise a pris un bien en crédit bail et pas en 2004 !

(9) => Ce poste se calcule ainsi :

Il s'agit des acquisitions des titres de participations et des titres immobilisés au sens strict.

=> On n'intègre donc pas (comme pour le T.F du P.C.G) les augmentations des prêts et autres immobilisations financières (cautions versées...) => cf. 2054

Dans cet exercice il n'y a pas d'acquisition ou d'augmentation d'immobilisations financières

(10) => Ce poste se calcule ainsi :

	Montant
Augmentation des frais d'établissement (cf. 2054)	0
+ Augmentations des prêts (cf. 2054 => Sauf intérêts courus sur prêts de N)	0
+ Augmentations des autres immobilisations financières (cf. 2054)	0
- Diminution des prêts (cf. 2054 => Sauf intérêts courus sur prêts de N-1)	0
- Diminution des autres immobilisations financières (cf. 2054)	0
= Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir	0

Remarques :

- Vous garderez le signe des flux tels que calculés ci-dessus pour l'intégrer dans le tableau.

- D'autre part, certains auteurs insèrent les diminutions des prêts et des autres immobilisations financières dans le poste "Encaissements sur cessions d'immobilisations ci-après).

Toutefois ceci ne viendra modifier en aucune façon le montant total des flux liés aux investissements !

(11) => Ce poste se calcule ainsi :

	Montant
Dettes sur immobilisations de N (cf. bilan)	28
- Dettes sur immobilisations de N-1 (cf. bilan)	0
= Variation des dettes sur immobilisations	28

Remarque :

La variation telle que calculée ci-dessus viendra en "-" dans le tableau.

(12) => Ce poste se calcule ainsi :

	Montant
Prix de cession des immobilisations (compte 775)	0
+ Créances sur cessions d'immobilisations de N-1	0
- Créances sur cessions d'immobilisations de N	0
= Encaissements sur cessions d'immobilisations	0

(13) => Ce poste se calcule ainsi :

	Montant
Remboursement d'emprunt du T.F du P.C.G	184
+ Part d'amortissement dans l'annuité de crédit bail	+ 300
Remboursement d'emprunts	484

(14) => Il s'agit de la variation des C.B et S.C.B => (C.B et S.C.B de N) - (C.B et S.C.B de N-1)

Il vient : (cf D de l'annexe 3) => 211 - 1 294 = - 1 083

(15) => Variation des créances cédées non échues

Il s'agit de la variation des E.E.N.E => (E.E.N.E de N) - (E.E.N.E de N - 1)

Il vient : (cf C de l'annexe 3) => 198 - 153 = 45

(16) => Ce poste se calcule ainsi : (Disponibilités de N) – (Disponibilités de N-1)

Dans le T.F du P.C.G on voit que la variation des disponibilités a engendré un besoin => Ceci veut dire que les disponibilités ont augmenté entre les 2 années => La variation est donc à inscrire en +

(17) => On trouve cette information dans la 2057 "Etat des échéances des créances et des dettes" dans la partie "Etat des créances" sur la ligne "Groupe et associés".

Ce poste se calcule ainsi : (Groupe et associés de N) - (Groupe et associés de N-1)

Dans l'annexe 3 on s'aperçoit que ces avances et acomptes versés ont augmenté de 621 entre les 2 années.

De plus dans le T.F du P.C.G dans "Variations des autres débiteurs" on voit que cette même variation a engendré un besoin de 621 => Ceci veut dire que ce poste a augmenté entre les 2 années => La variation est donc à inscrire en +

2. Expliquer, en une vingtaine de lignes, en quoi l'analyse de la trésorerie est un moyen particulièrement pertinent pour évaluer la performance de l'entreprise et son risque de défaillance.

La trésorerie est un indicateur de performances et de risques, notamment la trésorerie d'exploitation (ETE ou flux de trésorerie interne du tableau des flux de la B.D.F).

A) Qualité de l'indicateur

1) Objectivité

La variation de trésorerie n'est influencée, ni par les conventions comptables plus ou moins arbitraires (amortissements, provisions, inscription de certaines charges à l'actif), ni par l'évaluation des stocks.

Les comparaisons interentreprises et interexercices en sont facilités puisque cet indicateur élimine les effets des différences de méthodes comptables.

2) Rapidité d'obtention de l'information

Il n'est pas nécessaire d'attendre l'inventaire des stocks, des amortissements et des provisions pour connaître les variations de trésorerie.

