ROYAUME DU MAROC
Université Intercontinentale Libre.
Ecole Supérieure Sup' Management.
Département : Sciences Economiques et Gestion.

Reconnue par l'Etat

PILOTAGE FINANCIER DE L'ENTREPRISE

Master: Ingénierie Financière (Semestre 9)

- **Pr. NAIMI JAMAL EDDINE**

AN

Introduction

Chapitre1: L'analyse du C.P.C. (C.R.)

Chapitre 2: L'analyse du bilan

Chapitre 3: L'analyse financière statique: La méthode des ratios

Chapitre 4: Le fond de roulement normatif (FRN)

Chapitre 5:Le tableau de financement du plan comptable marocain

Chapitre 6: Le choix d'investissements

Chapitre 7: Le plan de financement

Chapitre 8: Les sources de financement

Chapitre 9: La gestion de trésorerie

Conclusion

Bibliographie

Introduction

- **Turbulence de l'environnement aussi national qu'international.**
- **Le pilotage financier de l'entreprise devient systématique.**
- **L'analyse financière et le diagnostic financier doivent déboucher sur la proposition de remèdes efficaces.**

- **Le pilotage financier de l'entreprise** a comme objectif:

✓ Diagnostiquer la situation financière de l'entreprise.
✓ Apprécier la rentabilité présente et future de l'entreprise.

1.Etat des soldes de gestion E.S.G.:

Marge brute ou commerciale (MBE)= Vente de marchandises en l'état
- Achats revendus de marchandises

La production(P)= Vente de biens et services produits
(+ou-) Variation de stocks
+ Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

La valeur ajoutée(VA)= La marge brute
+ production de l'exercice
- Consommation de l'exercice.

L'excédent brut d'exploitation(EBE)= VA + Subventions d'exploitations
– impôts et taxes
– charges de personnel.

Résultat d'exploitation(RE)= EBE + Autres produits d'exploitations
– Autres charges d'exploitations – dotations d'exploitation
+ reprises d'exploitation.

1.Etat des soldes de gestion E.S.G.:

Résultat financier (RF)= Produits financiers - Charges financières

Résultat courant(RC)= Résultat d'exploitation (+ou-) Résultat financier.

Résultat non courant(RNC)= Produits non courants - Charges non courantes.

Résultat net(RN)= Résultat courant (+ou-) résultat non courant – impôt sur les résultats.

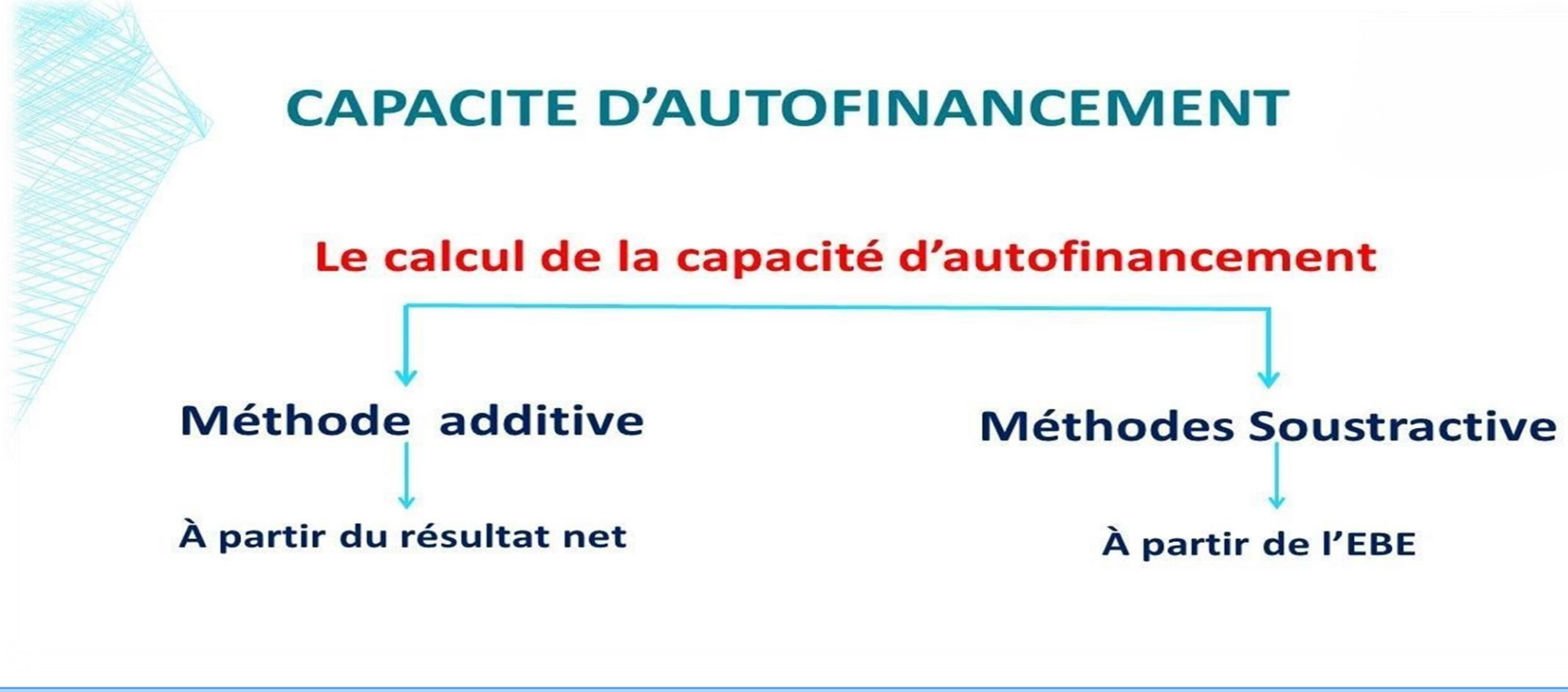
1.Etat des soldes de gestion E.S.G.:

ESG

CPC	
EXPLOITATION	
Produits d'exploitation	
Charge d'exploitation	
Resultat d'explotation	
FINANCIER	
Produits financier	
Charge financier	
Résultat financier	
Résultat courant	
NON COURANT	
Produits non courant	
Charge non courant	
Résultat non courant	
Résultat avant impots	
Impot sur résultat	
Résultat net	

TFR	
Ventes de marchendise	
(-)Achats revendus de M/ses	
Marge brutes sur ventes en l'état	
Ventes de biens et services produits	
Variation stocks de prdts	
Immob prd par l'E/ses pour elle méme	
Production de l'exercice	
Achats consomés des M et fournitures	
autres charge externes	
consommation de l'exercice	
La valeur ajoutée	
(+) subventions d'exploitation	
(-)impot et taxes	
(-) charge de personnel	
Excédént brut d'zxploitation	
(+) autres produits d'exploitation	
(-) autres charge d'exploitation	
(+) reprises d'exploitation	
(-) dotation d'exploitation	
Résultat d'exploitation	
(+/-) Résultat financier	
Résultat courant	
Résultat non courant	
Résultat avant impot	
Impot sur le résultat	
Résultat net	

1.Etat des soldes de gestion E.S.G.:



Reconnue par l'Etat

1.Etat des soldes de gestion E.S.G.:

1.La méthode additive:

Capacit d'autoufinnancement CAF	
Elements	**Mantants**
Resultats Net	
dotation aux amortissemnts et provision * d'exploiatation *financiers * non courants	+
VNA des immobilisation cédées	+
Reprises sur amortissements et provision * d'exploitation *financiérs *non courants *represes sur subvention d'investissements	-
PC des immobilisations	-
CAF	
Dividendes	
Autofinancement	

1.Etat des soldes de gestion E.S.G.:

2.La méthode soustractive:

EBE
(Excédent brut d'exploitation)

+ autres produits « encaissables » d'exploitation (compte 75)
+ transferts de charges (compte 791)
+ produits financiers « encaissables » (comptes 76 et 796)
+ produits exœptionnels « encaissables » (comptes 771, 778 et 797)

- autres charges « décaissables » d'exploitation (compte 65)
- charges financières « décaissables » (compte 66)
- charges exceptionnelles « décaissables » (comptes 671 et 678)
- participation des salariés aux résultats (compte 691)
- impôts sur les bénéfices (compte 695)

= Capacité d'autofinancement

1.Etat des soldes de gestion E.S.G.:

- Retraitements du compte de produits et de charges « CPC »:

- **Le crédit bail:** La redevance crédit bail payée est déduite des autres charges externes et ventilée entre les dotations aux amortissements (dotation qui aurait été pratiquée pour l'exercice concerné) et les charges financières (pour le solde).
- **Les charges de personnel:** Les frais de personnel intérimaire (détaché et prêté) ont la même nature que celle des frais de personnel, il est donc souhaitable de déduire ces dépenses des charges externes et de les ajouter aux charges de personnel.
- **Les charges de sous traitance:** Pour rendre la comparaison pertinente entre les entreprises, on retranche les charges de sous traitance des autres charges externes et on les reclasse soit en achats pour la part des « matières », soit en charges de personnel pour la part « main d'œuvre ».
- **Les subventions d'exploitation:** Le PCM **exclut** du calcul de la valeur ajoutée les subventions d'exploitation.

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Exercice 1:

EXERCICE n° 1 :

La société "MAGHREB" qui projette d'autofinancer de nouveaux équipements industriels vous demande de lui calculer l'autofinancement net à partir des éléments de charges et de produits de son CPC (en Milliers de DH) pour l'exercice 19N :

Ventes de produits finis	2.732
Produits financiers	131
Reprises financières	46
Rabais, remises, ristournes accordés	84
Locations diverses reçues	156
Reprises sur provisions pour risques et charges	227
Produits des cessions d'immobilisations	208
Achats de matières premières	1.415
Autres charges d'exploitation	22
Impôts et taxes	141
Autres charges externes	739
Valeurs nettes d'amortissement des éléments cédés	123
Charges de personnel	454
Charges financières.	16
Autres charges non courantes	8
Dotations aux amortissements (exploitation)	173
Dotations aux provisions pour risques et charges	45
Impôt sur les résultats	110
Résultat de l'exercice	204

* Stocks en fin d'exercice :

	19 N-1	19 N
Matières premières	155	212
En-cours de production	36	41
Produits finis	324	296

N.B: Les dotations et les reprises sont relatives à l'actif immobilisé.

Travail à faire :

La société "MAGHREB" a l'intention de mettre en distribution des dividendes pour un montant de 28. De plus, elle s'inquiète de savoir si la trésorerie correspondant à la CAF est bien disponible en banque en fin d'exercice 19N. ***Qu'en pensez-vous ?***

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 1:

CORRIGE DE L'EXERCICE n° 1 :

* **Calcul de la CAF : Méthode additive :**

CAF = Résultat Net + Dotations – Reprises + VNAIC – PCIC

CAF = ?

+ Résultat Net	: +204
+ Dotations	: +173 (Amortissement / exploitation).
+ Dotations	: +45 (Dotations aux provisions pour risques et charges).
- Reprises	: -46 (Reprises financières).
- Reprises	: -227 (Reprises / provisions pour risques et charges).
+ V.N.A. I.C	: +123 (Valeur Nette d'Amort. des Immob. Cédées).
- P.C.I.C	: -208 (Produit de Cession des Immob. Cédées).

CAF = 64

Autofinancement = CAF – Dividendes.

Autofinancement = 64 – 28 = 36

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 1:

* **Calcul de la CAF : Méthode soustractive :**

Calcul de l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE) ?

EBE = Valeur Ajoutée (VA) + Subventions d'exploitation – Impôts et taxes – Charges de personnel.

VA = Production de l'exercice – Consommation de l'exercice.

☞ **Production de l'exercice = ?**

. Vente de biens et services produits = 2732 – 84 + 156 = **2804**
  . Ventes de produits finis (2732)
  . Rabais, Remises, Ristournes accordés (84)
  . Locations diverses reçues (156)

. Δ Stock des produits finis (SF – SI) = (296 – 324) + (41 – 36) = -23

. Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même = **0**

Production de l'exercice = 2804 – 23 + 0 = 2781

☞ **Consommation de l'exercice = ?**

. Achats consommés de matières et fournitures =
  Achats de matières premières (1415)
  + Δ Stock(SI – SF) (155 – 212)
  = **1358**

. Autres charges externes = **739**

Consommation de l'exercice = 1358 + 739 = 2097.

Donc :

VA = 2781 – 2097 = **684.**

EBE = 684 – 141 – 454 = **89.**

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 1:

CAF = ?

EBE	: 89
+ Autres produits d'exploitation	: +0
- Autres charges d'exploitation	: -22
+ Transferts de charges	: +0
+ Produits financièrs	: +131
- Charges financières	: -16
+ Produits non courants	: +0
- Charges non courantes	: -8
- Reprises / Actif circulant	: -0
+ Dotations / Actif circulant	: +0
- Impôt / Résultat	: -110
CAF	**= 64**

Autofinancement = CAF – Dividendes = 64 – 28 = 36

Conclusion :

L'autofinancement net qui est égal à (64 – 28 = 36) est simplement potentiel, sa disponibilité en banque dépend en particulier des décalages financiers et physiques qui existent entre le recouvrement des créances et le remboursement des dettes.

Le surplus monétaire que constitue la CAF sera plus tard disponible en banque et ceci au terme des cycles d'activités physiques et financiers.

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Exercice 2:

EXERCICE n° 2 :

La société «TOP GLACE», implantée depuis une dizaine d'années dans la ville de Casablanca, fabrique des produits surgelés et des crèmes glacées; en outre, elle achète et vend en l'état des MEUBLES DES CONGELATIONS AUX DISTRIBUTEURS. Ce regroupement d'activités, très appuyé en 1999, lui a permis de se développer parallèlement dans des réseaux commerciaux divers : Vente à domicile, secteur de la restauration, distribution moderne (supérettes, supermarchés, hypermarchés). Cette opération, soutenue par des programmes industriels importants, devrait permettre une amélioration des résultats qui ont été non satisfaisants pour l'année 1998.

Travail à faire :

1- *Etablir le tableau de Formation des Résultats (ESG) 1998 et 1999.*
2- *Calculer la Capacité d'Autofinancement (C.A.F) pour 1998 et 1999 en prenant en considération les informations ci-dessous.*
3- *Calculer la Capacité d'Autofinancement (C.A.F) 1999 par la méthode soustractive en prenant en considération les informations ci-dessous.*
4- *Calculer les soldes de Gestion Corrigés pour 1999.*

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Exercice 2:

INFORMATIONS EXTRAITES DE LA BALANCE

Postes	Comptes	1999	1998
Dot.D'expl.	- Dot. Exp Amort. Non val.	175000	85000
	- Dot. Exp Amort Immob Incorp	370000	170000
	- Dot. Exp Amort Immob Corp	2750000	800000
	- Dot. Exp Risques et Chges momentanés	105000	58000
	- Dot. Exp pour dép de l'actif Circ.	145000	137000
Dot. Fin.	- Dot. Amort. Des primes de Remb. des obligations	25000	15000
	- Dot. Prov. Dép Immob Fin.	80000	65000
	- Dot. Prov. Dép titres et V.P.	320000	145000
	- Dot. Prov. Dép. comptes Tréso.	155000	75000
Dot. Non. Courantes	- Dot. Amort. Excép. Immob.	98000	28000
	- Dot.N. courantes prov Risques et Chges momentanés	45000	45000
	- Dot.N. courantes pour Dép. l'actif. Immob	22000	12000
	- Dot.N. courantes pour Dép de l'actif Circ.	20000	10000
Reprises exploitations	- Rprses sur amrt Des immob. Corp	252000	168000
	- Rprses sur prov. Pour dép. l'actif Circulant	375000	220000
	- Transfert de charges d'exp.	128000	47000
Reprises Financières	- Rprses sur amrt. Des primes. Remboursement des obligations	22000	17500
	- Rprses sur prov. Pour dép. des titres et valeurs de placement. (T.V.P.)	333000	225000
	- Transferts de charges financières	70000	11500
Reprises non courantes	- Rprses N.courantes sur amrt. Excép. Des immob.	175000	82000
	- Rprses N.courantes Risques et Chges momentanés	55000	75000
	- Rprses N.courantes sur prov. Pour dép l'actif Circulant.	24000	28000
Rémunération du personnel Extérieur à l'entreprise	- Rémunération du personnel occasionnel	550000	257000
	- Rémunération du personnel intérimaire موقت	25000	17500

AUTRES INFORMATIONS :

Dans le cadre de son programme d'investissement cette entreprise a utilisé en 1999 des machines en crédit bail, elle a payé en cette année 158000 DH de redevances, la valeur d'origine de ses machines est estimée à 800000 DH, durée de vie économique 8 ans, la valeur résiduelle 60000 DH.

