

Chapitre

6

GESTION FINANCIÈRE

Le fonctionnement d'une entreprise engendre des besoins de financement multiples et les sources de leur financement sont diverses, mais n'y a-t-il pas des correspondances à respecter entre les ressources disponibles et les besoins à couvrir ?

La distinction entre les besoins liés aux investissements et ceux liés à l'exploitation permettra d'apporter une certaine clarté dans les critères de choix et de savoir à qui s'adresser, dans quelles conditions et pour quels usages.

La couverture des besoins financiers de l'entreprise doit être assurée en fonction de l'impératif d'équilibre, au moindre coût et au moment le plus opportun. Si les fonds collectés ne sont pas utilisés dans l'activité de production et d'échange, ils ne seront pas productifs alors qu'il faut les rémunérer. Par conséquent, une gestion financière prévisionnelle s'avère indispensable.

Ainsi, pour bien mettre en lumière l'importance de la gestion financière, il y a lieu de procéder à l'étude des points suivants :

- I - le financement du cycle d'investissement ;
- II - le financement du cycle d'exploitation ;
- III - l'adaptation des ressources aux besoins financiers ;
- IV - plan, programmes et budgets.

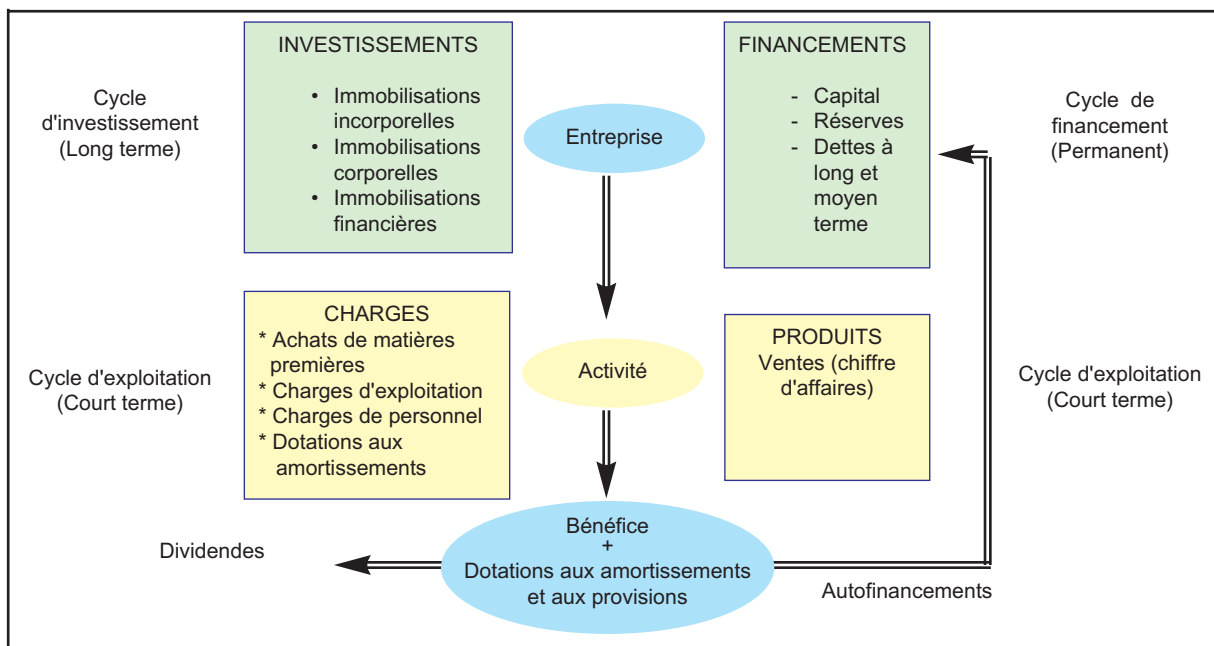


I- LE FINANCEMENT DU CYCLE D'INVESTISSEMENT

A- LES SOURCES DE FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS

1- Sensibilisation

Activité n° 1



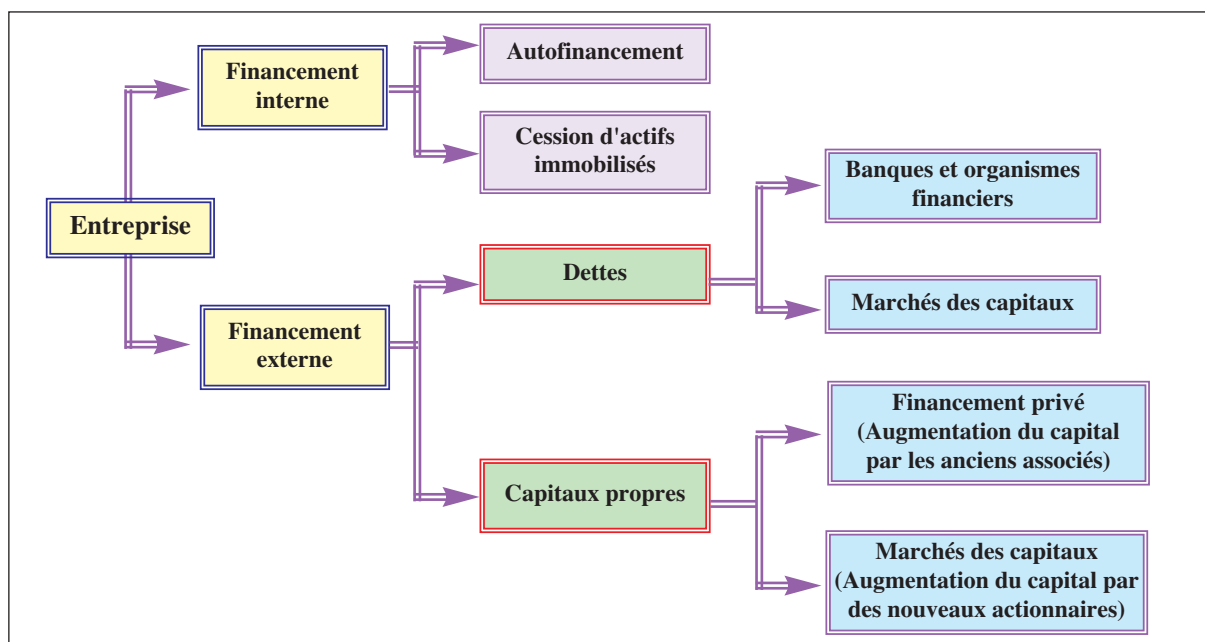
Les cycles de l'entreprise

Travail à faire :

- 1) Quels sont les différents cycles schématisés dans le document ci-dessus ?
- 2) Quels sont les types d'investissements cités dans le document ?
- 3) Pourquoi le cycle d'investissement est-il qualifié de «long» ?
- 4) Par quels types de ressources les entreprises doivent-elles financer leurs investissements ? Pourquoi ?
- 5) A quoi est égal l'autofinancement ?

Activité n° 2

Pour financer l'entreprise, plusieurs solutions sont envisageables. Chacune de ces solutions de financement correspond à un besoin précis.



Les sources de financement de l'entreprise

Travail à faire :

- 1) Qu'est-ce qui permet de distinguer entre « financement interne » et « financement externe » ?
- 2) Pourquoi considère-t-on la cession d'immobilisations comme une source interne de financement ?
- 3) Qui participe aux augmentations de capital ? Comment qualifie-t-on cette source de financement ? Pourquoi ?

Activité n° 3

Pour bien préparer ses décisions, le directeur financier voudrait être éclairé sur la situation financière de son entreprise en prenant appui sur l'analyse de sa rentabilité et de sa performance.

Calcul de la capacité d'autofinancement :

Eléments	Montants en dinars
Résultat net de l'exercice N	72 000
Dotations aux amortissements et aux provisions	68 300
Capacité d'autofinancement (CAF)	.....

Travail à faire :

- 1) Déterminez le montant de la capacité d'autofinancement (CAF) de l'exercice N.
- 2) Complétez la formule suivante :

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \dots\dots\dots$$

- 3) Calculez le montant de l'autofinancement sachant que l'entreprise envisage de distribuer des dividendes de 30 000 D au cours de l'exercice N+1.
- 4) Expliquez comment une entreprise utilise sa CAF.

Activité n° 4

A- L'autofinancement correspond aux ressources que l'entreprise crée du fait de son activité tout au long de l'exercice comptable et qu'elle garde pour investir ou pour diminuer son endettement. La différence entre les produits encaissables et les charges décaissables donne une valeur approchée de la **capacité d'autofinancement (CAF)**. L'autofinancement correspond à la part de la CAF qui n'est pas consacrée à la rémunération des associés ou des actionnaires.

Travail à faire :

- 1) En quoi consiste l'autofinancement ? Quelle est sa destination selon le texte ?
- 2) Qu'est-ce qu'on entend par "produits encaissables" et "charges décaissables" ? Donnez des exemples de chacune des deux catégories.
- 3) Que représente la CAF pour l'entreprise ?
- 4) Comment appelle-t-on la différence entre la CAF et l'autofinancement ?

B- Le responsable de l'entreprise **"MZOUGHİ & Cie"** vous fournit la liste des charges et des produits concernant l'exercice **N** :

Liste des comptes arrêtés au 31/12/N

(Valeurs en dinars)

N°	Intitulés des comptes	Soldes débiteurs	Soldes créditeurs
606	Achats non stockés de matières et fournitures	3 000	
607	Achats de marchandises	220 000	
61	Services extérieurs	165 000	
62	Autres services extérieurs	37 000	
...	Autres charges (1)	207 500	
706	Produits des activités annexes		780
707	Ventes de marchandises		697 148
73	Produits divers ordinaires (2)		4 700
75	Produits financiers (3)		2 300
....	Autres produits		432

(1) dont "dotations aux amortissements et aux provisions" : 25 000 D (charges non décaissables).

(2) Produits nets sur cession d'immobilisations : 700 D (produits non encaissables).

(3) Produits nets sur cession des valeurs mobilières : 300 D (produits non encaissables).

Travail à faire :

- 1) Les charges liées à l'exploitation de l'entreprise constituent-elles toutes des dépenses (charges décaissables) ?
- 2) Les produits cités ci-dessus (706, 707, 73, 75 et autres produits) sont-ils tous encaissables ?
- 3) Calculez le résultat de l'exercice N.
- 4) En déduire la capacité d'autofinancement (CAF).
- 5) Déterminez le montant de l'autofinancement, sachant que les dividendes à distribuer en N+1 s'élèveront à 3 000 D.

Activité n° 5

A- La boulangerie **"DALY"**, une SARL installée à BIZERTE, a réalisé les investissements suivants au début de l'exercice N :

- un four à pain : 33 240 D ;
- une machine à pétrir : 51 000 D.

Pour financer ces investissements, le responsable de l'entreprise a procédé ainsi :

- augmentation du capital par un nouvel apport en numéraire de 20 000 D ;
- un emprunt de 50 000 D auprès de sa banque ;
- utilisation de la valeur acquise d'un capital de 5 000 D placé depuis 4 ans par **M. Daly** dans une banque, au taux d'intérêt de 10 % l'an ;
- le reste est financé par les ressources propres de l'entreprise.

Annexe 1

C_0 : capital initialement placé ;
 i : taux d'intérêt d'un dinar de capital ;
 n : nombre de périodes de placement ;
 C_n : valeur acquise du capital placé (C_0).
 $C_n = C_0 (1+i)^n$ (Table I)

Annexe 2 : Extrait des tables financières

(taux 10 %)

Périodes	$(1+i)^n$	$(1+i)^{-n}$	$\frac{(1+i)^n - 1}{i}$	$\frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$	$\frac{i}{1 - (1+i)^{-n}}$
1	1,100 000	0,909 091	1,000 000	0,909 091	1,100 000 0
2	1,210 000	0,826 446	2,100 000	1,735 537	0,576 190 5
3	1,331 000	0,751 315	3,310 000	2,486 852	0,402 114 8
4	1,464 100	0,683 014	4,641 000	3,169 866	0,315 470 8
5	1,610 510	0,620 921	6,105 100	3,790 787	0,263 797 5
6	1,771 561	0,564 474	7,715 610	4,355 261	0,229 607 4

Travail à faire :

- 1) Déterminez le besoin de financement de l'entreprise.
- 2) Calculez la valeur acquise du capital placé et en déduire le montant du financement propre réalisé par l'entreprise. Quelle est son origine ?
- 3) Classifiez les sources de financement auxquelles l'entreprise a eu recours.
- 4) Calculez le taux d'amortissement de la machine à pétrir, sachant que la durée de vie probable est de 8 ans.
- 5) Présentez le plan d'amortissement de la machine.

B- La boulangerie **DALY** a reçu les documents suivants relatifs à l'emprunt.

Document n° 1 : Avis de versement

Société tunisienne de banque
Avenue de Carthage TUNIS

AVIS DE VERSEMENT

BÉNÉFICIAIRE
Boulangerie DALY
Compte n° 50000 1400 3000 01401252
BIZERTE, le 01/03/N

Nous vous informons que nous portons la somme de 50 000 D au crédit de votre compte au titre d'un emprunt conclu ce jour aux conditions suivantes :

- Taux d'intérêt : 10 % l'an
- Durée de remboursement : 5 ans
- Première échéance : 28/02/N+1

Le détail des remboursements annuels est donné en document n° 2.

Document n° 2 : TABLEAU D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT

(Valeurs en dinars)

Périodes		Capital restant dû en début de période	Intérêts $t=10\%$	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
Début	Fin					
01/03/N	28/02/N+1	50 000	5 000	10 000	15 000	40 000
01/03/N+1	28/02/N+2	.....	4 000	10 000	14 000	.....
01/03/N+2	28/02/N+3	30 000	.....	.....	13 000	20 000
01/03/N+3	28/02/N+4	20 000	2 000	10 000	.....	10 000
01/03/N+4	28/02/N+5	.....	.....	.....	.....	0
				50 000		

Travail à faire :

- 1) Analysez le document n° 1.
- 2) Que représente le document n° 2 ?
- 3) En exploitant les documents ci-dessus, indiquez :
 - la durée d'une période ;
 - à quelle date correspondant la fin de la deuxième période ?
 - quel est le capital restant dû à la fin de la première période ?
- 4) Quel montant la boulangerie "DALY" devra-t-elle payer au 28/02/N+1 ? Comment se décompose ce montant ? Par quel terme peut-on le désigner ?
- 5) Complétez les éléments manquants du document n° 2 en exploitant l'Annexe 3.

Annexe 3

V_0 : montant initial de l'emprunt ;
 n : durée de l'emprunt (nombre de périodes, généralement l'année) ;
 i : taux d'intérêt pour un dinar ;
 I_p : intérêts produits à la fin de la période p ; $I_p = V_{p-1} \times i$
 V_p : capital restant dû à la fin de la période p ;
 A : amortissement constant (V_0/n) : fraction du principal de la dette ;
 $a_p = A + I_p$: Annuité correspondant à la période p .

Activité n° 6

La société " **AMIRA & Cie** ", spécialisée dans la confection du prêt à porter, a connu une évolution importante de son activité et n'arrive plus à satisfaire toutes les commandes de ses clients.

Compte tenu de l'évolution positive de son chiffre d'affaires et de la capacité d'absorption du marché, la société envisage d'augmenter davantage son chiffre d'affaires et sa part de marché.

Pour ce faire, la dirigeante projette de :

- accroître la capacité de production de 20 % par rapport à l'année N (120 000 articles) sachant que toute la quantité produite sera vendue ;
- fixer le prix de vente à 15 D l'article HTVA ;
- remplacer le **2/1/N+1** certaines machines usagées par d'autres plus performantes d'une valeur de 48 000 D HTVA (TVA 18 %), ce qui entraînerait une réduction des coûts de production. Les frais d'installation s'élèveront à 2 000 D HTVA (TVA 18 %) ;
- implanter un nouveau point de vente au centre commercial d'une valeur de 150 000 D HTVA ;
- acquérir un camion dont la durée de vie est estimée à 5 ans et le coût d'acquisition HTVA à 40 000 D (TVA 18 %).

Pour financer cet investissement en TTC, la responsable de la société a décidé ce qui suit :

- une partie sera assurée par un nouvel apport en capital à concurrence du 1/3 de la valeur globale de l'investissement HTVA ;
- cession de machines anciennes au prix estimé à 30 000 D ;
- un emprunt de 100 000 D sera obtenu auprès de la banque de Tunisie ; remboursable par 5 annuités constantes ; au taux d'intérêt de 10 % l'an ;
- le reste sera prélevé sur les fonds disponibles en caisse.

Travail à faire :

- 1) Calculez le coût réel d'acquisition des machines.
- 2) Déterminez le montant total de l'investissement en T.T.C.
- 3) Quel sera le montant du nouvel apport ?
- 4) Quel sera le montant à prélever sur les fonds disponibles ?
- 5) Quel est l'effet de cet investissement sur la situation financière de l'entreprise ?
- 6) En exploitant les **annexes 1 et 2**, indiquez :
 - a. la durée d'une période ;
 - b. quel est le montant du capital restant dû à la fin de la troisième période ?
 - c. à quoi correspond I_3 ? Comment est-il calculé ?
 - d. à quoi correspond A_3 ? Comment est-il calculé ?
 - e. quelles sont les composantes de la troisième annuité ?
 - f. quel montant l'entreprise devra-t-elle payer au 31/12/N+3 ?
 - g. reconstituez les calculs relatifs à la première ligne du tableau de l'emprunt.
- 7) Recopiez et complétez l'annexe 2.

Annexe 1

V_0 : montant initial de l'emprunt (le principal) ;

n : durée de l'emprunt (nombre de périodes, généralement l'année) ;

i : taux d'intérêt annuel pour un dinar ;

I_p : intérêts produits par le capital restant dû au début de la période p ; $I_p = V_{p-1} \times i$

V_p : capital restant dû à la fin de la période p ;

A_p : remboursement du principal correspondant à la période p appelé amortissement ;

$A_p = A_{p-1} (1 + i)$

$a = A_p + I_p$: Annuité constante ;

$$V_0 = a \times \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \quad (\text{Table IV})$$

$$a = V_0 \times \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}} \quad (\text{Table V})$$

Annexe 2

TABLEAU D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT

(Valeurs en dinars)

Périodes		Capital restant dû en début de période	Intérêts $t = 10\%$	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
Début	Fin					
02/01/N+1	31/12/N+1	100 000,000	10 000,000	16 379,750	26 379,750	83 620,250
02/01//N+2	31/12/N+2	83 620,250	.....	18 017,725	26 379,750	65 602,525
02/01/N+3	31/12//N+3	65 602,525	6 560,253	19 819,497	26 379,750	.....
02/01/N+4	31/12/N+4	45 783,028	4 578,303	.....	26 379,750	23 981,581
02/01/N+5	31/12/N+5	.....	.....	.....	.....	0
			31 898,750	100 000,000	.....	

Activité n° 7

Pour faire face à une demande croissante, le gérant de l'entreprise **"FANTASTIC"** décide d'acquérir une nouvelle machine plus performante au 01/04/N+1. Dans le but de réaliser le projet, le gérant a opté pour la modalité de financement suivante :

- L'entreprise avait placé au début de chaque année, sur un compte rémunéré à intérêts composés au taux de 9,5 % l'an, une somme de 29 734,660 D (1^{er} versement le 31/03/N-3 et le dernier le 31/03/N). La valeur définitive au 31/03/N+1 sera virée dans le compte courant bancaire de l'entreprise et permettra de financer partiellement l'acquisition de la machine de production.

- Pour le reste du coût d'acquisition HTVA, le gérant envisage de contracter un crédit auprès d'un organisme financier remboursable par cinq annuités constantes de 36 068,693 D chacune. La première échéant dans un an. La TVA qui s'élève à 51 300 D sera réglée en totalité en espèces.

Travail à faire :

Déterminez :

- a- la valeur définitive des placements au 31/03/N+1.
- b- le taux de remboursement de l'emprunt et sa valeur initiale, sachant que la première fraction (A_1) de l'emprunt s'élève à 21 893,693 D.
- c- le coût d'acquisition de la machine.

2- Synthèse

L'investissement désigne toute dépense ou acquisition dont la finalité consiste à augmenter ou améliorer de façon durable la capacité ou l'efficacité de production d'une entreprise (investissement productif). **Investir**, c'est se doter de moyens techniques qui permettront de recommencer l'opération de production.

L'entreprise a des besoins de financement permanents pour assurer le financement de ses investissements.

Les ressources stables dont elle dispose sont celles qui restent durablement à sa disposition.

Les moyens techniques (**immobilisations**) restent durablement à la disposition de l'entreprise. Par conséquent, il est normal qu'ils soient financés par des ressources stables (**capitaux permanents**).



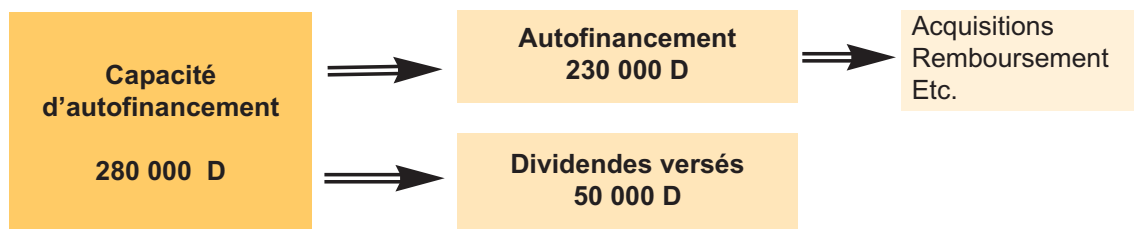
Les sources de financement :

2-1 Les Sources internes

- Autofinancement : ressources générées par l'activité propre de l'entreprise et non distribuées ;
Autofinancement = CAF – Dividendes
- Cessions d'actifs immobilisés : ressources provenant de la transformation des emplois provisoires en liquidités.

La capacité d'autofinancement (CAF) exprime la capacité de l'entreprise à financer :

- ⇒ La rémunération des apporteurs de capitaux ;
- ⇒ Le renouvellement de ses actifs immobilisés ;
- ⇒ L'expansion de l'entreprise.



2-2 Les Sources externes

➤ **Le capital social** : l'apport de capital par les associés s'effectue :

- à la création de l'entreprise : c'est une condition indispensable pour constituer une société ; il s'agit de la **constitution du capital social** ;

- au cours de la vie de l'entreprise : c'est un moyen d'accroître les ressources stables ainsi que la capacité d'emprunt ; il s'agit de l'**augmentation du capital**. (Un capital important constitue une garantie aux tiers, aux banquiers, etc.).

➤ **Les emprunts** (pour une période plus ou moins longue) : c'est une opération par laquelle le prêteur met à la disposition de l'emprunteur des capitaux en contrepartie :

- du versement d'un intérêt périodique calculé sur le capital restant dû ;
- du remboursement du capital prêté en totalité ou par fractions successives.

L'emprunt se caractérise généralement par cinq paramètres principaux :

- le montant du capital ou le principal C_0 ou V_0 ;
- la durée ou période de remboursement n ;
- le taux d'intérêt i ;
- l'amortissement A_p : le mode de remboursement du principal ; amortissements constants, variables, en intégralité à la fin de la période ou autres ;
- l'annuité a_p : versement périodique variable ou constant selon le mode de remboursement du principal et des intérêts ; $a_p = A_p + I_p$.

On distingue deux modalités de remboursement d'emprunts :

a) Emprunt dont le remboursement se fait en totalité à la fin de la durée de l'emprunt.

Exemple :

L'entreprise "**DRIDI**" a emprunté auprès de sa banque 20 000 D remboursable dans 4 ans au taux d'intérêt de 11 % l'an.

Travail à faire :

Calculez le montant à rembourser par l'entreprise "DRIDI" à la fin de la quatrième année.

Solution :

$$C_n = C_0 (1+i)^n \quad ; \quad C_4 = 20\,000 (1,11)^4$$

$$C_4 = 20\,000 \times 1,518070 = 30\,361,400 \text{ D}$$

b) Emprunt dont le remboursement se fait par versements successifs :

– **remboursement par amortissements constants :**

Exemple :

Le 02 janvier N, l'entreprise **LANGAR** a obtenu un crédit de 60 000 D remboursable par 5 fractions égales majorées des intérêts calculés sur le capital restant dû au taux d'intérêt de 11 % l'an.

Travail à faire :

- 1) Calculez le montant de l'amortissement constant.
- 2) Présentez le tableau d'amortissement de l'emprunt.

Solution :

1) Montant de l'amortissement constant : $A = \frac{V_0}{n} = \frac{60\,000}{5} = 12\,000 \text{ D}$

2) Tableau d'amortissement de l'emprunt :

(Sommes en dinars)

Périodes		Capital restant dû en début de période	Intérêts $t = 11 \%$	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
Début	Fin					
02/01/N	31/12/N	60 000	6 600	12 000	18 600	48 000
02/01/N+1	31/12/N+1	48 000	5 280	12 000	17 280	36 000
02/01/N+2	31/12/N+2	36 000	3 960	12 000	15 960	24 000
02/01/N+3	31/12/N+3	24 000	2 640	12 000	14 640	12 000
02/01/N+4	31/12/N+4	12 000	1 320	12 000	13 320	0
				60 000		

– remboursement par annuités constantes :**Exemple :**

L'entreprise « **ZIED** » a contracté un emprunt de 40 000 D remboursable par 4 annuités constantes au taux d'intérêt de 12 % l'an.

Travail à faire :

- 1) Calculez le montant de l'annuité constante.
- 2) Présentez le tableau d'amortissement de l'emprunt.
- 3) Analysez les colonnes « intérêts » et « Amortissements ». Que constatez-vous ?

Solution :

1) Montant de l'annuité :

$$a = V_0 \times \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}} \quad (\text{Table V})$$

$$a = 40\,000 \times \frac{0,12}{1 - (1,12)^{-4}} = 40\,000 \times 0,3292344 = \mathbf{13\,169,376 \text{ D}}$$

2) Tableau d'amortissement de l'emprunt :

Sommes en dinars

Périodes	Capital restant dû en début de période	Intérêts $t = 12 \%$	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
1	40 000,000	4 800	8 369,376	13 169,376	31 630,624
2	31 630,624	3 795,675	9 373,701	13 169,376	22 256,923
3	22 256,923	2 670,831	10 498,545	13 169,376	11 758,378
4	11 758,378	1 410,998	11 758,378	13 169,376	0
			40 000		

Le tableau d'amortissement de l'emprunt donne pour chaque année la répartition de l'annuité (**a**) entre le paiement des intérêts (**I**) et le remboursement du capital (**A**).

3) Nous remarquons que le montant des intérêts diminue chaque année alors que le remboursement du principal augmente. Ceci permet d'expliquer pourquoi les annuités sont constantes tout au long de la durée de l'emprunt.

➤ **Le crédit-bail ou le leasing** : c'est un contrat de location d'une durée déterminée assorti d'une promesse de vente. Ce contrat est passé entre une entreprise spécialisée (la société de leasing) et une entreprise industrielle ou commerciale (le locataire).

Le crédit-bail permet à l'entreprise bénéficiaire de financer un investissement sans pour autant disposer immédiatement du montant intégral du coût d'acquisition.

C₀ : capital initialement placé ;
i : taux d'intérêt d'un dinar de capital ;
n : nombre de périodes de placement ;
C_n : valeur acquise du capital placé (**C₀**).
C_n = C₀ (1+i)ⁿ (Table I)
C₀ = C_n (1+i)⁻ⁿ (Table II)

V₀ : montant initial de l'emprunt ;
n : durée de l'emprunt (nombre de périodes, généralement l'année) ;
i : taux d'intérêt pour un dinar ;
I_p : intérêts produits à la fin de la période **p** ; **I_p = V_{p-1} x i**
V_p : capital restant dû à la fin de la période **p** ;
A : amortissement constant (**V₀/n**) : fraction du principal de la dette ;
a_p = A + I_p : Annuité correspondant à la période **p**.

V₀ : montant initial de l'emprunt (le principal) ;
n : durée de l'emprunt (nombre de périodes, généralement l'année) ;
i : taux d'intérêt annuel pour un dinar ;
I_p : intérêts produits par le capital restant dû au début de la période **p** ;
V_p : capital restant dû à la fin de la période **p** ;
A_p : remboursement du principal correspondant à la période **p** appelé amortissement ;
a = A_p + I_p : Annuité constante ; **a = A_p (1 + i)^{n - p + 1}**

$$V_0 = a \times \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} \quad (\text{Table IV})$$

$$a = V_0 \times \frac{i}{1 - (1 + i)^{-n}} \quad (\text{Table V})$$

V_n : montant du capital constitué à la fin de la durée des placements ;
n : durée de placements (nombre de périodes, généralement l'année) ;
i : taux d'intérêt annuel pour un dinar ;
I_p : intérêts produits par le capital constitué au début de la période **p** ;
V_p : capital constitué à la fin de la période **p** ;
a_p : placement ou versement correspondant à la période **p** ;

a : Annuité constante ; $V_n = a \times \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$ (Table III)

3- À retenir

Les sources de financement des investissements peuvent être classées en :

1) Sources internes :

– **autofinancement** : c'est une ressource interne dégagée par l'activité propre de l'entreprise et librement utilisable pour financer les investissements, rembourser les emprunts, etc.

$$\text{Autofinancement}_N = \text{Capacité d'autofinancement}_N - \text{Dividendes distribués}_N^*$$

– **cessions des actifs immobilisés** : produits des ventes d'éléments d'actif (désinvestissement).

2) Sources externes :

– **apports des associés** : le capital représente les apports des associés à la création de l'entreprise et au cours de sa vie (augmentation) ;

– **crédits accordés par des tiers** : L'emprunt est l'opération par laquelle l'entreprise fait mettre des capitaux à sa disposition par un ou plusieurs tiers. L'emprunteur s'engage à rembourser l'emprunt et à verser périodiquement des intérêts ;

– **crédit-bail** : c'est un contrat de location assorti d'une option d'achat. Il est un moyen de financer les investissements et constitue une alternative à l'emprunt classique.

* Dividendes à distribuer en N + 1 au titre de l'exercice N.

4- Évaluation

Exercice n° 1

Le financement interne de l'entreprise a deux origines possibles :

- les cessions d'éléments de l'actif immobilisé qui peuvent résulter du renouvellement des immobilisations qui s'accompagne de la vente des biens renouvelés ;
- l'autofinancement qui est secrété par l'activité courante de l'entreprise et qui est égal à la somme des dotations aux amortissements et aux provisions et du bénéfice non distribué. Il représente le financement interne par excellence.

L'autofinancement, dans la mesure où il contribue à l'accroissement des capitaux propres de l'entreprise, accroît sa capacité d'emprunt.

Travail à faire :

- 1) *Dégagez les sources de financement évoquées par le texte.*
- 2) *Expliquez comment l'autofinancement contribue à l'accroissement de la capacité d'emprunt d'une entreprise.*
- 3) *Quelle relation faites-vous entre autofinancement et emprunt ?*
- 4) *Étant donné les informations suivantes relatives à une entreprise :*
 - *cession d'un matériel ancien pour 25 000 D*
 - *capacité d'autofinancement dégagée au cours de l'exercice : 50 000 D*
 - *dividendes distribués aux associés s'élève à 20 000 D**déterminez le montant de l'augmentation de la capacité d'emprunt de l'entreprise.*

Exercice n° 2

Recopier et complétez le texte suivant en utilisant les mots appropriés :

L'entreprise qui finance ses investissements par ses propres profits antérieurs non distribués a effectué un

Par contre celle qui emprunte auprès d'une banque dans ce cas elle a opté pour un

Si l'entreprise augmente son capital dans ce cas elle a émis des

L'entreprise qui loue du matériel auprès d'une société de..... a choisi de se financer par un

Exercice n° 3 :

Le chef d'une entreprise désire améliorer la marge bénéficiaire de son produit et rentabiliser une partie des ressources inemployées.

Pour ce faire, le directeur envisage de remplacer au début de l'année N+1, les anciens équipements pour lesquels on dispose des renseignements suivants :

- coût d'acquisition : 50 000 D H.T.V.A de 18 %
- date d'acquisition : 01/07/N-4
- durée de vie : 8 ans

par de nouveaux équipements plus perfectionnés.