Une évaluation périodique de la variation de la trésorerie d'exploitation par exemple permet un contrôle continu des performances financières de l'entreprise

3) Sensibilité aux variations d'activité

En cas de mévente entraînant un sur stockage, la production stockée se substitue à la production vendue dans le calcul de l'E.B.E "classique". Ce solde fait ainsi illusion et n'alerte pas assez tôt sur les difficultés de l'entreprise.

Au contraire, le stockage n'a pas d'incidence sur la trésorerie qui est ainsi davantage affectée par les variations d'activité. L'ETE, par exemple, est donc un indicateur du risque de défaillance plus sensible que l'E.B.E.

B) Utilité de l'indicateur

1) Prévention des défaillances

La surveillance des variations de trésorerie alerte sur les circonstances pouvant conduire à une éventuelle cessation de paiement.

2) Reconnaissance de l'effet de ciseaux

La variation de la trésorerie d'exploitation renseigne les responsables d'entreprise sur les difficultés éventuelles qui seraient dues à une croissance du B.F.R.E supérieure à l'E.B.E. Elle montre les limites apportées à une politique de croissance par l'effet de ciseaux.

Une augmentation du chiffre d'affaires n'améliore pas toujours la trésorerie. Dans le cas où le B.F.R.E augmente davantage que l'E.B.E, il existe un seuil au-delà duquel la croissance du chiffre d'affaires tend à réduire la trésorerie. C'est ce qu'on appelle l'effet de ciseau.

3. Calculer les ratios 2004 du dossier d'analyse financière de la Centrale de bilans.

Annexe C

A compléter et à rendre avec la copie

TABLEAU DE CALCULS DES RATIOS DE LA SOCIETE GRACIE

Ratios	Calculs	Ratios 2004 (à compléter)	Ratios 2003	Ratios du secteur d'activité
Taux de VA = VA CDB/CA CDB (CA CDB = Ventes de marchandises + production)	$4\,990 / (3\,471 + 17\,453)$	24%	15%	20%
Délai moyen de rotation des stocks de marchandises (1)	$\frac{(3\,046 + 2\,657)/2}{14\,094} * 360$	73 j	50 j	94 j
Délai de règlement des clients (1)	$\frac{6\,001}{21\,197 * 1,196} * 360$	85 j	126 j	65 j
Délai de règlements aux fournisseurs (1)	$\frac{5\,237}{(14\,483 + 273 + 123 + 2\,315) * 1,196} * 360$	92 j	107 j	73 j
Poids du BFRE = (BFRE/CAHT) x 360	$(2\,829 / 21\,197) * 360$	48 j	62 j	57 j
Taux de variation du CAHT	$(21\,197 - 25\,330) / 25\,330$	- 16,32%	- 58%	- 5%
Taux de variation de la VA CDB	$(4\,990 - 3\,727) / 3\,727$	34%	- 60%	- 3%
Taux de marge commerciale	$3\,359 / 17\,453$	19%	12%	27%
Taux d'endettement financier = endettement financier / capitaux propres	$(1\,640 - 211) / 4\,985$	29%	67%	90%
Financement courant du BFRE = (CBC + créances cédées non échues) / B.F.R.E	$(211 + 198) / 2\,829$	14,46%	33%	24%

(1) Le calcul du ratio sera effectué à partir des valeurs fin 2004.

4. Commenter en une page l'ensemble des résultats obtenus et analyser l'évolution de l'activité et de la situation financière de l'entreprise.

- Analyse du compte de résultat

Le résultat de l'exercice s'est très nettement amélioré (+ 1 152 K €) entre 2004 et 2003.

Ceci est du principalement à plusieurs raisons :

- le résultat d'exploitation a baissé de 15% (22 691/26 733) mais parallèlement les charges d'exploitation ont baissé de 20%.
- la chute du CA s'est décélérée (- 16% en 2004, - 58% en 2003)
- baisse de près de 50% des charges financières grâce à une diminution très nette des D.A.P financières et des charges d'intérêts (diminution de l'endettement).
- le taux de marge commerciale a augmenté de 9 points
- le taux de VA a augmenté de 9 points et surtout la variation de la VA est devenu > 0

Par ailleurs :

- la C.A.F est > 0 et aucun dividende n'a été distribué pour améliorer les fonds propres.
- l'E.B.E est > 0

On remarque toutefois une augmentation des dotations aux amortissements et provisions exceptionnels de 298 K €. Il serait intéressant d'en connaître la raison !