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Exercice 2:

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes)
(modèle normal)

		Nature	Opérations propres à l'exercice 1	Opérations concernant l'exercice précédent 2	Totaux de l'exercice 3 = 2+1	Totaux de l'exercice précédent 4
EXPLOITATION	I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
		- Ventes de marchandises (en l'état)	30.500.000,00	250.000,00	30.750.000,00	18.400.000,00
		- Vente de bien et services produits chiffre d'affaires	25.600.000,00	220.000,00	25.820.000,00	14.000.000,00
		ΔStock de produits(1)	-135.000,00		-135.000,00	-75.000,00
		- immobilisation produites par l'entreprise pour elle-même	250.000,00		250.000,00	140.000,00
		- Subventions d'exploitation	157.000,00		157.000,00	82.000,00
		- Autres produits d'exploitation	185.000,00		185.000,00	54.000,00
		- Reprises d'exploitation transfert de charges	755.000,00		755.000,00	435.000,00
		Total I	**57.312.000,00**	**470.000,00**	**57.782.000,00**	**33.036.000,00**
	II	CHARGES D'EXPLOITATION				
		- Achats revendus(2) de marchandises	28.750.000,00	150.000,00	28.900.000,00	15.850.000,00
		- Achats consommés (2) de matières et fournitures	14.570.000,00	245.000,00	14.815.000,00	13.600.000,00
		- Autres charges externes	2.250.000,00		2.250.000,00	750.000,00
		- Impôts et taxes	157.000,00		157.000,00	145.000,00
		- Charges de personnel	1.857.000,00		1.857.000,00	875.000,00
		- Autres charges d'exploitation	254.000,00		254.000,00	156.000,00
		- Dotation d'exploitation	3.545.000,00		3.545.000,00	1.250.000,00
		Total II	**51.378.000,00**	**395.000,00**	**51.778.000,00**	**32.626.000,00**
	III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			6.004.000,00	410.000,00
FINANCIERS	IV	PRODUITS FINANCIERS				
		- Produits des titres de partic. Et autres titres immobilisés	254.000,00		254.000,00	191.000,00
		- Gains de change	58.000,00		58.000,00	25.700,00
		- Intérêts et autres produits financiers	5.800,00		5.800,00	2.700,00
		- Reprises financier : transfert charges	425.000,00		425.000,00	254.000,00
	V	**Total IV**	**742.800,00**		**742.800,00**	**473.400,00**
		CHARGES FINANCIERES				
		- Charges d'intérêts	1.250.000,00		1.250.000,00	750.000,00
		- Pertes de change	22.500,00		22.500,00	12.500,00
		- Autres charges financières	254.000,00		254.000,00	251.000,00
		- Dotations financières	580.000,00		580.000,00	300.000,00
		Total V	**2.106.500,00**		**2.106.500,00**	**1.313.500,00**
	VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)			-1.363.700,00	-840.100,00
	VII	RESULTAT COURANT (III+VI)			4.640.300,00	-430.000,00

(1) Variation de stocks stock final – stock initial ; augmentation (+) ; diminution(–)
(2) Achats revendus ou consommés : achats-variation de stocks

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Exercice 2:

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (hors taxes) (suite)
(modèle normal)

		Nature	Opérations		Totaux de l'exercice 3 = 2+1	Totaux de l'exercice précédent 4
			Propres à l'exercice 1	concernant l'exercice précédent 2		
	VII	RESULTAT COURANT (reporté)			4.640.300,00	-430.000,00
NON COURANT	VIII	PRODUITS NON COURANTS - Produits des cessions d'immobilisations	2.580.000,00		2.580.000,00	980.000,00
		- Subventions d'équilibre				
		- Reprises sur subventions d'investissement	450.000,00		450.000,00	154.000,00
		- Autres produits non courants				
		- Reprises non courants ; transfert de charges	254.000,00		254.000,00	185.000,00
		Total VIII	**3.284.000,00**		**3.284.000,00**	**1.319.000,00**
	IX	CHARGES NON COURANTES - Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	2.850.000,00		2.850.000,00	850.000,00
		- Subventions accordées				
		- Autres charges non courantes	85.000,00		85.000,00	152.000,00
		- Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	185.000,00		185.000,00	95.000,00
		Total IX	**3.120.000,00**		**3.120.000,00**	**1.097.000,00**
	X	RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			164.000,00	222.000,00
	XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII+X)			4.804.3000,00	-208.000,00
	XII	IMPOT SUR LES BENEFICES			960.860,00	154.000,00
	XIII	RESULTAT NET (XI-XII)			3.843.440,00	-362.000,00
	XIV	TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			61.808.800,00	34.828.400
	XV	TOTAL DES CHARGES(II+V+IX+XIII)				
	XVI	RESULTAT NET (total des produits -- total des charges)			3.843.440,00	-362.000,00

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 2:

CORRIGÉ DE L'EXERCICE N° 2 :

1- Tableau de Formation des Résultats :

		Eléments	1999	1998
		Ventes de marchandises (en l'état)	30750 000	18400 000
		Achat revendues de marchandises	28900 000	15850 000
I	=	**Marge brute sur vente en état (A)**	**1850 000**	**2550 000**
II	+	**Production de l'exercice**	**25935 000**	**14065 000**
		Ventes de biens et services produits	25820 000	14 000 000
		Variation des stocks de produits	-135 000	-75 000
		Immo produites par l'entreprise pour elle même	250 000	140 000
III	-	**Consommation de l'exercice**	**17065 000**	**14350 000**
		Achat consommée de matière et fourniture	14815 000	13600 000
		Autres charges externes	2250 000	750 000
	=	**Valeur ajoutée (I + II - III)**	**10720 000**	**2265 000**
IV	+	Subventions d'exploitation	157 000	82 000
	-	Impôts et taxes	157 000	145 000
	-	Charges de personnel	1857 000	875 000
V	=	**Excèdent brut d'exploitation (EBE) ou Insuffisance brute d'exploitation (IBE)**	**8863 000**	**1327 000**
	+	Autres produits d'exploitation	185 000	54 000
	-	Autres charges d'exploitation	254 000	156 000
	+	Reprises d'exploitation; transfert de charge	755 000	435 000
	-	Dotations d'exploitation	3545 000	1250 000
VI	=	**Résultat d'exploitation (+ ou -)**	**6004 000**	**410 000**
VII	+ -	**Résultat financier**	**-1363 700**	**-840 100**
VIII	=	**Résultat courant**	**4640 300**	**-430 000**
IX	+ -	**Résultat non courant**	**164 000**	**222 000**
	-	Impôts sur les résultats	960 860	154 000
X	=	**Résultat net de l'exercice**	**3843 440**	**-362 000**

Commentaire :

- ***Production*** : c'est un critère qui permet d'évaluer la performance économique annuelle de l'entreprise. Ce critère est important pour les entreprises industrielles. Pour notre cas on remarque une évolution très importante entre 1998 et 1999. Il est le résultat de l'effort d'investissement fait par l'entreprise. Mais il s'agit d'une évolution en nominal (DH) qui peut cacher une tendance inflationniste.
- ***La consommation*** : nous indique la consommation intermédiaire supportée (faite) pour

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 2:

On remarque que la consommation de l'exercice a connu une évolution entre 1998-1999, mais pas avec la même proportion que la production de l'exercice.

- ***La valeur ajoutée :*** représente la richesse créée par les facteurs de production, le coût de ces facteurs n'est pas encore retranché (intérêt, salaire...) la VA nous permet de calculer d'une année à l'autre la croissance de la richesse mais il s'agit d'une croissance nominale à juger avec prudence (inflation). Dans notre cas la VA a connu une croissance forte, elle a presque doublé 5 fois, ceci s'explique par l'effort d'investissement déployé par l'entreprise.

- ***L'EBE :*** mesure l'efficacité économique de l'investissement. Il met en évidence une marge qui n'est influencée ni par la politique d'amortissement ni par la politique de financement (les amortissements ne sont pas encore retranchés, et les charges financières aussi)
  Si l'EBE est négatif on dit qu'il s'agit d'une **insuffisance brute d'exploitation**.
  Lorsqu'une entreprise a un EBE faible ceci veut dire que le projet lui même est économiquement peu important.

- ***Le résultat d'exploitation :*** est la première mesure de la rentabilité économique de l'entreprise, il est calculé abstraction faite des éléments exceptionnels (non courants) et financiers, dans notre cas la rentabilité de cette entreprise a nettement évolué malgré le niveau important des amortissements.

- ***Le résultat non courant :*** le résultat non courant a connu une diminution par rapport à 1998, en raison de la politique d'investissement qui a poussé l'entreprise à vendre une partie de ces immobilisations dépassées techniquement (obsolètes).

Au total, on remarque que cette entreprise a réalisé l'objectif souhaité en passant d'une perte à un bénéfice grâce à la politique d'investissement malgré que sa mission commerciale n'était pas satisfaisante (baisse de la marge brute) mais au niveau global la rentabilité a connu une amélioration.

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 2:

Proposition : L'entreprise peut revoir sa politique commerciale et sa stratégie marketing en révisant les prix de vente, , les relations avec les fournisseurs... etc.

2- *Calcul de la CAF : Méthode additive*

Eléments	1999	1998
Résultat net d'exercice	3843 440	-362 000
+ Dotations d'exploitation	+ 3295 000	+ 1055 000
+ Dotations financières	+ 105 000	+ 80 000
+ Dotations non courantes	+ 120 000	+ 40 000
- Reprises d'exploitation	- 252 000	- 168 000
- Reprises financières	- 22 000	- 17 500
- (Reprise non courantes + subventions d'invest)	- 625 000	- 236 000
- Produit de cession des Imob. cédées	- 2580 000	- 980 000
+ VNA sur immobilisations cédées	+ 2850 000	+ 850 000
CAF	**6734440**	**261500**

La CAF exprime l'aptitude de l'entreprise à financer ses investissements, son cycle d'exploitation ainsi que la rémunération versée aux apporteurs de capitaux (dividendes).
Dans la CAF(méthode additive) on ajoute au résultat net toutes les dotations aux amortissements et provisions sauf les éléments cycliques (Actif circulant) car l'amortissement correspond à une charge non décaissable et donc il améliore le financement de l'entreprise.

Dotations d'exploitation:

(99) = (3545000 – 105000 – 145000)
(98) = (1250 000 – 58000 – 137000)

Dotations financières :

(99) 580 000 – 320 000 – 155 000
(98) 300 000 – 145 000 – 75 000

Dotations non courantes :

(99) 185 000 – 45 000 – 20 000
(98) 95 000 – 45 000 – 10 000

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 2:

Reprises d'exploitation :

REMARQUE : dans les reprises on ne prend pas les transferts de charges

(99) 755 000 – 375 000 – 128 000
(98) 435 000 – 220 000 – 47 000

Reprises financières :

(99) 425 000 – 333 000 – 70 000
(98) 254 000 – 225 000 – 11 500

Reprises non courantes :

(99) 254 000 – 55 000 – 24 000
(98) 185 000 – 75 000 – 28 000

On remarque une amélioration nette de la CAF de cette entreprise.
En 1999, cette entreprise a vu sa CAF s'améliorer pour diverses raisons :

1 - l'importance des amortissements résultant de l'investissement réalisé en 1999
2 - l'importance du résultat net réalisé en 1999, malgré la perte sur la vente d'immobilisations.

Donc cette entreprise verra l'année prochaine sa situation financière s'améliorer nettement et pourra donc rembourser une partie de ses dettes et alléger le montant des charges financières.
A partir de la CAF, on peut rembourser les dettes de l'entreprise, faire des investissements et distribuer des dividendes aux actionnaires.

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 2:

3- Méthode soustractive :

Eléments	Montants 1999
EBE	8863 000
+ Autres produits d'exploitation	185 000
- autres charges d'exploitation	- 254 000
+ transfert de charges	+ 128 000
+ reprise sur provisions pour dépréciation de l'actif circulant	+ 375 000
- dotations exploit risque et charges momentanés	-105 000
- dotations exploit pour dépréciation de l'actif circulant	-145 000
+ produits financiers (742 800 – 22 000)	+720 800
- charges financières (2106 500 – 25 000 – 80 000)	- 2001 500
+ produits non courants (3284 000 – 175 000 – 2 580 000 –450 000)	79 000
- charges non courantes (3120 000 – 98 000 – 22 000 – 2 850 000)	-150 000
- impôts sur résultat	-960 860
CAF	6 734 440,00

Dans la méthode soustractive on ajoute à l'EBE tous les éléments de l'actif circulant autres que ceux pris en considération dans le calcul de la CAF(méthode additive).

Pour les produits non courants on retranche les reprises non courantes relatives aux immobilisations et au financement permanent, ainsi que le produit de cession des immobilisations cédées.

Pour les charges non courantes on retranche les dotations relatives aux immobilisations et au financement permanent, ainsi que la VNA des immobilisations cédées.

La CAF résulte d'une différence entre les produits et les charges qui ne sont pas forcement encaissés et / ou décaissés, donc la CAF est un indicateur de ressources potentielles qui ne sont pas effectives.

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 2:

4- Les soldes de gestion corrigés pour 1999 :

- Retraitement du crédit bail :

Valeur d'Origine (VO) = 800 000,00

Durée = 8 ans ⇒ taux = 1/8 x 100 = 12,5%

Valeur résiduelle = 60 000,00

Amortissement des immobilisations en crédit bail

= (800 000 – 60 000) x 12,5% = **92500,00**

Charges d'intérêt = redevance de crédit bail – amortissements pratiqués.

= 158 000 – 92 500

= **65500,00**

On supprime la redevance des autres charges externes et on transfert la partie amortissement vers les dotations, le reste on le considère comme des intérêts (charges financières).

La rémunération du personnel occasionnel ou intérimaire est retranchée des autres charges externes et ajoutée aux charges de personnel. (On retranche [550 000 + 25 000] des autres charges externes et on les ajoute aux charges de personnel).

Reconnue par l'Etat

Fiche 1: L'analyse du CPC

- Corrigé de l'exercice 2:

E.S.G (Après retraitements : 1999)

Eléments	*Montants*
Marge brute	**1850 000**
Production de l'exercice	**25935 000**
Achats consommés de matières et fournitures	14815 000
Autres charges externes [2250 000 - 158 000 – (550 000 + 25 000)]	1517 000
Consommation externe	**16332 000**
Valeur Ajoutée	**11453 000**
+ subvention d'exploitation	157 000
- impôts et taxes	- 157 000
- charges du personnel (1857 000 + (550 000 + 25 000)	- 2432 000
EBE	**9021 000**
+ autres produits d'exploitation	185 000
- autres charges d'exploitation	-254 000
+ reprises d'exploitation	755 000
- dotations d'exploitation (3545 000 + 92 500)	- 3637 500
Résultat d'exploitation	**6069 500**
Produits financiers	742 800
Charges financières (2106500 + 65500)	-2172 000
Résultat financier	**-1429 200**
Résultat courant	**4640 300**
Résultat non courant	**164 000**
Impôts/ résultat	960 860
Résultat net de l'exercice	**3843 440**

Les retraitements des soldes de gestion ont permis de donner une image plus économique et réelle de la rentabilité de l'entreprise, sachant qu'ils n'ont pas d'influence sur le résultat Net de l'exercice.

1. Le bilan fonctionnel.

- **Le bilan fonctionnel** est un état de synthèse établi à la fin de chaque exercice et qui regroupe dans une première partie appelée: Actif, les valeurs de l'ensemble des biens de l'entreprise, et dans une deuxième partie l'ensemble des fonds utilisés pour financer cet actif, c'est le Passif du bilan. (classés par fonctions).

- **Le passif:** Regroupe la totalité des fonds utilisés par l'entreprise, il est constitué de l'ensemble des sources de financement qui permettent à l'entreprise de financer son patrimoine et son activité.

Le PCM distingue trois grandes classes dans le passif d'un bilan:

✓ **Financement Permanent:** Les capitaux propres, les dettes de financement, les provisions durables pour risques et charges.
✓ **Passif circulant (H.T.):** Les dettes liées à l'exploitation, les dettes hors exploitation.
✓ **La trésorerie passif.**

- **L'actif:** Est la partie du bilan où sont comptabilisées les valeurs de tous les éléments qui constituent le patrimoine de l'entreprise. **Le PCM** distingue trois grandes classes dans l'actif d'un bilan:

✓ **L'actif immobilisé:** Les Imm. en Non Val. (Frais Préliminaires,…), les Imm. Incorp. (fonds commercial,…), les Imm. corp. (terrains, constructions,…), les imm. Financieres (participations et titres détenus par l'entreprise,…).
✓ **L'actif circulant: (H.T.)** Les stocks, les créances clients, les valeurs mobilières de placement.
✓ **La trésorerie-actif.**

1. Le bilan fonctionnel.

Actif = Emplois	Passif = Ressources
Emplois stables	**Ressources stables**
Immobilisations brutes (1)	*Ressources propres* Capitaux propres + Amortissements et dépréciations d'actif + Provisions *Dettes financières* (2)
Actif circulant d'exploitation	**Passif circulant d'exploitation**
Stocks et encours (1) + Avances et acomptes versés sur commandes + Créances d'exploitation (1) + Charges constatées d'avance d'exploitation	Avances et acomptes reçus sur commandes + Dettes fournisseurs d'exploitation + Dettes fiscales et sociales (sauf impôt sur les bénéfices) + Produits constatées d'avance d'exploitation
Actif circulant hors exploitation	**Passif circulant hors exploitation**
Créances hors exploitation + Capital souscrit, appelé, non versé + Valeurs mobilières de placement (1) + Charges constatées d'avance hors exploitation	Dettes fournisseurs d'immobilisations + Dettes fiscales (Impôt sur les bénéfices) + Produits constatés d'avance hors exploitation
Trésorerie d'actif	**Trésorerie de passif**
Disponibilités	Concours bancaires et soldes créditeurs de banque

Reconnue par l'Etat

2. La philosophie des reclassements et retraitements à effectuer.

- Il faut s'interroger sur l'optique selon laquelle sera conduit le diagnostic financier (optiques complémentaires).

- **L'analyse fonctionnelle:** Elle regroupe les différents éléments du bilan selon leur place dans les cycles fondamentaux de l'entreprise.
- L'entreprise est considérée comme un portefeuille globale d'emplois et de ressources, le classement des différents postes est alors effectué selon leurs fonctions qui correspondent aux trois cycles: investissement, financement et exploitation.

- **L'analyse liquidité (financière, patrimoniale):** Elle procède d'une autre logique, les éléments de l'actif sont regroupés et classés dans un ordre de liquidité croissante alors ceux du passif le sont dans un ordre d'exigibilité croissante.
- Les risques de l'entreprise sont liés à l'endettement et au manque de liquidités et pouvant conduire à la cessation de paiement.

- **Le PCM** est établi selon une approche fonctionnelle et ne nécessite pratiquement aucun reclassement lorsqu'on adopte cette approche pour le diagnostic.

Reconnue par l'Etat

3. L'analyse du bilan.

- **L'approche fonctionnelle: Actif** (en valeurs brutes)

- **Actif immobilisé (brut)**

- Les primes de remboursement des obligations.

❖ Correction par écart de conversion actif (éléments durables).

❖ Correction par écart de conversion Passif (éléments durables).

+ Les immobilisations en crédit bail (valeur nette comptable).

- **Actif circulant hors trésorerie (brut)**

❖ Actif circulant d'exploitation.

❖ Actif circulant hors exploitation.

❖ Correction par écart de conversion Actif (éléments circulants).

❖ Correction par écart de conversion Passif (éléments circulants).

- **Trésorerie: Actif.**
- **N:B.:Correction par écart de conversion A/P signifie rattacher l'écart au poste qui le concerne (c'est à dire revenir a la situation initiale en contre passant les écritures qui ont donne naissance aux écarts de conversion – pour annuler -).**

Reconnue par l'Etat

3. L'analyse du bilan.

- **L'approche fonctionnelle: Passif** (comptable en valeurs brutes)

- **Financement permanent (brut)**

Les capitaux propres.

\+ Amortissement et provisions sur immobilisations.

Les dettes de financement:

+ Partie non amortie des immobilisations en crédit bail.

❖ Correction par écart de conversion actif (éléments durables).

❖ Correction par écart de conversion Passif (éléments durables).

- Primes de remboursement des obligations.

- **Passif circulant hors trésorerie (brut)**

❖ Passif circulant circulant d'exploitation.

❖ Passif circulant hors exploitation.

❖ Correction par écart de conversion Actif (éléments circulants).

❖ Correction par écart de conversion Passif (éléments circulants).

- **Trésorerie: Passif.**

Reconnue par l'Etat

3. L'analyse du bilan.

- **L''engagement hors Bilan: Cas du crédit bail**

Sans retraitement on aurait une fausse vision de l'importance des actifs d'exploitation de l'entreprise car les biens en crédit bail ne figurent pas au bilan. Il existe plusieurs méthodes:

- **A l'actif**: On inscrit la valeur d'origine de l'immobilisation avec prise en compte de l'amortissement qui aurait été pratiqué si l'entreprise avait acquis le bien en pleine propriété.

- **Au passif:** on constate un emprunt dont le montant est égal à la valeur nette comptable de l'immobilisation.