Pour le financement du coût TTC soit 177 000 D, l'entreprise aura recours à :

- la cession de l'ancien matériel pour un montant de 25 000 D ;
- l'utilisation partielle de ses disponibilités : 52 000 D ;
- des nouveaux apports.

Travail à faire :

- 1) Déterminez le montant des nouveaux apports.
- 2) Quelles opérations financières ont été réalisées et quelles ont été leurs origines ?
- 3) Déterminez la valeur comptable nette du matériel cédé. En déduire le résultat de cession.

Exercice n° 4 :

Le chef de l'entreprise "**CHIBENI & Cie**" vous communique les informations suivantes concernant l'exercice N :

Produits encaissables (240 000 D)	Charges décaissables (160 000 D)	
	Dotations aux amortissements (30 000 D)	
	Résultat net de l'exercice ?	Dividendes (20 000 D).

Travail à faire :

- 1) Déterminez le résultat net de l'exercice N.
- 2) Définissez et calculez :
 - a) la capacité d'autofinancement.
 - b) l'autofinancement.

Exercice n° 5 :

La boulangerie **MARZOUGUI**, installée à KEBELI, a réalisé les investissements suivants :

- construction : 120 000 D ;
- l'acquisition de deux machines : 90 000 D ;
- l'acquisition d'une camionnette : 30 000 D.

Pour financer ces investissements, M. MARZOUGUI a procédé ainsi :

- apport initial en numéraire de 150 000 D ;
- un emprunt auprès de sa banque pour le reste, payable en une seule fois à intérêts composés dans 7 ans au taux d'intérêt de 12 % l'an.

Annexe

C_0 : capital initialement placé ;
 i : taux d'intérêt d'un dinar de capital ;
 n : nombre de périodes de placement ;
 C_n : valeur acquise du capital placé (C_0).
 $C_n = C_0 (1+i)^n$ (Table I)
 $C_0 = C_n (1+i)^{-n}$ (Table II)

Travail à faire :

- 1) Déterminez le montant financé par l'emprunt.
- 2) Quelle est la nature de la source de financement utilisée par M. MARZOUGUI ?
- 3) Déterminez le montant que doit payer M. MARZOUGUI dans 7 ans à sa banque.
- 4) Déduisez le montant des intérêts supportés par M. MARZOUGUI.

Exercice n° 6

L'entreprise "**EMIRA**" a pour activité la production et la distribution des produits en plastique. Les responsables ont décidé, pour l'année **N+2**, de diversifier la production en lançant sur le marché une nouvelle gamme de produits.

Pour ce faire, l'entreprise envisage d'acquérir au début de l'année N+2 une nouvelle machine performante assistée par un ordinateur pour un prix de 160 000 D HTVA (TVA 18 %), les frais d'installation et de transport s'élèveront respectivement en HTVA à 4 500 D (TVA 18 %) et 500D (TVA 12 %).

Pour financer le coût réel d'acquisition TTC, l'entreprise décide de :

- 1- céder une ancienne machine pour 40 000 D, acquise le 18/03/N-2 pour 60 000 D HTVA dont sa durée de vie a été estimée sur 8 ans ;
- 2- céder des titres de participation au prix de 20 000 D acquis pour 18 000 D ;
- 3- contracter un crédit bancaire remboursable par 6 annuités constantes de fin de période, sachant que le dernier amortissement et les intérêts de la 6^{ème} année s'élèvent respectivement à : 21 716,570 D et 2 606,000 D au taux d'intérêt de 12 % l'an ;
- 4- prélever le reste sur les fonds propres constitués par :
 - la capitalisation de 4 placements annuels de 5 000 D chacun rémunérés au taux d'intérêt de 10 % l'an, sachant que le dernier placement a eu lieu le 02/01/N+1,
 - le complément sur son compte courant bancaire.

Travail à faire :

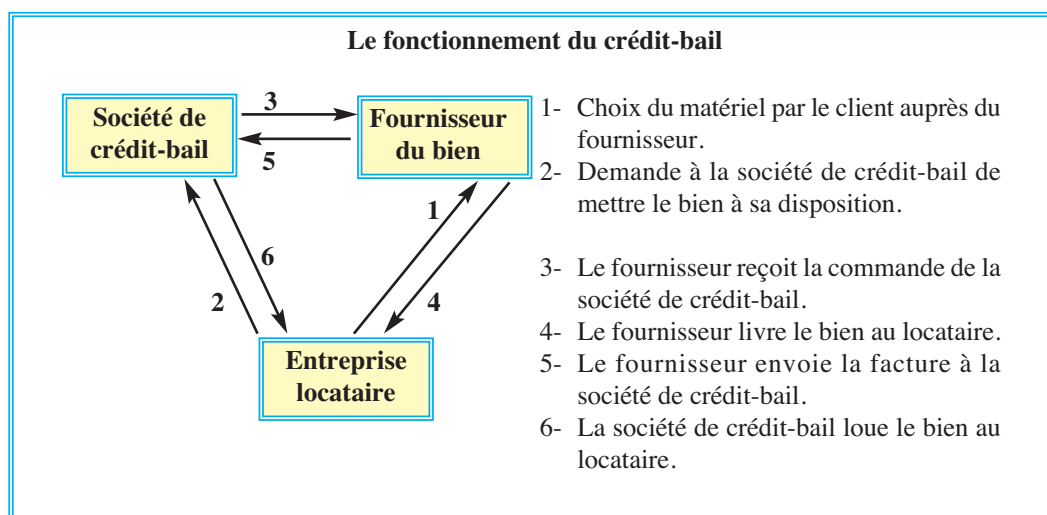
- 1) Calculez le coût réel d'acquisition de l'investissement.
- 2) Déterminez le montant total de l'investissement en TTC.
- 3) Rappelez les différents moyens de financement.
- 4) Pourquoi l'entreprise décide-t-elle de recourir à un crédit bancaire ?
- 5) Déterminez le montant de l'annuité et le montant de l'emprunt.
- 6) Calculez la valeur acquise des placements au 02/01/N+2.
- 7) Déterminez le montant du retrait du compte courant bancaire.
- 8) Déterminez le résultat de cession de la machine cédée.

5- Pour en savoir plus

LE CREDIT- BAIL, OU LE LEASING

Le contrat de crédit-bail est un contrat de location portant sur un bien meuble ou immeuble assorti d'une promesse unilatérale de vente à un prix convenu d'avance.

L'entreprise choisit le bien meuble qu'elle souhaite. Elle s'adresse à une société de crédit-bail (une société financière, filiale d'une banque), qui achète le matériel au fournisseur et le lui loue.



Le contrat de crédit-bail prévoit :

- le montant et la périodicité des loyers (redevances du crédit-bail) ;
- le temps qui sépare la date de conclusion du contrat de la date à laquelle peut être exercée l'option, appelé "période irrévocable" (en principe, le contrat ne peut être résilié pendant cette période) ;
- le prix de rachat, appelé "valeur résiduelle", qui est égal à un certain pourcentage de la valeur initiale ;

A la fin du contrat, le locataire a trois possibilités :

- ne pas renouveler le contrat, donc restituer le bien ;
- renouveler le bail initial mais avec un loyer beaucoup plus faible, le matériel étant en général amorti ;
- acheter le bien à sa valeur résiduelle fixée par le contrat.

Avantages et inconvénients du crédit-bail	
Avantages	- Avantages financiers : le crédit-bail laisse intactes les possibilités d'emprunts de l'entreprise et surtout ne réclame pas d'apport initial. - Avantages économiques : c'est une utilisation de biens qui garantit contre le risque d'obsolescence. - Il est souvent utilisé par les PME rentables ayant de faibles capacités d'endettement pour financer leur développement...
Inconvénients	Si l'entreprise ne peut pas bénéficier des économies d'impôts, c'est un moyen plus coûteux qu'un crédit classique.

B- LE CHOIX D'INVESTISSEMENT

1- Sensibilisation

Activité n° 1

L'entreprise "**OMFAT**" fabrique et commercialise des chaussures un peu partout en TUNISIE. Le marché est porteur, mais aussi très concurrentiel. Sa part de marché ne dépasse pas 3 %. **M. ABDELKARIM**, gérant, avec ses collaborateurs (dont vous faites partie), étudient un projet d'acquisition d'une machine très perfectionnée qui permettrait à leur entreprise de réaliser des **gains de productivité** et de meilleures possibilités de fabrication. Elle pourrait ainsi gagner de nouvelles parts de marché.

Travail à faire :

- 1) Quelle est la nature de l'investissement que compte réaliser "**OMFAT**" ?
- 2) Quel terme comptable permet-il de désigner l'opération d'acquisition de la machine ? Dans quelle rubrique figure-t-il au bilan comptable ?
- 3) «Un investissement est à la fois un pari et un risque pour l'entreprise. En effet, elle échange une dépense certaine (et en partie actuelle) contre l'espérance de recettes futures». Expliquez ce paragraphe.

Activité n° 2

En réalisant l'investissement, l'entreprise "**OMFAT**" pourra bénéficier d'une hausse du chiffre d'affaires. Cependant, cela occasionnera aussi de nouvelles dépenses.

Travail à faire :

- 1) Pourquoi l'investissement réalisé, engendre-t-il une augmentation du chiffre d'affaires ?
- 2) Listez des exemples de nouvelles dépenses engendrées par l'investissement.
- 3) Quand estime-t-on que l'investissement soit rentable ?

Activité n° 3

L'entreprise « **OMFAT** » compte acquérir la machine **XY** au début de l'année N. Pour prévoir les revenus futurs générés par l'exploitation de cet investissement, appelés **flux de trésorerie d'exploitation**, le responsable de l'entreprise vous fournit les informations suivantes :

- le coût d'acquisition de la machine est estimé à 450 000 D ;
- la durée de vie est estimée à 4 ans. La machine est amortie selon le système linéaire ;
- grâce à cet investissement, les ventes seraient supérieures de 280 000 D les deux premières années par rapport à leur niveau actuel, puis une augmentation de 310 000 D la 3^{ème} année, et de 340 000 D la dernière année ;
- l'entreprise devra faire face à de nouvelles dépenses (matières premières, frais commerciaux...) estimées à 40 % du chiffre d'affaires supplémentaire.

Travail à faire :

- 1) Déterminez les flux de trésorerie d'exploitation en recopiant et complétant le tableau ci-dessous.
- 2) Pourquoi y a-t-il quatre colonnes dans ce tableau ?
- 3) L'investissement permettra une augmentation du chiffre d'affaires. Mais cette augmentation entraînera de nouveaux coûts. Lesquels ?
- 4) Les dotations aux amortissements représentent-elles un coût ?
- 5) Quelle est l'utilité de calculer le résultat d'exploitation ?
- 6) Que faut-il déduire du chiffre d'affaires pour obtenir le résultat net d'exploitation ?
- 7) Le résultat net d'exploitation représente-t-il vraiment les ressources (ou flux de trésorerie) créées par l'investissement ? Que faut-il faire alors ?
- 8) Additionnez les flux de trésorerie d'exploitation (CAF) générés par l'investissement sur les 4 années. Comparez le montant obtenu au coût initial de l'investissement. Peut-on conclure que l'investissement est rentable ? Pourquoi ?

Tableau de détermination des flux

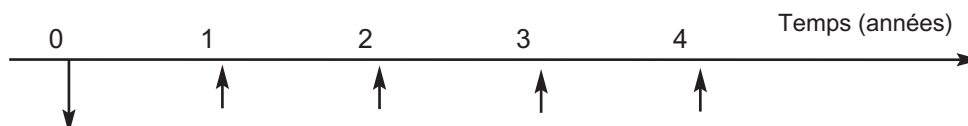
Années	N	N+1	N+2	N+3
Augmentation du chiffre d'affaires				
– Dépenses supplémentaires d'exploitation				
– Dotations aux amortissements				
= Résultat avant impôts				
– Impôt supplémentaire 30 %				
= Résultat net d'impôts				
+ Dotations aux amortissements				
= Flux nets de trésorerie d'exploitation générés par l'investissement (CAF)				

Activité n° 4

L'investissement de l'entreprise " **OMFAT** " doit normalement créer de la valeur qui se matérialise par les flux de trésorerie entrant dans l'entreprise OMFAT. Comme certains flux de trésorerie sont futurs, il convient de les actualiser à la date de l'investissement. En effet, la valeur actualisée nette permet de mesurer la valeur créée par l'investissement.

Travail à faire :

- 1) Qu'est-ce qu'on entend par actualisation des flux de trésorerie ? Pourquoi faut-il les actualiser ?
- 2) Complétez le schéma du **processus d'investissement** ci-dessous en faisant apparaître le flux d'investissement et les flux nets de trésorerie relatifs au projet que compte réaliser " **OMFAT** ".



- 3) Déterminez la valeur des flux à la date zéro.
- 4) Calculez la valeur actualisée nette (**VAN**) correspondant à la différence entre la somme des flux nets actualisés et le coût de l'investissement. Qu'en concluez-vous ?
Les collaborateurs de **M. ABDELKARIM** estiment raisonnable de retenir un taux d'actualisation de 10 % l'an.

Activité n° 5 :

Investissement de 450 000 D !!
C'est vraiment une somme importante ! Mais quand vais-je la récupérer ? Il faut du temps !!



Il faut savoir M. ABDELKARIM qu'un délai de récupération des fonds dépassant 3 ans, c'est trop risqué ! Investissement lentement productif !

Travail à faire :

- 1) Quel est le souci de **M. ABDELKARIM** ?
- 2) Comment peut-il récupérer le coût de l'investissement ?
- 3) Complétez le tableau suivant et déterminez à quelle date l'entreprise peut récupérer le coût de l'investissement initial.

Années	Flux nets de trésorerie	Cumul des flux nets de trésorerie
1	75 675	
2	75 675	
3	81 975	
4	81 975	
5	176 550	

- 4) Qu'en concluez-vous ?

Activité n° 6 :

L'entreprise **"OMFAT"** a refusé l'investissement précédent car il ne lui paraissait pas assez rentable. Deux autres projets d'une durée de 4 ans sont alors mis à l'étude, concernant l'acquisition d'une machine qui permettra de développer l'activité.

Projet n° 1 :

- coût d'acquisition : 560 000 D ;
- durée de vie : 4 ans, amortie selon le système linéaire ;
- hausse du chiffre d'affaires de 350 000 D chaque année par rapport au niveau actuel ;
- supplément de charges d'exploitation décaissables (main-d'œuvre, matières...) de 40 % du chiffre d'affaires ;
- on peut estimer qu'au bout des 4 ans, la machine pourra être sans valeur.

Projet n° 2 :

- coût d'acquisition : 580 000 D ;
- durée de vie de la machine : 5 ans, amortie en linéaire ;
- hausse du chiffre d'affaires de 380 000 D les deux premières années, puis de 400 000 D les deux années suivantes, par rapport au niveau actuel ;
- supplément de charges d'exploitation décaissables de 45 % du chiffre d'affaires ;
- on peut estimer qu'au bout des 4 ans, la machine pourra être revendue pour un prix égal à sa valeur comptable nette.

Travail à faire :

- 1) Pour chaque projet, quelle sera la dépense d'investissement occasionnée ?
- 2) Quelle est la nature de cet investissement ?
- 3) Déterminez les flux nets de trésorerie produits par l'exploitation pour chacun des projets en complétant le tableau suivant :

Elément	Projet n° 1	Projet n° 2	
	Années 1 à 4	Années 1 et 2	Années 3 et 4
Augmentation du chiffre d'affaires			
– Dépenses supplémentaires d'exploitation			
– Dotations aux amortissements			
= Résultat avant impôts			
– Impôt supplémentaire 30 %			
= Résultat net d'impôts			
+ Dotations aux amortissements			
CAF générées par l'investissement			

- 4) Calculez la **VAN** de chacun des investissements projetés. sachant que le taux d'actualisation retenu reste égal à 10% l'an.
- 5) Selon ce critère, quel projet préférerez-vous ? Pourquoi ?

Projet n° 1

Années	N+1	N+2	N+3	N+4
Flux nets de trésorerie				
Flux nets de trésorerie cumulés				

Projet n° 2

Années	N+1	N+2	N+3	N+4
Flux nets de trésorerie				
Flux nets de trésorerie cumulés				

- 6) Calculez le délai de récupération de chacun des deux projets.
- 7) Selon ce critère, quel projet préférerez-vous adopter ? Pourquoi ?
- 8) La décision prise par le responsable est-elle rationnelle ? Justifiez.

Remarque : ne pas tenir compte de l'effet de l'impôt sur le résultat de cession.

2- Synthèse

L'investissement consiste pour une entreprise, à employer un capital dans une opération dont elle attend un profit dans l'avenir sur plusieurs années. La décision d'investir est une décision importante qui engage l'avenir de l'entreprise.

Le choix d'investissement est fait en fonction des objectifs et de la situation de l'entreprise, en tenant compte de ses forces et de ses faiblesses, ainsi que des opportunités et des menaces de l'environnement.

Le choix d'investissement est fonction de son coût initial et des possibilités offertes pour l'entreprise pour le financer, et surtout de la manière dont l'entreprise peut récupérer son coût.

Pour qu'un investissement soit déclaré **rentable**, il ne suffit pas que le montant des recettes futures soit supérieur au montant de l'investissement.

Pour juger si un investissement est rentable, on **compare** les **dépenses** et les **recettes** entraînées par le projet.

C'est en **actualisant** les dépenses et les recettes à une même date que l'on pourra réellement juger de la rentabilité d'un investissement.

En définitive, le choix d'investissement s'effectue en général sur la base des critères suivants :

2-1 La valeur actualisée nette (VAN)

$$\text{VAN} = \text{flux net}_1 (1+i)^{-1} + \text{flux net}_2 \times (1+i)^{-2} + \dots + \text{flux net}_p \times (1+i)^{-p} \\ + \text{Valeur résiduelle} \times (1+i)^{-p} - I_0$$

i représente le taux d'actualisation, I_0 représente l'investissement initial et p : la durée du projet.

Si la **VAN > 0** (c'est à dire la valeur actuelle des flux nets est supérieure à la valeur actuelle des dépenses) alors l'investissement est jugé rentable.

Exemple :

Au début de l'année N, l'entreprise **SAMIR** envisage d'augmenter son potentiel productif afin d'avoir une part élevée au marché du produit **P**. Elle se propose d'acquérir un équipement **A** dont les caractéristiques sont les suivantes :

- coût de l'investissement	90 000 D
- chiffre d'affaires supplémentaires par an	45 000 D
- charges supplémentaires annuelles (hors amortissement).....	15 000 D
- amortissement linéaire sur 5 ans.	

Le taux d'actualisation retenu est de 12 % l'an. Le taux d'impôt sur les bénéfices est de 30 %. La durée de vie du projet est de 5 ans.

Cet investissement est-il opportun ?

Solution :

Chiffre d'affaires	45 000 D
– Dépenses supplémentaires d'exploitation.	(15 000 D)
– Dotations aux amortissements	<u>(18 000 D)</u>
= Résultat avant impôts	12 000 D
– Impôts sur les bénéfices 30 %	<u>(3 600 D)</u>
= Résultat net d'impôts.....	8 400 D
+ Dotations aux amortissements	<u>18 000 D</u>
= Flux net de trésorerie (cash-flow)	26 400 D

$$\begin{aligned}
 \text{Cash-flows nets actualisés} &= 26\,400 (1,12)^{-1} + 26\,400 (1,12)^{-2} + 26\,400 (1,12)^{-3} \\
 &\quad + 26\,400 (1,12)^{-4} + 26\,400 (1,12)^{-5} \\
 &= 26\,400 [(1,12)^{-1} + (1,12)^{-2} + (1,12)^{-3} + (1,12)^{-4} + (1,12)^{-5}] \\
 \text{ou :} \quad &= 26\,400 \times \frac{[1 - (1,12)^{-5}]}{0,12}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Cash-flows nets actualisés} &= 26\,400 \times 3,604776 = \mathbf{95\,166,086\,D} \\
 \text{VAN} &= 95\,166,086 - 90\,000 \\
 \text{VAN} &= \mathbf{5\,166,086\,D > 0} \text{ (investissement rentable)}
 \end{aligned}$$

• L'investissement est rentable car sa VAN est positive.

2-2 Le délai de récupération du capital investi (DRCI)

Le choix d'investissement dépend de la durée de récupération du coût de l'investissement. Il s'agit tout simplement, **sans actualisation financière**, de calculer à quel moment les flux nets de trésorerie cumulés permettent de couvrir le coût de l'investissement.

Le délai de récupération des capitaux investi constitue :

- un critère de rejet : tout projet dont le délai de récupération est supérieur à la norme fixée par l'entreprise est rejeté ;
- un critère de sélection : entre plusieurs projets, la préférence est donnée à celui dont le délai de récupération est le plus court.

Exemple 1 (Cash-flow constant) :

L'entreprise « **Soraya** » hésite entre deux projets **A** et **B**.

Projet A :

Coût de l'investissement :	200 000 D
Cash flow annuel constant :	60 000 D

Projet B :

Coût de l'investissement :	340 000 D
Cash-flow annuel constant:	80 000 D.

Travail à faire :

Quel est le projet à retenir selon le critère du délai de récupération.

Solution :

$$\text{DRCI} = \frac{\text{Coût de l'investissement}}{\text{Cash-flow constant}}$$

$$\text{Projet A : } \frac{200\,000}{60\,000} = 3 \text{ ans et 4 mois (soit } 3 \text{ ans} + 0,33 \times 12 \text{ mois)}$$

$$\text{Projet B : } \frac{340\,000}{80\,000} = 4 \text{ ans et 3 mois}$$

Le délai de récupération du capital investi du projet **A** est plus court que celui du projet **B** et sera donc considéré comme l'investissement le **moins risqué**.

Exemple 2 (Cash-flow variable) :

Le chef de l'entreprise **EXTRA** envisage d'accroître le potentiel productif afin d'augmenter la quantité à produire du produit Y qui est très demandé sur le marché local.

Pour ce faire, il s'est adressé à deux fournisseurs (A et B) pour l'acquisition de l'équipement nécessaire. Les informations suivantes vous sont transmises pour étudier les deux possibilités selon le critère du délai de récupération :

Equipement A :

Eléments \ Années	0	1	2	3	4	5	6
Coût de l'investissement	125 000						
Cash-flows prévisionnels		26 600	29 800	32 700	35 800	29 500	21 400

Equipement B :

Eléments \ Années	0	1	2	3	4	5	6
Coût de l'investissement	144 000						
Cash-flows prévisionnels		19 200	23 500	25 100	26 700	31 900	39 800

Solution :

Durée de récupération de l'investissement A :

Eléments \ Années	0	1	2	3	4	5	6
Cash-flows		26 600	29 800	32 700	35 800	29 500	21 400
Cash-flows cumulés		26 600	56 400	89 100	124 900	154 400	175 800

$$\text{Durée} = 4 \text{ ans} + \frac{(125\,000 - 124\,900) \times 360}{29\,500}$$

$$\text{DRCI} = 4 \text{ ans } 1 \text{ jour}$$

Durée de récupération de l'investissement B :

Eléments \ Années	0	1	2	3	4	5	6
Cash-flows		19 200	23 500	25 100	26 700	31 900	39 800
Cash-flows cumulés		19 200	42 700	67 800	94 500	126 400	166 200

$$\text{Durée} = 5 \text{ ans} + \frac{(144\,000 - 126\,400) \times 360}{39\,800}$$

$$\text{DRCI} = 5 \text{ ans } 159 \text{ jours} = \mathbf{5 \text{ ans, } 5 \text{ mois et } 9 \text{ jours.}}$$

Conclusion :

D'après le critère de la durée de récupération, l'investissement A est préféré car sa durée de récupération est plus courte que celle de l'investissement B.

3- À retenir

L'investissement pour une entreprise se traduit par l'engagement des capitaux importants pour une longue durée.

Le choix d'investissement est conditionné par des finalités répondant aux objectifs poursuivis par l'entreprise :

- accroître la capacité de production ;
- améliorer la productivité ;
- renouveler les équipements ;
- etc.

En réalisant l'investissement, l'entreprise pourra bénéficier d'une hausse du chiffre d'affaires. Cependant, cela occasionnera aussi de nouvelles dépenses (matières premières, frais commerciaux...). Par conséquent, l'entreprise réalisera l'investissement si elle estime qu'il sera rentable : les revenus futurs, déduction faite des nouvelles dépenses engendrées par l'investissement, doivent être supérieurs à son coût initial.

Pour étudier la rentabilité de l'investissement, on peut retenir deux critères :

- **critère de la valeur actualisée nette (VAN)** : c'est la valeur totale créée par l'investissement, évaluée à la date de l'investissement ;

$$VAN = \text{flux net}_1 (1+i)^{-1} + \text{flux net}_2 \times (1+i)^{-2} + \dots + \text{flux net}_p \times (1+i)^{-p} + \text{Valeur résiduelle} \times (1+i)^{-p} - I_0$$

- **critère du délai de récupération (DRCI)** : temps nécessaire pour récupérer les fonds investis :

* **DRCI (Cash-flow constant)** :

$$DRCI = \frac{\text{Coût de l'investissement}}{\text{Cash-flow constant}}$$

* **DRCI (Cash-flow variable)** :

$$P_{\text{ans}} < I_0 < (P+1)_{\text{ans}}$$

$$DRCI = P_{\text{ans}} + \frac{(I_0 - \text{CAF cumulés}_p) \times 360}{\text{CAF}_{(P+1)}}$$

4- Évaluation

Exercice n° 1

L'entreprise **SIHEM** désire investir dans l'achat d'une presse industrielle dont le montant s'élève à 50 000 D. Elle envisage de la payer immédiatement. Le matériel est amortissable linéairement au taux de 10 % soit sur 10 ans. L'entreprise pense conserver cette machine pendant 8 ans. La valeur résiduelle à la fin de la période d'utilisation est égale à la valeur comptable nette.

Cet investissement permettra à l'entreprise d'augmenter sa capacité de production et générer des recettes estimées à 30 000 D les trois premières années et 40 000 D les cinq dernières.

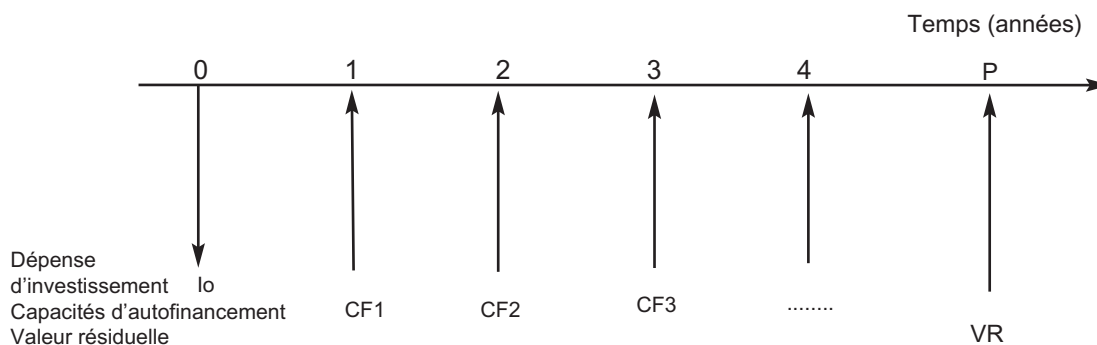
Les charges annuelles, autres que les amortissements, s'élèveront à 9 000 D pour les 3 premières années et à 10 000 D pour le reste de la période d'utilisation. Le taux de l'impôt sur les bénéfices est de 30 %.

Travail à faire :

- 1) Calculez, pour chaque année d'utilisation, le flux net de liquidités annuel dégagé par l'investissement (ou capacité d'autofinancement) en complétant le tableau suivant :

Désignations	Périodes	
	1, 2 et 3	4, 5, 6, 7 et 8
Produits encaissables		
(-) Frais décaissables		
(-) Dotations aux amortissements		
= Résultat avant impôts		
- Impôts sur les bénéfices 30 %		
= Résultat net d'impôts		
+ Dotations aux amortissements		
= Flux nets de trésorerie d'exploitation générés par l'investissement (Capacité d'autofinancement)		

- 2) Quelle est la durée d'utilisation de l'équipement ?
- 3) Calculez la valeur résiduelle de la presse à la fin de la période d'utilisation.
- 4) Schématisez, sur un axe de temps, le processus d'investissement.



- 5) Complétez et remplacez les grandeurs par leur valeur trouvée précédemment.
- 6) On se place à l'époque zéro (période 0), date à laquelle l'investissement doit être réalisé appelée encore époque actuelle.
- Soit FNT, la valeur à l'origine de la somme des flux nets de trésorerie et de la valeur résiduelle :
- exprimez cette valeur FNT en fonction du taux d'actualisation i ;
 - calculez cette valeur FNT pour $i = 0,1$;
 - calculez la VAN ;
 - cet investissement est-il rentable au taux de 10 % ?

Exercice n° 2

Une entreprise hésite entre deux projets d'investissement :

Projet A : coût d'acquisition estimé à 1 000 000 D ; procurant pendant 5 ans un cash-flow net annuel (CAF) de 310 000 D ; la valeur résiduelle est supposée nulle.

Projet B : montant de l'investissement : 1 200 000 D ; procurant pendant 5 ans un cash-flow net annuel (CAF) de 375 000 D ; la valeur résiduelle est supposée nulle.

Travail à faire :

- Calculez la valeur actualisée nette de chaque projet sachant que le taux d'actualisation est de 10 % l'an.
- Quel projet faut-il retenir selon le critère de la VAN ?
- Calculez le délai de récupération des fonds investis pour chaque projet. Quel projet à retenir selon ce critère ?

Exercice n° 3

La société "**JALA**", installée en Tunisie, fabrique et commercialise actuellement la marque de réchauds "**Démon**". Elle désire produire un nouveau réchaud "**Chaud-plus**" qui connaîtrait selon les prévisions une forte demande sur le marché tunisien.

Les données caractérisant un tel investissement se présentent comme suit :

Désignations	Machines industrielles		
	A	B	C
Coût d'acquisition HTVA (18 %)	100 000 D	80 000 D	60 000 D
Durée de vie probable	5 ans		
Mode d'amortissement	Linéaire		
Date d'acquisition et de mise en service	02/01/N		

N.B : La valeur résiduelle est par hypothèse nulle.

La gérante **IMENE**, a été nommée première responsable du nouveau projet. Celle-ci profite de votre présence dans la société en tant que stagiaire pour vous confier l'étude de cet investissement.

Mme IMENE vous fait savoir aussi que ce projet ne sera réalisé que dans la mesure où il remplit les conditions suivantes :

- La VAN (valeur actualisée nette) sera positive ;
- La durée de récupération du capital investi ne dépassera pas 3 ans.

Mme IMENE vous communique les informations suivantes relatives au projet :

Eléments	Années	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Chiffre d'affaires prévisionnels		1 350 000	1 350 000	1 260 000	1 260 000	1 260 000
Charges décaissables prévisionnelles		1 115 000	1 115 000	1 045 000	1 045 000	1 045 000

Travail à faire :

- 1) Déterminez l'annuité d'amortissement relative à chaque machine et en déduire la dotation totale aux amortissements au titre de l'année N.
- 2) Recopiez et complétez le tableau de détermination des capacités d'autofinancement prévisionnelles actualisées (**Annexe**) et en déduire la valeur actuelle nette du projet. Le taux d'actualisation est de 9 % l'an et le taux d'impôt sur les bénéfices est de 30 %.
- 3) Calculez le délai de récupération du capital investi.
- 4) Commentez les résultats obtenus.