Tous ces éléments indiquent un redressement très net de la situation.

- Analyse du tableau des flux de la C.D.B et du T.F de P.C.G

Le flux de trésorerie interne est de 2 239 K €. Ce qui montre la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie grâce à son exploitation. Or ceci est capital pour la survie de l'entreprise à moyen terme.

On remarque également une diminution de l'endettement, ce qui a permis de diminuer très sensiblement les charges financières.

Les concours bancaires ont également diminué fortement (près de 50%), ce qui améliore l'indépendance de l'entreprise et éloigne le risque de cessation de paiement.

Toutefois on remarque la faiblesse des investissements (notamment en exploitation). Il serait souhaitable de remédier à cette situation dans les années à venir pour que l'entreprise améliore sa productivité et accroisse son CA.

La variation du F.R.N.G est une ressource nette de 257 K €, ce qui respecte la règle des grands équilibres financiers.

Parallèlement il ressort une ressource en fonds de roulement (et pas un B.F.R), ce qui entraîne arithmétiquement une amélioration de la trésorerie.

- Analyse des ratios de la C.D.B

Le délai de règlement des clients a nettement baissé (accélération des encaissements) et le délai fournisseurs est resté relativement stable (cela dépend du mode de calcul : si on n'intègre pas les services extérieurs, il est resté stable).

En revanche le délai de rotation des marchandises a augmenté, ceci est donc à surveiller.

Ces éléments ont entraîné une baisse du B.F.R.E par rapport au CA, ce qui est bon signe et démontre que l'entreprise est mieux gérée.

- Conclusion

Entre 2004 et 2003, l'entreprise a redressé la situation.

Il faudra toutefois à terme que les associés remboursent les avances qui leur ont été accordées (pour compenser en trésorerie une non distribution de dividendes ??). Ceci permettrait d'investir dans des immobilisations d'exploitation et améliorerait sa capacité d'endettement.

Dossier 2 - Plan de financement

1) Précisez en quelques lignes les objectifs du plan de financement

Une fois que les décisions d'investissement et de financement sont prises, il reste à l'entreprise à élaborer un plan de financement.

Le plan de financement est un état financier prévisionnel qui permet d'étudier l'effet des projets à long terme de l'entreprise sur la situation de trésorerie des années à venir.

Le plan de financement permet de s'assurer que les ressources prévisionnelles sont suffisantes pour couvrir les emplois prévisionnels et donc que le projet est financièrement réalisable.

Des scénarios sont étudiés pour différentes valeurs des variables dont le montant est aléatoire (recettes d'exploitation) ou ce celles pour lesquelles subsiste une marge de décision (investissements secondaires, structure du B.F.R.E, dividendes). Ces scénarios testeront la sensibilité du projet aux aléas et la flexibilité du projet en réponse aux évènements.

Par ailleurs les banques exigent la présentation d'un plan de financement équilibré avant d'accorder leur prêt. Un plan de financement de qualité aidera à les convaincre que le projet est rentable et que le remboursement des emprunts est assuré.

D'autre part, dans le cadre de la prévention des difficultés des entreprises, certaines entreprises (sociétés commerciales et personnes morales ayant une activité économique dont le nombre de salariés atteint 300 ou dont le CA atteint 18 290 000 €) peuvent avoir à établir un plan de financement.

Enfin un plan de financement peut servir, par exemple, à convaincre les actionnaires du bien fondé d'une augmentation de capital pour financer des investissements rentables sur la durée.

2) Calculer la C.A.F prévisionnelle pour les exercices 2005 et 2006

a) Détermination du résultat de l'exercice

	2005	2006
Résultat avant amortissements, éléments exceptionnels et IS	251 000	328 000
- D.A.P	- 80 000	- 100 000
+ Quote-part de subvention virée au compte de résultat (777) (60 000/5 = 12 000)	+ 12 000	+ 12 000
= R.C.A.I	183 000	240 000
- IS	- 61 000	- 80 000
= Résultat de l'exercice	122 000	160 000

b) Calcul des C.A.F prévisionnelles

	2005	2006
Résultat de l'exercice	122 000	160 000
+ D.A.P	+ 80 000	+ 100 000
+ V.C.E.A.C	-	-
- R.A.P	-	-
- P.C.E.A	-	-
- Quote-part de subvention virée au compte de résultat	- 12 000	- 12 000
= C.A.F	190 000	248 000