Reconnue par l'Etat

3. L'analyse du bilan.

- Après retraitement selon **l'optique fonctionnelle, le bilan fonctionnel** se présente de la manière suivante:

ACTIF	PASSIF
Actifs immobilisés • Immobilisations corporelles • immobilisations incorporelles • immobilisations financières	**Capitaux propres** • capital social • réserves • résultats compte courant d'associé
Actifs circulants • stocks • créances clients • valeurs mobilières • disponibilités	**Dettes** • financières • d'exploitation - fournisseurs • diverses
Trésorerie active	**Trésorerie passive**
Total bilan à l'actif	**Total bilan au passif**

Reconnue par l'Etat

3. L'analyse du bilan.

- **L'approche financière: (Patrimoniale)**

Le bilan financier également appelé bilan liquidité, est à la base de l'analyse financière d'une entreprise, il permet en reclassant les postes du bilan selon leur liquidité à l'actif et selon leur exigibilité au passif, de porter un jugement sur la solvabilité de l'entreprise étudiée.

- l'objectif du bilan financier est de faire apparaitre le patrimoine réel de l'entreprise et d'évaluer le risque de non liquidité de celle-ci.
- **La liquidité:** C'est la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à moins d'un an à l'aide de son actif circulant à moins d'un an.
- La poursuite de cet objectif explique les corrections (retraitements) qui doivent être apportées au bilan fonctionnel (comptable) pour obtenir **le bilan financier**.
- **Le bilan fonctionnel** est établi dans une optique de continuité d'exploitation.
- **Le bilan financier** est établi dans une optique de liquidation de l'entreprise (de cessation d'activité).

- **N.B.:** Dans le cadre de l'analyse du bilan selon l'approche financière, certains analystes financiers recommandent de prendre en considération la **fiscalité différée** des subventions d'investissement et des provisions règlementées et la **fiscalité latente** des provisions pour risques et charges.

Le bilan financier est établi après répartition des résultats et en valeurs nettes.

Reconnue par l'Etat

3. L'analyse du bilan.

- **L'approche financière: (Patrimoniale)**
- **Les principaux retraitements:**

- **Actif:**

1. Actif immobilisé: Total (en valeurs nettes)

- **Actifs fictifs:**

❖ Immobilisations en non val. (frais préliminaires, primes de remboursement des obligations, charges à repartir/exercices

❖ Ecart de conversion actif sur éléments durables (si aucune provision n'a été constituée).

- **Les immobilisations Financières à moins d'un an (prêts à moins d'un an).**
- **Moins values/immobilisations.**

+ Plus values/immobilisations + Stock outil + Actif circulant à plus d'un an (créances à plus d'un an).

2. Actif circulant: Total (en valeurs nettes)

- **Stock outil - Ecart de conversion actif éléments circulants (si aucune provision n'a été constituée)**
- **Moins values/Eléments circulants - Actif circulant à plus d'un an (créances à plus d'un an)**
- **Titres de valeurs de placement facilement cessibles.**

+ Les immobilisations (près à moins d'un an) + Plus values/actif circulant (TVP)

3. Trésorerie /Actif: + Titres de valeurs de placement facilement cessibles.

3. L'analyse du bilan.

- **L'approche financière: Les principaux retraitements:**

▪ **Passif:**

1. Capitaux propres: Total

- **Actifs fictifs:**

+ Plus values/ actif total + Ecart de conversion/passif (éléments durables et circulants)

+ Provision sans objet nette d'impôt latent.

- **Actifs fictifs (immobilisations en non valeurs Moins values/immobilisations + Ecart de conversion / actif « éléments durables et circulants »).**
- **Dividendes (partie du résultat distribué)**
- **Moins values/actif total.**

2. Dettes à long et moyen terme (L.M.T.): Total des dettes de financement

+ Dettes du passif circulant HT à plus d'un an.

- Dettes de financement à moins d'un an - Provisions pour risques sans objet – Ecart de conversion / passif (éléments durables).

3. Dettes à court terme: Total passif circulant HT

+ Dividendes + Impôt latent/provision pour risques sans objet + Dettes de financement à moins d'un an

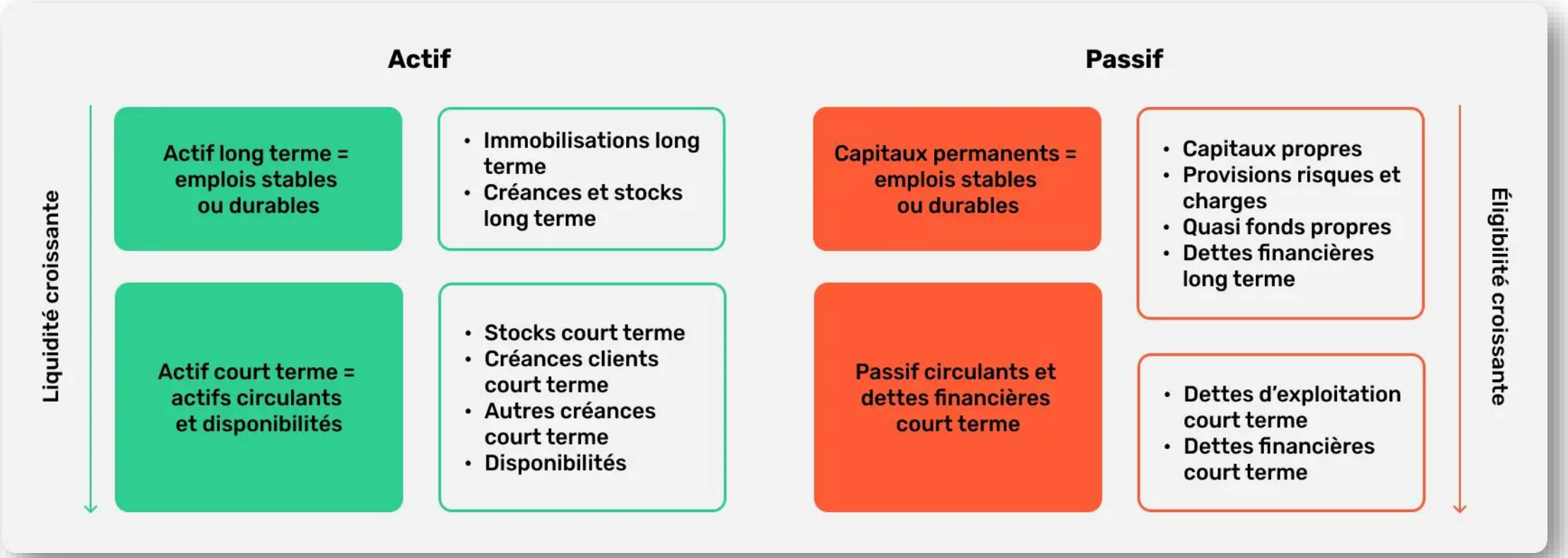
- Dettes du passif circulant à plus d'un an - Dettes de conversion/passif (éléments circulants).

4. Trésorerie /Passif:

Reconnue par l'Etat

3. L'analyse du bilan.

- Après retraitement selon **l'optique financière, le bilan financier** se présente de la manière suivante:



4. La relation de l'équilibre financier.

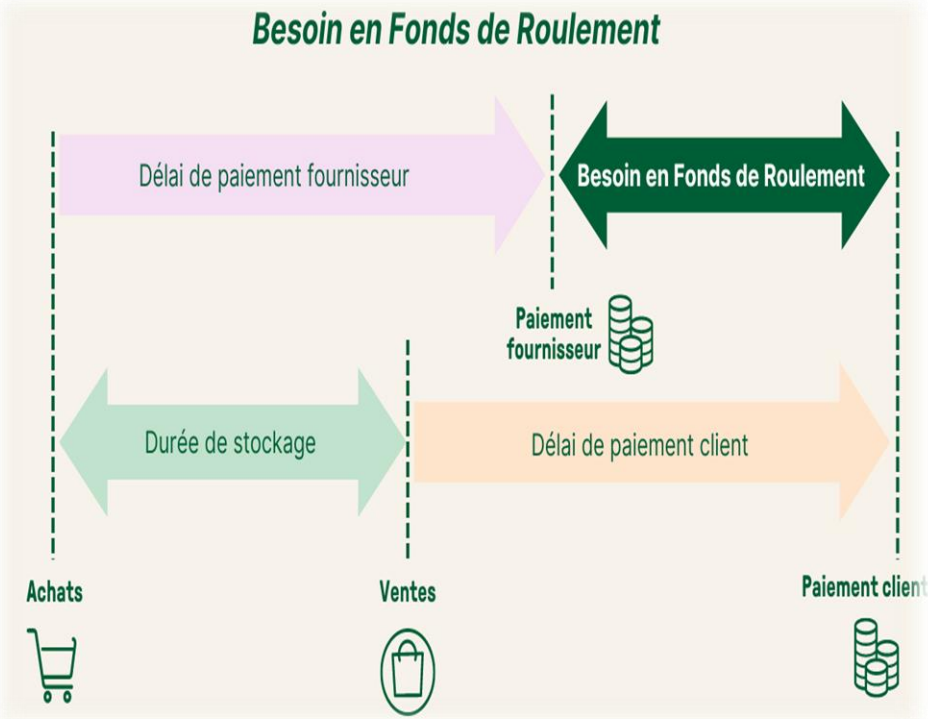
FR fonctionnel = F.P. – A.I.

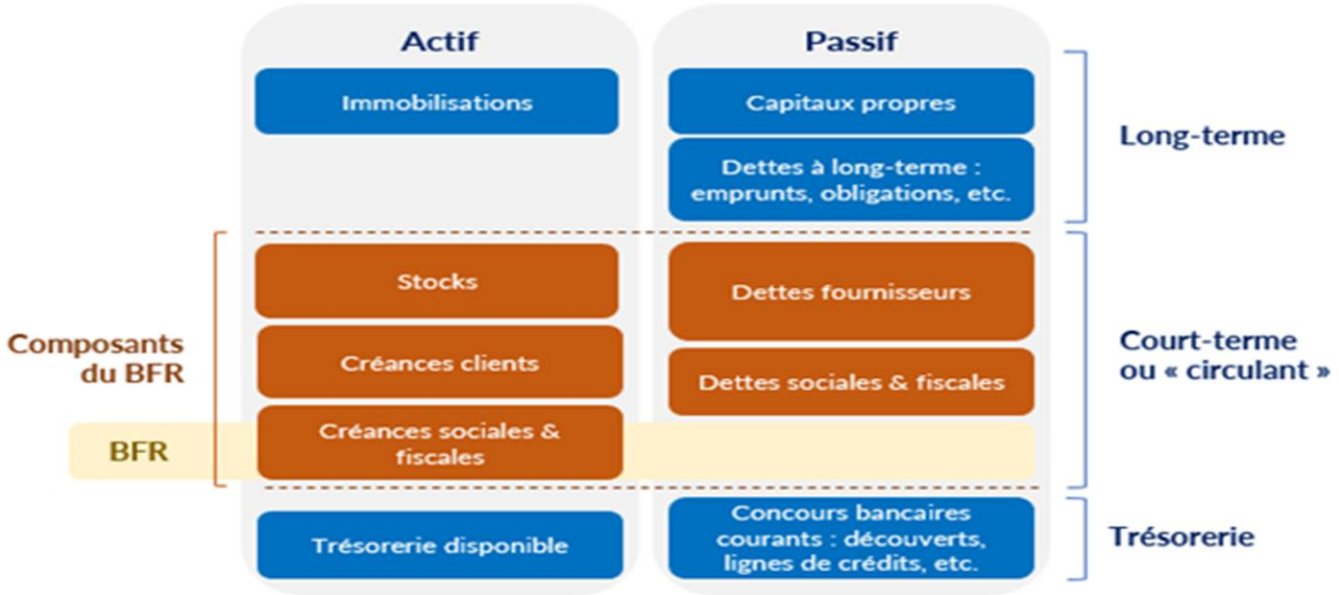
FR financier = C. propres + DMLT - AIN

(La cohérence du financement structurel de l'entreprise.)

B.F.G. = A.C. (HT) – P.C. (H.T.)

B.F.R.= Stocks + Créances (a moins d'un an) – Dettes a CT





Reconnue par l'Etat

4. La relation de l'équilibre financier.

T.N. = T.A. – T.P.

T.N. = F.R. – B.F.R.

(L'identité comptable de l'entreprise.)

Trésorerie nette

=

Fonds de roulement

-

Besoin en fonds de roulement

Impact du résultat de la trésorerie nette

>0	=0	<0
Vous n'avez pas besoin de financement externe pour le paiement des dettes	Vous ne disposez d'aucune marge de manoeuvre en cas de difficultés	Vous devez trouver des financements externes à court terme
Trésorerie positive Ressources stables Bonne situation	**Trésorerie nulle** L'optimum	**Trésorerie négative** L'entreprise fait recours à des crédits à CT.

Reconnue par l'Etat

Fiche 2: L'analyse du bilan

Exercice 1:

EXERCICE n° 1 :

La société "Imad Electrique" est spécialisée dans la production d'appareils Electriques. Elle vous fournit son bilan comptable avec des informations complémentaires et vous demande d'effectuer une analyse financière.

Bilan au 31/12/1995

Actif	*Montants bruts*	*Amort Ou Prov*	*Montants nets*	*Passif*	*Montants*
Actif immobilisé				**Financement Permanent**	
Immb en non valeurs					
Frais préliminaires	32000	24000	8000	Capitaux propres :	
Im incorporelles					
Fonds commercial	200000	-	200000	Capital social	200000
Immb corporelles				Réserve légale	18500
Terrains	120000	-	120000	Réserves diverses	83000
Constructions	250000	140000	110000	Résultat d'exercice	90000
Matériel / outillage	500000	330000	170000	Dettes de financement	
Autres Im. Corpor	140000	90000	50000	Autres dettes de financement	420000
Immb financière				Provisions pour risques	5000
Titres de particpat°	12000	-	12000	Provisions pour charges	14000
Actif circulant				**Passif circulant**	
Stocks					
Matières premières	75000	-	75000	Four. et comptes rattachés	103500
Produits finis	80000	-	80000	Autres créanciers	60000
Créances					
Clts et compte ratt.	90000	-	90000	**Trésorerie Passif**	
Autres débiteurs	28000	-	28000		
Titres et valeurs de placement					
Titres	32000	8000	24000		
Trésorerie actif					
Banque	20000	-	20000		
Caisse	7000	-	7000		
Total	**1586000**	**592000**	**994000**	**Total**	**994000**

Renseignements complémentaires :

- Le fonds commercial est estimé à 500.000 DH
- Le terrain est estimé à 300.000 DH
- Le matériel industriel est estimé à 150.000 DH
- Le stock de sécurité est évalué à 25.000 DH pour les matières premières et 15000 DH pour les produits finis.
- Les valeurs mobilières de placement sont rapidement négociables.
- La provision pour risques est sans objet
- le résultat sera distribué pour moitié et mis en réserves pour l'autre moitié.

Travail à faire :

1. *Etablir le bilan financier condensé au 31/12/95 (4 classes à l'actif et 3 classes au passif)*
2. *Calculer le fonds de roulement et commenter*
3. *Calculer le besoin en fonds de roulement et commenter*
4. *Calculer la trésorerie nette et commenter.*

Reconnue par l'Etat

Fiche 2: L'analyse du bilan

Corrigé de l'exercice 1:

CORRIGE DE L'EXERCICE n° 1:

*** Calculs préliminaires :**

Eléments :	A.Immb	Stocks	créances	T/actif	Capitaux propres	DLMT	D à CT	T/passif
Totaux comptables (Nets)	670000	155000	142000	27000	391500	439000	163500	-
Retraitements :								
- Fonds commercial (500000-200000) +value	+ 300000				+300000			
- Immb en non valeur (Actif fictif)	- 8000				- 8000			
- Terrain (300000-120000) +value	+ 180000				+180000			
- Matériel/outilla (150000-170000) - value	- 20000				- 20000			
- Stock outil (*)	+ 40000	- 40000						
- Titre / V.M.P			-24000	+24000				
- Dividendes (50% du résultat)					-45000		+ 45000	
- Provision / sans objet					+3250	-5000	+1750	
Impôt latent : (5000x0,35= 1750)								
Totaux financiers	1162000	115000	118000	51000	801750	434000	210250	

(*) 25000 + 15000

I- Bilan Financier (31/12/1995)

ACTIF	Montants Nets	Passif	Montants Nets
Immobilisations	1162.000	Capitaux propres	801.750
Stocks	115.000	Dettes de financement (LMT)	434.000
Créances	118.000	Dettes à CT	210.250
Trésorerie actif	51.000		
Total	**1446.000**	**Total**	**1446.000**

Reconnue par l'Etat

Fiche 2: L'analyse du bilan

Corrigé de l'exercice 1:

2- Relation de l'équilibre financier :

- FR financier = (801750 + 434.000) – (1162.000)
  = **73750**
- BFR = (115.000 + 118.000) – (210.250)
  = **22750**
- Trésorerie Nette = 51.000 – 0 = **51.000**
  Ou
  73750 – 22750 = 51.000

3- Commentaire:

Le fonds de roulement est une notion qui tient une place centrale dans l'analyse financière. Avoir un fonds de roulement positif est une nécessité pour la majorité des entreprises car il renseigne ces entreprises sur la situation d'équilibre financier de leurs affaires (une situation financière est équilibrée lorsque les capitaux permanents parviennent à couvrir intégralement l'actif immobilisé). Ce fonds de roulement n'a de signification que si il est comparé au BFG /BFR.

Dans notre exercice, on remarque que le FR financier est positif (73750) : Il s'agit donc d'une ressource, le BFR s'élevant à (22750) est un besoin de financement et une trésorerie, malgré ce BFR, positive (51000).

D'après cette relation de l'équilibre financier, on constate que la société "Imad Electrique" qui est une société industrielle a dégagé un FR financier positif qui constitue pour elle une marge de sécurité (une assise financière plus ou moins sécurisante) qui lui permettra de faire face au besoin de financement de son cycle de production (BFR = 22750). Ce BFR (Tout à fait normal dans le cas de la société "Imad Électrique" qui est industrielle) a été totalement financé par le FR tout en dégageant une trésorerie nette de 51.000 que la société doit préserver en écartant la possibilité de recourir aux crédits bancaires à court terme (situation d'équilibre à court terme trompeuse car elle cache une réalité financière très importante dans la mesure où les crédits bancaires à court terme ne devraient pas financer des emplois à long terme).

Bref, il faut dire que plus le FR est élevé plus la société "Imad Électrique" est solvable (faire face à ses dettes exigibles sans difficulté); Cependant, il est inutile de disposer d'un FR très élevé dans le cas où le budget de trésorerie montre que les décaissements à venir vont être supérieures aux encaissements (clients, stocks…).

Reconnue par l'Etat

Fiche 2: L'analyse du bilan

Exercice 2:

EXERCICE n° 2 :

La société "Meuble Bois" est une société anonyme de fabrication et de distribution de mobiliers en bois. Son capital est fixé à 900000 DH. Installée depuis 1979 au MAROC, la société "Meuble bois" est confrontée à de sérieuses difficultés financières et à des incidents avec ses banquiers.
Les dirigeants de "Meuble bois" font appel à votre concours pour procéder à un diagnostic financier. Pour cela, ils vous communiquent les bilans des exercices : (N) et (N–1) ainsi que des informations complémentaires.