Annexe : tableau des capacités d'autofinancement actualisées

(Valeurs en dinars)

Eléments	N	N+1	N+2	N+3	N+4
Augmentation du chiffre d'affaires	1 350 000	1 350 000	1 260 000	1 260 000	1 260 000
– Dépenses supplémentaires d'exploitation	1 115 000	1 115 000	1 045 000	1 045 000	1 045 000
– Dotations aux amortissements					
= Résultat avant impôts					
– Impôt 30 %					
= Résultat net d'impôts					
+ Dotations aux amortissements					
= Flux nets de trésorerie (FNT) générés par l'investissement					
x coefficient d'actualisation					
= Capacités d'autofinancement actualisées					

Exercice n° 4

L'entreprise "**EMIRAT**" désire diversifier sa production en N+1 en lançant sur le marché un nouveau produit. Pour ce faire, elle hésite entre deux équipements "**WZ**" et "**HW**" dont les caractéristiques sont les suivantes :

Désignation	Equipement "WZ"	Equipement "HW"
Prix d'acquisition H.T.V.A	140 000 D	180 000 D
Frais d'installation H.T.V.A	12 000 D	8 000 D
Durée de vie probable	8 ans	8 ans
Valeur résiduelle	V.C.N (57 000 D)	V.C.N
Durée du projet	5 ans	5 ans
Taux d'impôt sur les bénéfices	30 %	30 %
Taux d'actualisation	12 %	12 %

Le taux de la T.V.A est de 18 % pour les prix d'acquisition ainsi que les frais d'installation. Les prévisions concernant l'exploitation des deux équipements sont les suivantes :

Equipement "WZ" :

- chiffre d'affaires supplémentaire annuel : 80 000 D ;
- charges décaissables annuelles : 23 000 D.

Equipement HW : Les bénéfices nets prévisionnels seraient comme suit :

Années	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Bénéfices nets	38 000	36 000	34 000	32 000	30 000

Travail à faire :

- 1) Indiquez quel projet sera retenu selon le critère de la VAN.
- 2) En considérant le critère du délai de récupération du capital investi, le choix serait-il identique ? Pourquoi ?

C- LE CHOIX DU MODE DE FINANCEMENT

1- Sensibilisation

Activité n° 1

L'entreprise qui ne possède pas suffisamment de fonds propres pour financer ses investissements peut recourir à des fonds étrangers stables.

Le recours à des ressources étrangères rend l'entreprise redevable envers les prêteurs et diminue son autonomie financière. Par ailleurs, elles entraînent des charges. Ce qui amène l'entreprise à effectuer un choix rigoureux basé sur des critères précis.

Travail à faire :

- 1) Dégagez les modes de financement évoqués par le texte.
- 2) Qu'est-ce qu'on entend par autonomie financière ?
- 3) Selon vous, comment l'entreprise peut-elle choisir le mode de financement ?

Activité n° 2

La société "**AMIRA**" projette de réaliser un investissement d'un montant de 100 000 D et d'une durée de vie économique de 5 ans, sa valeur résiduelle est supposée nulle. Le taux de l'impôt étant égal à 30%.

Deux solutions de financement sont possibles :

- **Solution 1** : financement à 100 % par les fonds propres.
- **Solution 2** : financement par un emprunt remboursable en intégralité dans 5 ans au taux de 12 % l'an.

Travail à faire :

- 1) Déterminez les flux nets de trésorerie actualisés liés au financement en exploitant pour chaque mode le tableau ci-dessous sachant que le taux d'actualisation est de 8 %.

Tableau des flux nets de trésorerie actualisés

(Valeurs en dinars)

Eléments	Années	0	1	2	3	4	5
- Décaissements :							
◆ Coût de l'investissement (1)							
◆ Paiement des intérêts							
◆ Remboursement du principal							
Totaux des décaissements :							
- Encaissements :							
◆ Montant de l'emprunt							
◆ La valeur résiduelle							
◆ Economies d'impôt sur les amortissements du bien (2)							
◆ Economies d'impôt sur les intérêts (3)							
Totaux des encaissements :							
Flux nets de trésorerie = (encaissements – décaissements)							
Coefficient d'actualisation							
Flux nets de trésorerie actualisés							

(1) Le financement du coût de l'investissement par des fonds propres ou par un emprunt

(2) Economies d'impôt sur les amortissements du bien = dotations aux amortissements x taux de l'impôt

(3) Economies d'impôt sur les intérêts = montant des intérêts x taux de l'impôt.

- 2) Qu'est-ce qu'on entend par « économies d'impôt » ?
- 3) Pourquoi considère-t-on les économies d'impôt comme des « encaissements » ?
- 4) Calculez la le coût net de financement pour chaque mode.
- 5) Quel est le mode de financement à recommander à l'entreprise ? Pourquoi ?

Activité n° 3

La société **"COTUNES"** (Compagnie Tunisienne d'Escabeaux) souhaite diversifier son activité de production et envisage la fabrication d'échelles métalliques. Un investissement de 250 000 D à réaliser au début de l'année N est nécessaire. L'investissement est amortissable sur 8 ans selon le mode linéaire. Sa durée de vie économique est de 5 ans. A la fin de la cinquième année, la valeur résiduelle de l'investissement est supposée égale à sa valeur comptable nette.

Le taux d'impôt sur les bénéfices retenu pour l'étude prévisionnelle est de 30%.

Trois solutions de financement sont étudiées :

- **solution 1 : financement à 100 % par les fonds propres.**

- **solution 2 : financement par un emprunt** de 200 000 D remboursable par 5 annuités constantes payés à la fin de chaque année, calculées au taux de 10 % l'an. Le solde est financé par les fonds propres.

- **solution 3 : financement intégral par un crédit-bail** remboursable par 4 redevances de 87 500 D chacune. La première redevance est payable au début de l'année N. l'option d'achat est fixée à 25 000 D et sera exercée par l'entreprise au début de la 5^{ème} année et sera intégralement amortie à la fin de la 5^{ème} année sur le prix de rachat.

Le taux d'actualisation est supposé égal à 8 %.

Travail à faire :

- 1) Calculez l'annuité de remboursement de l'emprunt.
- 2) Recopiez et complétez le tableau d'amortissement de l'emprunt (**Annexe 1**).
- 3) Etudiez les différentes solutions de financement (utilisez le tableau de l'**Annexe 2** pour la solution 3).
- 4) Que constatez vous ?

Annexe 1

(Valeurs en dinars)

TABLEAU D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT						
Périodes		Capital restant dû en début de période	Intérêts $t = 10 \%$	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
Début	Fin					
02/01/N	31/12/N	200 000,000	20 000,000	32 759,500	.....	167 240,500
02/01/N+1	31/12/N+1	.....	16 724,050	.....	.....	131 205,050
02/01/N+2	31/12/N+2	131 205,050	.....	39 638,995	.....	.....
02/01/N+3	31/12/N+3	91 566,055	.....	.....	.....	.....
02/01/N+4	31/12/N+4	.....	.....	.....	.....	0
						

Annexe 2-1 Tableau des flux nets de trésorerie actualisés

(Valeurs en dinars)

Eléments	Années	0	1	2	3	4	5
- Décaissements :							
◆ Coût de l'investissement (1)							
◆ Paiement des intérêts							
◆ Remboursement du principal							
Total des décaissements							
- Encaissements :							
◆ Montant de l'emprunt							
◆ La valeur résiduelle							
◆ Économies d'impôt sur les amortissements du bien (2)							
◆ Économies d'impôt sur les intérêts (3)							
Total des encaissements							
Flux nets de trésorerie = (encaissements – décaissements)							
Coefficient d'actualisation							
Flux nets de trésorerie actualisés							

(1) Le financement du coût de l'investissement par des fonds propres ou par un emprunt

(2) Économies d'impôt sur les amortissements du bien = Dotations aux amortissements x taux de l'impôt

(3) Économies d'impôt sur les intérêts = Montant des intérêts x taux de l'impôt.

Annexe 2-2 Tableau des flux nets de trésorerie actualisés

(Valeurs en dinars)

Eléments	Années	0	1	2	3	4	5
- Décaissements :							
◆ Loyers du crédit bail							
◆ Prix de rachat							
Total des décaissements							
- Encaissements :							
◆ Economies d'impôt sur les redevances (1)							
◆ Economies d'impôt sur l'amortissements de la valeur de rachat							
Total des encaissements							
Flux nets de trésorerie = (encaissements – décaissements)							
Coefficient d'actualisation							
Flux nets de trésorerie actualisés							

(1) Économies d'impôt sur les redevances = Montant loyers du crédit-bail x taux de l'impôt.

(2) $\frac{\text{Prix du rachat}}{n} \times \text{taux de l'impôt}$

2- Synthèse

Lorsque l'entreprise a sélectionné l'investissement, elle doit assurer son financement. La couverture de ses besoins pourra être réalisée en utilisant l'une ou la combinaison des formules traditionnelles de financement ci-après :

- les fonds propres ;
- les emprunts ;
- le crédit-bail.

La sélection des moyens sera réalisée en tenant compte des coûts et des économies engendrées par les différentes possibilités financières pour ne retenir que le moins coûteux, après actualisation des flux nets de trésorerie au taux de rentabilité des capitaux propres.

N.B : La société est toujours supposée bénéficiaire pour les économies d'impôts.

Flux nets de trésorerie = Encaissements – Décaissements

Le coût de chaque mode de financement est obtenu en additionnant les flux nets de trésorerie actualisés au taux de rentabilité exigé par l'entreprise. L'entreprise choisira le financement le moins coûteux.

Exemple :

La société anonyme "**CLIMA**" peut financer un investissement de 400 000 D, amortissable sur 5 ans en linéaire, dans les conditions suivantes :

- **Hypothèse 1** : 400 000 D sur ses fonds propres ;
- **Hypothèse 2** : 100 000 D sur ses fonds propres ; 300 000 D par un emprunt à 12 % l'an remboursable en 5 annuités constantes, la première venant à échéance à la fin de la première période ;
- **Hypothèse 3** : Location-versement de 5 loyers de 140 000 D, chacun à terme échu. La valeur résiduelle nette du bien est supposée être nulle.

Sélectionnez le financement le moins coûteux sachant que le taux de rentabilité des capitaux propres est de 11 % l'an.

Solution :

Hypothèse 1 : financement intégral par les fonds propres : 400 000 D

Tableau de calcul des flux de trésorerie nets actualisés

(Valeurs en dinars)

Eléments	Années	0	1	2	3	4	5
- Décaissements :							
♦ Coût de l'investissement (1)		400 000					
♦ Paiement des intérêts							
♦ Remboursement du principal							
- Encaissements :							
♦ Montant de l'emprunt							
♦ La valeur résiduelle (2)							0
♦ Économies d'impôt sur les amortissements du bien (3)			24 000	24 000	24 000	24 000	24 000
♦ Économies d'impôt sur les intérêts							
Flux nets de trésorerie (4) = (encaissements – décaissements)		-400 000	+24 000	+24 000	+24 000	+24 000	+24 000
Coefficient d'actualisation (11 %)			0,900901	0,811622	0,731191	0,658731	0,593451
Flux nets de trésorerie actualisés		-400 000	+21 622	+19 479	+17 549	+15 810	+14 243

- (1) Le décaissement est fait en une fois à l'époque 0.
- (2) La valeur résiduelle représente un encaissement.
- (3) Les économies d'impôts sur les bénéfices des sociétés représentent 30 % des charges déductibles (la dotation aux amortissements du bien) : $(400\,000/5) \times 30\% = 24\,000$.
- (4) Pour chaque période, le cumul des flux (Encaissements – Décaissements) est réalisé pour faire apparaître uniquement le net (attention au signe). Ce total est ensuite actualisé au taux de rentabilité exigé par l'entreprise, soit 11 % l'an dans l'exemple, afin de déterminer les flux nets actualisés qui seront cumulés, au niveau de l'opération, pour donner le coût actualisé du financement.

N.B :

Pour l'actualisation des flux nets de trésorerie constants, la table IV est acceptée.

Coût net du financement = (Encaissements – Décaissements) actualisés

Coût net du financement = – 311 297 D

La société réalise des économies d'impôts sur les sociétés grâce aux amortissements qui représentent des charges déductibles.

Hypothèse 2 : financement mixte

- Fonds propres : 100 000 D
- Emprunts : 300 000 D

La présentation du tableau de l'emprunt est nécessaire afin de connaître pour chaque période :

- l'intérêt déductible ;
- le remboursement.

Dans l'exemple, il s'agit d'un emprunt avec annuités constantes au taux de 12 % l'an.

Les caractéristiques de l'emprunt sont :

- le montant : 300 000 D ;
- la durée de remboursement : 5 ans ;
- le taux d'intérêt : 12%

$$\text{annuité constante} : 300\,000 \times \frac{0,12}{1 - (1,12)^{-5}} = 83\,223 \text{ D}$$

TABLEAU D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT					
Périodes	Capital restant dû en début de période	Intérêts t = 12 %	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
1	300 000	36 000	47 223	83 223	252 777
2	252 777	30 333	52 890	83 223	199 887
3	199 887	23 986	59 237	83 223	140 650
4	140 650	16 878	66 345	83 223	74 305
5	74 305	8 918	74 305	83 223	0
			40 000		

La société va réaliser des économies d'impôts sur les sociétés grâce aux amortissements et aux intérêts qui représentent des charges déductibles.

Tableau de calcul des flux de trésorerie nets actualisés

(Valeurs en dinars)

Eléments \ Années	0	1	2	3	4	5
Décaissements :						
♦ coût de l'investissement	400 000					
♦ paiement des intérêts		36 000	30 333	23 986	16 878	8 918
♦ remboursement du principal		47 223	52 890	59 237	66 345	74 305
Encaissements :						
♦ montant de l'emprunt	300 000					
♦ valeur résiduelle						0
♦ économies d'impôt sur les amortissements		24 000	24 000	24 000	24 000	24 000
♦ économies d'impôt sur les intérêts		10 800	9 100	7 195	5 063	2 675
Flux nets de trésorerie	-100 000*	- 48 423	-50 123	-52 028	-54 160	-56 548
Coefficient d'actualisation (11%)		0,900901	0,811622	0,731191	0,658731	0,593451
Flux nets de trésorerie actualisés	-100 000	- 43 624	- 40 681	-38 042	-35 676	-33 558

* décaissement net (fonds propres) 400 000 D – 300 000 D = 100 000 D.

Coût net du financement = – 2 91 581 D

Hypothèse 3 : location

La société verse un loyer annuel de 140 000 D à la fin de chaque période. Elle va réaliser des économies d'impôts sur les sociétés grâce aux loyers versés qui représentent des charges déductibles. Cependant, La société n'a plus le droit d'amortir le bien car elle n'en est pas propriétaire.

Tableau de calcul des flux de trésorerie nets actualisés

(Valeurs en dinars)

Eléments \ Années	0	1	2	3	4	5
Décaissements :						
– loyers		- 140 000	- 140 000	- 140 000	- 140 000	140 000
– prix du rachat						0
Encaissements :						
– économies d'impôt sur les redevances		42 000	42 000	42 000	42 000	42 000
Flux nets de trésorerie		- 98 000	- 98 000	- 98 000	- 98 000	- 98 000
Coefficient d'actualisation (11%)		0,900901	0,811622	0,731191	0,658731	0,593451
Flux nets de trésorerie actualisés		- 88 288	- 79 539	- 71 567	- 64 556	- 58 158

Coût net du financement = – 362 108 D

Conclusion : les trois moyens de financement peuvent être représentés par leur coût net du financement :

- ❖ **Hypothèse 1 : fonds propres** – 311 297 D
- ❖ **Hypothèse 2 : Financement mixte** – 291 581 D
- ❖ **Hypothèse 3 : Location** – 362 108 D

La société choisira le financement le moins coûteux, soit le financement mixte dans l'exemple (hyp.2).

3- À retenir

Plusieurs modes de financement de l'investissement peuvent se présenter à l'entreprise tels que :

- Les fonds propres ;
- Les emprunts ;
- Le crédit-bail.

La préférence est toujours donnée au mode de financement le moins onéreux.

Les flux nets de trésorerie sont actualisés au taux de rentabilité exigé par l'entreprise.

Sommes des flux nets actualisés = Coût net du mode de financement

$$\text{Coût net du mode de financement} = \sum_{p=1}^n \text{FN}_p (1+i)^{-p}$$

4- Évaluation

Exercice n° 1

Un investissement est caractérisé par les éléments économiques et financiers suivants :

■ **Eléments économiques :**

- montant de l'investissement : 120 000 D ;
- amortissement linéaire sur 3 ans ;
- valeur résiduelle au bout des 3 ans : nulle ;
- taux de l'impôt sur les sociétés : 30 % ;
- par ailleurs, l'entreprise est largement bénéficiaire.

■ **Financement mixte (hypothèse 1) : autofinancement et emprunt :**

- montant de l'emprunt : 90 000 D ;
- taux d'intérêt annuel : 10 % ;
- remboursement par 3 fractions égales ;
- autofinancement : à déterminer.

■ **Financement par crédit-bail (hypothèse 2) :**

- crédit-bail sur l'ensemble des immobilisations : 120 000 D ;
- trois redevances annuelles payables d'avance de 43 800 D ;
- pas de rachat au bout des 3 ans.

L'entreprise exige un taux de rentabilité de 8 %.

Travail à faire :

Quel mode de financement faudrait-il retenir ?

Exercice n° 2

La société "**HAMOUDA**" désirerait accroître sa production de produits sanitaires de 2 000 unités par an. Pour atteindre cet objectif, il lui serait nécessaire d'acquérir la machine suivante pour développer la capacité de production de l'atelier 1.

- investissement : 2 400 000 D HTVA ;

- durée de vie prévue : 5 ans ;

Le taux d'actualisation retenu est de 11 %. Le taux de l'impôt sur les sociétés est de 30 %.

La société envisage deux moyens possibles pour financer cet investissement en HTVA :

■ **Autofinancement** à concurrence de 400 000 D et **emprunt** du solde au taux de 13 % l'an, remboursable en 5 ans par annuités constantes selon le tableau suivant :

(Valeurs en dinars)

TABLEAU D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT					
Périodes	Capital restant dû en début de période	Intérêts t= 13 %	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
1	2 000 000,000	260 000,000	.....	568 629,000	.....
2	.....	219 878,230	348 750,770	.....	1 342 620,230
3	1 342 620,230	.....	.....	568 629,000	948 531,860
4	948 531,860	123 309,140	.....	568 629,000	.....
5	.....	.....	.....	.....	0

■ Location simple pendant 5 ans avec versement d'un loyer constant égal à 715 425 D HTVA (TVA 18 %) en fin de chaque année.

Travail à faire :

- 1) Retrouvez par le calcul le montant de l'emprunt et celui de l'annuité.
- 2) Recopiez et complétez le tableau d'amortissement de l'emprunt
- 3) Quel mode de financement la société doit-elle retenir ?

Exercice n° 3

L'entreprise "**JIHENE**" doit financer un investissement de 1 200 000 D ; durée de vie prévue : 5 ans ; amortissement linéaire ; valeur résiduelle nulle.

Modalités de financement :

- **1^{ère} solution** : fonds propres
 - **2^{ème} solution** : fonds propres 240 000 D ; emprunt de 960 000 D remboursable par 5 annuités constantes au taux d'intérêt de 14 % l'an. La première annuité interviendra à la fin de la première année ;
 - **3^{ème} solution** : location avec versement de 5 loyers annuels, en fin de période, de 360 000 D l'un.
- Le taux d'actualisation est estimé à 12 % l'an.
Le taux d'impôts sur les sociétés est de 30 %.

Travail à faire :

Sélectionnez le meilleur financement.

Exercice n° 4

Une société projette d'investir, début N+1, 600 000 D dans un nouvel équipement dont la durée de vie est de 5 ans. Cet équipement est amortissable selon le mode linéaire. Sa valeur résiduelle au bout de 5 ans serait nulle.

Les prévisions sont les suivantes :

- Chiffre d'affaires : 560 000 chaque année ;
- Charges variables : 50 % du chiffre d'affaires ;
- Charges fixes décaissables : 100 000 D chaque année.
- Durée du projet : 5 ans.

Le financement du projet par emprunt à 5 ans représentant 75 % du montant de l'équipement, au taux de 10 % annuel, remboursable en une seule fois et 25 % par les fonds propres soit 150 000 D.

Taux de l'impôt sur les sociétés est de 30 %. Les dirigeants utilisent le taux d'actualisation de 10 % l'an.

Travail à faire :

- 1) Élaborez le tableau des flux nets de trésorerie de l'investissement (CAF).
- 2) Calculez la valeur actuelle nette (VAN) du projet et le délai de récupération du capital investi (DRCI).
- 3) Commentez l'ensemble des résultats obtenus.
- 4) Déterminez le coût de financement de ce projet.

Exercice n° 5

A la fin de l'exercice N, une étude technique a montré que la société « **TUNIFER** » envisage d'installer une unité de fabrication d'une capacité annuelle de production de 10 000 unités.

A- Choix d'investissement

Les responsables de l'entreprise envisagent d'acquérir une chaîne WZ dont les caractéristiques se présentent ainsi :

- prix d'acquisition HTVA 85 000 D ;
- frais d'installation HTVA 5 000 D ;
- TVA 18 % ;
- taux d'amortissement 20 % ;
- système d'amortissement linéaire ;
- valeur résiduelle nette estimée à 10 000 D ;
- taux d'impôt sur les bénéfices : 30 % ;
- durée du projet : 5 ans.

Travail à faire :

- 1) Recopiez et complétez le tableau de détermination des cash-flow nets actualisés.
- 2) Évaluez la rentabilité de l'unité de fabrication en se basant sur le critère de la VAN.

Tableau de calcul des cash-flow nets actualisés de la chaîne WZ

(Valeurs en dinars)

Eléments	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
Marge sur coût variable	21 000	25 000	34 000	34 000	30 000
Total des charges fixes	20 000	22 000	22 000	22 000	25 000
Résultat avant impôt					
Impôt sur les bénéfices					
Résultat après impôt					
.....					
Cash-flow nets					
Coefficients d'actualisation : taux 10%					
Cash flow nets actualisés	0,909091	0,826446	0,751315	0,683014	0,620921

B- Choix de financement

Pour le financement du coût d'acquisition **HT**, les responsables de l'entreprise vous demande conseil pour le choix entre les modes de financement suivants :

1^{er} mode :

- Contracter un emprunt bancaire remboursable au moyen de 4 fractions égales. La première annuité sera payée dans un an. Le tableau d'amortissement de l'emprunt indivis vous est présenté en **annexe** ;

- Émission de nouvelles actions d'un montant de 35 000 D ;
- Le reliquat sera prélevé sur les fonds propres de la société.

2ème mode :

- Céder un terrain au début de l'année N+1, acquis il y a 10 ans à 40 000 D, cette cession entraînera une plus value nette d'impôt de 10 000 D ;
- Émission de nouvelles actions d'un montant à déterminer ;
- Le reliquat soit 5 000D sera prélevé sur les fonds propres de la société.

Travail à faire :

- 1) Déterminez le montant de l'emprunt.
- 2) Recopiez et complétez le tableau d'amortissement de l'emprunt bancaire.
- 3) Déterminez le prix de cession du terrain.
- 4) Quel est le mode conseillé à la société (taux d'actualisation 10 % l'an) ?

Annexe

(valeurs en dinars)

TABLEAU D'AMORTISSEMENT DE L'EMPRUNT INDIVIS					
Périodes	Capital restant dû en début de période	Intérêts $t = 11\%$	Amortissements	Annuités	Capital restant dû en fin de période
1		5 500	12 500	18 000	
2					
3					
4					

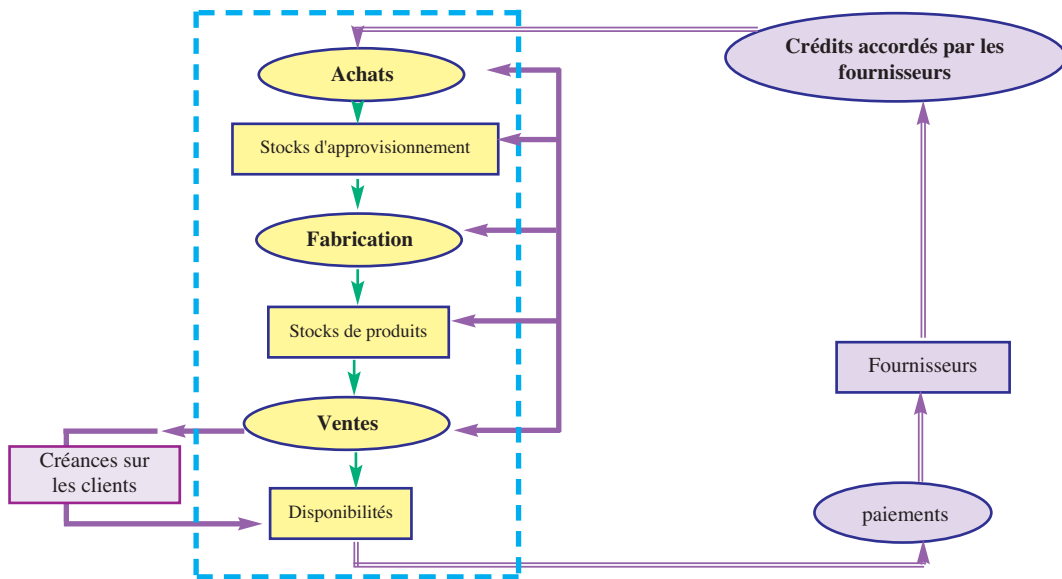
II- LE FINANCEMENT DU CYCLE D'EXPLOITATION

A- LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

1- Sensibilisation

Activité n° 1

Le cycle d'exploitation peut être représenté ainsi :



Le cycle d'exploitation et son financement

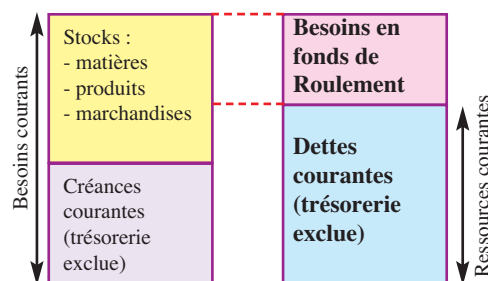
L'intervalle de temps moyen séparant les achats de matières premières ou de marchandises et l'encaissement définitif des créances constitue la **durée** du cycle d'exploitation.

Travail à faire :

- 1) À quel type d'activité correspond le cycle d'exploitation représenté par le schéma ?
- 2) Quelle est la contrepartie financière des achats à crédit ?
- 3) Que représente cette contrepartie financière pour cycle d'exploitation ?

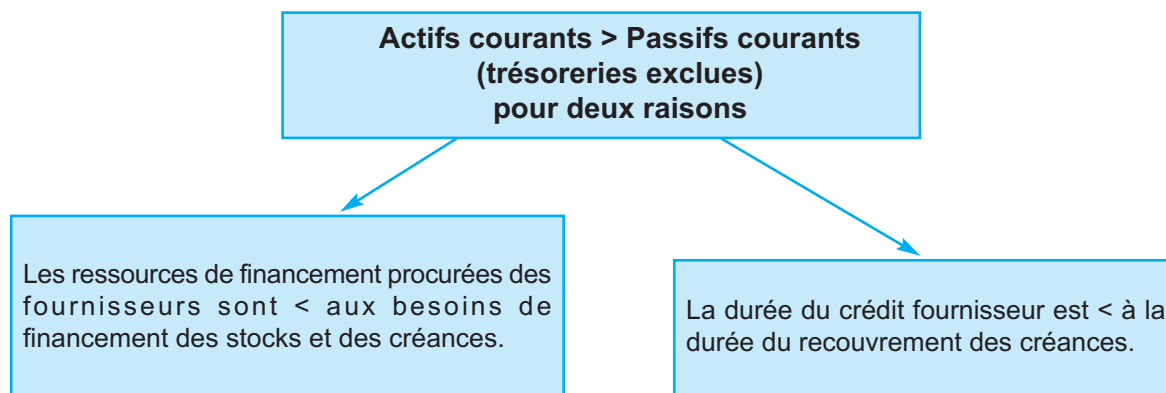
Activité n° 2

Le besoin en fonds de roulement



Travail à faire :

- 1) Quels sont les éléments constitutifs des besoins de financement de l'exploitation dans une entreprise ?
- 2) Quels sont les éléments constitutifs des ressources de financement de l'exploitation ?
- 3) Comment peut-on déterminer le besoin en fonds de roulement ?
- 4) Expliquez le schéma ci-dessus à l'aide d'un exemple chiffré.

Activité n° 3

Il en résulte un besoin de financement de l'exploitation. Ce dernier est mesuré par le besoin en fonds de roulement.

Travail à faire :

- 1) Qu'est-ce qu'on entend par :
 - recouvrement des créances ?
 - durée du crédit fournisseur ?
- 2) Expliquez à l'aide d'un exemple chiffré la raison d'être du besoin de financement d'exploitation (BFE) ?

Activité n° 4

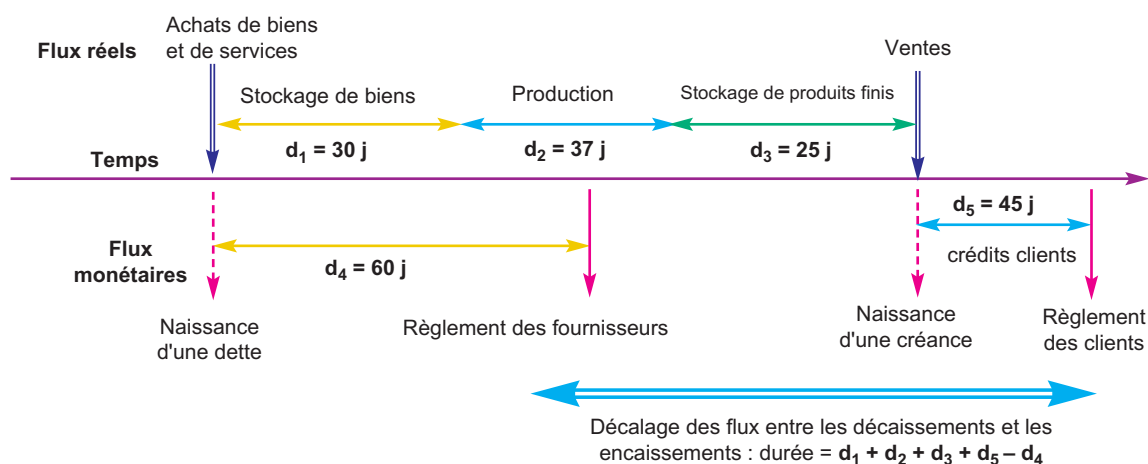
M. MLIKI achète l'article **A** à 80 D l'unité et bénéficie d'un crédit fournisseur d'une semaine ; il vend à 100 D l'unité et accorde un délai de paiement de 4 semaines à ses clients.

Sachant qu'il achète 200 articles par semaine et en vend la même quantité, que chaque semaine il prélève dans la caisse le bénéfice réalisé (ne pas tenir compte de la TVA), et qu'au moment du démarrage, les disponibilités s'élèvent à 20 000D.

Travail à faire :

- 1) Déterminez :
 - a- le montant des achats hebdomadaires.
 - b- le montant du chiffre d'affaires hebdomadaire.
 - c- le montant du bénéfice hebdomadaire prélevé.
- 2) Représentez schématiquement la situation de la 1^{ère} semaine à la 10^{ème} semaine.
- 3) Quelle conclusion pouvez-vous tirer ?

Activité n° 5



(Besoin de financement du cycle d'exploitation mesuré par le BFR)

Les durées d_i (i allant de 1 à 5) sont exprimées en jours de chiffre d'affaires hors taxes.

Le montant du **BFR** dépend :

- du niveau d'activité (exemple : montant des achats et des ventes) ;
- de la structure de l'exploitation : c'est-à-dire de l'importance des achats, des charges incorporées dans la production par rapport aux ventes ;
- des durées de rotation (à étudier au niveau du point III).

Travail à faire :

- 1) Analysez ce schéma.
- 2) Quelle est la nature de l'activité de l'entreprise ?
- 3) Quels sont les documents qui donnent naissance à la dette et à la créance ?
- 4) Calculez les besoins de financement d'exploitation exprimés en jours.
- 5) Sachant qu'une journée de chiffre d'affaires HTVA de l'entreprise est estimée à 300 D, déterminez le montant du BFR.