3) Présenter le plan de financement pour les exercices 2005 et 2006

	0 Début 2005	1 Fin 2005 ou début 2006	2 Fin 2006 ou début 2007
I) Trésorerie initiale	65 600	- 76 400	- 275 400
Ressources			
C.A.F	-	190 000	248 000
Cessions d'immobilisations	-	-	-
Augmentation de capital en numéraire	-	-	-
Subventions reçues	60 000	-	-
Apports en comptes courants	-	-	-
Emprunts souscrits	-	-	-
II) Total ressources	60 000	190 000	248 000
Emplois			
Dividendes versés	-	50 000	50 000
Investissements	151 000	79 000	-
Remboursement du capital des emprunts	-	80 000	80 000
Remboursement des comptes courants	-	-	-
Variation du B.F.R. (a)	51 000	9 000	-
III) Total emplois	202 000	218 000	130 000
IV) Trésorerie finale (I + II - III)	- 76 400	- 275 400	- 157 400

(a) => Par principe de prudence, le B.F.R doit être financé en début de période (sauf avis contraire de l'énoncé)
=> B.F.R 2004 = 21 000

=> B.F.R 2005 = 480 000 * 0,15 = 72 000 => Variation de B.F.R = 72 000 - 21 000 = 51 000

=> B.F.R 2006 = 540 000 * 0,15 = 81 000 => Variation de B.F.R = 81 000 - 72 000 = 9 000

4) Commenter en quelques lignes l'équilibre du plan de financement

Ce plan de financement est totalement déséquilibré, la trésorerie finale étant < 0 à la fin de chaque période.

En conséquence il faut remédier à la situation pour le "rendre" équilibré !

Compte tenu des informations fournies par l'énoncé on ne peut que raisonner arithmétiquement !

Autrement dit pour que la trésorerie à la fin de chaque période soit > 0 , il faut :

- trouver des ressources supplémentaires
- et/ou diminuer les emplois

Pour les ressources complémentaires, on peut envisager :

- une augmentation de capital (il faut convaincre les actionnaires)
- un apport en compte courant (remboursable dès que la trésorerie le permettra)
- souscription à un nouvel emprunt (si une banque l'accepte !)
- augmenter la C.A.F !

Pour diminuer les emplois on peut envisager :

- de supprimer la distribution de dividendes (mécontentement probable des actionnaires)
- de diminuer le B.F.R en accélérant l'encaissement des créances clients, en gérant les stocks au plus juste et en augmentant si possible le crédit fournisseur (plus facile à dire qu'à faire).

Bien entendu toutes ses solutions restent théoriques. Toutefois une action sur la trésorerie est obligatoire (quelle qu'en soit la forme) sinon le projet ne pourra pas aboutir.

Dossier 3 – Bons de souscription d'actions

1) Décomposer la valeur du bon fin septembre 2004 en valeur intrinsèque et en valeur temps.

La valeur intrinsèque correspond à la différence entre le prix d'exercice et le cours de l'action. Elle ne peut pas être négative.

La valeur temps (ou valeur spéculative) correspond au risque relatif à l'option en fonction des probabilités d'évolution du marché de l'action.

Remarque.

La parité correspond au nombre de bons qu'il faut exercer pour acheter une action.

$$VI = \frac{\text{Cours du sous jacent} - \text{Prix d'exercice}}{\text{Parité}} = \frac{118,85 - 89,65}{20} = 1,46 \text{ €}$$

Valeur temps = Valeur totale du bon - VI

$$\text{Valeur temps} = 2,72 - 1,46 = 1,26 \text{ €}$$

2) Calculer fin septembre 2004, le cours de l'action à l'échéance anticipé du marché.

Le cours de l'action à l'échéance anticipé par le marché est égal au cours du jour de l'action plus le cours du jour du bon multiplié par la parité.

$$\text{Soit : } 118,85 + (2,72 * 20) = 173,25 \text{ €}$$

3) Indiquer quelles décisions le trésorier peut prendre fin septembre 2004 relativement à ces bons ?

Rappel.

Sachant qu'à chaque action est attribué un bon de souscription et qu'il faut 20 bons pour souscrire à une actions, la société NITA pourra souscrire à : $1\ 000/20 = 50$ actions.