I) Informations complémentaires :

Soient les données suivantes relatives à l'expertise des postes du bilan de la SA "Meuble bois" (Données de l'exercice N).

1. Le fonds commercial est estimé à 500.000 DH
2. Les recherches engagées par l'entreprise peuvent être estimées à 80% de leur valeur nette.
3. La valeur vénale des terrains est de 250% de leur prix d'achat.
4. Les constructions sont estimées à 120% de leur valeur nette.
5. Les stocks outils s'élèvent à 250.000 DH.
6. Stocks ressignols : 50.000 DH.
7. Les titres et valeurs de placement sont facilement cessibles, mais leur valeur d'échange n'est que de 90% de leur prix d'achat.
8. Le résultat de l'exercice N sera reparti comme suit :
   - 20 000 pour la réserve légale
   - 30 000 affecté aux réserves facultatives
   - le reste distribué aux actionnaires.
9. Créances immobilisées à moins d'un an 20000 DH (immob. Financière)
10. Créances sur les clients à plus d'un an 60000 DH.
11. Dettes financières à moins d'un an 100000 DH.
11. La provision pour charges est sans objet elle comporte un impôt latent au taux de l'IS (35%)
12. Impôt latent inclus dans les subventions d'investissement (35%)
13. Immobilisations en Crédit- bail :
    - Matériel industriel : valeur contractuelle 100 000, durée du contrat 5 ans, valeur résiduelle 20000 DH, date de conclusion du contrat le 1/1/N-1
    - Matériel de transport : valeur à l'état neuf 50 000 DH, durée du contrat 4 ans, valeur Résiduelle 10 000 DH date de conclusion du contrat le 1/1/N.
13. L'écart de conversion actif n'étant pas couvert par une provision.

Travail à faire :

1. *Présenter le Bilan financier de l'exercice N et dégager le fonds de roulement financier. Le BFR (financier) et la trésorerie Nette.*
2. *Présenter le Bilan fonctionnel de l'exercice N et dégager le fonds de roulement fonctionnel, le BFG (fonctionnel) et la trésorerie Nette.*

Reconnue par l'Etat

Fiche 2: L'analyse du bilan

Exercice 2:

2) Annexes :

Bilans (N et N-1) en KDH

	ACTIF	Brut	Amort et Prov	Nets (N)	Nets (N-1)
ACTIF IMMOBILISE	**Immobilisations en NON-Valeurs**				
	- Charges à repartir sur plusieurs exercices	312	78	234	273
	- Primes de rembour. des obligations	240	90	150	150
	Immobilisations incorporelles				
	- Immob en recherche et développement	600	120	480	540
	Immobilisations corporelles				
	- Terrains	300	-	300	300
	- Constructions	1500	600	900	1200
	- Installations techniques, matériel et outillage.	2400	900	1500	1950
	- Mob. mat. de bureau et aménagements divers.	300	60	240	270
	Immobilisations financières				
	- Autres Créances financières	120	10	110	70
	Ecart de conversion Actif				
	- Augmentation des Dettes de Fin	20	-	20	30
		5792	**1858**	**3934**	**4828**
ACTIF CIRCULANT	**Stocks**				
	- Matières premières	1508	100	1408	1600
	- Produits finis	500	30	470	700
	Créances de l'Actif circulant				
	- Clts et comptes Rattachés	1360	90	1270	1200
	- Autres débiteurs	210	10	200	150
	Titres et valeurs de placement	200	-	200	300
	Trésorerie Actif				
	- Banques T.Gle et Chq.Post	300	-	300	500
	Total Actif	**9870**	**2088**	**7782**	**9278**

	PASSIF	Nets (N)	Net (N-1)
FINANCEMENT PERMANENT	**CAPITAUX PROPRES**		
	- Capital Social ou personnel	900	900
	- Réserve légale	240	300
	- Autres Réserves	369	270
	- Report à Nouveau	+123	+120
	- Résultats net	+120	+243
		1752	**1833**
	Capitaux propres assimilés		
	- Subventions d'investissement	660	700
	Dettes de financement		
	- Emprunts obligataire	2000	2900
	- Autres dettes de financement	500	450
	Prov. Durables pour risques et charges		
	- Provisions pour charges	570	500
	Ecart de conversion – Passif		
	- Des créances immobilisées	10	20
		3740	**4570**
PASSIF CIRCULANT	**Dettes du Passif Circulant**		
	- Frs et comptes rattachés	2050	2400
	- Etat	100	170
	- Autres créanciers	40	75
		2190	**2645**
	Trésorerie – Passif		
	- Crédit d'escompte	80	120
	- Crédit de trésorerie	20	110
		100	230
	Total - Passif	**7782**	**9278**

Reconnue par l'Etat

Corrigé de l'exercice 2:

Fiche 2: L'analyse du bilan

CORRIGE DE L'EXERCICE n° 2 :

*** Calculs préliminaires :**

Eléments	A.Im	stock	créance	T.actif	Kpropre	D à LM	D à CT	T.passif
Totaux comptables	3934	1878	1670	300	1752+660	3080	2190	100
Retraitements								
• Actif fictif :								
- Immb en N.V	-384				-384			
- Ecart. Con. Actif	-20				-20			
• Recherches et Dévlopements (-Value) (480x 80% -480)=96	-96				-96			
• Fonds Com (+Value)	+500				+500			
• Terrain : (300 x 250% -300) 2,1	+450				+450			
• Construction (900 x 12 % -900) 1,2	+180				+180			
• Stock. Outil	+250	-250						
•Stock. Ressignol		-50			-50			
• T.V.P -Val (200x90%-200) = -20			-200	+200 -20	-20			
• Répartition / résultat					-70 ← dividende partie de Rt d'en		+70	
• créances à - d'un an	-20		+20					
• créance à + d'un an	+60		-60					
• dettes de fin à moins d'un an						-100	+100	
• provision sans objet (Impôt latent) : 570 x 35% = 199,5					+370,5	-570	+199,5	
• Impôt latent/Subventi 660 x 35 %					-231		+231	
• Ecart. Con / passif					+10	-10		
Totaux financiers	4854	1578	1430	480	3051,5	2400	2790,5	100

1- Bilan financier (N) :

Actif	Montants	Passif	Montants
Immobilisations	4854	Capitaux propres	3051,5
Stocks	1578	Dettes à L et MT	2400
Créances	1430	Dettes à Court T.	2790,5
Trésorerie Actif	480 ← retraitement	Trésorerie passif	100
Total	**8342**	**Total**	**8342**

FR. Financier = (3051,5 +2400) – 4854 = $\boxed{597,5}$

BFR Financier = (1578 + 1430) – 2790,5 = $\boxed{217,5}$

T. Nette = 480 – 100 = $\boxed{380}$

2- Bilan fonctionnel (N) :

Actif	Montants	Passif	Montants
Immobilisation	3832	Capitaux propres	2412
Stocks	1878	Dettes de financement	2978
Créances	1670	Dettes du passif circulant (H. T)	2190
Trésorerie / Actif	300 ← bilan	Trésorerie / Passif	100
Total	**7680**	**Total**	**7680**

Explication (Bilan fonctionnel)

- Retraitement des immobilisations en crédit bail :

- **Matériel industriel :**

Valeur d'origine (VO) = 100.000

Durée (n) = 5 ans

Reconnue par l'Etat

Fiche 2: L'analyse du bilan

Corrigé de l'exercice 2:

Valeur Résiduelle (VR) = 20.000
Taux = tx

Date de conclusion du contrat 1/1/N-1

Amortissement = (Vo – VR) x taux

Taux = 100/5 = 20 % = 0,20

Amort = (100.000 – 20.000) x 0,20
= **16.000**

VNC (au 31-12- N) = 80.000 – (16.000 x 2)
= **48.000**

- **Matériel de transport** :

Vo = 50.000
n = 4 ans
VR = 10.000

Date de conclusion du contrat 1/1/N

Amort = (Vo –VR) x taux
tx = 100/4 = 25% = 0,25
Amort = (50.000 – 10000) x 0,25 = **10.000**

VNC (au 31-12- N) = 40.000 – (10.000 x 1)
= **30.000**

*** Retraitements du Bilan fonctionnel (Explication) :**

- **Actif immobilisé (N) = ?**
- Actif total (montant comptable) = 3934

(-) moins : Primes de remboursement des obligations = -150

(-) moins : Ecart de conv / Actif = -20

⊕ plus : valeur du crédit bail = +48 (Valeur nette comptable) (matériel industriel)

⊕ plus : valeur du crédit bail = +30 (Valeur nette comptable) (matériel de transport)

(-) moins -10 (pour annuler « Ecart de conv / passif »)

Actif immobilisé (bilan fonctionnel (N) = 3832

Dettes de Financement (N) = ?

- Dettes de financement (montant comptable) 3080 : (2000 + 500 + 570 + 10 = 3080)

(-) moins : Ecart de conv/passif = -10

(-) Ecart de conv/actif = -20

(-) Prime de remboursement des obligations = -150

⊕ plus Immob en crédit bail (matériel industriel) = + 48

⊕ plus Immob en crédit bail (matériel de transport) = +30

Dettes de financement (bilan fonctionnel (N)) = 2978

Reconnue par l'Etat

Fiche 2: L'analyse du bilan

Corrigé de l'exercice 2:

◆ **Relation de l'équilibre fonctionnel :**

- **FR fonctionnel (N) :**

FRF = (cap. Propres + dettes de financement) – Immobilisations

= (2412 + 2978) – 3832 = **1558**

- **BFG (N) = (BFG. Exploitation + BFG hors Exploitation)**

BFG. Exploitation (N) = (stocks + clients et comptes rattachés) – (fournisseurs et comptes rattachés + Etat)

BFG exploitation (N) = (1878 + 1270) – (2050 + 100)
= 3148 –2150 = 998

BFG Hors exploitation (N) = (Autres débiteurs + TVP) – (Autres créanciers)

BFG Hors explt (N) =(200 + 200) - 40 = **360**

BFG (N) = BFG d'explt + BFG hors explt = 998 + 360 = **1358**

- **Trésorerie Nette (N) :**

T Nette = T/ Actif – T/ Passif
Ou
= FRF – BFG

Trésorerie Nette = 300 – 100 = **200**
Ou
1558 – 1358 = **200**

Reconnue par l'Etat

1. Ratio: Définition et utilité

- **Un ratio** est un rapport entre deux grandeurs significatives.

- Il peut être utilisé comme un outil complémentaire de l'état des soldes de gestion et du bilan.
- Il permet entre autres:

✓ D'établir l'évolution dans le temps de ces grandeurs.
✓ D'étudier l'évolution dans le temps de ces grandeurs.
✓ De procéder à des comparaisons avec des données sectorielles ou d'autres entreprises (analyse dans l'espace).

N.B.: Il ne faut pas en abuser et leur utilisation doit être limitée dans le rapport d'analyse à l'illustration des principales conclusions.

Reconnue par l'Etat

2. Les principales catégories de Ratios

Ratios de rentabilité	Signification
Résultat net de l'exercice / CA. (HT)	Rentabilité commerciale.
Excèdent brut d'exploitation / CA. (HT)	Premier niveau de la rentabilité commerciale.
EBE / Capitaux investis	La rentabilité économique d'une entreprise.
Résultat Net / Capitaux propres	La rentabilité de l'affaire sur le plan financier.

Ratios d'endettement « structure financière »	Signification
Ressources stables / Immobilisations	Ratio de FR (>1 l'entreprise arrive à financer ses immobilisations et son BFR au cycle d'exploitation).
Total des dettes / Total passif	L'endettement global.
Dettes de financement / Total des dettes	La structure de l'endettement.
Charges financières / Dettes totales	Le cout de l'endettement de l'entreprise.
Capitaux propres / Financement permanent	Autonomie financière. (doit être >50%).
Capitaux propres / Dettes de financement	Capacité de remboursement de l'entreprise.
Dettes de financement / CAF	Capacité de remboursement de l'entreprise.(doit être <5).

Reconnue par l'Etat

2. Les principales catégories de Ratios

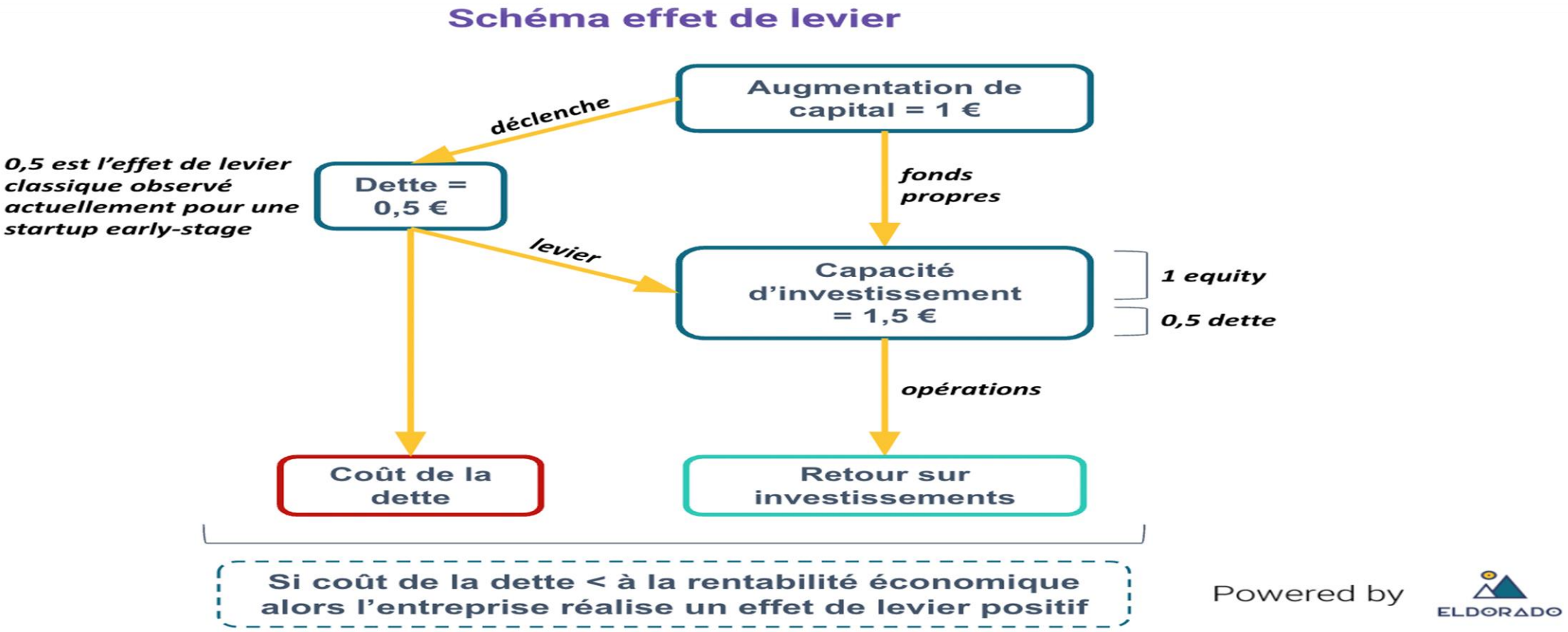
Ratio de répartition de valeur ajoutée	Signification
Charges de personnel / VA	Part du personnel.
I.S. + Impôts et Taxes / VA	Part de l'Etat.
Charges financières / VA	Part des bailleurs de fonds.
Dividendes / VA	Part des actionnaires.
Autofinancement / VA	Part de l'entreprise.

Ratios d'exploitation	Signification
(Stock moyen / Coût de P. des pdts finis vendus) x 360j	Délai moyen de réalisation des stocks de marchandises.
(Stock moyen / Coût de P. des pdts finis vendus) x 360j	Délai moyen de réalisation des stocks des produits finis.
(Clients et comptes rattachés/ C.A. net (TTC)) x 360j	Délai moyen du crédit accordé aux clients.
(Frs et comptes rattachés / Achats nets (TTC)) x 360j	Délai moyen du crédit obtenu des Fournisseurs.

Reconnue par l'Etat

3. L'effet de levier

- **L'effet de levier** illustre l'une des conséquences de l'endettement sur les performances financières de l'entreprise.



Reconnue par l'Etat

3. L'effet de levier

- Nous adopterons les notations suivantes pour **sa formulation**:

TR: Taux de rentabilité des capitaux investis avant intérêts et impôts.
RN: Résultat net.
CP: Capitaux propres.
t: Taux d'impôt.
i: Taux d'intérêt moyen des dettes de financement.
FP: Financement permanent ((CP+DF(dettes de financement)).

- Sachant que :

$$RN=((TR \times FP) - (i \times DF)) \times (1 - t)$$

- **Le ratio de rentabilité financière** s'écrit donc:

$$RN/CP= (TR + (TR - i) \times DF / CP)$$

- Le ratio de levier: **DF/CF**

- **N.B.: TR>i** : L'effet de levier est positif, l'endettement a un effet bénéfique sur la rentabilité financière.
  TR<i: L'effet de levier négatif ou effet de massue, l'endettement pénalise la rentabilité financière.

Reconnue par l'Etat

Fiche 3: L'analyse financière statique: la méthode des ratios

Exercice 1:

Exercice n° 1 :

L'endettement entraîne un accroissement du taux de rentabilité des fonds propres, cet accroissement constitue l'effet de levier, pour le mettre en évidence nous allons considérer deux entreprises : l'entreprise A non endettée et l'entreprise B qui a recours à l'endettement

- Le total d'actif de l'entreprise A est de 10000 (fonds propres).
- Le total d'actif de l'entreprise B est de 10000 (fonds propres 2000, dettes 8000)

Le taux de rentabilité économique est égal à 15% du total de l'actif

Reconnue par l'Etat

Fiche 3: L'analyse financière statique: la méthode des ratios

Corrige de l'exercice 1:

Exercice n° 1 :

L'endettement entraîne un accroissement du taux de rentabilité des fonds propres, cet accroissement constitue l'effet de levier, pour le mettre en évidence nous allons considérer deux entreprises : l'entreprise A non endettée et l'entreprise B qui a recours à l'endettement

- Le total d'actif de l'entreprise A est de 10000 (fonds propres).
- Le total d'actif de l'entreprise B est de 10000 (fonds propres 2000, dettes 8000)

Le taux de rentabilité économique est égal à 15% du total de l'actif

Trois hypothèses peuvent être envisagées :

1- Taux de rentabilité économique est supérieur au coût de l'endettement :

	A	B
Résultat économique 15% de l'actif	1500	1500
Frais financiers (coût = 12% des dettes)	0	-960
Résultat Imposable	1500	540
Taux de l'impôt (IS) : 35%	-525	-189
Résultat net (RN)	975	351
Taux de rentabilité financière RN/FP	9,75%	17,55%

Donc, on voit clairement comment le recours à l'endettement accroît la rentabilité

Reconnue par l'Etat

Fiche 3: L'analyse financière statique: la méthode des ratios

Corrige de l'exercice 1:

2- Taux de rentabilité économique = coût d'endettement :

	A	B
Résultat économique	1500	1500
Frais financiers (15%)	0	-1200
Résultat Imposable	1500	300
IS : 35%	-525	-105
RN	975	195
Taux de rentabilité financière RN/FP	9,75%	9,75%

→ Ainsi, quelque soit la politique financière choisie, le taux de rentabilité financière reste le même.