2- Synthèse

Le cycle d'exploitation comprend toutes les opérations que l'entreprise réalise dans le cadre de son activité. Le cycle débute lorsque les matières premières, fournitures ou marchandises entrent dans l'entreprise jusqu'à ce que les produits finis et les marchandises soient vendus et encaissés. Chacune des opérations réalisées se traduit par un besoin ou une ressource de financement :

- ❖ les délais de paiement obtenus des fournisseurs sur les achats constituent une ressource de financement à court terme ;
- ❖ les stocks des biens achetés ou des produits fabriqués constituent des besoins de financement à court terme, ainsi que les délais de paiement accordés aux clients.

Dans un premier temps, l'entreprise détermine les délais de paiement obtenus des fournisseurs et accordés aux clients, et la durée moyenne de stockage. Ensuite, elle compare les besoins et les ressources de financement à court terme qui résultent de son niveau d'activité. Pour la plupart des entreprises, les besoins en financement sont supérieurs aux ressources.

Tant que l'entreprise est en activité, le besoin de financement existe et il est stable. Il faut donc prévoir dès le départ, un financement à long terme du cycle d'exploitation pour assurer la stabilité de l'exploitation.

L'activité de l'entreprise s'organise autour du cycle **Achat/Stockage/Vente**.

Les créances clients engendrent des besoins de financement (les marchandises sont sorties du stock, il faut les renouveler mais l'argent n'est pas encaissé des clients !).

Le raisonnement est inverse pour les dettes fournisseurs. Il s'agit d'un crédit accordé dans le cadre de l'exploitation (les marchandises sont rentrées en stock mais elles ne sont pas encore payées).

L'existence du besoin de financement vient du décalage entre les différents décaissements (achats de matières premières, salaires, autres charges de production) et les encaissements.

L'analyse du cycle d'exploitation d'une entreprise montre que :

a- le montant du BFR dépend :

- du niveau d'activité ;
- de la situation de l'exploitation ;
- des durées de rotation (cette notion sera traitée au niveau du point III).

b- la durée du cycle dépend de la nature de l'activité de l'entreprise (entreprise commerciale ou industrielle).

Le besoin de financement dépend alors de :

- la longueur du cycle d'exploitation ;
- la durée d'écoulement des stocks ;
- la durée du cycle de production ;
- la durée des crédits accordés aux clients ;
- la durée des crédits obtenus des fournisseurs ;
- l'évolution des autres charges (salaires, charges sociales...).

Ce besoin résulte de la différence entre les besoins nés des éléments de l'actif courant et les ressources à court terme du passif.

ACTIFS COURANTS

- Stocks
- Créances courantes
- Autres créances

PASSIFS COURANTS

- Fournisseurs
- Autres dettes courantes

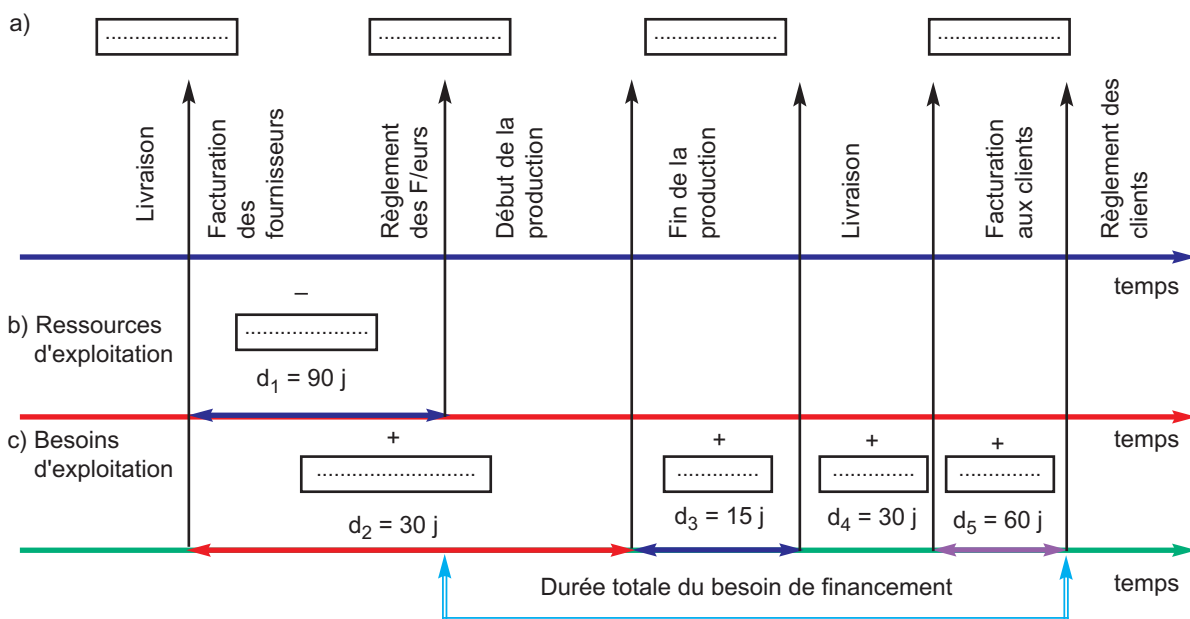
BFR

$$\text{BFR} = (\text{Actifs courants sauf trésorerie de l'actif}) - (\text{Passifs courants sauf trésorerie du passif})$$

$$\text{BFR} = (\text{stocks} + \text{créances clients} + \text{autres créances}) - (\text{Dettes fournisseurs} + \text{autres dettes})$$

Exemple :

L'entreprise "**BEICHEIKH**", spécialisée dans la fabrication des meubles en bois, désire déterminer son besoin de financement d'exploitation pour l'année N. Son cycle d'exploitation est schématisé ainsi :



- (a) Les étapes du cycle d'exploitation (de l'achat des matières premières jusqu'à la vente du produit fini).
 (b) La ressource d'exploitation (qui nous est avancée).
 (c) Les besoins d'exploitation (à financer).

Travail à faire :

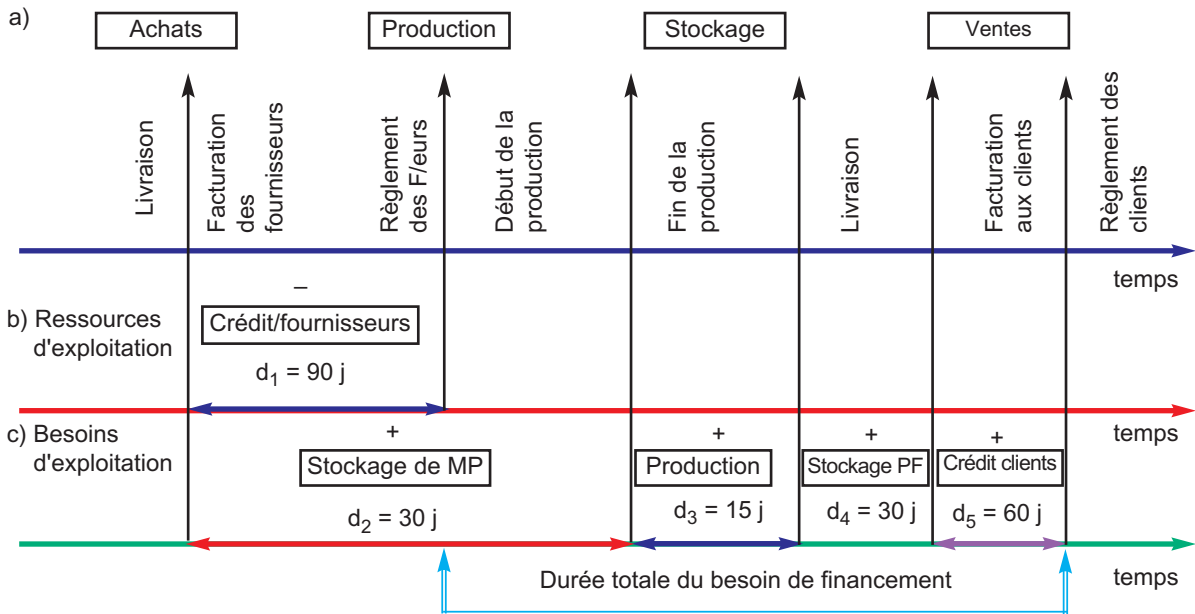
- 1) Complétez le schéma représentatif du cycle d'exploitation de l'entreprise "**BEICHEIKH**".
- 2) Calculez le besoin en fonds de roulement (BFR) en nombre de jours de chiffre d'affaires hors taxes.

$$\text{BFR} = \dots + \dots + \dots + \dots - \dots$$

- 3) Déterminez la valeur du besoin en fonds de roulement (BFR) sachant qu'un jour de chiffre d'affaires hors taxes est estimé à 300 D.

Solution :

1)



$$2) \text{ BFR} = d_2 + d_3 + d_4 + d_5 - d_1$$

$$= 30 + 15 + 30 + 60 - 90$$

BFR = 45 jours

$$3) \text{ BFR} = 300 \times 45 = \mathbf{13\ 500\ D}$$

3- À retenir

Le cycle d'exploitation comprend toutes les opérations que l'entreprise réalise dans le cadre de son activité.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) correspond au montant nécessaire pour financer les besoins du cycle d'exploitation nés suite au décalage dans le temps entre les encaissements et les décaissements.

Besoin en fonds de roulement (BFR) = (stocks + Créances clients + autres créances) – (dettes fournisseurs + autres dettes)

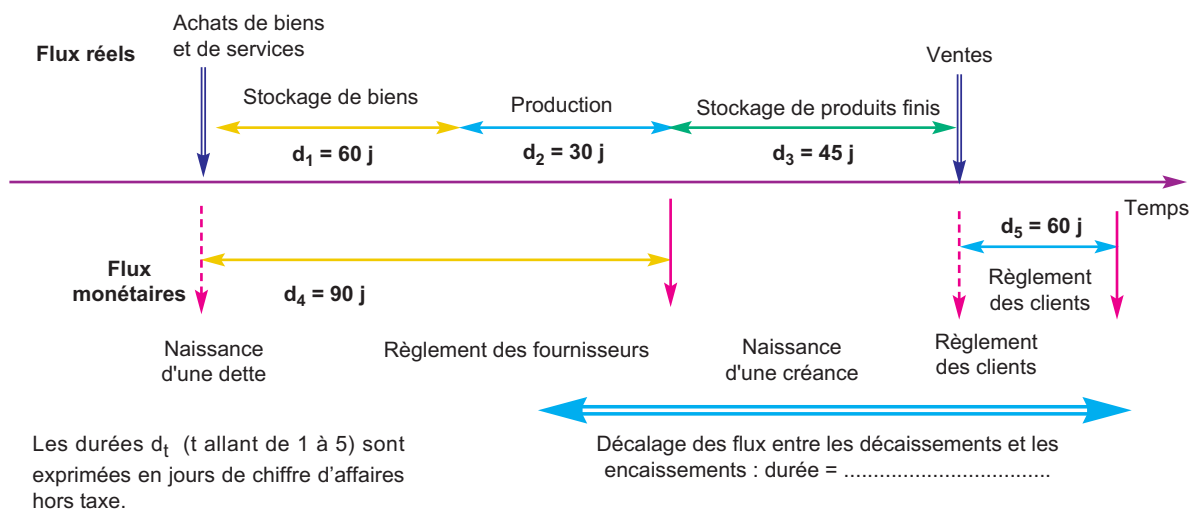
Ou

**Besoins en fonds de roulement (BFR) = Actifs courants – Passifs courants
(trésoreries exclues)**

4- Évaluation

Exercice n° 1

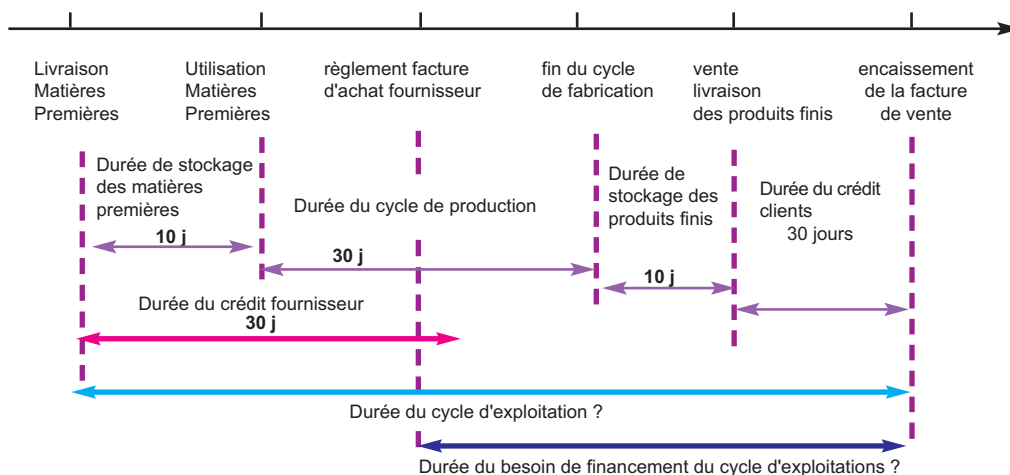
Étude du cycle d'exploitation d'une entreprise



Travail à faire :

- 1) À quel type d'activité correspond ce cycle d'exploitation ?
- 2) Complétez les éléments manquants.
- 3) Quels sont les documents justifiant la naissance de dettes et de créances ?
- 4) Calculez le BFR exprimé en nombre de jours.

Exercice n° 2



N.B. : les jours sont exprimés en jours de chiffre d'affaires hors taxes

Travail à faire :

- 1) À quel type d'activité d'entreprise correspond ce schéma ?
- 2) Que met en évidence ce schéma ?
- 3) Complétez le schéma.
- 4) Quelle est la durée totale du cycle d'exploitation et la durée du besoin de financement ?

Exercice n° 3**COMMENT AGIR SUR LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT ?**

Les composantes du besoin en fonds de roulement sont multiples. Mais dans la pratique, on constate que sa valeur résulte de trois facteurs essentiels : les stocks, les clients, les fournisseurs.

Voici un calcul simplifié pour évaluer votre besoin en fonds de roulement : montant des stocks + montant du crédit aux clients – montant du crédit fournisseurs = besoin en fonds de roulement.

Le résultat varie, bien sûr, en fonction de votre activité et de la manière dont vous l'exercez. Entre autres précautions pour agir sur votre besoin en fonds de roulement, ne manquez pas de respecter les trois principes suivants :

- N'accordez pas de délais de paiement trop élevés à vos clients, vous ne devez pas jouer le rôle de banquier.
- Soyez attentif à vos délais de facturation. Établissez vos factures au moment de la livraison des biens ou de la prestation de services;
- Surveillez précisément la rotation des stocks. Un sur stockage pèse lourdement sur votre trésorerie. Achetez en fonction de votre capacité de vente et de paiement.

Travail à faire :

- 1) a- Selon le texte, quels principes faut-il respecter pour réduire le Besoin en Fonds de Roulement (BFR) ?
b- Quel est l'impact de ces principes sur les besoins de financement de l'entreprise ? Et sur la trésorerie ?
- 2) S'il n'est plus possible d'agir sur le besoin à financer, comment peut-on agir pour restaurer une trésorerie insuffisante et financer un développement de l'entreprise ?
- 3) Indiquez parmi la liste suivante, les actions qui peuvent améliorer la trésorerie de l'entreprise :
 - dégager un résultat bénéficiaire.
 - acheter des actions à d'autres sociétés.
 - distribuer des dividendes aux actionnaires.
 - vendre des immeubles, des équipements, des machines.
 - lancer un emprunt.
 - procéder à une augmentation de capital.

B- LES SOURCES DE FINANCEMENT DE L'EXPLOITATION

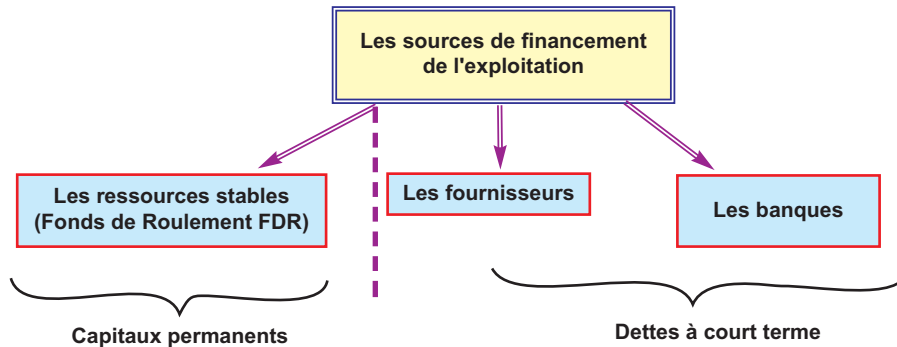
1- Sensibilisation

Activité n° 1

Une partie du financement de l'exploitation est assurée par des ressources stables : c'est le Fonds de Roulement qui doit couvrir le besoin de financement de l'exploitation (B.F.E).

Pour les autres besoins d'exploitation, l'entreprise peut recourir à des dettes à court terme temporaires ou renouvelables :

- le crédit fournisseurs ;
- l'escompte bancaire des effets de commerce ;
- les découverts bancaires ;



Travail à faire :

- 1) Quelles sont les différentes catégories de ressources de financement d'exploitation d'après le texte ?
- 2) Précisez la nature de chaque catégorie de sources de financement.
- 3) Quelle est la nature des ressources bancaires et comment sont-elles rémunérées ?

Activité n° 2

Le 25 mars, le chef de l'entreprise "**ZARZIS**" constate un déficit (insuffisance) de trésorerie de 100 000 D. Pour financer le déséquilibre, il peut :

■ Négocier des effets détenus en portefeuille :

- un effet de 50 000 D et un effet de 3 000 D à échéance du 18 avril ;
- un effet de 25 000 D et un effet de 40 000 D à échéance du 30 avril.

Conditions bancaires :

- taux d'escompte : 9 % l'an ;
- commissions de manipulation : 3 D par effet
- 3 jours de banque.

■ Demander un découvert de 1 mois :

- taux d'intérêt nominal de 10,5 % l'an ;
- commissions du plus fort découvert : 0,05 % du montant du découvert.

Travail à faire :

- 1) Qu'est-ce qu'on entend par découvert bancaire ?
- 2) Quelles sont les caractéristiques de chacun des moyens de financement auxquels le chef de l'entreprise **"ZARZIS"** compte faire appel ? Expliquez le mécanisme de chacun d'eux.
- 3) Déterminez :
 - le coût de l'escompte ;
 - le coût du découvert.
- 4) Quel conseil à donner au chef de l'entreprise **"ZARZIS"** ?

Activité n° 3

On extrait quelques éléments caractéristiques, relatifs à l'activité de l'entreprise **«JALA & Cie»** qui commercialise des produits cosmétiques, au cours des trois dernières années (N-2, N-1 et N) résumés dans le tableau suivant : (Sommes en dinars)

Eléments	N-2	N-1	N
Chiffre d'affaires	700 000	850 000	1 200 000
Achats de marchandises	320 000	360 000	440 000
Stock de marchandises	32 000	45 000	66 000
Clients	68 000	80 000	95 000
Fournisseurs	85 000	98 000	120 000
Disponibilités	8 000	6 000	10 000

Travail à faire :

- 1) Complétez le tableau de variation en calculant les taux de variation des principaux paramètres d'exploitation d'un exercice à l'autre (**Annexe 1**).
- 2) Commentez les taux de variation. Que remarquez-vous ?
- 3) Comparez et commentez l'évolution du chiffre d'affaires et des stocks, l'évolution du chiffre d'affaires et les créances clients, l'évolution des achats et des dettes fournisseurs ?
- 4) Complétez le tableau du besoin de financement de l'exploitation (**Annexe 2**).
- 5) Quelles conclusions pouvez-vous tirer ?

Annexe 1 : Tableau de variation des paramètres d'exploitation

Eléments	N-1/N-2	N/N-1
Chiffre d'affaires		
Achats		
Stocks		
Clients		
Fournisseurs		

Annexe 2 : tableau du besoin de financement du cycle d'exploitation

(Sommes en dinars)

Eléments	N-2	N-1	N
Stock de marchandises	32 000	.....	.....
+ Clients	<u>68 000</u>	.....	.....
= Total	100 000	.....	.....
– Fournisseurs (dettes d'exploitation)	<u>85 000</u>	.....	.....
= Besoin en fonds de roulement (BFR)	15 000	.....	.....
<u>BFR</u>	.....	.....	.....
C.A			
Taux de variation du besoin en fonds de roulement		.....	.....

Activité n° 4

A- L'entreprise "**La Rose du Sable**" fabrique et commercialise deux articles en porcelaine. Elle rencontre actuellement une concurrence croissante de la part d'autres entreprises d'activité similaire. Le directeur de l'entreprise décide, en conséquence, d'améliorer la qualité et d'augmenter la quantité à fabriquer et à vendre des deux articles. Le directeur financier **NIZAR** estime alors le besoin en fonds de roulement à 45 510 D.

Travail à faire :

1) Sachant que l'entreprise peut négocier les 2/3 de la valeur des effets en portefeuille (**voir annexe**) aux conditions suivantes :

- taux d'escompte : 11 % l'an ;
- commissions : 5 D HTVA 18 % par effet.
- nombre de jours : 36 jours.
- nombre d'effets à escompter : 2.

Déterminez :

- a) le montant de l'agio.
 - b) Le net d'escompte.
 - c) Le montant total des disponibilités (trésorerie de l'actif) après escompte.
- 2) L'entreprise arrivera-t-elle à financer son besoin en fonds de roulement ? Que suggérez-vous ?

B- Pour assurer le financement de son besoin en fonds de roulement, le directeur financier **NIZAR**, qui désire avoir une trésorerie minimale de 5 918 D, s'est adressé à deux banques de la région pour obtenir un crédit bancaire à moins d'un an de 30 000 D.

■ Conditions de la banque X :

Païement de 5 mensualités constantes de fin de période de 6 000 D majorées des intérêts au taux de 12 % l'an et des commissions au taux de 2 % HTVA (TVA 18 %) ;

■ Conditions de la banque Y :

Païement de 10 000 D dans 3 mois et 20 000 D dans 6 mois majorés des intérêts au taux de 11 % l'an et des commissions au taux de 2,5 % HTVA.

Travail à faire :

- 1) Retrouvez par le calcul le montant du crédit bancaire.
- 2) Laquelle des deux banques, l'entreprise doit-elle retenir ?
- 3) Déterminez le coût total du crédit bancaire.

Annexe : Liste des comptes au 31/12/N

(Sommes en dinars)

Comptes	Sommes		Soldes
	Débit	Crédit	
Clients, effets à recevoir	25 000,000	10 000,000	15 000,000
Banques	17 000,000	7 480,000	9 520,000
Caisse	5 004,000	2 980,100	2 023,900

2- Synthèse

2-1 Les principales sources de financement à court terme

Les sources de financement de l'exploitation sont diverses. On distingue entre autres :

a- Les crédits interentreprises :

Il arrive fréquemment qu'une entreprise consente un prêt à une autre.

De même, les fournisseurs accordent souvent à leurs clients des crédits sous forme de délais de paiement ; le crédit fournisseur est le principal moyen de financement à court terme (il représente environ la moitié de l'endettement à court terme).

Les crédits interentreprises et leur importance varient avec le secteur d'activité, et avec la taille de l'entreprise concernée. Ils sont souvent :

- ✓ "gratuits" dans la mesure où il n'existe aucune charge ;
- ✓ internes aux entreprises (hors du système bancaire), ce qui leur laisse une liberté vis-à-vis des banques.

Ils peuvent cependant causer des problèmes de trésorerie qui aboutissent parfois à une cessation d'activité, surtout pour les petites entreprises.

b- Les autres sources

Les crédits de trésorerie sont, en règle générale, un moyen souple et rapide d'obtenir des ressources à court terme. Leur coût est relativement élevé. En outre, ces crédits ont généralement un plafond à ne pas dépasser. On distingue :

➤ Le découvert bancaire

On appelle découvert le montant débiteur d'un compte bancaire

En général, le banquier fixe un plafond (montant maximum débiteur) en fonction d'un certain nombre de critères (taille et chiffre d'affaires de l'entreprise, situation financière, montant des sommes transitant par la banque ...).

Parfois le nombre de jours de découvert est limité.

La possibilité d'avoir un compte bancaire débiteur peut correspondre :

- à une **facilité de caisse** qui ne dure que quelques jours et permet de faire face à des « pointes » dans les décaissements (échéance de fin de mois, par exemple) ;
- à un **découvert** proprement dit, d'une durée plus longue (généralement inférieure à une année).

Bien utilisé, le découvert est un moyen de financement intéressant. Souple, il permet de couvrir exactement les besoins de l'entreprise.

➤ L'escompte des créances commerciales

L'escompte d'un effet est l'opération par laquelle l'entreprise cède cet effet avant son échéance, à sa banque

Cette opération permet à l'entreprise de disposer du montant de la créance représentée par l'effet (diminué des agios) avant sa date d'échéance. Elle s'analyse donc comme un crédit accordé par la banque à l'entreprise.

2-2 La détermination du coût d'un crédit à court terme

De nombreuses informations sont nécessaires pour déterminer le coût d'un crédit à court terme. En effet, le taux d'intérêt nominal n'en constitue que l'un des éléments et le taux de revient réel lui est parfois très supérieur.

a- Eléments constitutifs du coût

➤ Le taux nominal

Il s'agit du taux annoncé par la banque (taux de l'escompte, taux du découvert ...).

Pour calculer le montant des intérêts, il faut tenir compte des dates de valeur appliquées par l'établissement financier concerné. L'existence de dates de valeur a pour conséquence d'élever le coût du crédit ; elles constituent pour la banque un des éléments de sa rémunération.

Les dates de valeur constituent les dates réelles de mise des fonds à la disposition de l'entreprise par la banque.

➤ Les commissions

Les commissions ont pour but soit de rémunérer le travail de la banque, soit de prendre en compte le risque qu'elle supporte.

Il existe une grande variété de commissions ; elles ne se calculent pas toutes de la même façon. On distingue :

- des **commissions fixes** indépendantes de la durée et du montant de l'opération ; exemple : la commission de manipulation exigée pour chaque effet remis à l'escompte ;
- des **commissions proportionnelles au montant de l'opération** ; exemple : la commission du plus fort découvert ;
- des **commissions proportionnelles au montant et à la durée de l'opération** ; exemple : la commission d'endos : un pourcentage du montant des créances commerciales remis à l'escompte. Elle s'analyse comme un supplément au taux d'intérêt.

b- Application :

L'entreprise "**BECHEIKH & Cie**" se trouve face à un besoin de financement à court terme (dans 7 jours de 3 500 D). Pour cela, deux solutions, sont possibles :

- un découvert bancaire : au taux moyen de 15 % l'an ; commissions H.TVA 38 D ; durée minimale 1 mois ;
- escompter une série d'effets aux conditions suivantes :
 - taux d'escompte : 12 % ;
 - commissions bancaires 10,000 D par effet ; T.V.A : 18 % ;
 - lettre de change n° 185 de valeur nominale 1 000 D échéant dans 15 jours ;
 - lettre de change n° 197 de valeur nominale 3 000 D échéant dans 30 jours.

Quelle est la solution à recommander et pourquoi ?

Solution :

- 1^{ère} solution : découvert bancaire : $\frac{(3\,500 \times 15 \times 1)}{1\,200} + 38 = 81,750 \text{ D}$

- 2^{ème} solution : escompte d'effets :

$$\text{Agio} = \frac{1\,000 \times 12 \times 15}{36\,000} + \frac{3\,000 \times 12 \times 30}{36\,000} + 10 \times 2 = 55,000 \text{ D}$$

Conclusion : l'entreprise a intérêt à financer son besoin grâce à l'escompte.

3- À retenir

L'activité d'exploitation entraîne des besoins que l'entreprise doit financer.
Plusieurs sources de financements sont possibles :

Sources stables : (fonds de roulement).

Sources à court terme :

- ✓Crédit fournisseurs destiné, en principe, à financer le stock pendant la période durant laquelle le produit reste en stock chez le client ;
- ✓Le découvert bancaire : est un crédit de trésorerie accordé par les banques ;
- ✓L'escompte qui consiste à céder une créance mobilisée généralement sous forme d'effet de commerce.

Le bénéficiaire d'un effet de commerce qui a besoin de liquidités peut vendre l'effet dès le jour de son émission.

Le banquier qui accepte d'acheter l'effet retient un **AGIO** en rémunération du service rendu.

$$\text{Valeur actuelle (a)} = \text{Valeur nominale (A)} - \text{Escompte (E)}$$

$$\text{Le prix de rachat de l'effet ou net d'escompte} = \text{Valeur nominale} - \text{Agio}$$

$$\text{Agio HTVA} = \text{Escompte commercial} + \text{Commissions HTVA}$$

$$\text{Escompte commercial} = \frac{\text{Valeur nominale} \times t \times n}{36\,000}$$

$$\text{Agio TTC} = \text{Escompte commercial} + \text{Commissions HTVA} \times 1,18$$

4- Évaluation

Exercice n°1

Il existe de multiples moyens de financer une entreprise déjà en activité :

■ **L'escompte commercial** : crédit permettant de percevoir par avance le montant d'une ou plusieurs créances. La banque prélève immédiatement les intérêts, se charge du recouvrement et se rembourse à l'échéance.

■ **Le crédit à court terme** : pour 1 ou 2 ans, ce crédit permet de financer des besoins de trésorerie courante.

■ **Le crédit-bail** : un organisme financier loue une immobilisation à une entreprise en assortissant le contrat de location d'une promesse de vente à échéance.

■ **Le crédit d'investissement** : pour une durée à long et moyen terme, ce crédit permet à l'entreprise de réaliser ses investissements.

Travail à faire :

- 1) Parmi ces moyens, repérez ceux qui financent l'exploitation et ceux qui financent les investissements.
- 2) Selon vous, une entreprise peut-elle accumuler tous ces crédits ou une grande partie d'entre eux ? si oui, à quelles conditions ?
- 3) Quels sont, selon vous, les paramètres qui peuvent permettre à l'entreprise d'opter pour telle ou telle source de financement ?
- 4) Une entreprise doit-elle préférer des crédits à court terme ou des emprunts à long terme ?
- 5) Quels sont les critères de choix de financement pour l'entreprise ?
- 6) Quels sont les avantages et les inconvénients de chacun d'eux ?

Exercice n°2

L'entreprise **"HATEM & Cie"** vous présente la situation suivante au niveau de la gestion des sources de financement de son exploitation pour une période donnée :

a- recourir à un découvert bancaire de 4 000 D au taux d'intérêt de 12 % l'an ; nombre de jours 28 ; commissions T.T.C : 44,840 D ; TVA 18%.

b- négocier une lettre de change de 4 500 D de valeur nominale échéant dans 20 jours dans les conditions suivantes : taux d'intérêt de 14 % l'an ; commission de 5 D ; H.TVA 18 %.

Travail à faire :

Quel est le mode de financement le plus avantageux ?/ N au 30/06/ N. Son besoin de financement s'élève à 140 000 D.

Au début du mois la trésorerie se monte à 23 000 D. Le minimum de trésorerie exigé est de 3 000 D.

Pour le financement de l'insuffisance de trésorerie **M. HADDED** a le choix entre les deux possibilités suivantes :

Exercice n°3

La SARL "**SADOK**" estime son besoin en fonds de roulement à 100 000 D. Le financement de ce besoin est assuré de la manière suivante :

* Fonds de roulement :	60 000 D ;
* Dettes à court terme :	.....

Les dettes à court terme se répartissent ainsi :

- crédit bancaire :	21 000 D ;
- négociation des effets :	14 000 D ;
- découvert bancaire :	6 000 D.

Sachant que :

- au niveau des effets escomptés l'entreprise supporte un taux d'escompte de 1 % mensuel;
- au niveau des crédits bancaires, le coût moyen du crédit est estimé à 1,25 % du crédit par mois;
- au niveau du découvert bancaire, le coût moyen du crédit estimé à 1,5 % par mois.

Travail à faire :

- 1) Déterminez le coût mensuel du financement.
- 2) L'entreprise peut-elle équilibrer sa situation de trésorerie ?

Exercice n°4

L'entreprise "**HADDED**" a rencontré des difficultés de trésorerie pour s'approvisionner en matières premières durant la période du 01/04/ N au 30/06/ N. Son besoin de financement s'élève à 140 000 D.