Quatre possibilités s'offrent à lui :

- il vend les bons fin septembre 2004
- il exerce les bons à cette date et cède immédiatement les 50 actions obtenues grâce aux bons
- il exerce les bons à cette date et conserve les 50 actions obtenues grâce aux bons, qui viennent donc s'ajouter aux 1 000 actions déjà possédées
- il conserve les bons

4) Calculer la variation du cours théorique du bon si le cours de l'action augmente de 25% dans les prochains mois.

Si l'action augmente de 25%, sa cote sera de : $118,85 * 1,25 = 148,56 \text{ €}$

$$VI = \frac{\text{Cours du sous jacent} - \text{Prix d'exercice}}{\text{Parité}} = \frac{148,56 - 89,65}{20} = 2,95 \text{ €}$$

Par hypothèse la valeur temps est restée stable, donc la valeur du bon serait de :
 $\Rightarrow 2,95 + 1,26 = 4,21 \text{ €}$

Variation du cours du bon en € = $4,21 - 2,72 = + 1,49 \text{ €}$

$$\text{Variation du cours du bon en \%} = \frac{4,21 - 2,72}{2,72} = + 54,78\%$$

5) Calculer la variation du cours théorique du bon si le cours de l'action baisse de 25% dans les prochains mois.

Si l'action baisse de 25%, sa cote sera de : $118,85 * 0,75 = 89,14 \text{ €}$

$$VI = \frac{\text{Cours du sous jacent} - \text{Prix d'exercice}}{\text{Parité}} = \frac{89,14 - 89,65}{20} = 0 \text{ €}$$

Remarque.

La VI ne peut pas être < 0

Par hypothèse la valeur temps est restée stable, donc la valeur du bon serait de :
 $\Rightarrow 0 + 1,26 = 1,26 \text{ €}$

Variation du cours du bon en € = $1,26 - 2,72 = - 1,46 \text{ €}$

$$\text{Variation du cours du bon en \%} = \frac{1,26 - 2,72}{2,72} = - 53,68\%$$

6) Indiquer la conclusion qu'il est possible de tirer de ces résultats.

Ces deux calculs démontrent qu'il existe un très fort effet de levier sur les bons de souscriptions d'actions.

En effet, quand le support baisse de 25 %, le bon rattaché chute de plus de 50 % et inversement.

Ils sont donc très spéculatifs et par conséquent excessivement dangereux pour l'investisseur.

7) Evaluer le portefeuille de la société NITA au 31 décembre 2004 en fonction des différentes options prises en septembre 2004. Indiquer si le trésorier a eu raison de conserver ces bons jusqu'en décembre 2004.

- **Evaluation du portefeuille au 31/12/204 en fonction des choix effectués par le trésorier en septembre 2004.**

- **1^{er} cas : il a vendu les bons fin septembre 2004**

Titres M&P : $1\ 000 * 132,05 = 132\ 050\ €$

Trésorerie : $1\ 000 * 2,72 = 2\ 720\ €$

Total = $132\ 050 + 2\ 720 = 134\ 770\ €$

Remarque

Idéalement il aurait fallu tenir compte des produits financiers issus du placement de cette somme pendant 3 mois.

- **2^{ème} cas : il a exercé les bons fin septembre 2004 et a cédé immédiatement les 50 actions obtenues grâce aux bons**

Titres M&P : $1\ 000 * 132,05 = 132\ 050\ €$

Trésorerie : $50 * (118,85 - 89,65) = 1\ 460\ €$

Total = $132\ 050 + 1\ 460 = 133\ 510\ €$

- **3^{ème} cas : il a exercé les bons fin septembre 2004 et a conservé les 50 actions obtenues grâce aux bons**

Titres M&P : $(1\ 000 + 50) * 132,05 = 138\ 652,50\ €$

- **4^{ème} cas : il a conservé les bons**

Titres M&P : $1\ 000 * 132,05 = 132\ 050\ €$

Bons sur titres M&P : $1\ 000 * 3,31 = 3\ 310$

Total = $132\ 050 + 3\ 310 = 135\ 360\ €$

- **Conclusion**

A la date du 31/12/2004, il semblerait que le trésorier ait eu tort de conserver ses bons.

Toutefois, l'échéance étant encore lointaine il est toujours possible que la cote des bons augmente.