3- Taux de rentabilité économique est inférieur au coût de l'endettement :

	A	B
Résultat économique	1500	1500
Frais financiers (18%)	0	-1440
Résultat Imposable	1500	60
IS : 35%	-525	-21
RN	975	39
Taux de rentabilité financière RN/FP	9,75%	1,95%

→ Dans ce cas, le recours à l'endettement pénalise la rentabilité des fonds propres.

Reconnue par l'Etat

Fiche 3: L'analyse financière statique: la méthode des ratios

Corrige de l'exercice 1:

L'endettement entraîne un accroissement du taux de rentabilité des fonds propres, cet accroissement constitue l'effet de levier, pour le mettre en évidence nous allons considérer deux entreprises : l'entreprise A non endettée et l'entreprise B qui a recours à l'endettement

- Le total d'actif de l'entreprise A est de 10000 (fonds propres).
- Le total d'actif de l'entreprise B est de 10000 (fonds propres 2000, dettes 8000)

Le taux de rentabilité économique est égal à 15% du total de l'actif

Trois hypothèses peuvent être envisagées :

1- Taux de rentabilité économique est supérieur au coût de l'endettement :

	A	B
Résultat économique 15% de l'actif	1500	1500
Frais financiers (coût = 12% des dettes)	0	-960
Résultat Imposable	1500	540
Taux de l'impôt (IS) : 35%	-525	-189
Résultat net (RN)	975	351
Taux de rentabilité financière RN/FP	9,75%	17,55%

Donc, on voit clairement comment le recours à l'endettement accroît la rentabilité

2- Taux de rentabilité économique = coût d'endettement :

	A	B
Résultat économique	1500	1500
Frais financiers (15%)	0	-1200
Résultat Imposable	1500	300
IS : 35%	-525	-105
RN	975	195
Taux de rentabilité financière RN/FP	9,75%	9,75%

→ Ainsi, quelque soit la politique financière choisie, le taux de rentabilité financière reste le même.

3- Taux de rentabilité économique est inférieur au coût de l'endettement :

	A	B
Résultat économique	1500	1500
Frais financiers (18%)	0	-1440
Résultat Imposable	1500	60
IS : 35%	-525	-21
RN	975	39
Taux de rentabilité financière RN/FP	9,75%	1,95%

→ Dans ce cas, le recours à l'endettement pénalise la rentabilité des fonds propres.

Reconnue par l'Etat

Fiche 3: L'analyse financière statique: la méthode des ratios

Exercice 2:

Exercice n° 2 :

Le taux de rentabilité économique d'une entreprise est de 15% (K), le rapport dettes/capitaux propres = 2. A quel taux d'intérêt doit-elle rémunérer ses dettes pour que son taux de rentabilité des fonds propres soit égal à 14% ? taux d'imposition 35%.

Reconnue par l'Etat

Fiche 3: L'analyse financière statique: la méthode des ratios

Corrigé de l'exercice 2:

Exercice n° 2 :

Le taux de rentabilité économique d'une entreprise est de 15% (K), le rapport dettes/capitaux propres = 2. A quel taux d'intérêt doit-elle rémunérer ses dettes pour que son taux de rentabilité des fonds propres soit égal à 14% ? taux d'imposition 35%.

Solution :

D'après la formule de l'effet de levier :

$RF = [K + (K - I)] (1 - T)$ $\qquad T = 35\%$

Avec :

RF = taux de rentabilité des fonds propres.
K = taux de rentabilité économique.
I = taux d'intérêt recherché ?
T = taux de l'impôt (I/S)

$0,14 = [0,15 + (0,15 - I)\ 2\ ] * 0,65$
$0,14 = 0,0975 + 0,195 - 1,30\ I$
$0,1525 = 1,30\ I$
$\boxed{I = 11,73\%}$

Reconnue par l'Etat

- **Etat de synthèse** par excellence, **le bilan** apparait pertinent comme représentation de l'activité passée et comme image synthétique et figée du patrimoine de l'entreprise.

- Toute fois, **cette analyse statique** du bilan se révèle insuffisante pour analyser les flux enregistrés sur une période donnée et mettre en évidence une logique financière d'évolution.

- **Une analyse dynamique des flux financiers de l'entreprise est donc nécessaire**, laquelle analyse s'effectue à l'aide de l'un des états de synthèse du P.C.M à savoir: **le tableau de financement.**

- Ce dernier met en évidence **l'évolution financière de l'entreprise au cours de l'exercice** en décrivant les ressources dont elle dispose et les emplois qu'elle en à effectués.

I- L'élaboration du tableau de financement

- Le tableau de financement est établi à partir **de deux bilans de fin d'exercice successifs.**

- Ce sont les bilans au 31-12(N-1) et au 31-12(N).

- **Le tableau de financement**, également appelé, **tableau des Emplois et Ressources (TER)** classe les flux financiers en emplois et en ressources:

- Sont considérées comme **emplois toute augmentation d'un poste d'actif** (acquisition ou une création de biens) et **toute diminution d'un poste du passif** (réduction des capitaux propres ou un remboursement de dettes).

- Sont considérées comme **ressource toute augmentation d'un poste du passif** (un apport de fonds propres ou enregistrements de dettes) et **toute diminution d'un poste d'actif** (cession de biens ou diminution de créances).

Reconnue par l'Etat

I- L'élaboration du tableau de financement

1. Tableau de synthèse des masses du bilan

	2017	2016	variation	
			emplois	ressources
Financement permanant - Actif immobilisé				
Fond de roulement fonctionnel				
Actif circulant - Passif circulant				
Besoin de financement global				
Trésorerie nette				

N.B.: Ce tableau est établi sur deux exercices, à partir des valeurs nettes des bilans (fonctionnels) avant répartition des résultats.

I- L'élaboration du tableau de financement

Tableau des Emplois et Ressources (TER)

	Exercice	
	Emplois	Ressources
Autofinancement		
Capacité d'autofinancement		
Distribution de bénéfices		
Cessions d'immobilisations		
Cessions d'immobilisations incorporelles		
Cessions d'immobilisations corporelles		
Cessions d'immobilisations financières		
récupérations sur créance immobilisées		
Augmentation des capitaux propres et assimilés		
Augmentation de capital, apports		
subventions d'investissement		
Augmentation des dettes de financement		
Total des ressources stables		
Emplois stables de l'exercice		
Acquisitions et augmentations d'immobilisations		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles		
Acquisitions d'immobilisations corporelles		
Acquisitions d'immobilisations financières		
Augmentations des créances immobilisées		
Rembourrement des capitaux propres		
Remboursement des dettes de financement		
Emplois en non valeurs		
Total des emplois stables		
Variation du besoin de financement global (BFG)		
Variation de la trésorerie nette (TN)		
Total général		

I- L'élaboration du tableau de financement

- Contenu des Emplois et Ressources durables de l'exercice:
- **Les ressources de l'exercice:** Il s'agit de:

- **L'autofinancement:** qui constitue le surplus de liquidités obtenu par la différence entre **la CAF et les dividendes** mis en paiement au cours de l'exercice.

(Rappelons qu'il s'agit des dividendes mis en distribution au cours de l'exercice (N) et relatifs à l'exercice précèdent (N-1). Cette information est obtenue à partir du tableau d'affectation de résultat, sinon elle doit être recherchée à partir des deux bilans successifs).

- **Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé**: Pour les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles, c'est le prix de cession qui constitue une ressource définitive pour l'entreprise, c'est donc ce flux de prix de cession qu'on retient dans cette rubrique du tableau de financement.

- **Augmentation de capital:** Seules les augmentations de capital en numéraire et en nature ainsi que les primes d'émission, de fusion. Également, on doit retenir les augmentations des capitaux propres assimilés (nouvelle subvention d'investissement obtenue ou à obtenir par l'entreprise au cours de l'exercice).

- **Augmentation des dettes de financement:** Dans cette rubrique doivent figurer les nouveaux emprunts contractés au cours de l'exercice (emprunt à plus d'un an), avancés, dettes, dépôt et cautionnements.

Reconnue par l'Etat

I- L'élaboration du tableau de financement

- Contenu des Emplois et Ressources durables de l'exercice:

- **Les emplois de l'exercice**: Ils comprennent:

- **Les acquisitions et augmentations d'immobilisations**: Doivent être retenues dans le tableau de financement les prix d'acquisition c'est-à-dire: **Les valeurs brutes**.

- **Le remboursement des capitaux propres**: Seules les réductions de capitaux se traduisant par des sorties de fonds.

- **Le remboursement des dettes de financement**: qui correspond aux remboursements des emprunts, avancés, dépôts et cautionnements, et dettes diverses de l'entreprise.

- **Les non valeurs** doivent figurer dans le tableau de financement car elles correspondent à de véritables sorties de fonds.

Exercice 1

EXERCICES

EXERCICIE n° 1 :

La société anonyme "VITEL" vous a remis les documents suivants concernant l'exercice N. (Début N et fin N) :

1- Bilan d'ouverture et de clôture de l'exercice N (résumés) :

ACTIF	Début N		Fin N Avant répartition de résultat	
	brut	Net	brut	Net
Immobilisations en non valeurs :				
Frais préliminaires :	10000	6000	12000	7000
- amortissement	- 4000		- 5000	
Immobilisations corporelles				
Constructions	200000	160000	225000	175000
amortissement	-40000		-50000	
Installations techniques, matériel et outillage				
Industriels	100000	70000	150000	110000
amortissement	-30000		-40000	
Autres	50000	20000	50000	10000
amortissements	-30000		-40000	
Immobilisations financières				
Participations	20000	20000	15000	15000
Prêts	7000	7000	5000	5000
Stocks et en-cours				
Approvisionnements	5000	5000	3000	3000
Marchandises	40000	40000	45000	45000
Créances d'exploitation				
Créances clients	10000	9000	12000	10000
provisions	-1000		-2000	
Créances diverses	17000	17000	15000	15000
Trésor –actif :	6000	6000	5000	5000
Totaux		**360000**		**400000**

Passif	Début N	Fin N
Capital	230000	280000
Réserves	67000	67000
Report à nouveau	3000	3000
Résultat net de l'exercice	-	14000
Provisions pour risques et charges	-	1000
Dettes financières		
Emprunt(1)	20000	15000
Dettes d'exploitation		
Dettes fournisseurs	25000	18000
Dettes fiscales et sociales	5000	2000
Dettes diverses (2)	10000	-
Totaux	**360000**	**400000**

(1) Il n'y a pas de nouvel emprunt durant N.
(2) Actionnaires, dividendes à payer.

2- Tableau des immobilisations :

Situations et mouvements / Rubriques	Valeur brute à l'ouverture de l'exercice	Augmenta -tions	Dimin- utions	Valeurs brutes à la clôture de l'exercice
Frais préliminaires	10000	2000	-	12000
Constructions	200000	40000	15000	225000
Installations techniques, matériel et outillage industriels	100000	55000	5000	150000
Autres	50000	-	-	50000
Participations	20000		5000	15000
Prêts	7000		2000	5000
	387000	**97000**	**27000**	**457000**

3- Tableau des amortissements :

Situations et mouvements / Rubriques	Amortissements cumulés au début de l'exercice	Augmentations dotations de l'exercice	Diminutions d'amortissements de l'exercice	Amortissements cumulés à la clôture de l'exercice
Frais préliminaires	4000	1000	-	5000
Constructions	40000	15000	5000	50000
Installations techniques, matériel et outillage industriels	30000	12000	2000	40000
Autres	30000	10000		40000
	104000	**38000**	**7000**	**135000**

Exercice 1

4- Tableau des provisions :

Situations et mouvements / Rubriques	Provisions au début de l'exercice	Augmentations dotations de l'exercice	Diminutions reprises de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Provisions pour risques et charges	-	1000	-	1000
Provisions pour dépréciation	1000	1000	-	2000

5- Produits des cessions d'éléments d'actif

Construction	13 000 Dh
Matériel	1 000 Dh
Titres de participation	6 000 Dh

Travail à faire :

1- Calculer les résultats sur cessions des éléments d'actif.
2- Calculer la capacité d'autofinancement de l'exercice.
3- Etablir le tableau de financement de l'exercice selon le modèle du Plan Comptable Marocain.

Corrigé de l'exercice 1

	Provisions au début de l'exercice	Augmentations dotations de l'exercice	Diminutions reprises de l'exercice	Provisions à la fin de l'exercice
Provisions pour risques et charges	-	1000	-	1000
Provisions pour dépréciation	1000	1000	-	2000

5- Produits des cessions d'éléments d'actif

Construction	13 000 Dh
Matériel	1 000 Dh
Titres de participation	6 000 Dh

Travail à faire :

1- Calculer les résultats sur cessions des éléments d'actif.
2- Calculer la capacité d'autofinancement de l'exercice.
3- Etablir le tableau de financement de l'exercice selon le modèle du Plan Comptable Marocain.

CORRIGE DE L'EXERCICE n° 1 :

1- Les résultats de cession d'éléments d'Actif :

Valeur d'Origine (VO) - ΣAmortissement = Valeur Nette d'Amortissement (VNA)

- Construction : V.O - ΣAmort = VNA
  15 000 – 5 000 = 10 000
  ⇒ ± value = Prix de cession – VNA
  = 13 000 - 10 000
  = **3 000 (+ value)**

- Matériel : VNA = 5 000 – 2 000 = 3 000
  ⇒ 1 000 – 3 000 = **-2 000 (- value)**

Corrigé de l'exercice 1

- **Titres de participation** : 6 000 − 5 000 = 1 000 (+ value)
  + value nette = 3 000 − 2 000 + 1 000 = **2 000 (+ value)**

Ou encore :

V.O - ΣAmort = VNA

(15 000 + 5 000 +5 000) − (5 000 + 2 000) = 25 000 − 7 000 = **18 000**

Résultat / cessions = (13 000 + 1000 + 6000) − 18000
= 20000 − 18000 = **2000 (+value)**

2- Calcul de la CAF :

Résultat net = 14 000
+ Dotations / Actif immobilisé = 38 000 (Voir tableau des Amort.)
+ Provisions pour risques et charges = 1 000 (Voir tableau des Prov.)
- Reprises / Actif immobilisé = 0 (Voir tableau des Provisions).
+ Valeur nette d'Amortissement = 18 000.
- Produits de cession = 20 000.

CAF = 51 000

La synthèse des masses du bilan (valeurs nettes avant répartition du Résultat) :

Masses	*Exercice N*		*Variations*	
	Début N	*Fin N*	*Emplois*	*Ressources*
Financement permanent	330000	380000		50000
- Actif Immobilisé	283000	322000	39000	
FRF (A)	47000	58000	-	11000
Actif Circulant (H.T)	71000	73000	2000	
- Passif Circulant (H.T)	30000	20000	10000	
BFG (B)	41000	53000	12000	-
Trésorerie Nette (A-B)	6000	5000	-	1000

Corrigé de l'exercice 1

Financement permanent (début N) = 230000+67000+3000+**10000**(*)+20000
= 330000

(*) Il s'agit des dividendes qu'on doit prendre en considération pour le calcul des masses du bilan car le tableau de la synthèse des masses se fait *avant répartition du résultat*. D'où faire retourner 10000 (dividendes) à sa situation initiale avec le résultat.

Actif Immobilisé (début N) = 6000+160000+70000+20000+20000+7000
= 283000

Actif Circulant (H.T) (début N) = 5000+40000+9000+17000 = 71000

Passif Circulant (H.T) (début N) = 25000+5000 = 30000

Δ FRF - Δ BFG = Δ Trésorerie
11000 – 12000 = 1000.

Idem pour (fin N).

Corrigé de l'exercice 1

Tableau : Emplois / Ressources

Les ressources stables :	*Emplois*	*Ressources*
L'autofinancement :		41000
Capacité d'autofinancement		51000
Dividendes	10000	
Les cessions		
Immob incorporelles		-
Immob corporelles (a)		14000
Immob financières (b)		6000
Récupérations sur créances immob (c)		2000
Augmentation du capital		50000
Total Ressources stables		**113000**
Les emplois stables		
Acquisitions d'immobilisations (d)		
Immob incorporelles	-	
Immob corporelles (e)	95000	
Immob financières	-	
Réduction du capital	-	
Remboursement des dettes fin (f)	5000	
Emplois en non valeur (g)	2000	
Total emplois stables	***102000***	
Variation du BFG	***12000***	
Variation de la trésorerie		***1000***
Total Général	***114000***	***114000***

a-Construction (13000) + Matériel (1000) : Les prix de cession.
b-Titres de participation (6000) : Prix de cession.
c-Prêts (2000) : Voir tableau des immobilisations.
d-Il s'agit des augmentations (acquisitions brutes).
e-Construction (40000) + Matériel et outillage industriels (55000).
f-Emprunt (début N : 20000) – Emprunt (fin N : 15000).
g-Frais préliminaires (Voir tableau des immobilisations).

Exercice 2

EXERCICE n° 2 :

Les bilans de l'entreprise KAMARI au 31/12/1994 et au 31/12/1995 avant répartition de résultat se présentent comme suit: (en milliers de DH)

	ACTIF	Bruts 31/12/1994	Nets 31/12/1994	Bruts 31/12/1995	Nets 31/12/1995
ACTIF IMMOBILISE	*Immobilisations en NON-Valeurs*				
	Frais préliminaires	800	450	800	
	- Amortissements	350		450	350
	Immobilisations corporelles				
	Terrains	3000	3000	4000	
	Constructions	5500	2300	8200	4000
	- Amortissements	3200		3775	4425
	Installations techniques, matériel et outillage.	9200	7800	14000	
	- Amortissements	1400		7100	6900
	Immobilisations financières				
	- Dépôts et cautionnements	635	635	475	475
ACTIF CIRCULANT	*Stocks*				
	Matières premières	450	450	210	210
	Produits finis	925	915	620	575
	- Provisions	10		45	
	Créances de l'Actif circulant				
	Clients et comptes Rattachés	740	740	270	230
	- Provision	-		40	
	Trésorerie Actif				
	Caisses régies d'avance et accréditif	1500	1500	90	90
	Total Actif		**17.790**		**17.255**

Chapitre … Plan Comptable Marocain.

	PASSIF	Nets 31/12/1994	Nets 31/12/1995
FINANCEMENT PERMANENT	*CAPITAUX PROPRES*		
	- Capital Social ou personnel	12000	12000
	- Réserve légale	1400	1650
	- Report à Nouveau	10	17
	- Résultats nets	1704	-190
	Dettes de financement		
	- Autres dettes de financement	2000	3000
	- Provisions pour risques et charges durables	250	300
PASSIF CIRCULANT	*Dettes du Passif Circulant*		
	- Frs et comptes rattachés	340	390
	- Autres créanciers	86	88
	Trésorerie – Passif		
	Total - Passif	**17.790**	**17.255**

Informations complémentaires :

1) Mouvements des immobilisations relatifs à l'exercice 1995 en milliers de DH :
- Terrains : Acquisition, pas de cession.
- Bâtiment : Acquisition, pas de cession.
- Installations techniques : acquisition d'un matériel pour 8300, cession d'un autre amorti pour 2.200 la plus value est de 180.
- Remboursement d'un cautionnement.