Au début du mois la trésorerie se monte à 23 000 D. Le minimum de trésorerie exigé est de 3 000 D.

Pour le financement de l'insuffisance de trésorerie **M. HADDED** a le choix entre les deux possibilités suivantes :

- **Découvert Bancaire :**

- ✓ taux : 14 % l'an ;
- ✓ commission fixe : 50 D pour une période de 1 mois ou une fraction de mois.

- **Escompte d'effets** au taux de 12 % l'an. Les effets escomptables représentent les montants mensuels suivants :

Echéances	Fin avril		Fin mai		Fin juin
N° des effets	6	7	8	9	10
Montant nominal	40 000	40 000	20 000	60 000	50 000

Commission fixe : 12 D par effet.

Travail à faire :

- 1) Déterminez le coût de chaque moyen de financement.
- 2) Quelle est la décision à prendre par l'entreprise ? Pourquoi ?
- 3) Le chef de l'entreprise envisage une solution mixte qui consiste à négocier les effets dont l'échéance est assez éloignée et recourir au découvert bancaire pour le complément. Déterminez le coût de cette solution. Cette combinaison est-elle avantageuse ?

5- Pour en savoir plus

L'Affacturage

L'affacturage est une opération de gestion financière par laquelle, dans le cadre d'une convention préalable, un établissement de crédit spécialisé se charge de l'encaissement des créances clients d'un commerçant (appelé adhérent ou fournisseur).

Le plus souvent, le factor :

- bénéficie de l'exclusivité de l'encaissement des créances de l'adhérent ;
- acquiert la propriété des créances en payant immédiatement le montant à l'adhérent ;
- est subrogé dans les droits de l'adhérent sur les créances (subrogation personnelle conventionnelle) ;
- encaisse les créances pour son propre compte ;
- garantit l'adhérent contre le risque de non recouvrement.

L'affacturage a donc généralement trois fonctions, le financement des créances clients, leur garantie de paiement et leur gestion.

L'affacturage a pour avantage principal pour l'entreprise de reporter le risque d'insolvabilité de ses clients sur le factor (société d'affacturage). Son inconvénient est le coût relativement élevé du recours à ce service.

III- ADAPTATION DES RESSOURCES AUX BESOINS FINANCIERS

A- ANALYSE FONCTIONNELLE DU BILAN

A-1 Les règles de l'équilibre financier

1- Sensibilisation

Activité n° 1

Le **diagnostic financier** comporte d'abord une phase d'**analyse** des informations économiques et financières à la disposition de l'analyste puis une phase de **formulation d'un jugement** sur la situation financière et les performances de l'entreprise (éventuellement suivie de propositions de **décisions** en fonction des objectifs affichés).

Travail à faire :

- 1) Qu'est-ce qu'on entend par diagnostic financier ?
- 2) Expliquez les différentes phases d'une analyse financière.
- 3) Quel est l'objectif principal de l'analyse financière ?

Activité n° 2

Le bilan comptable est l'outil de base de l'analyse financière. Cependant, il est nécessaire de retraiter certains éléments constitutifs du bilan comptable pour permettre une analyse financière.

Après retraitement, et en prenant en considération les cycles financiers de l'entreprise, le bilan comptable se transforme en bilan fonctionnel.

Travail à faire :

- 1) Le bilan comptable se prête-t-il à l'analyse financière ? Pourquoi ?
- 2) Que faut-il faire pour avoir un instrument adéquat à l'analyse financière ?
- 3) Rappelez la définition du bilan fonctionnel.
- 4) Selon quel principe le bilan fonctionnel est-il construit ?
- 5) Quels sont les cycles qui sont mis en évidence par le bilan fonctionnel ?
- 6) Rappelez les différentes masses du bilan fonctionnel.

Activité n° 3

Lorsqu'une entreprise se crée, elle doit tout d'abord procéder à des investissements lourds pour acquérir l'ensemble des immobilisations indispensables à son activité.

Ces investissements mobilisent des ressources financières sur une longue période et nécessitent de fait des capacités de financement à long terme afin de tenir compte de la règle prudentielle voulant qu'un besoin de financement doit être satisfait avec des ressources financières de même échéance.

Pour ce faire, l'entreprise se dote d'un certain nombre de ressources financières de longues périodes : grâce aux actionnaires tout d'abord qui apportent des capitaux à l'entreprise, et grâce aux institutions financières d'autre part qui accordent à l'entreprise des crédits à long terme.

Extrait du bilan fonctionnel au 2/01/N

(Sommes en dinars)

Emplois Stables	Montants	Ressources Stables	Montants
Immobilisations incorporelles	70 000	Ressources propres	300 000
Immobilisations corporelles	280 000	Crédits à long terme	120 000
Immobilisations financières	35 000	Crédits à moyen terme	80 000
Autres actifs non courants	15 000		
Total des Emplois Stables	400 000	Total des Ressources Stables	500 000

Travail à faire :

- 1) Y a-t-il égalité entre les ressources et les emplois ?
- 2) Expliquez cette différence.
- 3) En quoi consiste l'équilibre financier ?
- 4) Quelle est la règle de l'équilibre financier ?
- 5) Peut-on dire que la situation financière de l'entreprise est saine ? Pourquoi ?

Activité n° 4

Pour être éclairé sur la situation financière, le responsable de l'entreprise **Mahmoud** vous transmet les documents suivants :

- bilan simplifié établi au 31-12-N (**Annexe 1**) ;
- tableau de retraitement (**Annexe 2**) sachant que les effets escomptés et non échus s'élèvent à 12 000 D ;
- bilan fonctionnel condensé incomplet (**Annexe 3**).

Annexe 1**Bilan arrêté au 31/12/N**

(Sommes en dinars)

ACTIFS	N	Capitaux propres et passifs	N
ACTIFS NON COURANTS		CAPITAUX PROPRES	
Actifs immobilisés		Capital social	300 000
Immobilisations incorporelles	110 000	Réserves	31 000
Moins : Amortissements	(22 500)	Autres capitaux propres	—
	87 500	Résultats reportés	—
Immobilisations corporelles	448 000	Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	331 000
Moins : Amortissements	(235 500)	Résultat de l'exercice	97 000
	212 500	Total des capitaux propres avant affectation	428 000
Immobilisations financières	40 000	PASSIFS	
Moins : Provisions	—	PASSIFS NON COURANTS	
	40 000	Emprunts	80 000
Total des actifs immobilisés	340 000	Autres passifs financiers	—
Autres actifs non courants	—	Provisions	—
Total des actifs non courants	340 000	Total des passifs non courants	80 000
ACTIFS COURANTS		PASSIFS COURANTS	
Stocks	35 000	Fournisseurs et comptes rattachés	34 000
Moins : Provisions	(7 500)	Autres passifs courants	16 000
	27 500	Concours bancaires et autres passifs financiers*	16 000*
Clients et comptes rattachés	71 000	Total des passifs courants	66 000
Moins : Provisions	(2 000)	Total des passifs	146 000
	69 000		
Autres actifs courants	5 500		
Placements et autres actifs financiers	18 000		
Liquidités et équivalents de liquidités	114 000		
Total des actifs courants	234 000		
Total des Actifs	574 000	Total des capitaux propres et de passifs	574 000

* 10 000 D à titre d'échéance à moins d'un an sur emprunts non courants, 5 000 d'intérêts courus et non échus et 1 000 D concours bancaires.

Annexe 2 Tableau de retraitement du bilan comptable de l'année N (Sommes en dinars)

Emplois	Montants	Ressources	Montants
Emplois stables :		Ressources stables :	
Immobilisations incorporelles	110 000	Capitaux propres avant affectation	428 000
Immobilisations corporelles	448 000	Amortissements et provisions de l'actif	267 500
Immobilisations financières	40 000	Provisions pour risques et charges	–
Autres Actifs non courants	–	Dettes financières (Echéances à moins d'un an comprises)	90 000
Total des emplois stables	598 000	Total des ressources stables	785 500
Actifs courants :		Passifs courants :	
Stocks	35 000	Fournisseurs et comptes rattachés	34 000
Clients et comptes rattachés	83 000	Autres passifs courants	16 000
Autres actifs courants	5 500	Autres passifs financiers	5 000
Placements et AAF	18 000	Trésorerie du passif	13 000
Trésorerie de l'actif	114 000		
Total actifs courants	255 500	Total passifs courants	68 000
Total des emplois	853 500	Total des ressources	853 500

Annexe 3 Bilan fonctionnel condensé de l'année N (Sommes en dinars)

Emplois	N	Ressources	N
Emplois stables	.....	Ressources stables	785 500
Actifs courant	255 500	Passifs courants	.....
Total	853 500	Total	.....

Travail à faire :

- 1) Quelle est l'utilité du tableau de retraitement ?
- 2) Reconstituez par les calculs les éléments retraités.
- 3) Pour quelle valeur les éléments du bilan comptable figurent-ils dans le bilan fonctionnel ?
- 4) Recopiez et complétez l'annexe 3.
- 5) Calculez :
 - le fonds de roulement (FDR) ;
 - le besoin en fonds de roulement (BFR) ;
 - la trésorerie nette (TN).
- 6) Que constatez-vous ? Interprétez les indicateurs financiers.

Activité n° 5

Pour diversifier sa production et améliorer sa productivité à partir de l'exercice N+1, l'entreprise **BENMIL** projette d'investir le **2 janvier N+1** dans un équipement industriel d'une valeur toutes taxes comprises de 82 600 D ; (TVA 18 %).

Avant de réaliser l'investissement projeté, le directeur financier voudrait être éclairé sur la situation de trésorerie en prenant appui sur l'analyse de l'équilibre financier.

Pour ce faire, il vous communique les informations relatives au bilan fonctionnel au 31/12/N :

Eléments	Montants
Emplois stables	300 000 D
Ressources stables	450 000 D
Stocks	100 000 D
Créances	130 000 D
Liquidités	À déterminer
Dettes d'exploitation	140 000 D
Concours bancaires	10 000 D

Travail à faire :

- 1) Établissez le bilan fonctionnel pour l'année N en chiffres et en pourcentages. **Annexe 1.**
- 2) Étudiez l'équilibre financier (FDR, BFR, TN) en utilisant le tableau donné dans l'**Annexe 2.**
Interpréter les résultats.
- 3) Sachant que l'entreprise désire garder 25 % de liquidités par rapport aux passifs courants, l'entreprise pourra-t-elle respecter ce taux en réalisant l'investissement projeté par ses propres ressources?

Annexe 1 : les grandes masses du bilan fonctionnel

(Valeurs en dinars)

Eléments	N	%	Ressources	N	%
Emplois stables Actifs courants			Ressources stables Passifs courants		
Total			Total		

Annexe 2 : tableau d'analyse de l'équilibre financier

Désignation	N	N-1	Variation	Commentaires
Fonds de roulement		130 000		
Besoins en fonds de roulement		100 000		
Trésorerie nette		30 000		

2- Synthèse

L'analyse de la structure financière a pour objectif de formuler un jugement sur l'équilibre financier de l'entreprise à partir de l'étude des rapports entre les différentes masses significatives du bilan.

Cette analyse repose sur deux approches complémentaires :

- une lecture **verticale** du bilan qui s'intéresse à la structure des actifs d'une part et à celle des capitaux propres et passifs d'autre part ;
- une lecture **horizontale** du bilan qui est centrée sur l'équilibre entre les emplois et les ressources.

L'**optique fonctionnelle** conduit à considérer l'entreprise en **fonctionnement** et non en **liquidation**. L'objectif n'est pas de déterminer la valeur du patrimoine, mais de classer les actifs et les passifs en fonction de leur destination et de leur provenance.

2-1 Le passage du bilan comptable au bilan fonctionnel

Le bilan comptable est un document de synthèse dans lequel sont regroupés, à une date donnée, l'ensemble des **ressources** dont a disposé l'entreprise et l'ensemble des **emplois** qu'elle en a fait. Les emplois représentent ce que l'entreprise possède, les ressources ce que l'entreprise doit, à savoir l'origine des fonds. Ce bilan se prête mal aux analyses de gestion. Aussi doit-on, pour mener ces analyses, construire un bilan en grandes masses, appelé «**Bilan fonctionnel**».

Le **bilan fonctionnel** est élaboré à partir du bilan comptable en classant les différents postes d'après le cycle auquel ils se rapportent. Il permet d'analyser l'équilibre financier de l'entreprise.

2-2 La construction du bilan fonctionnel

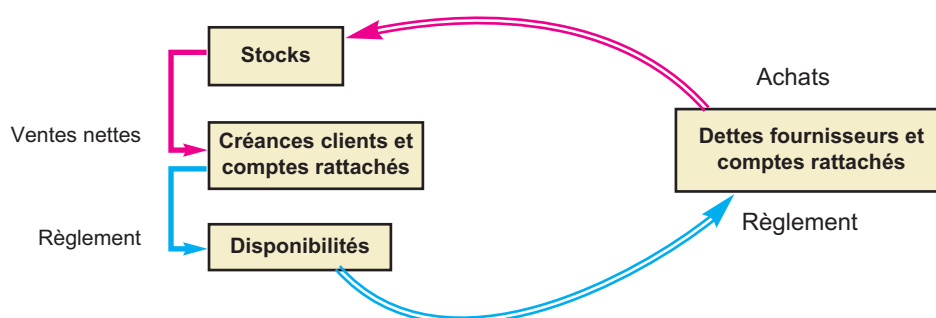
Le bilan fonctionnel peut être établi après répartition du résultat mais il est toujours établi en **valeurs brutes** c'est-à-dire à la valeur d'entrée (valeur d'origine). Il repose sur la distinction entre les cycles longs et le cycle court.

🔑 Les cycles fonctionnels :

- **Les cycles longs** de financement et d'investissement



- **Le cycle court** : le cycle d'exploitation



☞ Les grandes masses du bilan fonctionnel :

EMPLOIS STABLES • Immobilisations incorporelles • Immobilisations corporelles • Immobilisations financières • Autres actifs non courants	RESSOURCES STABLES • Capitaux propres • Amortissements et provisions • Dettes financières
ACTIFS COURANTS (Stocks, créances, autres actifs courants...) Trésorerie d'actif	PASSIFS COURANTS Dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales... Trésorerie du passif (Concours bancaires à court terme...)

2-3 Le reclassement des postes d'actif, des capitaux propres et passifs

☞ Les postes d'actif :

Les actifs sont mentionnés pour leurs valeurs brutes. Les amortissements et les provisions participent au financement interne de l'entreprise (**autofinancement**) et sont reclassés comme tels aux ressources propres.

Les actifs courants comprennent :

- Les stocks
 - Les créances (y compris les autres actifs courants, les effets escomptés et non échus, les placements courants et autres actifs financiers...);
 - La banque
 - La caisse
- } *La trésorerie de l'actif*

☞ Les postes des capitaux propres et passifs :

Les capitaux stables comprennent :

- Les capitaux propres (y compris le résultat)
- Les amortissements et les provisions
- Les dettes financières stables (emprunts)

Les passifs courants comprennent :

- Les dettes fournisseurs et comptes rattachés
- Les autres passifs courants
- Les autres passifs financiers courants
- Les concours bancaires à court terme et soldes créditeurs des comptes de banque (y compris les effets escomptés et non échus).

2-4 Les règles de l'équilibre financier ou analyse du bilan fonctionnel par le fonds de roulement

L'entreprise qui achète et vend à crédit doit pouvoir financer ses emplois stables (actifs immobilisés) par des ressources stables (capital, emprunts à long terme...).

Le cycle d'exploitation doit dégager l'ensemble des liquidités de l'actif courant avant que les dettes à court terme ne viennent à échéance. Dans la réalité, cela est pratiquement impossible (mauvaise rotation des stocks, clients insolvable...). L'entreprise doit faire face à ses échéances sans avoir obtenu les recettes escomptées. Elle doit donc :



⇒ soit disposer d'une marge de sécurité : le **fonds de roulement** (FDR), appelé aussi fonds de roulement net global (FRNG) ;

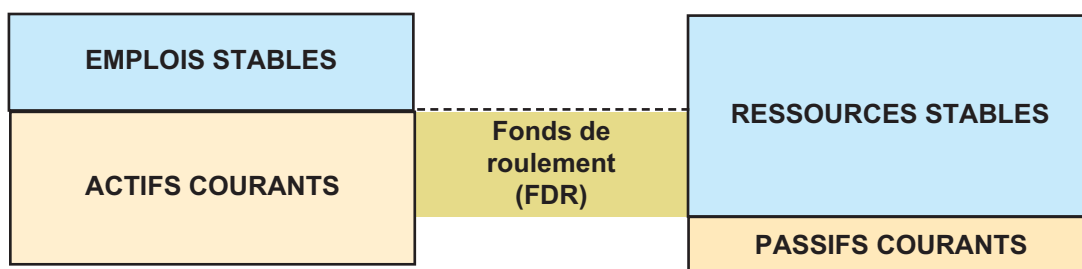
⇒ soit s'endetter à court terme ;

⇒ soit négocier des effets ;

Le fonds de roulement permet à l'entreprise de conserver une situation de trésorerie satisfaisante.

2-4-1 Le fonds de roulement : (FDR)

Le fonds de roulement représente l'excédent des ressources stables par rapport aux emplois stables. Il est calculé à partir du bilan fonctionnel en valeurs brutes selon le schéma suivant :



Le calcul du fonds de roulement (FDR) peut être effectué de deux façons différentes :

⇒ **par le haut du bilan :**

$$\text{Fonds de roulement} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

⇒ **par le bas du bilan :**

$$\text{Fonds de roulement} = \text{Actifs courants} - \text{Passifs courants}$$

Pour assurer une sécurité financière à l'entreprise, le FDR doit généralement être supérieur à **zéro**.

2-4-2 La structure du fonds de roulement (FDR)

➤ **Le besoin en fonds de roulement (BFR) :**

Le besoin en fonds de roulement rapproche les emplois courants des ressources courantes. Il mesure le besoin de financement du cycle d'exploitation qui est né suite au décalage entre les encaissements et les décaissements que doit réaliser l'entreprise.

Le raisonnement part donc du cycle d'exploitation et du besoin de financement qui en découle : le « **Besoin en Fonds de Roulement (BFR)** ». Dans une perspective de continuité de l'activité, ce besoin se renouvelle en permanence : il constitue donc un emploi stable et doit à ce titre être financé par une ressource durable. Compte tenu de la structure du bilan fonctionnel, les seules ressources durables disponibles sont celles qui excèdent les emplois stables, c'est-à-dire le Fonds de Roulement (FDR).



BFR = Actifs courants hors trésorerie de l'actif – Passifs courants hors concours bancaires et soldes créditeurs des comptes « Banques »

➤ La trésorerie nette :

Trésorerie nette (TN) = Trésorerie de l'actif – Trésorerie du passif

Lorsque l'excédent de ressources stables ou fonds de roulement est insuffisant pour couvrir l'intégralité du besoin en fonds de roulement, l'entreprise ajuste ce déséquilibre par exemple au moyen de concours bancaires.

Inversement, si le fonds de roulement (FDR) est supérieur au besoin en fonds de roulement, la trésorerie de l'entreprise sera positive.

La trésorerie apparaît, dans cette démarche, comme la résultante des différentes masses et selon son solde à un instant donné, permet de juger de l'équilibre de l'ensemble.

Il existe une relation entre le FDR, le BFR et la trésorerie nette (TN).

Trésorerie nette = Fonds de roulement – Besoin en fonds de roulement

2-4-3 L'amélioration de l'équilibre financier

Une trésorerie nette négative traduit une situation de déséquilibre pour l'entreprise. Les concours et les découverts bancaires constituent un mode de financement coûteux et risqué.

Lorsque la trésorerie nette est négative, cela implique que le **FDR < BFR**. L'amélioration de la situation est obtenue par une politique financière qui augmente le **FDR** ou qui diminue le **BFR**.

⇒ **Augmenter le FDR** (si le besoin est structurel) :

- augmenter les capitaux stables (augmentation de capital, emprunt à long terme) ;
- diminuer l'actif stable (cessions d'immobilisations financières ou d'immobilisations corporelles peu productives).

⇒ **Réduire le BFR** :

- réduire le volume des stocks et / ou améliorer la gestion des stocks ;
- réduire la durée des crédits accordés aux clients et / ou améliorer le processus de recouvrement des créances ;
- négocier auprès des fournisseurs des délais de paiement plus longs.

Exemple :

L'entreprise " **HASSEN & Cie** " vous demande de procéder à l'analyse financière de sa situation. Pour ce faire, elle vous communique son bilan dressé au 31-12-N donné en annexe.

Travail à faire :

- 1) Établissez les bilans fonctionnels des deux années N et N-1.
- 2) Analysez l'équilibre financier de cette entreprise.

Annexe : Bilan de l'entreprise « HASSEN & CIE » arrêté au 31/12/N

(Exprimé en dinars)

Actifs	N	N-1	Capitaux propres et passifs	N	N-1
ACTIFS NON COURANTS			CAPITAUX PROPRES		
Actifs immobilisés			Capital social	100 000	90 000
Immobilisations incorporelles	55 000	55 000	Réserves	60 550	55 000
Moins : Amortissements	(11 250)	(7 500)	Autres capitaux propres	—	—
	43 750	47 500	Résultats reportés	—	—
Immobilisations corporelles	224 000	186 000	Total des capitaux propres	160 550	145 000
Moins : Amortissements	(117 750)	(95 600)	avant résultat de l'exercice	48 900	35 550
	106 250	90 400	Résultat de l'exercice	—	—
Immobilisations financières	20 000	20 000	Total des capitaux propres	209 450	180 550
Moins : Provisions	—	—	avant affectation		
	20 000	20 000	PASSIFS		
Total des actifs immobilisés	170 000	157 900	PASSIFS NON COURANTS		
Autres actifs non courants	—	—	Emprunts	45 000	52 500
Total des actifs non courants	170 000	157 900	Autres passifs financiers	—	—
ACTIFS COURANTS			Provisions	—	—
Stocks	17 500	11 250	Total des passifs non courants	45 000	52 500
Moins : Provisions	(3 750)	(2 000)	PASSIFS COURANTS		
	13 750	9 250	Fournisseurs et comptes rattachés	17 000	15 000
Clients et comptes rattachés	35 500	50 000	Autres passifs courants	7 050	21 850
Moins : Provisions	(1 000)	(750)	Concours bancaires et autres	—	—
	34 500	49 250	passifs financiers	8 500*	8 500*
Autres actifs courants	2 750	3 000	Total des passifs courants	32 550	45 350
Placements et autres actifs financiers	9 000	9 000	Total des passifs	77 550	97 850
Liquidités et équivalents de liquidités	57 000	50 000			
	117 000	120 500			
Total des Actifs	287 00	278 400	Total des capitaux propres et de passifs	287 000	278 400

* 7 500 à titre d'échéance à moins d'un an sur emprunts non courants et 1000 D intérêts courus et non échus.

Solution :

1) a)

Tableau de calcul des rubriques du bilan fonctionnel

(Sommes en dinars)

Emplois	N	N-1	Ressources	N	N-1
Emplois stables :			Ressources stables :		
Immob. incorporelles	55 000	55 000	Cap prop. avant affect.	209 450	180 550
Immob. corporelles	224 000	186 000	Amts et provisions de l'actif	133 750	105 850
Immob. financières	20 000	20 000	Provisions pour risques et charges	—	—
Autres Actifs non courants	—	—	Dettes financières (Echéance à moins d'un an comprise)	52 500	60 000
Total des emplois stables	299 000	261 000	Total des ressources stables	395 700	346 400
Actifs courants :			Passifs courants :		
Stocks	17 500	11 250	Fournisseurs et C. R.	17 000	15 000
Clts et comptes rattachés	35 500	50 000	Autres passifs courants	7 050	21 850
Autres actifs courants	2 750	3 000	Autres passifs financiers	1 000	1 000
Placements et AAF	9 000	9 000	Trésorerie du passif	—	—
Trésorerie de l'actif	57 000	50 000			
Total actifs courants	121 750	123 250	Total passifs courants	25 050	37 850
Total des emplois	420 750	384 250	Total des ressources	420 750	384 250

b)

Bilans fonctionnels comparés des années N et N-1

(Sommes en dinars)

Emplois	N	N-1	Ressources	N	N-1
Emplois stables	299 000	261 000	Ressources stables	395 700	346 400
Actifs courants	121 750	123 250	Passifs courants	25 050	37 850
Total	420 750	384 250	Total	420 750	384 250

2) Tableau d'analyse de l'équilibre financier

Désignation	N	N-1	Variations	Commentaires
FDR = Ressources stables – emplois stables	96 700	85 400	11 300	Le FDR des deux années est positif. Les emplois stables sont financés en totalité par les ressources stables. L'entreprise assure une marge de sécurité.
BFR = AC (trésorerie exclue) – PC (trésorerie exclue)	39 700	35 400	4 300	Le BFR > 0 pour les deux années. Il a augmenté par rapport à N-1, cette augmentation est couverte par une augmentation de FDR.
TN = Fonds de roulement – Besoins en fonds de roulement	57 000	50 000	7 000	TN > 0 pour les deux années. Elle a augmenté par rapport à N-1, cette augmentation est couverte par une augmentation de FDR plus vite que BFR

Le Fonds de Roulement (FDR) a enregistré une augmentation de 11 300 D plus élevée que celle du BFR (4 300 D), ce qui explique l'excédent important de trésorerie qu'il faut bien placer.

3- À retenir

Le bilan comptable, tel qu'il est présenté, ne permet pas de distinguer les différents cycles de l'entreprise ni d'analyser les liens qui les unissent :

- **cycle long** : investissement-financement ;
- **cycle court** : fonctionnement lié au cycle d'exploitation (**achats-stockage-production-stockage-ventes**).

Le bilan fonctionnel permet de faire cette distinction (différents cycles de l'entreprise) et de conduire cette analyse (liens qui unissent les cycles).

Dans un bilan fonctionnel, les immobilisations, les titres, les stocks et les créances figurent à leur **valeur brute** avant déduction des amortissements et des provisions. Cette valeur brute permet de mettre en évidence la **valeur d'origine**, c'est-à-dire la **décision initiale**.

Les reclassements à effectuer et les retraitements à partir du bilan comptable :

Pour passer du bilan comptable à un instrument d'analyse qui est le bilan fonctionnel, il est nécessaire de faire des opérations de reclassement et de retraitement.

♦ Reclassements des amortissements et des provisions :

Les éléments d'actif doivent figurer pour leur coût d'acquisition (valeur brute). Les amortissements et les provisions sont éliminés de l'actif soustractif et ajoutés aux ressources stables.

♦ **Reclassement des effets de commerce**, il s'agit des effets à l'encaissement et des effets à l'escompte :

Ils sont reclassés **des liquidités aux créances**.

♦ **Reclassement des soldes créditeurs de banques et des concours bancaires**, il s'agit des échéances à moins d'un an sur emprunts non courants :

Elles sont déduites des concours bancaires et autres passifs financiers et ajoutées **aux ressources stables**.

♦ Reclassement des échéances à moins d'un an sur prêts non courants.

Elles sont déduites des placements et autres actifs financiers et **ajoutées aux emplois stables**.

♦ Reclassement des dettes fournisseurs d'immobilisations :

Ils sont déduits des passifs courants et ajoutés aux ressources stables.

♦ Retraitement des effets escomptés et non échus :

Suite à l'escompte des effets de commerce, l'entreprise a transformé ses créances en liquidité. Il s'agit d'un moyen de financement bancaire. Il faut donc les **ajouter à la trésorerie du passif** d'une part, et au montant des créances d'autre part.

Le fonds de roulement est l'excédent du financement à long terme sur les investissements.

$$\text{Fonds de roulement} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

Le besoin en fonds de roulement représente la masse financière nécessaire au fonctionnement proprement dit d'une entreprise (les fonds nécessaires pour tourner, d'où le nom de « roulement »).

$$\text{BFR} = \text{Actifs courants (sauf trésorerie de l'actif)} - \text{Passifs courants (sauf trésorerie du passif)}$$

La trésorerie nette est le produit d'ajustement entre le fonds de roulement (FDR) et le besoin en fonds de roulement (BFR).

$$\text{TN} = \text{FDR} - \text{BFR ou TRA} - \text{TRP}$$

Elle peut être positive (liquidités) ou négative (découverts bancaires).

L'égalité de l'équilibre financier :

$$\text{FDR} = \text{BFR} + \text{TN}$$

4- Évaluation

Exercice n° 1

L'entreprise « **CHARFI** » fabrique des sous-vêtements masculins. Elle décide d'investir dans une nouvelle usine de production évaluée à 500 000 D, sachant que le fonds de roulement actuel s'élève à 150 000 D.

Travail à faire :

- 1) Analysez l'impact sur le fonds de roulement si l'entreprise décide de financer l'acquisition de l'usine par :
 - augmentation du capital ;
 - un emprunt à long terme ;
 - prélèvement sur ses fonds propres.
- 2) Pour justifier votre réponse, schématisez le haut du bilan dans chacun des cas envisagés.

Exercice n° 2

L'entreprise **ADEL** fabrique des réfrigérateurs. On vous donne le montant du poste « **Clients et comptes rattachés** » en fin d'exercice :

N = 280 000 D ; N+1 = 478 000 D.

Travail à faire :

Quels facteurs peuvent expliquer cette évolution ?

Exercice n° 3

Pour chacun des faits suivants, analyser l'impact sur le besoin en fonds de roulement :

- 1) la durée moyenne de stockage des marchandises passe de quatre semaines à six semaines ;
- 2) le client **X** a obtenu un doublement de la durée du crédit que nous lui accordons ;
- 3) le fournisseur a réduit son crédit de trois à deux semaines ;
- 4) le client **Z** a accepté de payer au comptant plutôt qu'en fin de mois ;
- 5) le fournisseur **A** a accepté d'être réglé en fin de mois plutôt qu'en fin de semaine.

Exercice n° 4

À partir des données suivantes, établissez :

- 1) Le bilan fonctionnel
- 2) Le bilan fonctionnel condensé

- Immobilisations incorporelles	:	18 000 D
- Immobilisations corporelles	:	?
- Immobilisations financières	:	3 000 D
- Stocks	:	172 000 D
- Créances	:	?
- Trésorerie de l'actif	:	?
- Capitaux propres	:	347 500 D
- Amortissements	:	?
- Dettes financières	:	22 500 D
- Dettes fournisseurs courantes	:	?
- Trésorerie du passif	:	1 500 D

On sait par ailleurs que :

- le fonds de roulement (FDR) = 90 000 D ;
- le besoins en fonds de roulement (BFR) = 84 000 D ;
- les amortissements représentent 50 % du montant brut des immobilisations corporelles.
- les dettes fournisseurs représentent le double des créances.

Exercice n° 5

À partir des données suivantes, reconstituez le bilan fonctionnel condensé puis analysez et commentez la situation de l'entreprise :

- immobilisations brutes : 1 000 000 D ;
- amortissements cumulés 10 % des immobilisations brutes ;
- il n'y a pas de provision ;
- capitaux propres : à déterminer ;
- dettes financières à plus d'un an : 900 000 D ;
- fonds de roulement : 1 100 000 D ;
- besoin en fonds de roulement : 700 000 D ;
- concours bancaires courants : 100 000 D ;
- stocks : 800 000 D ;
- fournisseurs et autres dettes d'exploitation : 1 100 000 D ;
- créances : à déterminer ;
- disponibilités : à déterminer.

Exercice n° 6

La Société " **JALILA** " vous demande de procéder à l'analyse financière de sa situation. Elle vous communique ses bilans fonctionnels sur 2 ans.

Bilans fonctionnels comparés

(en milliers de dinars)

Emplois	N	N-1	Ressources	N	N-1
Emplois stables :	.....	.....	Ressources stables :	.....	.....
Immobilisations incorporelles	285	264	Ressources propres	20 020	22 128
Immobilisations corporelles	13 800	14 762	Dettes financières	8 500	7 500
Immobilisations financières	1 657	1 897	Passifs courants :	.....	.....
Actifs courants :	.....	.....	Dettes fournisseurs	16 500	19 500
Stocks	19 365	24 312	Autres passifs courants	11 600	13 418
Clients et comptes rattachés	28 245	31 226	Autres passifs financiers courants	5 565	5 120
Autres actifs courants	548	353	Trésorerie du passif	2 000	5 500
Trésorerie de l'actif	285	352			
Total des emplois	64 185	73 166	Total des ressources	64 185	73 166

Travail à faire :

1) Déterminez pour chaque année :

- le fonds de roulement (FDR) ;
- le besoin fonds de roulement (BFR) ;
- la trésorerie nette (TN).