2) Emprunt:
- Remboursement d'un emprunt.
- Souscription d'un emprunt de 2000

3) Le résultat de l'exercice 1994 a été réparti ainsi :
- Réserves légales : 250.
- Report à nouveau : 7
- Dividendes : le reste.

Travail à faire :

- *Etablir le tableau de financement de l'exercice 1995 de l'entreprise KAMARI selon le modèle du PCM.*

Corrigé de l'exercice 2

Travaux préliminaires :

Pour **faciliter la tâche**, on va essayer de **confectionner** les tableaux des immobilisations, des amortissements et des provisions.

CAF = Résultat Net
+ Dotations aux amorts et provisions (Actif immob)
– Reprises sur provisions (Actif immob et financement permanent).
+ Valeur Nette d'amort des éléments d'actif cédé.
– Produit de cession des éléments d'actif cédé.

Tableau des immobilisations

Eléments	Valeurs brutes au 31-12-1994	Acquisitions (Augmentation)	Cessions (Diminution	Valeurs brutes au 31-12-1995
Frais préliminaires	800	–	–	800
Terrains	3000	1000 (a)	0	4000
Constructions	5500	2700	0	8200
I.T.M et Outillage	9200	8300	3500 (b)	14000
Dépôt et cautionnement	635	0	160	475
Total		**12000**		

(a) Terrains

31/12/1994 (3000)	0 : Cession
Acquisition X	(4000) 31/12/1995
3000 + X	4000 + 0

Corrigé de l'exercice 2

$x = 4000 - 3000 = 1000$

(b) I.T.M et outillage

31/12/1994	(9200)	Cession (X)	
Acquisition	8300	31/12/1995	(14000)
	9200 + 8300		X + 14000

$9200 + 8300 = X + 14000$
$X = (9200 + 8300) - 14000$
$X = 3500$: **Valeur d'origine du matériel cédé.**

On peut donc trouver le prix de cession du matériel cédé :
Prix de cession = Valeur nette d'amort. + Plus value
$= (3500 - 2200) + 180$
$= 1300 + 180$
$= 1480$: **Prix de cession du matériel cédé.**

Tableau des Amortissements

Eléments	*Total des Amort au 31-12-94*	*Dotations*	*Reprises ou cessions*	*Total des Amort au 31-12-95*
Frais préliminaires	350	100	-	450
Constructions	3200	575	-	3775
I.T.M et Outillage	1400	7900 (a)	2200	7100

Dotation / Amort (N) = Σ Amort (N) + (reprise/cession) - Σ Amort (N-1)

(a) Dotations $= 7100 + 2200 - 1400$
$= 7900$

109

Corrigé de l'exercice 2

Tableau des Provisions

Eléments	Provisions au 31-12-94	Dotations (augmentation)	Reprises (diminution)	Provisions au 31-12-95
Stock de Produits finis	10	45	10	45
Clients et comptes rattachés	0	40	0	40
Provisions pour risques	250	50	-	300
Total			10	

Calcul de la CAF

CAF ?

CAF = -190 (Résultat net)
+100 (Amorts/Frais préliminaires)
+575 (Amorts/Constructions)
+7900 (Amorts/I.T.M et Outillage)
+50 (Provisions pour risques)
— 0 (On ne prend pas "2200" car il ne s'agit pas d'une reprise)
+ 1300 (Valeur nette d'amorts/matériel cédé : 3500 — 2200)
—1480 (Prix de cession du matériel cédé).
= **8255**

Dividendes = 1704 — 250 —7 = **1447**

Autofinancement = CAF — Dividende
=8255 — 1447 = **6808**

Corrigé de l'exercice 2

Emprunt

Remboursement : X	2000 (Valeur au 31/12/94)
Valeur au 31/12/95 : 3000	2000 : (souscription)
X + 3000	2000 + 2000

X (Remboursement) = 4000 – 3000
= **1000**

2- Tableau de financement de l'exercice 1995.

La synthèse des masses du bilan
(valeurs nettes avant répartition de résultat)

Masses	Exercice 1994	Exercice 1995	Variation	
			Emplois	Ressources
Fin Permanent	17364	16777	587	
– A Immobilisé	14185	16150	1965	
=F R Fonctionnel (A)	3179	627	2552	
Actif Circulant HT	2105	1015		1090
– Passif Circulant HT	426	478		52
= BFG (B)	1679	537		1142
Trésorerie Nette A - B	1500	90		1410
			2552	2552

Toute augmentation de l'actif
Toute diminution du passif → Un Emploi

Toute augmentation du passif
Toute diminution de l'actif → Une Ressource

Corrigé de l'exercice 2

		Exercice	
		Emplois	Ressource
I	RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE		
	Autofinancement		
	Capacité d'autofinancement		6808
	Distribution de bénéfices (a)	1447	8255
	CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		
	Cessions d'immobilisations incorporelles		
	Cessions d'immobilisations corporelles (b)		
	Cessions d'immobilisations financières		1480
	Récupérations sur les créances immobilisées (c)		160
	AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES		
	Augmentation de capital, apports		-
	Subventions d'investissement		-
	AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (nettes de primes de remboursement)		2000
	Total I Ressources stables		**10448**
II- Emplois			
	EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)		
	Acquisition et augmentation d'immobilisations	-	
	Acquisitions d'immobilisations incorporelles	12000	
	Acquisitions d'immobilisations corporelles (d)	-	
	Acquisitions d'immobilisations financières	-	
II	Augmentation des créances immobilisées	1000	
	Remboursement des capitaux propres		
	Remboursement des dettes de financement (e)		
	Emplois en non-valeurs		
	Total II Emplois stables	**13000**	1142
III	VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G)		1410
IV	VARIATION DE LA TRESORERIE		
	Total	**13000**	**13000**

précédent.

(b) Prix de cession du matériel cédé (voir calculs préliminaires)

(c) Dépôt et cautionnement (diminution de 160)

(d) Acquisitions (valeurs brutes) : 1000 + 2700 + 8300 = 12000 (voi des immobilisations et calculs préliminaires).

(e) 2000(Valeur au 31/12/94) + 2000 (Souscription) – 3000 (Valeur 31/12/95).

La décision d'investissement est une décision très importante qui présente **un caractère stratégique** car elle va engager le devenir de l'entreprise sur le long terme.

1- Investissement: Définition et types.

1-1- Définition:

- On appelle **investissement**, l'engagement d'un capital dans une opération dans laquelle, on attend des gains futurs, étalés dans le temps.
- **L'investissement** est une immobilisation de capital qui produit des revenus sur une longue période et qui doit être donc financé par des revenus sur une longue période et qui doit être donc financé par des capitaux permanents, le financement porte non seulement sur l'immobilisation, mais également sur le besoin supplémentaire en fonds de roulement qu'elle entraine.
- **Les calculs de rentabilité financière** ne concernent donc que les investissements financiers et techniques pour lesquels il est possible d'estimer les gains attendus.

- **Les autres investissements** (sociaux, humains…) sont décidés sur la base d'autres considérations telles que la satisfaction du personnel.

1-2- Types d'investissements:

Il existe plusieurs types d'investissement dont les principaux sont:

- **Les investissements de remplacement et de modernisation** (remplacement d'un matériel ancien, amorti, usé ou démodé par un autre), ces investissements très fréquents se prêtent bien à une étude financière, car les dépenses d'investissements, les fins de productivité ou les économies de coût peuvent être chiffrés avec précision.

- **Les investissements d'expansion ou de capacité** ont pour but d'accroitre la capacité de production ou de commercialisation des produits existants et de vendre des produits nouveaux (l'installation d'une capacité de production nouvelle ou additionnelle), ces investissements se prêtent, eux aussi, assez bien à l'évaluation financière.

- **Les investissements de rationalisation ou de productivité** qui visent la compression des coûts de fabrication, ces investissements sont également faciles à évaluer.

- **Les investissements humains et sociaux** tels que dépenses de formation, décisions de recrutement d'employés, dépenses de l'amélioration des conditions de travail… Les prévisions de rentabilité de tels investissements ne sont pas quantitatives car dans ce cas la rentabilité n'est le plus souvent qu'indirecte.

- **Financièrement, un investissement est acceptable** dans la mesure ou les gains attendus sont supérieurs au capital investi. Evaluer un projet d'investissement consiste donc à comparer ces deux éléments : **gains futurs et capital investi.**

2- Les caractéristiques d'un projet d'investissement.

Un projet d'investissement se caractérise par une dépense initiale en capital, des rentrées nettes de trésorerie ou cash flows et une valeur résiduelle à la fin de sa durée de vie.

2-1- La dépense initiale: Capital investi:

La dépense initiale en capital est celle que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet, elle comprend:

- **Le prix d'achat** (ou le coût de production), il s'agit par exemple, d'acquisition d'un terrain, de machines, de bâtiments, les frais d'études…
- **Les frais accessoires et les dépenses secondaires liées:** frais de transport, d'installation, augmentation des capacités de stockage et des moyens de distribution liés à la nouvelle capacité de production, formation de personnel spécialisé.
- **Le besoin supplémentaire en fonds de roulement:** l'augmentation du BFR fait partie de la dépense initiale puisque, tout projet d'investissement accroit généralement l'activité de l'entreprise, ce qui a pour conséquence d'augmenter le BFR d'exploitation (une telle augmentation représente un besoin nouveau qui nécessite un financement nouveau).

- **N.B.:** Dans le cas de la réalisation d'un ensemble industriel, la dépense d'investissement (le capital investi) sera étalée dans le temps.

2- Les caractéristiques d'un projet d'investissement.

2-2- Les flux nets de trésorerie ou cashs flows:

- **Un aspect fondamental de l'étude d'un projet d'investissement** est l'estimation des liquidités nettes ou cash flow engendrés chaque année par l'exploitation du projet. Le cash flow annuel est le plus souvent calculé par différence entre les recettes d'exploitation annuelles (résultat de la vente des produits fabriqués grâce à l'investissement) et les dépenses d'exploitation (entrainées par la fabrication et la commercialisation de ces points).

- Il faut signaler **que le calcul des cash flows** doit se faire indépendamment du mode de financement envisagé pour le projet, en effet, les dépenses d'exploitation excluent les charges financières en raison de la séparation entre la décision d'investissement et la décision de financement, on évalue ainsi la rentabilité d'un projet avant de la comparer au coût du financement.

- Notons en fin que, la plupart des éléments constitutifs des cash-flows (chiffres d'affaires, coûts, impôts sur les bénéfices) sont évalués prévisionnellement, il en résulte que **les cash-flows** sont obligatoirement entachés d'une certaine incertitude.

2- Les caractéristiques d'un projet d'investissement.

2-3- La valeur résiduelle (VR):

A la valeur des cash flows, il faut ajouter la récupération de la valeur résiduelle des équipements (avec prise en compte des incidences fiscales) et la récupération de la somme investie dans le BFR.

En effet, à la fin de **sa durée d'utilisation**, le bien, objet de l'investissement, peut être cédé. Comme il est alors totalement amorti, le produit de la cession constitue une plus value. Le produit de cession net d'impôt, doit être ajouté au dernier cash-flow.

En cas de baisse du BFR avant la fin du projet, il faut évidemment tenir compte de cette ressource à la date ou elle intervient.

2-4- La durée de vie (n):

La rentabilité d'un projet d'investissement doit être évaluée sur sa durée de vie économique, c'est-à-dire sur l'ensemble de la période pendant laquelle l'investissement est effectivement utilisé par l'entreprise et engendre des cash-flows.

En général, on se fixe un horizon qui est soit la durée de l'amortissement des équipements, soit une durée plus courte si les prévisions paraissent trop incertaines pour les années les plus éloignées.

2-4- La synthèse des flux:

La synthèse des emplois (dépense d'investissement et la variation du BFR) et des flux prévisionnels d'un projet d'investissement se fait dans un seul tableau.

3- Les critères de choix d'investissements en avenir certain.

Il n'est pas normal en principe de parler **de choix d'investissement** en avenir certain puisque l'avenir est par définition aléatoire et incertain. Les méthodes d'évaluation qui vont suivre présentent la particularité de ne pas tenir explicitement compte de l'incertitude qui pèse sur l'avenir et de faire l'hypothèse que les flux peuvent être prévus avec certitude, on distingue les méthodes non actuarielles (ou sans actualisation) et les méthodes actuarielles (ou avec actualisation).

3-1- Les méthodes sans actualisation:

On peut citer dans cette catégorie le taux de rendement comptable et le délai de récupération.

3-1-1- Le taux de rendement comptable:

Le taux de rentabilité comptable est le rapport entre le bénéfice annuel moyen procuré par l'investissement et la dépense initiale, il se calcule de la façon suivante:

Tx= Bénéfice moyen / Capital investi

3-1-2- Le délai de récupération (DR)

Cette méthode consiste à déterminer le délai (ou la durée) nécessaire au bout duquel les flux nets de trésorerie permettent de récupérer le capital investi. Le projet d'investissement choisi sera celui dont **le délai est le plus court.**

3-2- Les méthodes avec actualisation:

Il s'agit de la valeur actuelle nette (VAN), **l'indice de profitabilité (IP)** et **le taux interne de Rentabilité (TIR).**

3-2-1- La technique d'actualisation:

L'actualisation est l'opération par laquelle on détermine en fonction du taux d'actualisation la valeur actuelle d'une somme à partir de sa valeur future.

Le taux d'actualisation se détermine en fonction du **temps.**

- **La valeur actuelle et la valeur future:**

La valeur actuelle correspond à ce que vaut à l'instant présent une somme déjà versée ou à verser plus tard.

La valeur future correspond à ce que vaudra une somme dans un instant futur.

D'une façon générale, la valeur actuelle **(VAC)** et la valeur future **(VFU)** d'une somme sont reliées par la relation:

VFU = VAC (1+i) **ou** **VAC = VFU/(1+i)** (**i** est le taux d'actualisation)

3-2-2- La valeur actuelle nette (VAN):

La VAN d'un projet d'investissement se définit comme la différence à la date de réalisation du projet entre les cash flows actualisés (à la date 0) et le montant du capital engagé (**la dépense d'investissement**).

$$VAN = \sum CF\ (1+i)^{-t} - Di$$

Le taux d'actualisation (i) utilisé dans le calcul de la VAN est le taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise. Théoriquement, ce taux représente le coût des capitaux utilisés par l'entreprise.

3- Les critères de choix d'investissements en avenir certain.

3-2- Les méthodes avec actualisation:

3-2-3- L'indice de profitabilité (Ip):

L'indice de profitabilité (IP) est le quotient de la somme des cash flows actualisés par le montant du capital investi:

$$IP = 1 + (VAN / DI)$$

3-2-4- Le taux interne de rentabilité (TIR):

Le taux interne de rentabilité (x) est le taux pour lequel il y a équivalence entre le capitale investi et l'ensemble des cash flows.

$$\Sigma\ CFt\ (1+x)^{-t}\ -\ Di = 0$$

N.B.: Cette expression représente la **VAN calculée au taux x**,
par conséquent, le TIR est le taux d'actualisation pour lequel la VAN est nulle.

3-2- Les méthodes avec actualisation:

3-2-5- VAN et TIR Intégrés:

Placer des recettes à un taux égal au TIR n'est pas réaliste, pour pallier ce problème on calcule dans un premier temps la valeur acquise en fin de projet en capitalisant les excédents de trésorerie (flux positifs) au taux des placements sur le marché et les déficits de trésorerie (flux négatifs) au coût du capital.

- **VAN intégrée (ou globale)**

- **La VAN intégrée** est obtenue en actualisant la valeur acquise en fin de projet. Le taux d'actualisation est le coût du capital pour l'entreprise (voir exercice d'application).
- **Le TIR intégré (ou global)** est le taux d'actualisation des flux négatifs qui annule la valeur acquise.

Dans la majorité des cas, en cas de contradiction de critères, il faut préférer l'investissement qui maximise la VAN. (voir exercice d'application).

Reconnue par l'Etat

EXERCICES

Exercice n° 1 :

Un projet dont la dépense d'investissement = 500 dh génère les flux nets de trésorerie (cash-flows) suivants : 150 dh en (N), 150 dh en (N+1), 200 dh en (N + 2), 150 dh en (N+3) et 200 dh en (N + 4). Le taux d'actualisation = 10%.

T.A.F :

1- Chercher le délai de récupération simple de ce projet.
2- Chercher le délai de récupération actualisé de ce projet.
3- Chercher la VAN et l'indice de profitabilité de ce projet.

N.B : Les valeurs sont en milliers de DHS.

Exercice n° 2 :

Un investissement dont la dépense d'investissement est égale à 250000 dh est amortissable sur 4 ans et génère un flux net de trésorerie constant de 70000 dh par an.

T.A.F :

Calculer le TIR de ce projet.

Exercice n° 3 :

La valeur actuelle nette d'un projet d'investissement, calculée au taux de 10%, est de 208950 dh. Le taux interne de rentabilité de ce projet est de 12%. Sachant que la durée de vie est de 5 ans et que les cash-flows sont égaux, calculer le montant du capital investi et celui des cash-flows

Exercice n° 4 :

De l'analyse d'un projet d'investissement, on retient les informations suivantes :

- Capital investi qui comprend :
  * 150000 de matériels amortissables linéairement en 5 ans.
  * 15000 d'augmentation du BFR.
- La durée de vie est de 5 ans

CORRIGE EXERCICE 1

Corrigé de l'exercice n° 1 :

Années	*N*	*N+1*	*N+2*	*N+3*	*N+4*
Cash-flows	150	150	200	150	200
CF(Cumul)	150	300	**500**	650	850
Coefficient d'actualisation	$(1,10)^{-1}$	$(1,10)^{-2}$	$(1,10)^{-3}$	$(1,10)^{-4}$	$(1,10)^{-5}$
CF actualisés	136,363	123,966	150,263	102,452	124,184
CF actualisés (cumul)	136,363	260,330	410,593	513,045	637,229

1) Délai de récupération simple (DRS) :

La dépense d'investissement étant égale à 500, ce montant sera récupéré en N + 2 donc :

Le DRS est = **3 ans**

2) Délai de récupération actualisé (DRA) :

Il faut actualiser les cashs flows (**CF actualisé = CF x $(1 + i)^{-n}$**) :

N + 2 ↓ 410,593 < Dépense d'investissement ↓ 500 < N + 3 ↓ 513,045

On remarque que le délai de récupération actualisé est compris entre N+2 et N+3 (3 ans et quelque mois).

Il faut procéder par **interpolation :**

$$DRA = 3 \text{ ans} + \left[12 \text{ mois} \times \frac{500 - 410,593}{513,045 - 410,593} \right]$$

$$DRA = 3 \text{ ans} + \left(12 \text{ mois} \times \frac{89,4}{102,45} \right)$$

$$= 3 \text{ ans} + (12 \text{ mois} \times 0,87)$$
$$= 3 \text{ ans} + 10,44 \text{ mois}$$
$$= 3 \text{ ans} + 10 \text{ mois} + (0,44 \times 30 \text{ jours})$$
$$= 3 \text{ ans} + 10 \text{ mois} + 13 \text{ jours.}$$

Donc :

DRA = 3ans 10 mois et 13 jours

3- Calcul de la VAN et de l'Ip :

$$VAN = - DI + \Sigma \text{ cash flow actualisé}$$

$$VAN = -500 + 637,229$$
$$VAN = 137,229$$

$$Ip = 1 + \frac{VAN}{DI}$$

$$Ip = 1 + \frac{137,229}{500} = 1,274458$$

$$Ip = 1,274458$$

Reconnue par l'Etat

EXERCICES

Exercice n° 1 :

Un projet dont la dépense d'investissement = 500 dh génère les flux nets de trésorerie (cash-flows) suivants : 150 dh en (N), 150 dh en (N+1), 200 dh en (N + 2), 150 dh en (N+3) et 200 dh en (N + 4). Le taux d'actualisation = 10%.

T.A.F :

1- Chercher le délai de récupération simple de ce projet.
2- Chercher le délai de récupération actualisé de ce projet.
3- Chercher la VAN et l'indice de profitabilité de ce projet.

N.B : Les valeurs sont en milliers de DHS.

Exercice n° 2 :

Un investissement dont la dépense d'investissement est égale à 250000 dh est amortissable sur 4 ans et génère un flux net de trésorerie constant de 70000 dh par an.

T.A.F :

Calculer le TIR de ce projet.

Exercice n° 3 :

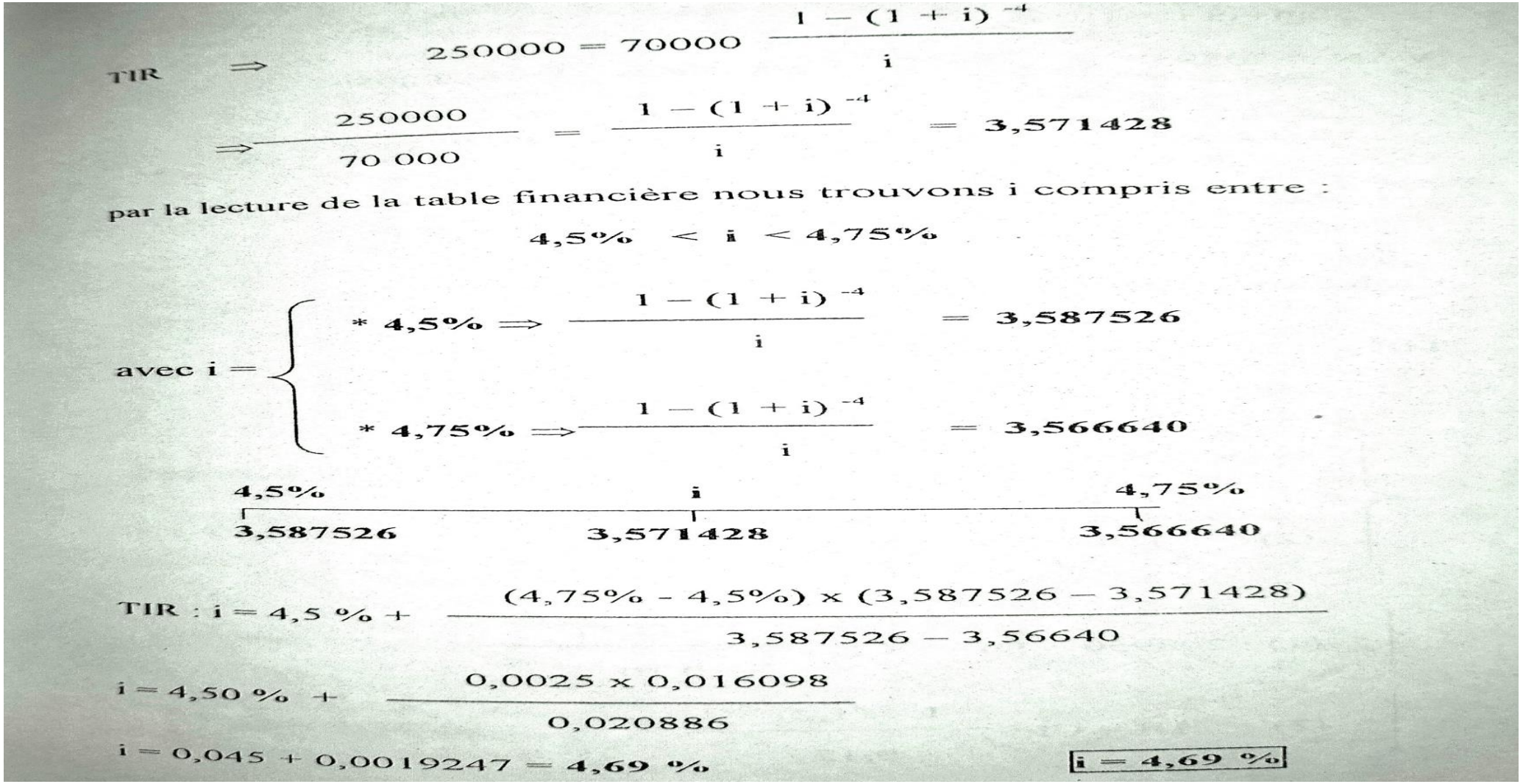
La valeur actuelle nette d'un projet d'investissement, calculée au taux de 10%, est de 208950 dh. Le taux interne de rentabilité de ce projet est de 12%. Sachant que la durée de vie est de 5 ans et que les cash-flows sont égaux, calculer le montant du capital investi et celui des cash-flows

Exercice n° 4 :

De l'analyse d'un projet d'investissement, on retient les informations suivantes :

- Capital investi qui comprend :
  * 150000 de matériels amortissables linéairement en 5 ans.
  * 15000 d'augmentation du BFR.
- La durée de vie est de 5 ans

CORRIGE EXERCICE 2



$$TIR \Rightarrow 250000 = 70000 \frac{1-(1+i)^{-4}}{i}$$

$$\Rightarrow \frac{250000}{70\,000} = \frac{1-(1+i)^{-4}}{i} = 3,571428$$

par la lecture de la table financière nous trouvons i compris entre :

$$4,5\% < i < 4,75\%$$

avec i =

$$* \ 4,5\% \Rightarrow \frac{1-(1+i)^{-4}}{i} = 3,587526$$

$$* \ 4,75\% \Rightarrow \frac{1-(1+i)^{-4}}{i} = 3,566640$$

4,5%	i	4,75%
3,587526	3,571428	3,566640

$$TIR : i = 4,5\% + \frac{(4,75\% - 4,5\%) \times (3,587526 - 3,571428)}{3,587526 - 3,56640}$$

$$i = 4,50\% + \frac{0,0025 \times 0,016098}{0,020886}$$

$$i = 0,045 + 0,0019247 = 4,69\%$$

$$\boxed{i = 4,69\%}$$

Reconnue par l'Etat

EXERCICES

Exercice n° 1 :

Un projet dont la dépense d'investissement = 500 dh génère les flux nets de trésorerie (cash-flows) suivants : 150 dh en (N), 150 dh en (N+1), 200 dh en (N + 2), 150 dh en (N+3) et 200 dh en (N + 4). Le taux d'actualisation = 10%.

T.A.F :

1- Chercher le délai de récupération simple de ce projet.
2- Chercher le délai de récupération actualisé de ce projet.
3- Chercher la VAN et l'indice de profitabilité de ce projet.

N.B : Les valeurs sont en milliers de DHS.

Exercice n° 2 :

Un investissement dont la dépense d'investissement est égale à 250000 dh est amortissable sur 4 ans et génère un flux net de trésorerie constant de 70000 dh par an.

T.A.F :

Calculer le TIR de ce projet.

Exercice n° 3 :

La valeur actuelle nette d'un projet d'investissement, calculée au taux de 10%, est de 208950 dh. Le taux interne de rentabilité de ce projet est de 12%. Sachant que la durée de vie est de 5 ans et que les cash-flows sont égaux, calculer le montant du capital investi et celui des cash-flows

Exercice n° 4 :

De l'analyse d'un projet d'investissement, on retient les informations suivantes :

- Capital investi qui comprend :
  * 150000 de matériels amortissables linéairement en 5 ans.
  * 15000 d'augmentation du BFR.
- La durée de vie est de 5 ans

CORRIGE EXERCICE 3

$$(1)-(2) \Rightarrow \quad 208950 + DI - DI = CF\left[\frac{1-(1,1)^{-5}}{0,10} - \frac{1-(1,2)^{-5}}{0,12}\right]$$

$$(1)-(2) \Rightarrow \quad 208950 = CF\left[\frac{1-(1,1)^{-5}}{0,10} - \frac{1-(1,2)^{-5}}{0,12}\right]$$

$$(1)-(2) \rightarrow \quad 208950 = CF\left[\frac{1-0,621}{0,10} - \frac{1-0,56742 68}{0,12}\right]$$

$$208950 = CF\,(3,79 - 3,604)$$

$$208950 = CF\,(0,186)$$

$$\boxed{CF = 1123387,1} \Rightarrow DI = ?$$

Déterminions alors la dépense d'investissement (DI).

$$CF\,\frac{i-(1,10)^{-5}}{0,10} - DI = 208950$$

$$1123387,1\,\frac{i-(1,10)^{-5}}{0,10} - DI = 208950$$

$$1123387,1\,(3,79) - 208950 = DI$$

$$4257637,1 - 208950 = DI$$

$$\boxed{DI = 4048687,1}$$

EXERCICES

Exercice n° 1 :

Un projet dont la dépense d'investissement = 500 dh génère les flux nets de trésorerie (cash-flows) suivants : 150 dh en (N), 150 dh en (N+1), 200 dh en (N + 2), 150 dh en (N+3) et 200 dh en (N + 4). Le taux d'actualisation = 10%.

T.A.F :

1- Chercher le délai de récupération simple de ce projet.
2- Chercher le délai de récupération actualisé de ce projet.
3- Chercher la VAN et l'indice de profitabilité de ce projet.

N.B : Les valeurs sont en milliers de DHS.

Exercice n° 2 :

Un investissement dont la dépense d'investissement est égale à 250000 dh est amortissable sur 4 ans et génère un flux net de trésorerie constant de 70000 dh par an.

T.A.F :

Calculer le TIR de ce projet.

Exercice n° 3 :

La valeur actuelle nette d'un projet d'investissement, calculée au taux de 10%, est de 208950 dh. Le taux interne de rentabilité de ce projet est de 12%. Sachant que la durée de vie est de 5 ans et que les cash-flows sont égaux, calculer le montant du capital investi et celui des cash-flows

Exercice n° 4 :

De l'analyse d'un projet d'investissement, on retient les informations suivantes :

- Capital investi qui comprend :
  * 150000 de matériels amortissables linéairement en 5 ans.
  * 15000 d'augmentation du BFR.
- La durée de vie est de 5 ans
- La valeur résiduelle nette d'impôt des matériels, au terme des 5 ans, est estimée à 1500.
- Les prévisions d'exploitation sont données ci-dessous :

Années	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
Chiffres d'affaires	120000	180000	270000	225000	195000
Charges variables	45000	79500	105000	84000	76500
Charges fixes, hors amortissements	45000	45000	60000	60000	75000

T.A.F : Calculer la VAN et le TIR associés à ce projet, sachant que le taux de rentabilité minimum exigé par l'entreprise étant de 10%.

N.B : le taux de l'IS est de 35%.

CORRIGE EXERCICE 4

Corrigé de l'exercice n° 4 :

Capital investi = 150000 (matériels) + Augmentation du BFR (15000)

DI = 165000

N = 5 ans , I = 10 % , valeur résiduelle Nette d'impôt = 1500

Cash-flow = R' Net + Amort

Années	1	2	3	4	5
CA affaires	120000	180000	270000	225000	195000
Charges variables	45000	79500	105000	84000	76500
Charges fixes	45000	45000	60000	60000	75000
Amort	30000	30000	30000	30000	30000
Résultat avant impôt	0	25500	75000	51000	13500
Résultat Net	0	16575	48750	33150	8775
Cash-flows	30000	46575	78750	63150	**38775**
Récupération du BFR					+15000
Valeur résiduelle					+1500
					=55275

*** La VAN = ?**

VAN = - DI + Σ CF actualisés

$$\Sigma \text{ CF actualisés} = 30000\,(1,1)^{-1} + 46575\,(1,1)^{-2} + 78750\,(1,1)^{-3} + 63150\,(1,1)^{-4} + 55275(1,1)^{-5} = 202383$$

VAN = - 165000 + 202383 = **37383 > 0**

*** Le TIR = ?**

VAN = 0 => DI = Σ CF actualisés

$$165000 = 30000(1+x)^{-1} + 46575(1+x)^{-2} + 78750(1+x)^{-3} + 63150(1+x)^{-4} + 55275(1+x)^{-5}$$

On essaie avec 15%, 16%, 17% et 18%

Pour enfin obtenir un taux interne de rentabilité = **18%**

TIR = 18%

C/C : VAN > 0 et TIR = 18% > 10%.

Donc le projet est acceptable.

- **Le plan de financement** est un tableau prévisionnel qui regroupe l'ensemble des emplois et ressources futurs de l'entreprise étudiée.
- **Le plan de financement** permet de visualiser les entrées et les sorties de fonds générées par la politique d'investissement et les perspectives d' évolutions prises en compte…
- **Le plan de financement** n'est rien d'autres qu'un tableau des flux prévisionnel établi à un horizon temporel pluriannuel. Il peut être établi en respectant les mêmes principes que ceux énoncés lors du chapitre précédent.

1 -Plan de financement : Définition et intérêt

Le plan de financement peut être défini comme un document prévisionnel pluriannuel, établi pour une durée généralement allant de 3 à 5 ans et regroupant:

- Les ressources durables dont disposera l'entreprise pour chacune des années considérées.
- Les emplois durables auxquels elle devra faire face pendant ces mêmes années.

Le plan de financement est utile pour renseigner les dirigeants de l'entreprise sur l'évolution de la structure financière de leur société en fonction des perspectives retenues mais également pour étayer un dossier de demande de crédit. Dans ce cas, il représente un argument de crédibilité dans la capacité des dirigeants à conduire le développement de leur entreprise et dans la cohérence de leurs choix stratégiques.

Le plan de financement n'est pas nécessairement équilibré année par année. Il pourra mettre en évidence des excédents de trésorerie ou au contraire des insuffisances de trésorerie.

1-1- Fonctionnement du plan de financement:

- Les rubriques et les postes d'un plan de financement présentent une grande analogie avec ceux d'un tableau de financement.
- La typologie des plans de financement est donc calquée sur celle des tableaux de financement. Le plan de financement est prévisionnel alors que le tableau de financement est rétrospectif.

1-2- Etablissement du plan de financement:

Le plan de financement est construit en deux étapes au minimum:

- L'établissement d'un plan sans les financements externes, il permet, à partir des soldes obtenus en fin de période, de déterminer les financements externes nécessaires aux besoins à couvrir. En fonction des insuffisances ou excédents, les financements seront programmés (apport en capital, emprunt, subvention).
- L'établissement d'un plan de financement prenant en compte les financements externes programmés, le plan qui en résulte doit être équilibré, c'est-à-dire présenter une trésorerie globale positive.
- Il n'existe pas de modèle officiel du plan de financement. Très souvent, le plan de financement est construit selon l'approche suivante:

LE PLAN DE FINANCEMENT

(Finance)

	0 Début année 1	1 Fin année 1 ou début année 2	2 Fin année 2 ou début année 3	3 Fin année 3 ou début année 4
I) Trésorerie initiale	(a)			
C.A.F				
Cessions d'immobilisations				
Augmentation de capital en numéraire				
Subventions reçues				
Apports en comptes courants (b)				
Emprunts souscrits n° 1				
Emprunts souscrits n° 2				
II) Total ressources				
Dividendes versés				
Investissements				
Remboursement du **capital** des emprunts anciens (c)				
Remboursement du **capital** des emprunts nouveaux (c)				
Remboursement des comptes courants				
Variation du B.F.R (d)				
III) Total emplois				
IV) Trésorerie finale (I + II – III)				

2- Les sources de financement:

L'établissement du plan de financement met généralement en évidence des besoins de financement pour l'entreprise. Pour pouvoir couvrir ces besoins, il existe plusieurs possibilités et on ne fera qu'évoquer quelques unes.

2-1- Les principales sources de financement:

2-1-1 Autofinancement et fonds propres:

L'autofinancement est la première ressource de financement dont dispose l'entreprise. Le niveau de cette ressource est fonction de la capacité d'autofinancement de l'entreprise et de sa politique de dividendes.

- En effet, l'autofinancement prive les actionnaires d'une partie des bénéfices générés par l'entreprise.
- Les capitaux propres sont constitués par les apports des actionnaires auxquels on peut ajouter l'autofinancement.
- Le financement par capitaux propres se fait par augmentation de capital.(Incorporation de réserves, conversion de dettes classiques ou d'obligations, apports en nature ou en espèces.).

2-1-2- Endettement à terme:

Le financement par l'endettement peut se faire par emprunt classique ou un emprunt obligataire. L'emprunt classique peut être à long ou moyen terme et se fait auprès des établissements de crédit.

- L'emprunt obligataire prend la forme d'un appel à l'épargne publique. Le coût effectif des emprunts classiques pour l'entreprise est différent du taux d'intérêt nominal appliqué par le banquier.

2- Les sources de financement:

2-1-3- Crédit bail:

Le financement par crédit bail permet à une entreprise d'utiliser un bien pendant une durée donnée, contre versement d'un loyer périodique, avec une option de rachat du bien à la fin de la durée de location pour un prix tenant compte des loyers versés.

- C'est **un financement** qui présente l'avantage de la flexibilité et dont le délai d'obtention est plus court qu'un emprunt classique. L'inconvénient est qu'il est généralement plus onéreux.

- **Le coût effectif du crédit bail** pour une entreprise est déterminé en tenant compte des éléments suivants: Loyers versés (nets d'impôts), suppléments d' impôts dus à la non comptabilisation des dotations aux amortissements (comme si le bien est acquis), et la valeur de rachat du bien.

3- La gestion de trésorerie:

- Pendant un certain nombre d'années après la deuxième guerre mondiale, le niveau élevé des marges bénéficiaires et l'érosion monétaire avaient rendu facile le remboursement des prêts par les entreprises qui avaient su s'endetter.

- Depuis quelques années, on assiste à un renversement de tendance et à l'heure actuelle, **les problèmes de trésorerie** constituent très souvent un des poulots d'étranglement des entreprises, le nombre de celles qui se heurtent au mur de l'argent ne cessera d'augmenter.
- Apparemment simples –certains pensent même qu'ils sont évidents- ces problèmes sont, en fait, complexes et, pour être maitrisés requièrent de la réflexion et une bonne méthode d'approche qui permet à l'entreprise, entre autres, de:

- **Etablir les prévisions** de **trésorerie**.
- **Equilibrer la trésorerie**.
- **Contrôler les prévisions** et **les réalisations**.
- **Etablir un compte de produits et de charges** et **un bilan prévisionnel**.