2) Calculez la variation du FDR, du BFR et de la TN. Que constatez-vous ?

Exercice n° 7

L'entreprise "**BEN YOUNES & Cie**", spécialisée dans la fabrication et la commercialisation des équipements électroniques, vous communique les données du bilan établi le 31/12/N :

Bilan arrêté au 31/12/N

(Valeurs en dinars)

Actifs	Notes	Au 31 Décembre	
		N	N-1
ACTIFS NON COURANTS			
Actifs immobilisés			
Immobilisations incorporelles		45 000	24 000
Moins : Amortissements		(22 500)	(10 500)
		22 500	13 500
Immobilisations corporelles		1269 000	1464 000
Moins : Amortissements		(234 000)	(203 250)
		1 035 000	1 260 750
Immobilisations financières		106 500	163 500
Moins : Provisions		—	(7 500)
		106 500	156 000
Total des actifs immobilisés		1 164 000	1 430 250
Autres actifs non courants		—	13 125
Total des actifs non courants		1 164 000	1 443 375
ACTIFS COURANTS			
Stocks		463 500	270 000
Moins : Provisions		(60 000)	(30 000)
		403 500	240 000
Clients et comptes rattachés		272 250	180 000
Moins : Provisions		(76 500)	(111 000)
		195 750	69 000
Autres actifs courants		159 525	30 000
Placements et autres actifs financiers		16 200	22 500
Liquidités et équivalents de liquidités	1	320 175	174 000
Total des actifs courants		1095 150	535 500
Total des Actifs		2 259 150	1 978 875

Capitaux propres et passifs	Notes	Au 31 Décembre	
		N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital social		1 200 000	1 050 000
Réserves		339 000	270 000
Autres capitaux propres		—	—
Résultats reportés		—	—
Total des capitaux propres avant résultat		1 539 000	1 320 000
Résultat de l'exercice		322 500	247 875
Total des capitaux propres avant affectation		1 861 500	1 567 875
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts		152 000	123 000
Autres passifs financiers		—	—
Provisions		31 500	24 000
Total des passifs non courants		183 500	147 000
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	2	113 850	214 500
Autres passifs courants		60 850	20 500
Concours bancaires et autres passifs financiers	3	39 450	29 000
Total des passifs courants		214 150	264 000
Total des passifs		397 650	411 000
Total des capitaux propres et de passifs		2 259 150	1 978 875

(1) Liquidités et équivalents de liquidités

N°	Comptes	N	N-1
5313	Effets à l'encaissement	18 000	16 000
5314	Effets à l'escompte	19 500	15 000
5321	Banque UIB	265 800	134 000
54	Caisse	16 875	9 000
	Total	320 175	174 000

(2) Fournisseurs et comptes rattachés

N°	Comptes	N	N-1
401	Frs d'exploitation	78 080	180 000
403	Frs d'expl, effets à payer	35 770	34 500
	Total	113 850	214 500

(3) Concours bancaires et AP financiers

N°	Comptes	N	N-1
505	Echéance à - d'1 an sur/Emprunt non courants	21 000	21 000
508	Intérêts courus	5 000	8 000
5322	Banque BIAT	13 450	—
	Total	39 450	29 000

Travail à faire :

- 1) Relevez les différences entre un bilan comptable et un bilan fonctionnel.
- 2) Dressez les bilans fonctionnels détaillés et en masses de l'entreprise B. YOUNES & Cie pour les années N et N-1, sachant que les effets escomptés et non échus s'élèvent à 22 975 D.
- 3) Calculez et interprétez les agrégats financiers donnés en **Annexe**.
- 4) Analysez l'équilibre financier de l'entreprise "B. YOUNES et Cie".

Annexe Analyse des variations de l'équilibre financier

Indicateurs	N-1	N	Variations	Commentaires
Fonds de roulement (FR)				
Besoins en fonds de roulement (BFR)				
Trésorerie nette (TN)				

Exercice n° 8

L'entreprise "**MIMOSA**", spécialisée dans la fabrication des produits P1 et P2, arrête ses comptes chaque 31/12/N.

Elle a entamé une analyse fonctionnelle de ses états financiers. Elle vous demande de l'aider à l'achever et vous fournit :

- des éléments sur son cycle d'exploitation (**Annexe 1**) ;
- un extrait des masses du bilan fonctionnel (**Annexe 2**).

Travail à faire :

- 1) Dressez les bilans fonctionnels comparés N et N-1.
- 2) Analysez la variation du fonds de roulement (FDR) en termes de variation du besoin en fonds de roulement (BFR) et variation de la trésorerie nette (TN) ?
- 3) Faites un bref commentaire sur l'équilibre financier de cette entreprise.

Annexe 1 : Extrait des bilans comparés de l'entreprise "MIMOSA" au 31/12/N

(Valeurs en milliers de dinars)

Actifs	Notes	N	N-1	Capitaux propres et passifs	Notes	N	N-1
Actifs Courants :				Passifs Courants :			
Stocks		350	290	Fournisseurs et comptes			
Clients et comptes rattachés		125	112	rattachés.....		298	320
Autres actifs courants		30	45	Autres passifs courants		33	38
Placements et autres actifs financier	1	28,5	32	Concours bancaires et autres			
Liq. et équivalents de liquidités	2	70,2	68	passifs financiers.....	3	54,2	52,4

Note n° 1 : Placements et autres actifs financiers

(Valeurs en milliers de dinars)

Intitulés des comptes	N	N-1
Prêts liés au cycle d'exploitation	11,2	15
Echéance à moins d'un an sur prêts non courants	5,5	5
Intérêts courus	1,8	2
Placements courants	10	10

Note n° 2 : Liquidités et équivalents de liquidités

(Valeurs en milliers de dinars)

Intitulés des comptes	N	N-1
Effets à l'encaissement	12	10
Effets à l'escompte	30	42
Banques	25	8
Caisse	3,2	8

Note n° 3 : Concours bancaires et autres passifs financiers

(Valeurs en milliers de dinars)

Intitulés des comptes	N	N-1
Emprunts courants liés au cycle d'exploitation	12	16
Echéance à moins d'un an sur emprunts non courants	18	16
Intérêts courus	1,2	1,4
Concours bancaires	23	19

Annexe 2

(Valeurs en milliers de dinars)

Eléments	N	N-1
Emplois stables	430	380
Ressources stables	661	527,6

Exercice n° 9

Deux ans après la modernisation des ateliers et vu l'amélioration de la conjoncture, le directeur financier de l'entreprise « **La Rose du Sable** » **M. NIZAR** voudrait être éclairé sur la situation financière de son entreprise. A ce propos, il vous transmet le bilan établi au 31/12/ N+2 et les notes y afférentes (**Annexe 1**).

Travail à faire :

- 1) Complétez le tableau de retraitement (**Annexe 2**).
- 2) Etablissez le bilan fonctionnel (**Annexe 3**).
- 3) Analysez l'équilibre financier et commentez (**Annexe 4**).

Annexe 1

Bilan de l'entreprise au 31/12/ N+2

(Sommes en dinars)

Actifs	N o t e s	N+2	N+1	Capitaux propres et passifs	N o t e s	N+2	N+1
ACTIFS NON COURANTS				CAPITAUX PROPRES			
Actifs immobilisés				Capital social		775 000	
Immobilisations incorporelles		7 500		Réserves		12 800	
Moins : Amortissements		(5 625)		Autres capitaux propres		–	
		1 875		Résultats reportés		–	
Immobilisations corporelles		654 725		Total des capitaux propres		787 800	
Moins : Amortissements		(148 185)		Résultat de l'exercice		158 380	
		506 540		Total des capitaux propres		946 180	
Immobilisations financières		18 750		PASSIFS			
Moins : Provisions		(750)		PASSIFS NON COURANTS			
		18 000					
Total des actifs immobilisés		526 415		Emprunts		108 000	
Autres actifs non courants		4 800		Autres passifs financiers		–	
Total des actifs non courants		531 215		Provisions		12 905	
ACTIFS COURANTS				Total des passifs non courants		120 905	
Stocks		498 600		PASSIFS COURANTS			
Moins : Provisions		(12 435)					
		486 165		Fournisseurs et comptes rattachés	2	324 037	
Clients et comptes rattachés		310 000		Autres passifs courants		92 876	
Moins : Provisions		(3 675)		Concours bancaires et autres			
		306 325		passifs financiers	3	49 395	
Autres actifs courants		71 088		Total des passifs courants		466 308	
Placements et autres actifs financiers		14 100		Total des passifs		587 213	
Liquidités et équivalents de liquidités	1	124 500		Total des cap prop et passifs		1 533 393	
Total des actifs courants		1 002 178					
Total des Actifs		1 533 393					

Note n° 1 : Liquidités et équivalents de liquidités

(Sommes en dinars)

Comptes	Montants
Effets à l'encaissement	1 700
Effets à l'escompte	1 000
Banques	115 000
Caisse	6 800
Total	124 500

Note n° 2 : Fournisseurs et comptes rattachés

(Sommes en dinars)

Comptes	Montants
Fournisseurs d'exploitation	177 000
Fournisseurs d'immobilisations	87 000
Fournisseurs d'immobilisations, effets à payer	60 037
Total	324 037

Note n° 3 Concours bancaires et autres passifs financiers (Sommes en dinars)

Comptes	Montants
Echéance à moins d'un an sur emprunt non courant	27 000
Concours bancaires courants	22 395
Total	49 395

Annexe 2 : Tableau de retraitement du bilan

(Sommes en dinars)

Emplois	N+2	Ressources	N+2
Emplois stables :		Ressources stables :	
Immobilisations incorporelles	.....	Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	.....
Immobilisations corporelles	.....	Résultat de l'exercice	.....
Immobilisations financières	.....	Amortissements et provisions	.....
Autres actifs non courants	.....	Total des ressources propres	1 129 755
Total des emplois stables	685 775	Dettes financières :	
		Emprunts	.....
		Autres passifs financiers	—
		Fournisseurs d'immobilisations	147 037
		Total des dettes financières	282 037
		Total des ressources stables	1 411 792
Actifs courants :		Passifs courants :	
Stocks	.....	Fournisseurs et comptes rattachés	177 000
Clients et comptes rattachés	.....	Autres passifs courants	.....
Autres actifs courants	.....	Autres passifs financiers courants	—
Placements et autres actifs financiers	.....	Trésorerie du passif	.....
Trésorerie de l'actif	.....	Total des passifs courants	292 271
Total des actifs courants	1 018 288		
Total des emplois	1 704 063	Total des ressources	1 704 063

Annexe 3 : Bilan fonctionnel condensé

(Sommes en dinars)

Emplois	N+2	Ressources	N+2
Emplois stables		Ressources stables	.....
Actifs courants		Passifs courants	.....
Totaux		Totaux	.....

Annexe 4 : Analyse des variations de l'équilibre financier

(Sommes en dinars)

Indicateurs	N+2	N+1	Variations	commentaires
Fonds de roulement (FDR)		750 000	.....	.....
Besoins en fonds de roulement (BFR)		610 000	.....	.....
Trésorerie nette (TN)		140 000	.....	.....

A-2 L'analyse du bilan fonctionnel par les ratios

1- Sensibilisation

Activité n° 1

La formulation d'un jugement sur les performances et la situation financière d'une entreprise nécessite une comparaison avec des valeurs de référence qui peuvent être :

- ♦ des données de la même entreprise issues de périodes antérieures ;
- ♦ des données instantanées d'autres entreprises ;
- ♦ des données prévisionnelles de la même entreprise (analyse des écarts=prévisions – réalisations).

Travail à faire :

- 1) Que faut-il faire pour juger les performances et la situation financière d'une entreprise ?
- 2) Imaginez un outil susceptible d'être utilisé par le gestionnaire pour comparer deux grandeurs, certains postes du bilan ou de résultat entre eux.
- 3) Qu'est-ce qu'on entend par « valeurs de référence » ?
- 4) Qu'est-ce qu'on peut attendre d'une comparaison des grandeurs de l'entreprise avec des valeurs de référence ?

Activité n° 2

Après reclassement de certains postes du bilan comptable de l'entreprise "BOUAZIZ", le responsable a obtenu les quatre masses suivantes :

- Ressources stables 850 000 D
(dont "ressources propres" : 650 000 D)
- Emplois stables (valeur brute) 640 000 D
- Passifs courants 250 000 D
(dont "trésorerie du passif" : 20 000 D)
- Actifs courants : ?
(dont les stocks et la trésorerie de l'actif s'élèvent respectivement à 220 000 D et 70 000 D).

Travail à faire :

- 1) Que représente la différence entre ressources stables et emplois stables ?
- 2) Le rapport $\frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}}$, appelé « **ratio de financement des emplois stables** », est-il significatif ? Expliquez.
- 3) Le rapport $\frac{\text{Ressources propres}}{\text{Ressources stables}}$, appelé « **ratio d'autonomie financière** », est-il également significatif ? Expliquez.
- 4) Déterminez le total des actifs courants.
- 5) Calculez le total des emplois et le fonds de roulement (FDR).

6) Calculez le rapport $\frac{\text{Emplois stables}}{\text{Total des emplois}}$ appelé « **ratio d'investissement** ».

Quelle est sa signification ?

7) Quels sont les moyens permettant à une entreprise de rembourser immédiatement ses passifs courants ?

8) Calculez le rapport $\frac{\text{Actifs courants}}{\text{Passifs courants}}$ appelé "**ratio de liquidité générale**".

Comment peut-on interpréter ce ratio ?

9) Calculez le rapport $\frac{(\text{Actifs courants} - \text{Stocks})}{\text{Passifs courants}}$ appelé "**ratio de liquidité réduite**".
Interprétez ce ratio.

10) Calculez le rapport $\frac{\text{Trésorerie de l'actif}}{\text{Passifs courants}}$ appelé "**ratio de liquidité immédiate**".
Que signifie t-il ?

11) Comparez les trois ratios de liquidité entre - eux.

Activité n° 3

L'entreprise "**Top Jouets**", spécialisée dans la fabrication des jouets, a investi en N dans une nouvelle unité de production.

Elle vous remet les informations ci-dessous pour que vous analysiez l'évolution de la trésorerie de l'entreprise.

Bilans fonctionnels

(en centaine de milliers de dinars)

Emplois	N-1	N	Ressources	N-1	N
Emplois stables	922	1 320	Ressources stables :	1 140	1 600
			Capitaux propres	1 100	1 350
			Dettes financières	40	250
Actifs courants :	430	580	Passifs courants :	212	300
Stocks	220	250	Dettes / fournisseurs	120	175
Créances	138	300	Autres dettes courantes	80	100
Trésorerie de l'actif	72	30	Trésorerie du passif	12	25
Total des emplois	1 352	1 900	Total des ressources	1 352	1 900

Travail à faire :

1) Calculez les trois ratios de liquidité de l'entreprise pour les années N et N-1.

2) Commentez les résultats obtenus.

3) Comparez l'évolution de la liquidité de l'entreprise par rapport au secteur, sachant que les ratios de ce dernier sont :

- le ratio de liquidité générale est de 1,8 ;
- le ratio de liquidité réduite est de 1,4 ;
- le ratio de liquidité immédiate est de 0,1.

4) Les délais clients et fournisseurs de l'entreprise se présentent ainsi :

* délai crédit clients : 3 mois ;

* délai crédit fournisseurs : 2 mois.

Quelle décision peut prendre le chef de l'entreprise pour améliorer sa trésorerie et essentiellement le ratio de liquidité réduite ?

Activité n° 4

Les responsables d'une entreprise vous fournissent les informations suivantes afin d'analyser sa politique commerciale :

- achats de marchandises : 100 000 D H. TVA (TVA 18%)
- stock initial : 30 000 D
- stock final : 10 000 D
- ventes : 350 000 D H. TVA (TVA 18%)
- créances clients : 80 000 D
- dettes fournisseurs : 70 000 D dont 20 000 D fournisseurs d'immobilisations.

Travail à faire :

- 1) Quels sont les partenaires commerciaux de l'entreprise ?
- 2) Quel est le rôle du stock dans la politique commerciale de l'entreprise ?
- 3) Pourquoi l'entreprise se fixe-t-elle un stock minimum et un stock maximum ?
- 4) Calculez le stock moyen de marchandises.
- 5) Calculez les ratios suivants :

Ratios	Formules	Calculs
Rotation des stocks de marchandises	$\frac{\text{Coût d'achat des marchandises vendues}^{(1)}}{\text{stock moyen des marchandises}}$	
Délai crédits Clients	$\frac{\text{Créances et clients} \times 360}{\text{Chiffre d'affaires nets TTC}}$	
Délai crédits fournisseurs	$\frac{\text{Dettes fournisseurs} \times 360}{\text{Achats nets TTC}}$	

(1) : coût d'achat des marchandises vendues = achats nets de marchandises – (stock final – stock initial)

- 6) Comment peut-on interpréter ces ratios ?

Activité n° 5

Les responsables de l'entreprise "**DADDOU**" vous fournissent les informations suivantes:

- Achats des matières premières HTVA (TVA 18 %) : 250 500 D
- Stock final de matières premières : 20 000 D
- Stock initial de matières premières : 50 000 D
- Stock initial de produits finis : 85 000 D
- Stock final de produits finis : 25 000 D
- Coût annuel de production : 800 000 D

Travail à faire :

- 1) Quelle est la nature d'activité de l'entreprise "**DADDOU**" ?
- 2) Calculez les ratios suivants :

Ratios	Formules	Calculs
Rotation des stocks des matières premières	$\frac{\text{Coût d'achat des matières consommées}^{(1)}}{\text{stock moyen des matières}}$	
Rotation des stocks de produits finis	$\frac{\text{Coût de production des produits vendus}^{(2)}}{\text{stock moyen des produits}}$	

(1) : coût d'achat des matières consommées = achats des matières + (stock initial – stock final)

(2) : coût de production des produits vendus = coût de production + (stock initial – stock final)

- 3) Calculez les durées de stockage mesurées par le rapport (360 / ratio de rotation).
- 4) Donnez la signification des ratios et des durées de stockage calculés.

2- Synthèse

L'approche fonctionnelle permet d'analyser la structure financière de l'entreprise et des conditions du respect de l'équilibre financier. Cependant, il est indispensable de compléter cette analyse par le calcul et le suivi de quelques ratios pertinents.

Un ratio est un rapport entre deux grandeurs caractéristiques de l'activité, de la situation économique ou des performances de l'entreprise, il convient de ne rapprocher que des postes significatifs entre eux. L'objet du calcul d'un ratio étant d'aider à la compréhension des comptes annuels.

Les ratios sont utilisés pour **comparer** la situation actuelle de l'entreprise étudiée :

- soit **dans le temps** avec les situations passées de la même entreprise ;
- soit avec la situation actuelle **d'autres entreprises**.

Les ratios peuvent être regroupés en plusieurs catégories selon leur objet. Nous en retenons trois.

2-1 Les ratios de structure

Ils permettent d'appréhender l'équilibre financier de l'entreprise.

$$\Rightarrow \text{Le ratio de financement des emplois stables} = \frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}} = S_1$$

Il montre la formation du Fonds de Roulement. Il est utilisé pour évaluer l'importance et l'évolution du Fonds de Roulement dans le temps. Il permet d'apprécier l'équilibre général et la solvabilité globale de l'entreprise. Il doit être supérieur à 1 permettant ainsi d'assurer une marge de sécurité afin de financer le cycle d'exploitation.

Ce ratio mesure la manière dont les emplois stables ont été financés. Il indique le taux de couverture des emplois stables par des ressources permanentes. S'il est inférieur à 1, c'est que l'entreprise finance une partie de ses immobilisations par des dettes à court terme, situation périlleuse.

$$\Rightarrow \text{Le ratio d'endettement} = \frac{\text{Dettes financières}}{\text{Ressources propres}} = S_2$$

Afin de bénéficier des avantages de l'emprunt (l'augmentation de l'endettement augmente la rentabilité des capitaux propres et le développement) et d'atténuer ses inconvénients (il rend plus fragile l'autonomie et la sécurité de l'entreprise) et les risques qui l'accompagnent, le directeur financier doit respecter la règle de l'endettement limite qui préconise que l'endettement à long et moyen terme ne doit pas dépasser le montant des capitaux propres.

Ce ratio permet aux banques de formuler un avis sur la situation d'une entreprise avant de lui accorder un prêt nouveau. Les banques, conscientes du danger, refusent généralement d'accorder des crédits aux entreprises dont le taux d'endettement dépasse 100 %.

$$\Rightarrow \text{Le ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{Ressources propres}}{\text{Ressources stables}} = S_3$$

Il mesure le degré de l'indépendance de l'entreprise. Lorsque ce ratio est inférieur à 50 %, on considère que la capacité d'emprunt de l'entreprise est saturée. Elle doit s'engager à augmenter ses capitaux propres.

$$\Rightarrow \text{Le ratio d'investissement} = \frac{\text{Emplois stables}}{\text{Total des emplois}} = S_4$$

Il mesure le degré d'immobilisation des capitaux de l'entreprise.

2-2 Les ratios de rotation

Pour réduire le BFR, il faut agir sur les délais de rotation :

- ♦ **augmenter** la rotation des stocks (réduire le délai d'écoulement)
- ♦ **réduire** la rotation des dettes (augmenter les délais de crédits accordés par les fournisseurs)
- ♦ **augmenter** la rotation des crédits clients (réduire le délai de recouvrement des créances).

⇒ **Le ratio de rotation des stocks de marchandises (ou coefficient de rotation) = r_1**

$$r_1 = \frac{\text{coût d'achat des marchandises vendues}}{\text{stock moyen}}$$

Il est possible de calculer $\text{La durée moyenne d'écoulement des marchandises} = \frac{360}{\text{ratio de rotation}} = \frac{360}{r_1} = d_1$

⇒ **Le ratio de rotation des stocks de matières premières = r_2**

Il est possible de calculer

$$r_2 = \frac{\text{coût d'achat des matières premières consommées}}{\text{stock moyen}}$$

Il est possible de calculer $\text{La durée moyenne de réapprovisionnement} = \frac{360}{\text{ratio de rotation}} = \frac{360}{r_2} = d_2$

⇒ **Le ratio de rotation des stocks de produits finis = r_3**

$$r_3 = \frac{\text{coût de production des produits finis vendus}}{\text{stock moyen}}$$

Il est possible de calculer

$$\text{La durée moyenne d'écoulement des produits finis} = \frac{360}{\text{ratio de rotation}} = \frac{360}{r_3} = d_3$$

Dans un souci de bonne gestion, la vitesse de rotation des stocks doit être la plus élevée possible, ce qui entraîne une durée moyenne de stockage la plus faible possible.

Les stocks sont renouvelés plus ou moins rapidement en fonction de leur nature (exemple : articles saisonniers) et de l'activité de l'entreprise. Plus le stock tourne vite moins les frais de stockage seront élevés et plus l'entreprise réalisera des bénéfices.

S_I = stock initial (de départ)

S_F = stock final

A = coût d'achat des marchandises vendues ou des matières premières consommées ou coût de production des produits finis vendus de l'année

= achat totaux ou coût de production total - ($S_F - S_I$)

S_M = stock moyen

r = coefficient de rotation

d = durée de stockage

$$S_M = \frac{S_I + S_F}{2} ; \quad r = \frac{A}{S_M} ; \quad d = \frac{360 \text{ j}}{r}$$

Exemple :

Le stock initial de la marchandise A est évalué à 160 000 D.

Le stock au 31-12-N est de 200 000 D.

Les achats de l'année du produit A se montent à 1 440 000 D.

Travail à faire :

- 1) Calculez le stock moyen ;
- 2) Calculez le coefficient de rotation ;
- 3) Déterminez la durée du stockage en jours.

Solution : Stock moyen (SM) =
$$\frac{(160\,000 + 200\,000)}{2} = 180\,000 \text{ D}$$

$$\text{Coefficient de rotation : } \frac{(1\,440\,000 - 40\,000)}{180\,000} = 8$$

Le stock du produit A se renouvelle en moyenne 8 fois par an, soit en jours : $360 / 8 = 45$ jours

⇒ **Les ratios de rotation des créances et des dettes :**

*** La durée moyenne des crédits clients :**

$$d_4 = \frac{\text{Clients et comptes rattachés} + \text{Effets}^{(1)}}{\text{Chiffre d'affaires nets T.T.C.}} \times 360$$

(1) : effets = effets à l'encaissement, effets à l'escompte et effets escomptés et non échus

*** La durée moyenne des crédits fournisseurs**

$$d_5 = \frac{\text{Fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{Achats nets T.T.C.}} \times 360$$

Dans un souci de bonne gestion, la durée moyenne des crédits fournisseurs doit être supérieure à la durée moyenne des crédits clients.

2-3 Les ratios de liquidité

Les ratios de liquidité mesurent la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à court terme. Une entreprise rentable peut être mise en faillite si le niveau de sa trésorerie ne lui permet pas de régler ses paiements qui arrivent à échéance.

⇒ **Ratio de liquidité générale** =
$$\frac{\text{Actifs courants}}{\text{Passifs courants}} = L_1$$

Exemple :

Dans la société **AHMED**, le total des actifs courants et le total des passifs courants s'élèvent respectivement à 1 937 815 D et 1 404 475 D ; le ratio de liquidité générale est égal

à :
$$\frac{1\,937\,815}{1\,404\,475} = 1,38$$

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à régler ses dettes à moins d'un an par les liquidités générées par ses actifs courants. Il est souhaitable qu'il soit supérieur ou égal à 1.

Les banques exigent habituellement que ce ratio soit supérieur à 1.

Un ratio proche de l'unité est généralement considéré comme insuffisant. Il signifie que l'entreprise ne dispose d'aucune marge de sécurité et qu'elle n'est pas très solvable à court terme.

Selon l'exigence des banques, ce ratio est satisfaisant puisqu'il est supérieur à 1.

Cependant, ce ratio n'explique pas bien la liquidité de l'entreprise, car dans l'actif courant on trouve des éléments qui ne se transforment pas rapidement en liquidité comme les stocks. Par conséquent un ratio élevé n'indique pas nécessairement la solvabilité de l'entreprise. Pour mieux mesurer la liquidité de l'entreprise, on calcule le ratio suivant :

$$\Rightarrow \text{Le ratio de liquidité réduite} = \frac{\text{Actifs courants-stocks}}{\text{Passifs courants}} = L_2$$

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à régler ses dettes à moins d'un an en faisant appel uniquement à ses créances et à ses liquidités.

Ce ratio est généralement inférieur à un et son niveau dépend de la nature d'activité de l'entreprise. Mais un ratio relativement bas serait acceptable si la rotation des stocks et la rotation des crédits clients dépassent la rotation des dettes fournisseurs.

Exemple : Pour la société **AHMED** ce ratio vaut :
$$\frac{(1\,937\,815 - 10\,113\,625)}{1\,404\,475} = 0,658$$

Le ratio de liquidité réduite élimine les stocks dont le degré de liquidité est relativement faible, mais il retient les créances clients dont le degré de liquidité peut être affecté suite à une mauvaise conjoncture touchant l'activité des clients de l'entreprise qui n'arrivent pas à encaisser ses créances à l'échéance. On est amené donc à calculer le ratio suivant :

$$\Rightarrow \text{Le ratio de liquidité immédiate} = \frac{\text{Trésorerie de l'actif}}{\text{Passifs courants}} = L_3$$

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à régler ses dettes à court terme en faisant appel uniquement à sa trésorerie.

Exemple : Pour la société **AHMED**, ce ratio vaut :
$$\frac{74\,850}{1\,404\,475} = 0,053 \text{ soit } 5,30 \%$$

Une valeur faible peut ne pas être inquiétante, compte tenu du fait que les entreprises peuvent utiliser largement les disponibilités du découvert bancaire pour assurer leur trésorerie.

Cas de synthèse : reprenons le cas de l'entreprise **HASSEN & Cie** (page 295).

Calculez et commentez les différents ratios de structure de rotation et de liquidité.

Les informations suivantes vous sont transmises :

Eléments	N	N-1
Chiffre d'affaires nets des réductions commerciales TTC	253 228	144 550
Achats nets TTC	97 704	79 060
Stocks initiaux	11 250	11 000

a) Les ratios de structure :

Ratios	Formule	Secteur	Exercice N	Exercice N-1
Ratio de couverture des emplois stables	$\frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}}$	1,3	1,323	1,327
Commentaire : Ce ratio est > 1 pour les deux années => les ressources stables couvrent les emplois stables, l'entreprise respecte à priori l'équilibre financier. Ce ratio est proche de celui de secteur => il est acceptable.				
Ratio d'autonomie financière	$\frac{\text{Ressources propres}}{\text{Ressources stables}}$	0,6	0,86	0,82
Commentaire : Ce ratio montre que pour les deux années l'entreprise est autonome financièrement. On constate que le ratio de secteur (= 0,6) < 0,86 => l'entreprise peut s'endetter davantage.				
Ratio d'investissement	$\frac{\text{Emplois stables}}{\text{Total des actifs}}$	0,7	0,71	0,68
Commentaire : Les emplois stables représentent 71% de l'actif total. On constate une évolution de ce ratio par rapport à N-1 ce qui montre l'orientation de l'entreprise vers l'investissement. Ce ratio est acceptable puisqu'il est égal à celui de secteur.				

b) Les ratios de rotation

Ratios	Formule	Secteur	Exercice N	Exercice N-1
Ratio de rotation des stocks	- Stock moyen : - Coefficient de rotation : - Durée :	- 5 70	14 375 5 72	11 125 6 10 j
Délai de recouvrement des créances clients	$\frac{\text{Clients et comptes rattachés} + \text{effets}}{\text{Ventes nettes TTC}} \times 360$	40j	50 j	75 j
Commentaire : La politique commerciale pour l'année N-1 est souple. Elle est devenue plus rigide en N. Cependant, le délai accordé par l'entreprise à ses clients reste supérieur au délai moyen du secteur ce qui peut expliquer l'augmentation du chiffre d'affaires de l'année N par rapport à N-1.				
Délai de règlement des dettes fournisseurs	$\frac{\text{Fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{Achats nets TTC}}$	60 j	63 j	69 j
Commentaire : Le délai fournisseur est satisfaisant malgré sa diminution entre N-1 et N. Il se rapproche de celui du secteur.				
Ratios de liquidité :				
Ratio de liquidité générale	$\frac{\text{Actifs courants}}{\text{Passifs courants}}$		4,86	3,25
Ratio de liquidité Réduite	$\frac{(\text{Actifs courants} - \text{stocks})}{\text{Passifs courants}} \times 360$		4,16	2,96
Ratio de liquidité immédiate	$\frac{\text{Trésorerie de l'actif}}{\text{Passifs courants}}$		2,27	1,32
Commentaire : L'entreprise n'a aucun problème de liquidité. Les ratios de liquidité enregistrent une nette amélioration au cours de l'année N par rapport à l'année N-1.				

3- À retenir

Pour analyser les performances d'une entreprise, on rapporte certains postes significatifs du bilan entre eux pour obtenir des ratios. Ces ratios peuvent être calculés sur plusieurs exercices pour pouvoir apprécier l'évolution des différents indicateurs de la santé financière de l'entreprise. Ils peuvent être également tempérés à ceux du secteur de l'entreprise afin de la situer par rapport à ses concurrents.

Les ratios peuvent être regroupés en plusieurs catégories selon leur objet.

Nous en retenons trois :

- **les ratios de structure** : ils mettent en évidence l'équilibre financier de l'entreprise ;
- **les ratios de rotation** : ils expliquent la formation du BFR qui dépend des délais accordés aux clients ou par les fournisseurs, du volume des créances ou des dettes et du degré de renouvellement des stocks ;
- **les ratios de liquidité** : ils sont utilisés pour juger la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements à court terme.