3- La gestion de trésorerie:

3-1- Objectifs de la gestion de trésorerie:

- **La gestion de trésorerie** a pour but premier de prévenir la cessation de paiements.
- Elle a aussi pour but d'assurer à l'entreprise l'utilisation optimale des excédents de trésorerie ou la recherche de moyens de financement à court terme au moindre coût.
- La gestion de trésorerie repose donc sur l'équilibre entre la solvabilité.

3-2- Le trésorier dans l'entreprise:

Le trésorier doit prévoir et gérer les flux de l'entreprise, anticiper et garantir les risques financiers. Les fonctions du trésorier, concernent essentiellement:

- Relations/négociation avec les banques.
- Gestion de la position de trésorerie à court terme.
- Gestion des risques.
- Décisions d'utiliser des crédits.

3-3- L'horizon des prévisions de trésorerie:

Les prévisions sont faites à:

- Un an avec un découpage mensuel.
- 3 ou 4 mois avec un découpage hebdomadaire.
- Au jour le jour dans un souci de gestion à très court terme.

3- La gestion de trésorerie:

3-4- Le budget de trésorerie:

Le budget de trésorerie a pour objet de faire l'inventaire des recettes et des dépenses prévues afin de vérifier l'équilibre, ou, si non, de décider des actions à mener pour le réaliser.
Il comprend généralement trois parties:

- **Le budget des encaissements:**

+ Les encaissements sur opérations d'exploitation: sont essentiellement constitués par les recettes des ventes.
+ Les encaissements sur opérations en capital recensent: Les augmentations de capital, les nouveaux emprunts, les cessions d'immobilisations…

- **Le budget des décaissements:**

+ **Les décaissements sur opérations d'exploitations:** Le règlement des fournisseurs de biens et services, le règlement des salaires et des charges sociales, les impôts, taxes et assimilés, les charges financières(intérêts des emprunts et dettes).
+ **Les décaissements sur opérations en capital:** Les investissements selon les échéances du plan de financement, les remboursements d'emprunts, l'impôt sur les sociétés, les paiements de dividendes.

- **Le plan de trésorerie** (La situation prévisionnelle de trésorerie):

C'est le document de synthèse qui récapitule les encaissements et les décaissements, puis, compte tenu du solde initial de trésorerie, permet de calculer le solde de la fin de chaque période.

La société GARAPRE, société anonyme, a vu le jour en 1959. Elle est spécialisée dans la fabrication de garages préfabriqués. Elle occupe une bonne place dans ce genre d'activité.

Au cours du dernier exercice (exercice 1982), les exportations ont atteint 15% des ventes totales. Les services commerciaux de la société prévoient un nouveau développement des ventes : 10% localement et 15% à l'étranger. Les prix de revient pourraient être abaissés par une plus grande mécanisation des moyens de production; la société envisage alors de développer ses installations industrielles.

Les investissements prévus s'élèvent à 3 350 000 DHS.

- Constructions :
  400 000 DHS en 1983 et 150 000 DHS en 1984
- Matériel outillage et installations :
  1 800 000 DHS en 1983 et 1 000 000 DHS en 1984

En dehors de ce programme, la société envisage pour ses investissements courants :
120 000 DHS en 1983 et 130 000 DHS en 1984, et
400000DHS par an à partir de 1985.

Le fonds de roulement devra progresser annuellement de 200000 DHS en 1983 et de 260 000 DHS les années suivantes.

Les amortissements annuels devront être de 800 000 DHS en 1983 et de 900 000 DHS les années suivantes.

Les remboursements d'emprunts anciens seront de :

1983	240 000 DHS
1984	240 000 DHS
1985	150 000 DHS
1986	75 000 DHS
1987	20 000 DHS

Les bénéfices annuels après amortissements et après impôts, compte tenu de toutes les charges financières, seraient de 700 000 DHS sur lesquels 130 000 DHS seront distribués aux actionnaires.

Travail à faire :

Faire l'étude de financement du projet d'investissement et dégager les besoins de financement qui en découlent (jusqu'à 1989 inclus).

Les bénéfices annuels après amortissements et après impôts, compte tenu de toutes les charges financières, seraient de 700 000 DHS sur lesquels 130 000 DHS seront distribués aux actionnaires.

Travail à faire :

Faire l'étude de financement du projet d'investissement et dégager les besoins de financement qui en découlent (jusqu'à 1989 inclus).

Corrigé de l'exercice n° 2 :

Le plan de financement de l'entreprise GARAPRE :

Besoins	83	84	85	86	87	88	89
* Investissements							
Constructions	400 000	150 000	-	-	-	-	-
Matériels et outillage	1 800 000	1 000 000	-	-	-	-	-
Investissements courants	120 000	130 000	400 000	400 000	400 000	400 000	400 000
Δ BFR	200 000	260 000	260 000	260 000	260 000	260 000	260 000
Remboursement d'emprunts anciens	240 000	240 000	150 000	75 000	20 000	-	-
Dividendes	130 000	130 000	130 000	130 000	130 000	130 000	130 000
Total des besoins	**2890 000**	**1 910 000**	**940 000**	**865 000**	**810 000**	**790 000**	**790 000**
Ressources							
Bce Net	700 000	700 000	700 000	700 000	700 000	700 000	700 000
Dotation Amort	800 000	900 000	900 000	900 000	900 000	900 000	900 000
Total Ressources	**1 500 000**	**1 600 000**	**1 600 000**	**1 600 000**	**1 600 000**	**1 600 000**	**1 600 000**
Ecart	-1390000 (a)	-310 000	660 000	735 000	790 000	810 000	810 000
Ecart cumulé	-1 390 000	-1700000 (b)	-1040 000	-305 000	+485 000	+1295000	+2105000

Ecart = Total des Ressources – Total des besoins
(a) = 1.500.000 – 2.890.000 = -1.390.000
Ecart cumulé (N) = Ecart cumulé (N-1) + Ecart (N)
(b) = -1.390.000 –310.000 = -1.700.000.

Conclusion :

Ce plan de financement est déséquilibré jusqu'en 1986, il s'agit de rechercher les sources de financement et de prendre les décisions financières les plus appropriées pour l'entreprise.

Les possibilités de financement possibles sur l'autofinancement via la politique de dividende :

- Augmentation du Capital.
- Emprunt (mais dans notre cas, l'entreprise "GARAPRE" est sur-endettée, donc elle doit exclure de nouveaux endettements)
- Leasing.

EXERCICE

La société "FILTEX" a décidé l'acquisition d'un bien d'une valeur de 1.000.000 de DH. Elle a le choix entre :

- Investir sur fonds propres.
- Souscrire un emprunt bancaire de 800 000 DH au taux de 11% (durée 5 années), remboursables par annuités constantes de capital.
- Acquérir le bien en leasing sur quatre ans l'annuité sera de 324000 DH (le bien serait amorti au bout de 5 ans).
- Taux d'actualisation : 8%,
- Taux d'imposition : 35%.

Travail à faire :

Etablir une comparaison entre les différents modes de financement et déterminer la source de financement la moins onéreuse pour la société "FILTEX".

EXERCICE

La société "FILTEX" a décidé l'acquisition d'un bien d'une valeur de 1.000.000 de DH. Elle a le choix entre :

- Investir sur fonds propres.
- Souscrire un emprunt bancaire de 800 000 DH au taux de 11% (durée 5 années), remboursables par annuités constantes de capital.
- Acquérir le bien en leasing sur quatre ans l'annuité sera de 324000 DH (le bien serait amorti au bout de 5 ans).
- Taux d'actualisation : 8%,
- Taux d'imposition : 35%.

Travail à faire :

Etablir une comparaison entre les différents modes de financement et déterminer la source de financement la moins onéreuse pour la société "FILTEX".

Corrigé de l'exercice :

Hypothèse 1 : Fonds propres :

Durée d'amortissement : n = 5 ans.
Taux d'Amort = 100 / 5 = 20%
1 000 000 x 20 % = 200 000 (Amortissement).
IS = 35%
Economie fiscale : 200 000 x 0,35 = 70 000.

Années	Flux	Economie fiscale	Flux nets	Facteurs d'actualisation	Flux nets actualisés
0	- 1000 000	-	- 1 000 000	1	- 1 000 000
1		+ 70 000	+ 70 000	0,926	+ 64820
2		+ 70 000	+ 70 000	0,857	+ 59990
3		+ 70 000	+ 70 000	0,794	+ 55580
4		+ 70 000	+ 70 000	0,735	+ 51450
5		+ 70 000	+ 70 000	0,680	+ 47600

* ***Débours nets actualisés :***

- 1000 000 + (64820 + 59990 + 55580 + 51450 + 47600) =

- 1000 000 + 279 440 = **- 720 560**

Ou

* **Débours nets actualisés** = $- 1\,000\,000 + 70000 \dfrac{1 - (1,08)^{-5}}{0,08}$

$= - 1\,000\,000 + 27\,9\,300 =$ **-720 700**

Hypothèse 2 : **Endettement :**

* Investissement = 1 000 000 → Emprunt : 800 000
  → Fonds propres : 200 000

* Amortissements constants (principal) 800 000 / 5 = 160 000

* Dans cette hypothèse, on a : Economie fiscale sur Amort et Frais financiers (FF).

Tableau d'Emprunt :

Annuité = Amort + Intérêt.

Années	Capital Début période	Principal	Intérêt	Annuités
1	800 000	160 000	88 000	248 000
2	640 000	160 000	70 400	230 400
3	480 000	160 000	52 800	212 800
4	320 000	160 000	35 200	195 200
5	160 000	160 000	17 600	177 600

Années	Flux	Economie fiscale (Amort + FF)	Flux nets	Facteurs d'actualisat	Flux nets actualisés
0	- 200 000	-	- 200 000	1	- 200 000
1	- 248 000	100 800 (1)	- 147 200	0,926	- 136307
2	- 230 400	94 640	- 135760	0,857	- 116346
3	- 212 800	88 480	- 124320	0,794	- 98710
4	- 195200	80 640	- 114560	0,735	- 84201,6
5	- 177600	76 160	- 101440	0,680	- 68979
Total					704543,6

Economie fiscale = (Amort + FF) x 0,35

(1) Economie fiscale (1ère année) (200 000 + 88 000) x 0,35 = 100800.

Débours Nets actualisés = **704 543,6**

Hypothèse 3 : **Leasing**

Loyers sur 4 ans : 324 000 DH.

Economies / Loyers : 324 000 x 0,35 = 113 400.

Années	Flux	Econ/Fiscales	Flux nets	Flux Nets actualisés
1	- 324 000	113 400	- 210 600	- 195 015,6
2	- 324 000	113 400	- 210 600	- 180 484
3	- 324 000	113 400	- 210 600	- 167 216
4	- 324 000	113 400	- 210 600	- 154 791
Total				- 697 506,6

Ou

$$\textit{Débours Nets actualisés} = -324\,000\,(1-0{,}35)\,\frac{1-(1{,}08)^{-4}}{0{,}08} = -697534{,}05$$

Conclusion :

La société va opter pour la solution qui minimise les décaissements :

Le classement est :

1- Leasing (-697506,6)
2- Endettement (- 704 543,6)
3- Fonds propres (- 720 560)..

EXERCICE

Soit le bilan de la société **LINTOP S.A**

BILAN de Janvier à Avril

ACTIF	Montants	PASSIF	Montants
Actif immobilisé	**2475000**	**Financement permanent**	**4210000**
Immobil incorporelles	225000	Capital	2200000
Immobil corporelles	1500000	Réserves	800000
Immobil financières	750000	Résultat	50000
		Capitaux propres assimilés	3050000
Actif circulant	**3257000**	Dettes de financement	1160000
Stock matières premières	1575000	**Passif circulant**	**1498000**
Stock produits finis	950000	Client avance	350000
Créances client	400000	Fournisseur	668000
Personnel	150000	Sécurité sociale	125000
Etat TVA récupérable	25000	Etat TVA dûe	35000
Débiteurs divers	85000	Créditeurs divers	320000
Compte de régularisation	72000		
Trésorerie Actif	**65000**	**Trésorerie passif**	
Banque	65000	Crédit de trésorerie	89000
Total actif	**5797000**	**Total passif**	**5797000**

I- Eléments du bilan

- Aucune variation de stock n'est constatée ;
- Clients : 35% seront reçus en Mai, 35% en Juin et 30% en Juillet;
- Le personnel remboursera les avances reçues par 1/3 en septembre, en Octobre et Novembre
- La TVA récupérable concerne les achats de biens et services effectués en Avril
- Le compte débiteurs divers sera recouvré entièrement en Mai ;
- Un accord est intervenu avec le fournisseur sur la durée de prévision en parts égales ;
- La sécurité sociale sera payée moitié en Mai, moitié en Juin ;
- La TVA dûe correspond à la TVA facturée du mois d'Avril;
- Créditeur divers 100 000 dh sont payés en Juillet, 110 000 dh en Août et 110000 dh en Septembre.

Travail à faire :

1. **Construire le CPC prévisionnel mensuel de la société LINTOP.**
2. **Construire le budget de TVA.**
3. **Le tableau des encaissements**
4. **Le tableau des décaissements**
5. **Présenter le tableau des soldes.**

II- Prévisions pour huit mois d'activité

Budget des ventes hors taxes:

Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	octobre	novembre	Décembre
250000	350000	150000	0	120000	130000	90000	85000

Les modalités de règlement sont : 50% au comptant et 50% à 30 jours fin de mois.

Budget des achats de matières premières hors taxes :

Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	octobre	novembre	Décembre
120000	145000	85000	0	78000	91000	54000	45000

Les modalités de règlement sont: 20% au comptant et 80% à 30 jours fin de mois

Autres charges externes hors taxes

Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	octobre	novembre	Décembre
22000	26500	11000	1000	9500	17000	7000	8500

Les modalités de règlement sont : paiement à 60 jours fin de mois, soumises à la TVA

Budget de personnel

Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	octobre	novembre	Décembre
47000	50000	45000	30000	40000	38000	40000	40000

- La TVA est de 20%, l'entreprise a opté dans sa déclaration au régime de débit, le crédit d'impôt est reporté au mois suivant.
- Une augmentation du capital de 500000 dh est envisagée, dont la moitié sera versée en Juillet, 25% en Septembre et 25% en Novembre.
- Les impôts et taxes de la période 40000 dh.
- Les provisions sont de 80000 dh pour la période.
- Les amortissements sur 8 mois sont de 400000 DH.
- Les intérêts de la dette de financement sont de 64000 dh pour la période.
- Les acomptes IS sont de 30000 dh pour Juin, 30000 dh en Septembre, et 38000 DH en Décembre.

Travail à faire :

1. Construire le CPC prévisionnel mensuel de la société LINTOP.
2. Construire le budget de TVA.
3. Le tableau des encaissements
4. Le tableau des décaissements
5. Présenter le tableau des soldes.

Corrigé de l'exercice :

1- Compte de Produits et de Charges (CPC) Prévisionnel :

	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Total
Ventes	250000	350000	150000	0	120000	130000	90000	85000	1175000
Achats	120000	145000	85000	0	78000	91000	54000	45000	618000
Autres charges	22000	26500	11000	1000	9500	17000	7000	8500	102500
Salaires	47000	50000	45000	30000	40000	38000	40000	40000	330000
Impôt & Taxes	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	40000
Amorts	50000	50000	50000	50000	50000	50000	50000	50000	400000
Provision	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	10000	80000
Intérêts	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	64000
Charges	262000	294500	214000	104000	200500	219000	174000	166500	1634500
Résultat	-12000	55500	-64000	-104000	-80500	-89000	-84000	-81500	-459500

2- BUDGET DE TVA :

	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Total
Ventes	250000	350000	150000	0	120000	130000	90000	85000	
TVA Facturée	50000	70000	30000	0	24000	26000	18000	17000	
TVA récupérable bilan	-	-	-	-	-	-	-	-	
/ Achats	25000	24000	29000	17000	0	15600	18200	10800	9000
/Aut chges	-	4400	5300	2200	200	1900	3400	1400	1700
Total. Récupérab	25000	28400 (a)	34300	19200	200	17500	21600	12200	10700
Tot à payer	25000	41600 (b)	-4300	-19200	23800	8500	-3600	4800	- 10700
	-	25000 (c)	41600	0 (d)	0 (d)	300 (e)	8500	0	1200 (f)

(a) 24000 + 4400
(b) 70000 – 28400
© TVA due de Mai à payer en Juin (Le crédit de TVA est reporté le mois suivant).
(d) L'entreprise ne paye rien (TVA facturée est inférieure à la TVA récupérable soit –4300 que l'entreprise va récupérer les mois suivants).
(e) 23800 + (-19200) + (-4300).
(f) 4800 + (-3600).

3- TABLEAU DES ENCAISSEMENTS :

	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Bilan
Ventes	250000	350000	150000	0	120000	130000	90000	85000	
M.300000	150000	150000							
J.420000		210000	210000						
J.180000			90000	90000					
A. 0				0	0				
S.144000					72000	72000			
O.156000						78000	78000		
N.108000							54000	54000	
D.102000								51000	51000
Bilan									
Clients	140000	140000	120000						
Débiteurs divers	85000								
Personnel					50000	50000	50000		
Capital			250000		125000		125000		
TOTAL	375000	500000	670000	90000	247000	200000	307000	105000	51000

4- TABLEAU DES DECAISSEMENTS :

	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Dec	Bilan
AU Bilan									
Fourniss	83500	83500	83500	83500	83500	83500	83500	83500	
Sécurité sociale	62500	625000							
Créditeurs divers			100000	110000	110000				
ACHATS									
M.144000	28800	115200							
J.174000		34800	139200						
J.102000			20400	81600					
A.0									
S.936000					18720	74880			
OC.109200						21840	87360		
N.64800							12960	51840	
D.54000								10800	43200
Autre chargs			26400	31800	13200	1200	11400	20400	18600
Salaires	47000	50000	45000	30000	40000	38000	40000	40000	
Impôts & T	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	5000	
Intérêts	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	8000	
TVA	35000	25000	41600	0	0	300	8500	0	-10700
Acompte. IS		30000			30000			38000	
TOTAL	**269800**	**414000**	**469100**	**349900**	**308420**	**232720**	**256720**	**257540**	**51100**

5- TABLEAU DES SOLDES :

	Mai	Juin	Juillet	Août	Sep.	Oct.	Nov.	Déc.	Bilan
Encaissement	375000	500000	670000	90000	247000	200000	307000	105000	51000
Décaissement	269800	414000	469100	349900	308420	232720	256720	257540	51100
E – D.	105200	86000	200900	-259900	-61420	-32720	50280	-152540	-100
Solde (début du mois)	-24000 a	81200 b	167200	368100	108200	46780	14060	64340	-88200
Solde (fin du mois)	81200	167200	368100 c	108200	46780	14060	64340	-88200	-

(a) Banque (65000) – Crédit de trésorerie (89000)

(b) Solde (fin de Mai) qui sera le solde (début de Juin)

© (670000 – 469100) + 167200.

Reconnue par l'Etat

Merci pour votre attention