Plus le fonds de roulement de l'entreprise est élevé et plus l'entreprise est solvable, elle peut faire face sans difficulté à ses dettes à long terme.

Plus la rotation des actifs courants est élevée, plus l'entreprise sera capable d'honorer ses engagements à court terme à temps.

4- Évaluation

Exercice n° 1

A) La société **"BOUAZIZ & Cie"** vous demande de procéder à l'analyse financière de sa situation. Elle vous communique ses bilans fonctionnels comparés.

Bilans fonctionnels

(en milliers de dinars)

Emplois	N-1	N	Ressources	N-1	N
Emplois stables			Ressources stables		
Immobilisations incorporelles	285	264	Ressources propres	20 020	22 128
Immobilisations corporelles	13 800	14 762	Dettes financières	8 500	7 500
Immobilisations financières	1 657	1 897			
Actifs courants	48 443	56 243	Passifs courants	35 665	43 538
Stocks	19 365	24 312	Dettes fournisseurs	17 500	19 500
Clients et comptes rattachés	28 245	31 226	Autres passifs courants	10 600	13 418
			Autres passifs financiers cou	5 565	5 120
Autres actifs courants	548	353	Trésorerie du passif	2 000	5 500
Trésorerie de l'actif	285	352			
Total	64 185	73 166	Total	64 185	73 166

Travail à faire :

- 1) Calculez le ratio de financement des emplois stables et le taux d'endettement pour les années N-1 et N. Commentez.
- 2) Comparez vos résultats, quant au ratio de financement des emplois stables, avec les références du secteur d'activité :

N-1 142 %
 N 148 %.

B) La société **"BOUAZIZ & Cie"** vous communique les informations suivantes en milliers de dinars en HTVA (TVA 18 %) :

Eléments	N-1	N
Ventes de marchandises	99 450	116 000
Achats de marchandises	72 400	63 000

Stocks au 31-12-(N-2) 16 250

Les ratios moyens du **secteur** sont :

- délai de rotation des stocks : 73 jours ;
- délai crédits clients : 60 jours ;
- délai crédits fournisseurs : 90 jours ;
- ratio de liquidité immédiate : 10 %
- ratio de liquidité réduite : 1,05
- ratio de liquidité générale : 1,95

Travail à faire :

Pour les années N-1 et N :

1) Calculez :

- le délai de rotation des stocks ;
- le délai des crédits clients ;
- le délai des crédits fournisseurs ;
- les ratios de liquidité.

2) Comparez-les aux normes du secteur et commentez.

3) Proposez des solutions.

Exercice n° 2

Le directeur financier **M. MOUNIR** voudrait être éclairé sur la situation financière de son entreprise. À ce propos, il vous transmet le bilan fonctionnel établi au 31/12/N.

Bilan fonctionnel au 31/12/N

(Sommes en dinars)

Emplois	N	Ressources	N
Emplois stables :	1 371 550	Ressources stables :	2 823 584
Actifs courants :	2 036 576	Passifs courants :	584 542
Stocks	997 200	Dettes fournisseurs	354 000
Clients et comptes rattachés	625 400	Autres passifs courants	185 752
Autres actifs courants	170 376	Autres passifs financiers courants	—
Trésorerie de l'actif	243 600	Trésorerie du passif	44 790
Total	3 408 126	Total	3 408 126

Travail à faire :

1) Analysez l'équilibre financier et commentez (**Annexe 1**).

2) Recopiez puis complétez l'**Annexe 2** et commentez la politique commerciale de l'entreprise.

3) Que suggérez-vous à l'entreprise ?

4) Quels jugements portez-vous sur la situation financière de l'entreprise ?

Annexe 1 : Analyse des variations de l'équilibre financier

(Sommes en dinars)

Indicateurs (formules)	N	N-1	Variations	commentaires
Fonds de roulement =		1 500 000	.....	.....
Besoin en fonds de roulement =		1 220 000	.....	.....
Trésorerie nette =		280 000	.....	.....

Annexe 2 : Ratios de rotation

Ratios	N	N-1	Commentaires
Délai crédit clients = = $\frac{\text{.....}}{2\,790\,000}$		35 j	.....
Délai crédit fournisseurs = = $\frac{\text{.....}}{2\,124\,000}$		55 j	.....

Exercice n° 3

Le bilan fonctionnel détaillé, après retraitement du bilan comptable de la société " **NOUBI & Cie**" se présente ainsi au 31/12/N :

Bilan fonctionnel au 31/12/N

(Sommes en dinars)

Emplois	N	Ressources	N
Emplois stables	.....	Ressources stables	.....
		- ressources propres	200 000
		- dettes financières	188 084
Actifs courants	185 834	Passifs courants	.....
Stocks	55 000 ⁽¹⁾	Dettes fournisseurs	70 000
Clients et comptes rattachés	60 000 ⁽²⁾	Autres passifs courants	37 805
Autres actifs courants	.....	Autres passifs financiers courants	—
Trésorerie de l'actif	25 834	Trésorerie du passif ⁽²⁾	
Total	506 689	Total	.....

(1) : dont stock de matières premières : 15 000 D ;

(2) : dont effets escomptés et non échus 10 000 D.

Autres informations :

- Achats de matières premières HTVA (TVA 18 %) :	125 250 D
- Stock final de matières premières :	15 000 D
- Stock initial de matières premières :	25 000 D
- Ventes de produits finis HTVA (18 %) :	250 000 D
- Stock final de produits finis :	40 000 D
- Stock initial de produits finis :	12 500 D
- Coût annuel de production :	400 000 D.

Travail à faire :

- 1) Recopiez et complétez le bilan fonctionnel .
- 2) Analysez l'équilibre financier et commentez.
- 3) Analysez par les ratios le bilan fonctionnel :
 - ratios de structure ;
 - ratios de rotation.
- 4) Étudiez la liquidité de l'entreprise.

Exercice n° 4

L'entreprise "**BASMA & Cie**" vous présente ci-après son bilan fonctionnel résumé par les grandes masses pour l'année N :

Bilan fonctionnel de l'entreprise "BASMA & Cie"

(Sommes en 100 D)

Emplois	N	Ressources	N
Emplois stables :	.....	Ressources stables	.....
		ressources propres	3 044
		dettes financières	748
Actifs courants :	.....	Passifs courants :	.....
Stocks	570	Dettes d'exploitation	.....
Créances	1 475	Trésorerie du passif	100
Trésorerie de l'actif	245		
Totaux	5 590	Total	.....

Travail à faire :

- 1) Complétez le bilan fonctionnel.
- 2) Calculez les ratios de liquidité de l'entreprise **"BASMA & Cie"**.
- 3) Complétez le tableau ci-dessous puis comparez les ratios de l'année N avec ceux des années passées.

Ratios	N	N-1	N-2
Ratios de liquidité générale		158,90 %	178,90 %
Ratios de liquidité réduite		145,60 %	156,00 %
Ratios de liquidité immédiate		25,00 %	30,00 %
Ratio d'autonomie financière		76,78 %	86,78 %
Ratio de financement des emplois stables		110 %	105 %

B - LE TABLEAU DE FINANCEMENT

1- Sensibilisation

Activité n° 1

L'entreprise "**NAJAH**" a acquis une participation dans le capital de la société "**ZOUHOUR**", spécialisée dans la confection des vêtements en tweed. Pour financer cette opération d'un montant de 188 000 D, les responsables de l'entreprise **NAJAH** pensaient devoir mobiliser toutes leurs ressources et y consacrer, notamment, le bénéfice de l'exercice.

M. ZIED, PDG, a eu à ce sujet une heureuse surprise. Il s'attendait à une ressource interne d'environ 120 000 D, montant du bénéfice annuel. Il pensait devoir compléter cette somme par un emprunt. L'expert-comptable lui a indiqué qu'en réalité, la ressource interne était largement supérieure au bénéfice.

Travail à faire :

- 1) Que signifie « acquérir une participation dans le capital » ?
- 2) Comment l'entreprise **NAJAH** a-t-elle financé l'acquisition des titres de participation ?
- 3) Quelle est l'origine de la ressource interne ?
- 4) Comment explique-t-on que la ressource interne dépasse le montant du bénéfice ?
- 5) Que dégage l'activité de l'entreprise comme moyen de financement ?
- 6) Pourquoi l'entreprise recourt-elle en grande partie du financement à la ressource interne et non à l'emprunt ?

Activité n° 2

Les immobilisations corporelles sont inscrites dans le bilan établi au 31-12-N-1 pour une valeur brute de 240 000 D alors qu'au 31-12-N, elles ont une valeur brute de 320 000 D. Aucune cession d'immobilisations n'a eu lieu au cours de l'année N.

Travail à faire :

- 1) Calculez le montant de la variation des immobilisations corporelles. À quoi correspond-elle ?
- 2) Quelle incidence cette augmentation a-t-elle sur le fonds de roulement ?
- 3) Donnez des exemples de variations des postes du bilan ayant un effet inverse sur le fonds de roulement (FDR).

Activité n° 3

Une entreprise accorde un crédit à ses clients à hauteur de 120 000 D au 31-12-N et de 186 000 D au 31-12-N+1.

Travail à faire :

- 1) Calculez le montant de la variation des créances sur les clients.
- 2) Quelle incidence cette décision a-t-elle sur le besoin en fonds de roulement ?
- 3) Globalement, s'agit-il d'un nouveau besoin ou d'un dégagement de fonds qui serviront alors à autre chose ?

Activité n° 4

Le poste «**Fournisseurs d'exploitation**» d'une entreprise passe de 255 000 D au 31-12-N à 200 000 D au 31-12-N+1.

Travail à faire :

- 1) Cette variation correspond-elle à un besoin supplémentaire en fonds de roulement ou bien permet-elle de dégager des fonds ?
- 2) Donnez des exemples ayant un effet identique et d'autres ayant un effet inverse sur le besoin en fonds de roulement.

Activité n° 5

La société "**ABDERRAZEK**" fabrique un produit qu'elle vend à des grossistes. Après recensement des emplois nouveaux et des ressources nouvelles de l'exercice N, le tableau (I) suivant appelé (**1^{ère} partie du tableau de financement**) se présente ainsi :

Tableau I (1^{ère} partie) : Tableau de variation des emplois et des ressources stables (Sommes en dinars)

Emplois nouveaux	Montants	Ressources nouvelles	Montants
Distributions des dividendes	30 000	Capacité d'autofinancement	170 000
Acquisition d'immobilisations	200 000	Augmentation du capital	10 000
Remboursement d'emprunt	50 000	Augmentation des emprunts	80 000
Total	280 000	Total	350 000
..... (Ressource nette)	70 000		

Travail à faire :

- 1) Rappelez la formule du Fonds de roulement (FDR).
- 2) La différence entre les ressources nouvelles et les emplois nouveaux fournit-elle la valeur du Fonds de roulement de l'exercice N ? Justifiez votre réponse.
- 3) Que pensez-vous de la variation du fonds de roulement ?
- 4) La valeur du Fonds de roulement de l'année N-1 était de 120 000 D, quelle était celle de l'année N ?
- 5) Quelle la part de la capacité d'autofinancement par rapport à l'ensemble des ressources nouvelles ? Commentez le résultat.
- 6) Exprimez en pourcentage la part des capitaux étrangers par rapport à l'ensemble des capitaux investis ? Commentez le résultat.
- 7) Commentez la 1^{ère} partie du tableau de financement de l'entreprise "**ABDERRAZEK**".

Activité n° 6

La variation du Fonds de roulement peut être analysée en prenant appui sur les emplois courants et les ressources courantes. Pour ce faire, la variation de chaque poste des actifs courants et des passifs courants doit être calculée.

Pour éclairer le chef de l'entreprise "**ABDERRAZEK**" sur la variation du Fonds de roulement, on vous remet l'extrait du bilan au 31-12-N (**Annexe 1**) et le tableau de variation du Fonds de roulement (**Annexe 2**), résumant les éléments des actifs courants et ceux des passifs courants de l'exercice N et vous demande de lui présenter l'analyse de cette variation.

Annexe 1 : Extrait du tableau de retraitement de l'entreprise "ABDERRAZEK" établi au 31-12-N

(Sommes en dinars)

Élément	Notes	N	N-1
Actifs courants			
Stocks		190 000	140 000
Clients et comptes rattachés		280 000	240 000
Autres actifs courants		—	—
Placements et autres actifs financiers		—	—
Trésorerie de l'actif		40 000	30 000
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés		175 000	140 000
Autres passifs courants		25 500	30 500
Autres passifs financiers courants		—	—
Trésorerie du passif		—	—

Annexe 2 : Tableau de variation du Fonds de roulement (FDR)

Bas du bilan fonctionnel	Besoins (1)	Dégagements (2)	Soldes (2) – (1)
Δ Actifs courants (Valeurs brutes)			
Δ Stocks	50 000	—	
Δ Clients et comptes rattachés	40 000	—	
Δ Passifs courants			
Δ Fournisseurs et comptes rattachés		35 000	
Δ Autres passifs courants	5 000		
Totaux	95 000	35 000	
Variation BFR			(60 000)
Δ De la trésorerie			
Δ Liquidités et équivalents de liquidités	10 000		(10 000)
Δ Concours bancaire courant et solde créditaire de banque			
Variation FDR (Ressource nette) = Δ BFR + Δ TN			(70 000)

Travail à faire :

- 1) À combien s'élèvent les stocks bruts au 31-12-(N-1) ? au 31-12-N ? Justifiez le « **besoin** » engendré par les variations de stocks du tableau d'analyse.
- 2) À combien s'élèvent les dettes « fournisseurs » au 31-12-N-1, au 31-12-N ? Leur évolution dégage-t-elle des fonds ou bien correspond-elle à un besoin nouveau ? Justifiez.
- 3) L'annexe 2 fait-il apparaître un besoin global ou un dégagement ? de combien ?
- 4) Comment ce besoin est-il financé ?
- 5) Quel rapport existe-t-il entre l'annexe 1 et l'annexe 2 ?
- 6) Analysez l'équilibre financier de l'entreprise.

2- Synthèse

2-1 Définition du tableau de financement

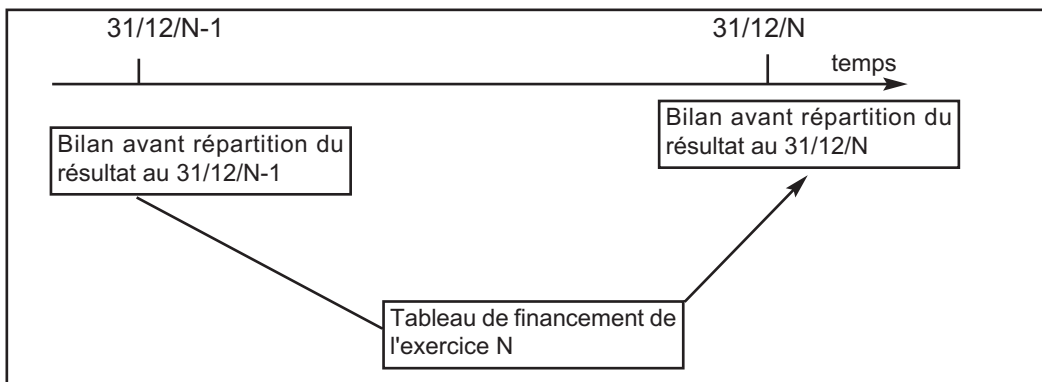
Le bilan est à la fois le reflet présent d'opérations successives effectuées depuis la création de l'entreprise (en particulier au niveau des actifs immobilisés et des capitaux propres) et une représentation synthétique des ressources et de leurs emplois à un moment donné.

Le tableau de financement recense les flux financiers d'un exercice donné et décrit comment les ressources obtenues par l'entreprise au cours de l'exercice ont permis de faire face aux besoins apparus pendant cet exercice.

Le tableau de financement est donc le document de synthèse qui présente :

- l'ensemble des ressources que l'entreprise a obtenues au cours de l'exercice ;
- et l'ensemble des emplois auxquels ces ressources ont été affectées.

Le patrimoine de l'entreprise étant décrit dans le bilan, ce sont les bilans au 31/12/N-1 et au 31/12/N qui serviront d'éléments de comparaison pour l'exercice N. Ces bilans sont les bilans comptables avant répartition des résultats.



2-2 Structure du tableau de financement

Le tableau de financement comporte deux parties :

2-2-1 La première partie du tableau de financement

La première partie du tableau de financement est partagée en deux moitiés :

Les ressources stables nouvelles

Les opérations générant des flux financiers sont inscrites comme ressources à droite du tableau. Elles comprennent :

- les ressources proprement dites (capacité d'autofinancement, apport du capital, nouveaux emprunts)
- les diminutions d'emplois (cessions d'immobilisations, encaissement des prêts).

Les emplois stables nouveaux

Les opérations générant des dépenses monétaires figurent comme emplois à gauche du tableau. Elles comprennent :

- les emplois proprement dits (acquisitions d'immobilisations, nouveaux prêts octroyés, engagements de nouveaux frais) ;

- la diminution des ressources (remboursement d'emprunts, distribution des dividendes).

Le fonds de roulement est l'excédent des ressources stables par rapport aux emplois stables. Pour en mesurer l'évolution, il convient de rechercher les évolutions respectives de tous les postes qui le composent. La première partie du tableau de financement permet cette analyse.

$$\begin{aligned} & \text{Total des nouvelles ressources stables} - \text{Total des nouveaux emplois stables} \\ & = \\ & \text{Variation du FDR d'une année sur l'autre} \end{aligned}$$

- Présentation matérielle de la première partie du tableau de financement

Tableau d'analyse des variations des emplois et des ressources stables de l'exercice N

EMPLOIS STABLES		RESSOURCES STABLES	
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice		Capacité d'autofinancement de l'exercice	
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé : - Immobilisations incorporelles - Immobilisations corporelles - Immobilisations financières		Cessions d'immobilisations : - Immobilisations incorporelles - Immobilisations corporelles - Immobilisations financières	
Augmentation des autres actifs non courants		Réduction d'immobilisation financière	
Réduction des capitaux propres (Réduction de capital, retraits...)		Augmentation de capital ou apports	
Remboursement des dettes financières		Augmentation de dettes financières	
Total des emplois		Total des ressources	
Variation du fonds de roulement (ressource nette) si total des ressources > total des emplois		Variation du fonds de roulement (emploi net) si total des ressources < total des emplois	

2-2-2 La deuxième partie du tableau de financement

Alors que la première partie du tableau de financement donne l'explication de la variation du fonds de roulement par le haut du bilan, la deuxième partie donne cette explication par le bas du bilan.

Elle constitue donc une analyse des variations des actifs et passifs courants y compris la trésorerie

Les variations sont calculées par différence entre les montants bruts figurant aux bilans des exercices N et N-1. Elles sont analysées en termes de «**besoins**» et «**dégagements**».

- Les besoins :

Les variations augmentant le besoin en fonds de roulement sont des emplois entraînant un besoin de financement ; ainsi ces variations sont inscrites dans une colonne intitulée «**besoins**». Elles sont :

- les augmentations des actifs courants ;
- les diminutions des passifs courants.

- Les dégagements :

Les variations diminuant le besoin en fonds de roulement **dégagent** des ressources ; ainsi ces variations sont inscrites dans une colonne intitulée « **dégagements** ». Elles sont :

- les diminutions des actifs courants ;
- les augmentations des passifs courants.

Pour chacune de ces rubriques, un solde est calculé et porté dans une troisième colonne.

$$\text{Solde} = \text{dégagements} - \text{besoins}$$

Remarque : les soldes du tableau sont calculés « **à l'envers** ». Par conséquent, un signe négatif signifie une augmentation du solde (et inversement). On a donc :

$$\text{Solde A} = - \Delta \text{ BFR}$$

$$\text{Solde B} = - \Delta \text{ TN}$$

Le total (A + B) représente la variation du fonds de roulement, **changée de signe**. En effet, de la relation fondamentale :

$$\text{TN} = \text{FDR} - \text{BFR}.$$

On déduit :

$$\text{BFR} + \text{TN} = \text{FDR}$$

Et :

$$\Delta \text{ BFR} + \Delta \text{ TN} = \Delta \text{ FDR}$$

Or :

$$\text{A} + \text{B} = - \Delta \text{ BFR} - \Delta \text{ TN} = - \Delta \text{ FDR}$$

Ainsi :

Les première et deuxième parties du tableau de financement donnent le même solde, mais de signes opposés

– Présentation matérielle de la deuxième partie :

Tableau de variation du fonds de roulement

Variation du FDR	EXERCICE		
	Besoins (1)	Dégagements(2)	Solde (2) - (1)
Variations des actifs courants :			
Stocks			
Clients et comptes rattachés			
Autres actifs courants			
Placements et autres actifs financiers			
Variations des passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés			
Autres passifs courants			
Autres passifs financiers courants			
Totaux			
A- Variation nette :			
Besoin de l'exercice en fonds de roulement			
Ou Dégagement de l'exercice en fonds de roulement			
Variations « Trésorerie » :			
Variation des disponibilités			
Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques			
Totaux			
B- Variation nette « Trésorerie »			
Variation du FDR (A+B)			
Emploi net			
Ou Ressource nette			

Exemple 1 :

On vous communique des extraits des bilans et du tableau de variation des immobilisations d'une entreprise :

Extrait du BILAN

(Sommes en dinars)

Actifs	N	N-1
Actifs non courants :		
Actifs immobilisés :		
Immobilisations corporelles	56 000	50 000
Moins amortissements	(14 000)	(10 000)
	42 000	40 000

Extrait du tableau de variation des immobilisations

Comptes	Valeur brute N-1	Augmentation	Diminution	Valeur brute N
Immobilisations corporelles :				
Installation techniques, matériel et outillage industriels	50 000	20 000	14 000	56 000

Travail à faire :

Présentez l'extrait du tableau des emplois et des ressources (Partie 1) concernant les acquisitions d'immobilisations.

Solution :**1^{ère} partie tableau des emplois et des ressources (partie 1)**

Emplois stables nouveaux	N
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé : Immobilisations corporelles	20 000

Exemple 2 :

On vous communique les extraits de bilan :

Actifs	N	N-1
Actifs courants :		
Clients et comptes rattachés	744 250	814 880
Moins provisions	<u>(42 080)</u>	<u>(168 580)</u>
	702 170	646 300

Travail à faire :

Déterminez la variation des créances clients

Solution :

Au cours de l'exercice N, il y a donc une baisse des créances clients, soit un dégagement de $814\,880 - 744\,250 = \mathbf{70\,630\,D}$.

Exemple 3 :

En utilisant les données relatives à l'entreprise "EL FAOUZ", vous établissez le tableau de financement de l'exercice N :

- Acquisition d'immobilisations :	300 000 D
- Remboursement d'emprunt :	70 000 D
- Augmentation de capital :	100 000 D
- Dividendes versés en N :	80 000 D
- Emprunts nouveaux :	90 000 D
- Capacités d'autofinancement :	160 000 D
- Cession d'immobilisations :	30 000 D

Vous en déduisez la variation du fonds de roulement au 31/12/ N.

Solution :**Tableau d'analyse des variations des emplois et des ressources stables de l'exercice N**

(Valeurs en dinars)

Emplois stables nouveaux	Montants	Ressources stables nouvelles	Montants
Distribution mises en paiement au cours de l'exercice		Capacité d'autofinancement	160 000
Acquisition d'immobilisations	80 000	Augmentation du capital	100 000
Remboursement d'emprunt	300 000	Augmentation des dettes financières	90 000
Total des emplois	70 000	Cession d'immobilisations	30 000
		Total des ressources	380 000
		Variation du fonds de roulement	70 000
Totaux	450 000	Totaux	450 000

Le fonds de roulement a baissé de 70 000 D au cours de l'exercice N.

Exemple 4 :

La société **"HELA"** vous communique la première partie du tableau de financement incomplète:

Tableau d'analyse des variations des emplois et des ressources stables de l'exercice N

(Valeurs en dinars)

Emplois stables nouveaux	Montants	Ressources stables nouvelles	Montants
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	35 120	Capacité d'autofinancement de l'exercice	?
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé :		Cessions d'immobilisations :	
- Immobilisations incorporelles	4 800	- Immobilisations incorporelles	-
- Immobilisations corporelles	734 550	- Immobilisations corporelles	24 000
- Immobilisations financières	130 000	- Immobilisations financières	4 000
Remboursement des dettes financières	95 950	Augmentation de capital ou apports	283 500
		Augmentation de dettes financières	192 750
Total des emplois	1 000 420	Total des ressources	949 850
Variation du fonds de roulement (ressource nette)	?	Variation du fonds de roulement (emploi net)	?

Travail à faire :

- 1) Déterminez le montant de la capacité d'autofinancement.
- 2) Déterminez la variation du fonds de roulement (Δ FDR).
- 3) Commentez le tableau.

Solution :

$$1) \text{ CAF} = 949\,850 - (24\,000 + 4\,000 + 283\,500 + 192\,750)$$

$$\text{CAF} = 445\,600 \text{ D}$$

$$2) \text{ Variation du fonds de roulement } (\Delta \text{ FDR}) =$$

$$\Delta \text{ des ressources stables} - \Delta \text{ des emplois stables}$$

$$\Delta \text{ FDR} = 949\,850 - 1\,000\,420 = - 50\,570 \text{ D (emploi net)}$$

3) Commentaire :

La Société **"HELA"** a réalisé, au cours de l'exercice, d'importants investissements matériels et financiers. La capacité d'autofinancement a assuré un peu moins de la moitié du financement nécessaire. Elle a dû être complétée par des ressources externes : emprunt et augmentation de capital. Cela n'a pas été tout à fait suffisant et la distribution des dividendes n'a pu être assurée qu'en acceptant une légère réduction du fonds de roulement.

Exemple 5 :

Le tableau de variation du fonds de roulement de la société " HELA " se présente comme suit :

Tableau de variation du fonds de roulement

(Valeurs en dinars)

Variation du FDR	EXERCICE		
	Besoins (1)	Dégagements(2)	Solde (2) - (1)
Variations des actifs courants :			
Stocks	58 000		
Clients et comptes rattachés	219 230		
Autres actifs courants		10 000	
Placements et autres actifs financiers	11 250		
Variations des passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés		279 150	
Autres passifs courants		173 900	
Autres passifs financiers		.....	
Totaux	.....	470 050	
A- Variation nette :			.....
Besoin de l'exercice en fonds de roulement			
Ou Dégagement de l'exercice en fonds de roulement			
Variations « Trésorerie » :			
Variation des disponibilités		12 000	
Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques	143 000		
Totaux	.....	.....	
B- Variation nette « Trésorerie »			.....
Variation du FDR (A+B)			
Emploi net			
Ou Ressource nette			.....

Travail à faire :

- 1) Recopiez et complétez le tableau de variation du fonds de roulement (Δ FDR).
- 2) En comparant les deux tableaux que constatez-vous au niveau de la Δ FDR ?
- 3) Commentez le tableau.

Solution :

- 1) Autres passifs financiers = $470\,050 - (10\,000 + 279\,150 + 173\,900) = 7\,000$ D
 Δ du besoin en fonds de roulement = $470\,050 - (58\,000 + 219\,230 + 11\,250)$
 Δ **BFR = 181 570 D.**
 Δ nette de la trésorerie = $12\,000 - 143\,000 = -131\,000$ D.
 Δ FDR = $181\,570 - 131\,000 = 50\,570$ D (**ressource nette**)

2) En comparant les deux tableaux, on constate que la variation du fonds de roulement calculée à partir du premier tableau (variation des emplois et des ressources) est la même déterminée par le deuxième tableau.

- 3) Commentaire :

La diminution du fonds de roulement, constatée dans la première partie du tableau, a été accompagnée d'une diminution du BFR plus forte encore. L'essentiel de cette réduction du BFR est dû à l'accroissement des dettes diverses.

La diminution du BFR a entraîné une amélioration de la trésorerie par réduction des découverts bancaires.

3- À retenir

Le tableau de financement est un tableau des emplois et des ressources qui explique les variations du patrimoine de l'entreprise au cours d'une période qui correspond généralement à la durée de l'exercice.

Le tableau de financement comporte deux parties :

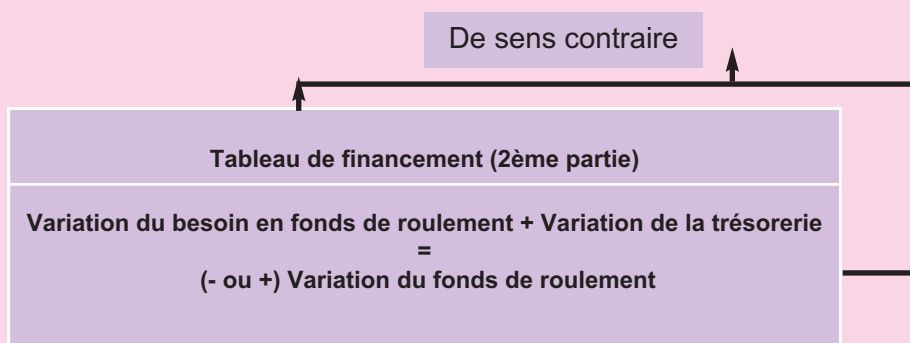
La première partie du tableau de financement donne la variation du fonds de roulement et son explication à partir des ressources nouvelles stables et des emplois nouveaux stables de l'exercice.

La deuxième partie du tableau de financement constitue une analyse des variations des actifs et passifs courants. Les différentes variations sont obtenues par comparaison des valeurs brutes des postes concernés dans deux bilans successifs.

La deuxième partie du tableau de financement donne la variation du besoin en fonds de roulement et la variation de la trésorerie nette ; et permet d'expliquer la variation du fonds de roulement par le bas du bilan.

Tableau de financement (1^{ère} partie)

Emplois stables nouveaux	Ressources stables nouvelles
Distributions des dividendes	Capacité d'autofinancement
Acquisitions d'immobilisations	Augmentation de capital
Remboursements d'emprunts	Prix des cessions
	Nouveaux emprunts
Variation du fonds de roulement (Ressource nette Δ +FDR)	Ou Variation du fonds de roulement (Emploi net Δ-FDR)



La première et deuxième partie du tableau de financement donnent le même solde, mais de signes opposés.

4- Évaluation

Exercice n° 1

On vous fournit, pour l'entreprise **KRAIEM**, les renseignements suivants :

Bilans fonctionnels

(en milliers de dinars)

Emplois	N-1	N	Ressources	N-1	N
Emplois stables	9 510	7 400	Ressources stables	9 700	7 630
Actifs courants	230	320	Passifs courants	40	90
Totaux	9 740	7 720	Totaux	9 740	7 720

Travail à faire :

- 1) Rappelez la relation qui existe entre le FDR, le BFR et la trésorerie nette de l'entreprise à une date donnée.
- 2) Peut-on écrire $FDR = BFR + TN$?
- 3) Peut-on écrire $\Delta FDR = \Delta BFR + \Delta TN$? Comment peut-on calculer les variations de N-1 à N de ces grandeurs pour l'entreprise KRAIEM ?
- 4) La première partie du tableau de financement permet-elle d'analyser ces variations ?

Exercice n° 2

« La première partie du tableau de financement met en évidence les variations des ressources nouvelles stables mises à la disposition de l'entreprise et celles des emplois stables effectués pendant la même période ».

Travail à faire :

- 1) Donnez quelques exemples de ressources stables nouvelles dont peut disposer une entreprise.
- 2) Quels « emplois stables » nouveaux peuvent apparaître dans une entreprise, d'une année à une autre ? Donnez des exemples.
- 3) Que représente la CAF pour une entreprise ?
- 4) Comment peut-on en déterminer le montant ?
- 5) A votre avis, que représente la rubrique « distributions mises en paiement au cours de l'exercice » ?
- 6) Pourquoi cette rubrique est-elle considérée comme un emploi dans le tableau de financement, placée à la même hauteur que la CAF ?
- 7) Peut-on trouver le montant des acquisitions d'immobilisations (incorporelles, corporelles, financières) réalisées au cours d'un exercice en lisant seulement deux actifs de bilans successifs ? Pourquoi ?

Exercice n° 3

La société anonyme "**ANTAR**" fabrique des articles de pêche (cannes, hameçons, moulinets,...). Créée en N-4, elle emploie aujourd'hui 9 personnes.

Son secteur d'activité a connu ces dernières années de profondes mutations (amélioration technique du matériel avec l'apparition de nouveaux matériaux, diminution du nombre de pêcheurs en Tunisie,...)

Afin de répondre à ces évolutions, elle a procédé au cours de l'année N à de nombreux investissements.

Le PDG de la société vous demande de procéder à l'étude de son tableau de financement (**Annexe 3**).

Vous disposez des éléments suivants :

- Annexe 1 : Bilan fonctionnel au 31/12/N
- Annexe 2 : Informations diverses
- Annexe 3 : Tableau de financement (1^{ère} partie)

Travail à faire :

- 1) Calculez le montant de l'emprunt contracté en N.
- 2) Complétez le tableau de financement - 1^{ère} partie (Annexe 3).
- 3) Présentez le tableau de financement - 2^{ème} partie.
- 4) Commentez brièvement la situation de cette entreprise.

Annexe 1 : Tableau de calcul des rubriques du bilan fonctionnel au 31/12/N

Emplois	N-1	N	Ressources	N-1	N
Emplois stables :			Ressources stables :		
Immobilisations incorporelles	40 000	50 000	Capitaux propres	1 400 000	1 430 000
Immobilisations corporelles	2 200 000	2 850 000	Amortissements et provisions	785 000	761 000
Immobilisations financières	40 000	45 000	Dettes financières	150 000	460 000
Total I	2 280 000	2 945 000	Total I	2 335 000	2 651 000
Actifs courants (TR exclue)			Passifs Courants (TR. Exclue)		
Stocks	40 000	54 000	Dettes fournisseurs	124 000	111 000
Créances clients	122 000	348 000	Autres dettes courantes	46 000	38 000
Autres actifs courants	36 000	52 000			
Total II	198 000	454 000	Total II	170 000	149 000
Trésorerie de l'Actif	34 000	12 000	Trésorerie du Passif	7 000	611 000
Total	2 512 000	3 411 000	Total	2 512 000	3 411 000

Annexe 2 : Informations diverses

- La société a remboursé en N un emprunt de 90 000 D.
- Elle a également contracté un nouvel emprunt (montant à déterminer).
- Une cession d'immobilisation corporelle est intervenue durant l'exercice.
Prix de cession : 120 000 D.
- 15 000 D de dividendes ont été distribués en N.

Tableau de variation des immobilisations

(Sommes en dinars)

Emplois	Valeur d'origine à l'ouverture de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur d'origine à la clôture de l'exercice
Immobilisations incorporelles	40 000	10 000		50 000
Immobilisations corporelles	2 200 000	1 100 000	450 000	2 850 000
Immobilisations financières	40 000	5 000		45 000
Totaux	2 280 000	1 115 000	450 000	2 945 000

Annexe 3 : Tableau de financement (Première partie)

Tableau d'analyse des variations des emplois et des ressources stables (Première partie)

EMPLOIS NOUVEAUX	Montants	RESSOURCES NOUVELLES	Montants
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice		Capacité d'autofinancement N	351 000
Acquisition d'éléments d'actif immobilisé		Cessions d'élément d'actif immobilisé	
- Immobilisations incorporelles		- Immobilisations incorporelles	
- Immobilisations corporelles		- immobilisations corporelles	
- Immobilisations financières		- immobilisations financières	
Remboursements des dettes financières		Augmentation des dettes financières	
Total des emplois		Total des ressources	
Variation du FDR = (Ressource nette)		Variation du FDR = (Emploi net)	

Exercice n° 4

A- La société **"NADA"** a pour activité principale la fabrication de deux produits P1 et P2 à partir de deux matières premières M et N. Le directeur de la société décide d'acquérir, au début de l'année N+1, une nouvelle machine pour un coût total de 60 000 D H.T.V.A de 18 % .

Le directeur financier, soucieux d'assurer le financement de l'investissement sans gêner la trésorerie et l'équilibre financier, désire être éclairé sur la situation de la société en prenant appui sur l'analyse de l'équilibre financier et l'analyse par les ratios.

Travail à faire :

- 1) En prenant appui sur le tableau des actifs et passifs courants (**Annexe 1**), le tableau de variation des immobilisations (**Annexe 2**) et les renseignements divers donnés en annexe 3. Complétez :
 - a) le tableau de calcul des rubriques du bilan fonctionnel (**Annexe 4**) ;
 - b) le tableau d'analyse de l'équilibre financier (**Annexe 5**) ;
 - c) le tableau d'analyse par les ratios (**Annexe 6**).
- 2) L'entreprise pourra-t-elle acquérir la machine au comptant si elle désire respecter le ratio de liquidité immédiate du secteur de 35 % ?

B- Avant de décider de la nature des moyens de financement de l'investissement, le directeur voudrait être éclairé sur la pratique de financement mise en œuvre dans la société durant l'exercice N.

Travail à faire :

- 1) En prenant appui sur le tableau de calcul des rubriques du bilan fonctionnel (**Annexe 4**) et sur les renseignements donnés en **Annexe 3** :
 - a- complétez le tableau des emplois et des ressources stables de l'exercice N (**Annexe 7**).
Commentez brièvement ;
 - b- dressez le tableau de variation du fonds de roulement.
- 2) Compte tenu des résultats de l'analyse précédente, par quels types de ressources l'entreprise pourra-t-elle financer l'investissement projeté ?

Annexe 1 : Tableau des actifs et des passifs courants

(Valeurs en dinars)

Eléments (valeurs brutes)	N	N-1	Eléments	N	N-1
Stocks	15 210	20 000	Fournisseurs et comptes rattachés	87 000	140 000
Clients et comptes rattachés	270 000	195 000	Autres passifs courants	33 210	95 000
Autres actifs courants	20 000	25 000	Concours bancaires et autres passifs financiers :	17 725	11 650
Placements et autre actif fin.	12 500	14 000	Echéances à moins d'un an sur emprunts non courants	16 000	10 000
Liqui et équiv. de liquidités*	105 125	103 000	Intérêts courus	1 725	1 650

*dont effets à l'encaissement : 12 500 D pour N et 5 000 pour N-1

Annexe 2 : Tableau de variation des immobilisations

(Valeurs en dinars)

Eléments	Valeur Brute N-1	Augment.	Dinimut.	Valeur Brute N	Observations
Immobilisations incorporelles	60 000	23 000	–	83 000	
Immobilisations corporelles	880 000	135 000	45 000	970 000	– Acquisition d'une voiture de tourisme. – Acquisition d'un terrain – Cession au comptant d'un camion pour 15 000 D. – Apport d'une machine évaluée à 50 000 D
Immobilisations financières					
Titres de part.	40 000	6 000	12 500	33 500	Cession au comptant de 500 titres de participation au prix unitaire de 24 D. * Virement d'ordre au 31/12/N.
Prêts		7 500	2 500*	5 000	
Total	40 000	13 500	15 000	3 8 500	

Annexe 3 : Renseignements divers**Opérations en capital :**

Au cours de l'exercice N les associés ont apporté :

- 80 000 D en espèces ;
- et une machine évaluée à 50 000 D.

Emprunt

L'entreprise a souscrit un nouvel emprunt de 60 000 D et a remboursé une fraction de l'ancien emprunt.

Répartition du bénéfice :

Le bénéfice de l'exercice N-1 a été affecté comme suit :

- 35 000 D ont été mis en réserves
- 15 000 D ont été reportés ;
- le reste a été distribué aux associés.

Annexe 4 : Tableau de calcul des rubriques du bilan fonctionnel

(Valeurs en dinars)

Emplois	N	N-1	Ressources	N	N-1
EMPLOIS STABLES			RESSOURCES STABLES		
Immobilisations incorporelles		60 000	Capitaux propres avant résultat	860 000	680 000
Immobilisations corporelles		880 000	Résultat net de l'exercice.....	135 775	110 975
Immobilisations financières		40 000	Amortis et prov. pour dép.....	282 375	271 875
			Prov. pour risques et charges	34 250	22 800
Autres actifs non courants...	–	–	Totaux des ressources propres	.....	1 085 650
			Dettes financières.....	.....	35 000
	1 094 000	980 000	Totaux des ressources stable	.....	1 120 650
ACTIFS COURANTS			PASSIFS COURANTS		
Stocks.....		20 000	Fournisseurs et cptes rattachés...	67 000	125 000
Clients et comptes rattachés		200 000	Autres passifs courants.....	.....	89 700
Autres actifs courants.....		25 000	Autres passifs financiers.....	.....	1 650
Pl. et autres actifs financiers		14 000			
T des AC sans TR actif	.....	259 000	T des PC sans Tr passif	.....	216 350
Trésorerie de l'actif.....	.....	98 000	Trésorerie du passif.....	–	–
Totaux d'actifs courants	.....	357 000	Totaux des passifs courants....	101 935	216 350
Totaux des emplois	1 514 335	1 337 000	Totaux des ressources.....	.....	1 337 000

Annexe 5 : Analyse de l'équilibre financier

(Valeurs en dinars)

Indicateurs	N	N-1	Variation	Commentaires
FDR				
BFR				
TN				

Annexe 6 : Tableau d'analyse par les ratios

(Valeurs en dinars)

Indicateurs	N		N-1	Secteur	Commentaires
Ratio d'autonomie financière			96,88 %	80 %	.....
Ratio de liquidité immédiate			45,30 %	35 %	.....

Annexe 7 : Tableau des emplois et ressources stables de l'exercice

(Valeurs en dinars)

.....	Montant	Ressources stables	Montant
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice.	.....	Capacité d'autofinancement	198 225
Acquisition d'immobilisations :		.....	
Incorporelles.....	.....	.....	.....
Corporelles	135 000	.....	.....
.....			
.....	.....	Augmentation des dettes financières	.....
Total des .....	.....	Total des .....	.....
Δ du FDR (ressource nette)	.....	Δ du FDR (emploi net)	.....

IV- PLAN, PROGRAMMES, BUDGETS

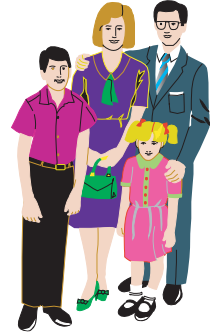
1- Sensibilisation

Activité n° 1

M. MOUNIR, chef de famille, ayant deux enfants à charge, est locataire d'un appartement, dont le loyer mensuel est de 450 D en année N.

Le salaire net mensuel du foyer est de 1 550 D. Ce revenu est complété par des allocations (familiales, logement...) de 350 D.

Chaque mois, le ménage consomme en moyenne 550 D d'alimentation et 400 D de dépenses diverses (vêtements, téléphone, gaz, eau, taxe d'habitation, loisirs...). Les revenus restants sont épargnés (notamment sur un livret d'épargne logement).



Travail à faire :

- 1) Déterminez, dans un tableau, le montant épargné chaque mois par le foyer.
- 2) L'épargne est-elle utile ? Pourquoi ?
- 3) Comment appelle-t-on cette action ?

Activité n° 2

M. MOUNIR dispose d'un logement trop petit pour 4 personnes. Il désire, dans les quelques mois à venir, changer de situation. Il faut donc prendre une **décision**.

Travail à faire :

- 1) Quelles décisions peut prendre **M. MOUNIR** ? Pour chaque décision, déterminez ses avantages et ses inconvénients. La réponse devra être établie dans le tableau ci-dessous :

Décisions	Avantages	Inconvénients

- 2) S'agit-il d'une décision à court, moyen ou long terme ? Comment se nomme, pour une entreprise, ce type de décision ?
- 3) Citez des exemples de décisions prises par une entreprise industrielle ou de services, entrant dans le plan à long terme.
- 4) En quoi consiste un plan à long terme pour une entreprise ? Qui le détermine ?

Activité n° 3

M. MOUNIR décide d'acquérir un logement ancien.

Travail à faire :

Quelles actions devra mettre en œuvre ce foyer pour acquérir ce logement et pour le financer ?

Activité n° 4

Pour l'acquisition du logement en question, **M. MOUNIR** a signé une promesse de vente en septembre N. Le 1^{er} octobre N, le contrat définitif est signé. Le montant dû est de 130 000 D, frais de notaire et d'agence compris.

Le plan d'épargne logement a permis de financer 30 000 D. Le reste est financé par un emprunt sur 15 ans au taux d'intérêt de 12 % l'an remboursable par des mensualités constantes.

La mensualité constante (a_m) se calcule selon la formule suivante :

i_m : étant le taux d'intérêt mensuel proportionnel au taux annuel

m : nombre de mensualités

$$a_m = V_0 \frac{i_m}{1 - (1 + i_m)^{-m}}$$

Travail à faire :

- 1) Calculez la mensualité constante que devra verser le couple chaque mois (arrondir à 1 dinar supérieur).
- 2) Recopiez et présentez le budget du foyer (tableau ci-dessous) pour les mois d'octobre, novembre et décembre N, en tenant compte des éléments suivants :
 - les consommations alimentaires ne devraient pas avoir de modification dans le nouveau logement ;
 - par contre, il est prévu une augmentation des autres dépenses de 10 % ;
 - des dépenses supplémentaires d'aménagements dans le logement sont évaluées à 400 D en octobre, et à 300 D en novembre ;
 - on suppose que l'épargne est disponible (trésorerie initiale). S'il manque de l'argent, le ménage fait un retrait (d'un livret par exemple). Dans le cas contraire, il fait un dépôt sur un livret.
- 3) Présentez la situation mensuelle du compte d'épargne du foyer **M. MOUNIR**.
- 4) Quelles conclusions faites-vous sur les budgets d'octobre à décembre N ?
- 5) Donnez une définition d'un budget.

Budget trimestriel du foyer			
	Octobre N	Novembre N	Décembre N
Encaissements prévisionnels			
Salaires			
Allocations			
Emprunt			
Totaux			
Décaissements prévisionnels			
Alimentation			
Autres dépenses			
Dépenses supplémentaires			
Mensualité emprunt			
Achat logement			
Totaux			
Trésorerie initiale			
Encaissements			
Décaissements			
Trésorerie finale			

Activité n° 5

Pour mieux contrôler la trésorerie de son entreprise, **M. NAJEH** a mis en place une gestion prévisionnelle pour l'année N+1. Il vous communique les informations suivantes :

1) Les ventes HT (TVA 18 %) du 1^{er} trimestre N :

Janvier : 15 000 D ; Février : 19 500 D ; Mars : 22 500 D

Pour le 1^{er} trimestre N+1, **M.NAJEH** prévoit une augmentation en valeur des ventes mensuelles de 15 % par rapport à la même période de l'année N.

Les clients règlent 60 % au comptant et le reste au cours du mois suivant.

2) Les achats de matières premières HT (TVA 18 %) du 1^{er} trimestre N+1 :

Janvier : 7 500 D ; Février : 9 000 D ; Mars : 10 500 D

Les paiements aux fournisseurs sont effectués ainsi : 30 % au comptant ; 40 % dans le mois suivant et le reste dans 2 mois.

3) Les autres charges :

- Les prévisions des charges de personnel (salaires et charges sociales) se détaillent ainsi :
 - Salaires et appointements bruts : 4 800 D par mois.
 - La cotisation mensuelle à la CNSS est de 8,47 % à la charge de l'ouvrier et de 16,57% à la charge du patron. La cotisation patronale et ouvrière de chaque trimestre sera payée durant la première quinzaine du mois qui suit le trimestre.
 - IRPP : 650 D par mois, le règlement est effectué le mois qui suit la paie.
 - Les salaires nets sont toujours payés à la fin de chaque mois.
 - La cotisation patronale et ouvrière du 4^{ème} trimestre N s'élèvera à 3 420 D. Elle sera réglée au 15 janvier N+1.
 - L'IRPP au titre du mois de décembre N : 650 D.

- Les autres frais de fabrication HTVA (18 %) sont estimés à 3 000 D par mois payables le mois même de leur engagement.

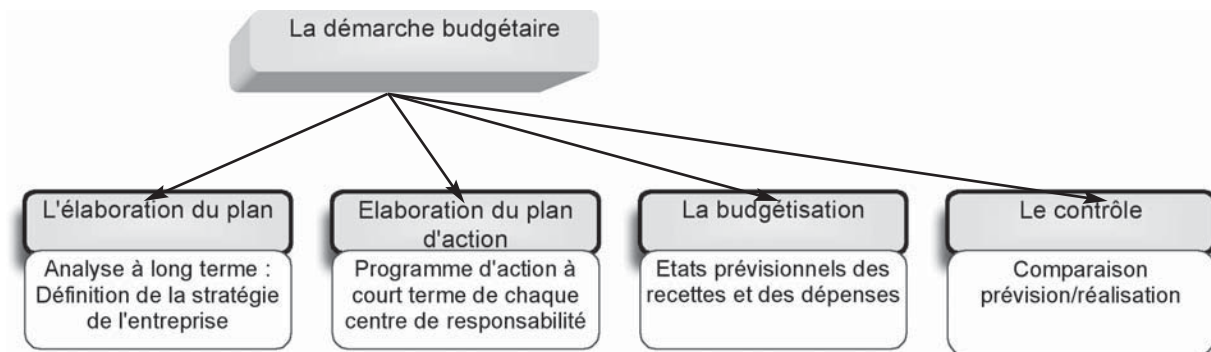
- 4) Recouvrement des créances antérieures : 9 200 D en janvier.
- 5) Règlement des dettes antérieures : 3 000 D en janvier et 4 785 D en mars.
- 6) La TVA à décaisser au titre du mois de décembre N s'élèvera à 1 500 D.

Travail à faire :

- 1) Remplissez les budgets donnés en annexe (voir p 363 et 364) pour le 1^{er} trimestre N+1:
 - a- le budget des ventes ;
 - b- le budget des achats ;
 - c- le budget de TVA ;
 - d- le budget de trésorerie sachant que l'existant en caisse à la fin de décembre est de 7 000 D.
- 2) Commentez la situation prévisionnelle de l'entreprise.
- 3) Proposez des solutions susceptibles d'ajuster la trésorerie de l'entreprise.

Activité n° 6

La démarche budgétaire dans une organisation peut-être schématisée ainsi :



Travail à faire :

- 1) Décrivez la démarche budgétaire.
- 2) Expliquez, en s'appuyant sur des exemples, l'intérêt d'une démarche budgétaire pour une organisation et ses membres.

2- Synthèse

La comptabilité financière et la comptabilité de gestion renseignent le gestionnaire sur une situation passée. Le pilotage d'une entreprise nécessite que son dirigeant soit capable d'anticiper l'avenir. La gestion prévisionnelle est « un mode de gestion consistant à traduire en **programmes** d'action chiffrés appelés **budgets** les décisions prises par la direction avec la participation des responsables ».

2-1 La démarche budgétaire

L'entreprise est divisée en un certain nombre de centres de décisions placés sous l'autorité d'un responsable :

- ⇒ les approvisionnements ;
- ⇒ la production (pour les entreprises industrielles) ;
- ⇒ les ventes ;
- ⇒ le service administratif, etc.

2-1-1 L'élaboration du plan

Le plan donne l'orientation générale que l'entreprise va suivre à long terme (sur 5 ans environ). Il précise les objectifs à atteindre et la stratégie à mener sur le long terme.

2-1-2 L'élaboration des programmes d'action

Chaque centre de responsabilité doit prévoir une suite de programmes d'action menés à court terme pour atteindre les objectifs qu'il s'est fixé.

Le programme d'action est souvent défini en terme de quantités (à acheter, à fabriquer, à vendre).

2-1-3 La budgétisation

Les budgets sont des états prévisionnels qui ont pour objet de chiffrer en dinars les programmes d'action.

La période budgétaire correspond généralement à l'exercice comptable. Cependant, les budgets peuvent être définis pour des périodes plus courtes (le mois, le trimestre, le semestre).

2-2 La hiérarchie et l'interdépendance des budgets

La hiérarchie des budgets est propre à chaque entreprise. On distingue cependant :

- ⇒ le budget des ventes ;
- ⇒ le budget de production ;
- ⇒ le budget des approvisionnements (achats) ;
- ⇒ le budget des investissements (acquisition des machines...) ;
- ⇒ le budget des charges ;
- ⇒ etc.

Tous ces budgets sont ensuite centralisés dans un budget unique : **le budget de trésorerie** appelé encore budget général. Il peut être divisé en budget des **encaissements** et budget des **décaissements**.

2-2-1 L'élaboration du budget de trésorerie

Le budget de trésorerie prévoit l'évolution des soldes des comptes en banque et de la caisse en fonction de l'activité et des délais de paiement. A partir du budget de trésorerie, il est possible de trouver à l'avance les financements qui permettront d'éviter une situation de cessation de paiement et de négocier avec les banques (découvert bancaire, escompte des effets de commerce, etc.).

La situation de départ :

Cette situation est matérialisée soit par un bilan, soit par une balance. Elle fournit les renseignements suivants :

- ⇒ le montant des créances qui seront encaissées au cours de la période budgétaire ;
- ⇒ le montant des dettes qui seront payées au cours de la période budgétaire ;
- ⇒ le solde de la trésorerie initiale.

Le budget des encaissements :

Il retrace toutes les rentrées de trésorerie mensuelle de la période :

- ⇒ l'encaissement des ventes en tenant compte des échéances de paiement des clients ;
- ⇒ l'encaissement des emprunts ;
- ⇒ l'encaissement des cessions d'immobilisations ;
- ⇒ l'encaissement de l'augmentation de capital ;
- ⇒ l'encaissement de l'annuité des prêts.

Attention : Les encaissements correspondent aux sommes **T.T.C.**

Le budget des décaissements :

Il retrace les sorties de trésorerie :

- ⇒ les règlements effectués aux fournisseurs en tenant compte des délais de paiement ;
- ⇒ le règlement de la TVA
- ⇒ le remboursement des emprunts
- ⇒ le paiement des investissements
- ⇒ le paiement de l'impôt sur les sociétés
- ⇒ le paiement des dividendes aux associés
- ⇒ le paiement des salaires
- ⇒ le paiement des charges sociales
- ⇒ le paiement de toutes les charges d'exploitation.

Attention :

- * Les paiements aux fournisseurs correspondent aux montants **T.T.C.**
- * Les amortissements ne sont pas des charges décaissées.

Le budget de trésorerie :

Il fait la **synthèse** des encaissements et des décaissements.

Le flux net de trésorerie résulte de la différence entre les encaissements et les décaissements.

2-2-2 L'analyse des soldes de trésorerie

Après établissement du budget de trésorerie, deux situations sont à envisager :

⇒ la trésorerie est **positive** : les encaissements couvrent les décaissements. L'entreprise peut éventuellement chercher à placer à court terme cet excédent de trésorerie.

⇒ la trésorerie est **négative** : les décaissements sont plus importants que les encaissements. L'entreprise doit chercher à couvrir cette insuffisance de trésorerie :

- découvert bancaire
- différer certains décaissements (investissements)
- anticiper certains encaissements (négocier les effets de commerce)

A : Elaboration d'un budget des approvisionnements

Le chef de l'entreprise «**Trésor**» prévoit pour le premier trimestre de l'année N de s'approvisionner en la matière première M à partir de laquelle le produit P sera fabriqué. Le programme d'approvisionnement établi est le suivant :

Janvier : 8 000 kg ; février 12 000 kg ; mars 9 000 kg.

L'entreprise paiera ses fournisseurs le quart immédiatement, le quart dans 30 jours et le reste dans 60 jours.

Travail à faire :

- 1) Présentez le budget des approvisionnements sachant que le prix d'achat unitaire HTVA 18 % est de 3 D.
- 2) Combien faut-il décaisser chaque mois en présentant la partie du budget de trésorerie concernant les approvisionnements.

Solution :

1) Budget des approvisionnements

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars
Achats HTVA	24 000	36 000	27 000
TVA 18 %	4 320	6 480	4 860
Achats TTC	28 320	42 480	31 860

2) Budget des décaissements (extrait)

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars	Autres
Achats TTC				
Janvier	7 080	7 080	14 160	
Février		10 620	10 620	21 240
Mars			7 965	23 895
.....				

B : Elaboration d'un budget des ventes

Le chef de l'entreprise «**Trésor**» prévoit, pour le premier trimestre de l'année N, de vendre les quantités suivantes du produit P :

Janvier : 14 000 articles ; février 15 000 articles ; mars 10 000 articles.

Les clients règlent la moitié au comptant et la moitié dans 18 jours fin de mois.

Travail à faire :

- 1) Présentez le budget des ventes sachant que le prix de vente unitaire HTVA 18 % est fixé à 20 D.
- 2) Combien faut-il encaisser chaque mois en présentant la partie du budget de trésorerie concernant les ventes ?
- 3) Présentez le budget de TVA à l'aide de ces deux budgets et l'extrait du budget des décaissements concernant la TVA sachant que la TVA à payer du mois de décembre N-1 est égale à 22 500 D.

Solution :**1) Budget des ventes**

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars
Quantités à vendre	14 000	15 000	10 000
Ventes H/TVA	280 000	300 000	200 000
TVA 18 %	50 400	54 000	36 000
Ventes TTC	330 400	354 000	236 000

2) Budget des encaissements (extrait)

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars	Autres
Ventes				
Janvier	165 200	165 200		
Février		177 000	177 000	
Mars			118 000	118 000
.....				

3) Budget de la TVA

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars
TVA collectées :			
Ventes	50 400	54 000	36 000
TVA déductibles :			
Achats	4 320	6 480	4 860
Crédit de TVA antérieur	—	—	—
TVA à payer	46 080	47 520	31 140
Ou crédit de TVA à reporter	—	—	—

4) Extrait du budget des décaissements

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars	Autres
TVA à décaisser	22 500	46 080	47 520	31 140
.....				

C : Etablissement du budget de trésorerie

Pour élaborer le budget de trésorerie, le responsable de l'entreprise « **Trésor** » vous fournit les totaux des budgets des encaissements et des décaissements du premier trimestre de l'année N :

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars
Encaissements	789 000	640 000	730 000
Décaissement	623 000	720 000	750 000

La trésorerie nette figurant au bilan est de 34 000 D.

Travail à faire :

- 1) Présentez le budget de trésorerie.
- 2) Quelles conclusions faites-vous ?

Solution :

1) Budget de trésorerie

(Valeurs en dinars)

Désignation	Janvier	Février	Mars
Trésorerie initiale	34 000	200 000	120 000
(+) Encaissements	789 000	640 000	730 000
(-) Décaissements	623 000	720 000	750 000
(=) Trésorerie finale	200 000	120 000	100 000

- 2) La trésorerie est positive. L'excédent pourra être placé pour en tirer profit (fructification).

2-3 La gestion prévisionnelle

2-3-1 La prévision

La prévision de trésorerie représente la synthèse des recettes et des dépenses découlant des estimations relatives à l'activité de l'entreprise.

2-3-2 Le budget de trésorerie

Le budget de trésorerie comprend généralement :

- le budget des recettes ;
- le budget des dépenses ;
- le budget récapitulatif qui fait la synthèse et représente l'évolution de la trésorerie.

Le rapprochement entre prévisions et réalisations doit porter sur les encaissements et les décaissements pour tirer les écarts, les analyser et réagir rapidement. Les contrôles sont fréquents.

2-3-3 La gestion de trésorerie

La gestion de trésorerie doit conduire à une gestion équilibrée :

- gérer l'insuffisance : c'est rechercher tous les moyens qui permettront à l'entreprise d'y faire face ;
- gérer un excédent : c'est rechercher tous les moyens qui permettront à l'entreprise de l'employer pour des placements.

Application :

La société "**CLIMA-LUX**" a établi le budget de trésorerie ci-après (pour le premier semestre) :

Eléments	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Trésorerie initiale	430	-1 190	-2 308	-1 633	-913	+634
Encaissement	1 920	1 712	3 105	6 140	6 708	6 160
Décaissement	-3 540	-2 830	-2 430	-5 420	-5 161	-5 145
Trésorerie finale	-1 190	-2 308	-1 633	-913	+ 634	+ 1 649

Travail à faire :

Interprétez la situation de la trésorerie durant les six mois et proposez des solutions pour l'équilibrer.

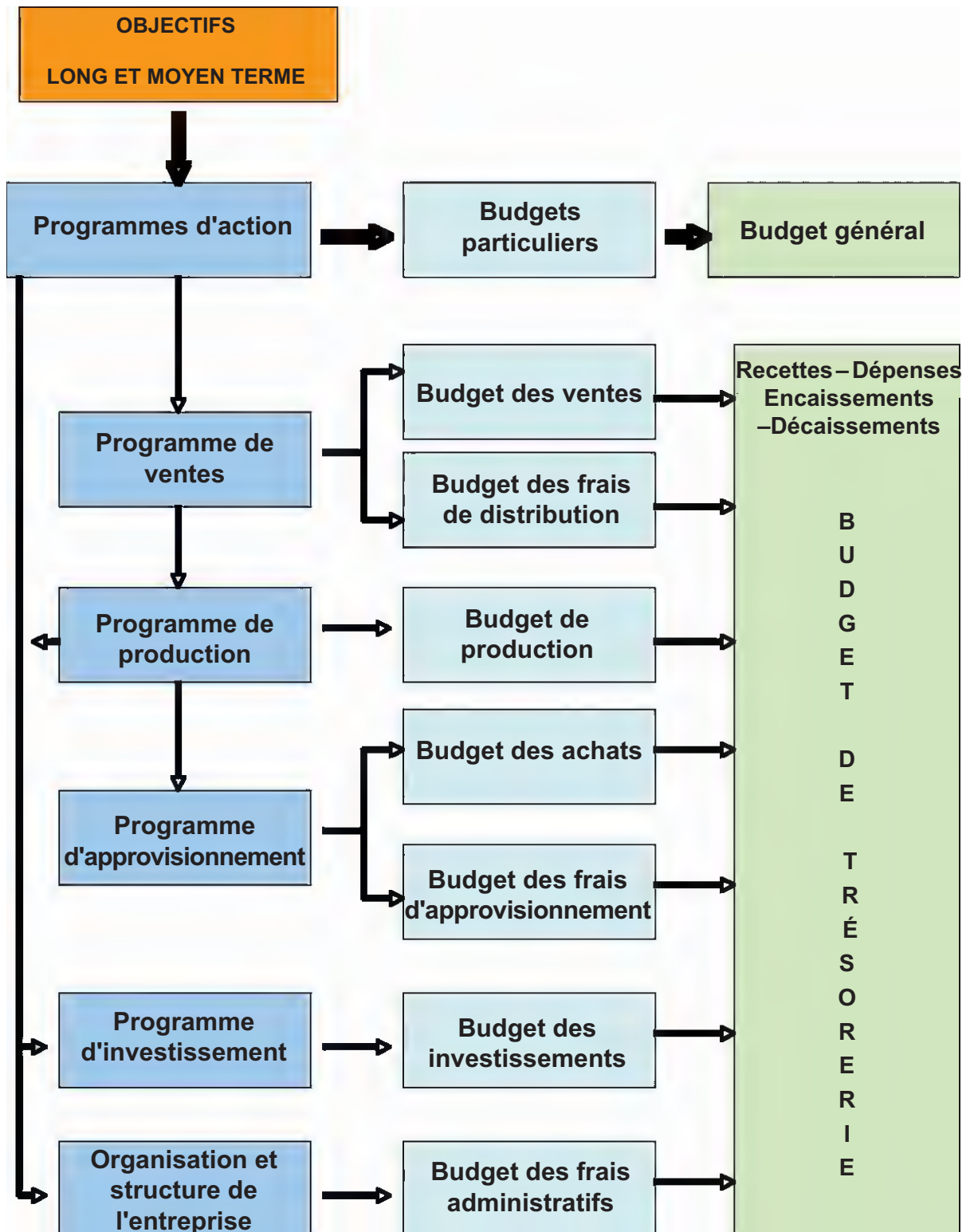
Solution :

Le budget de trésorerie met en évidence un déséquilibre pour janvier, février, mars et avril qu'il faut financer soit :

- remise à l'escompte d'effets ;
- recours au découvert bancaire.
- révision de la politique commerciale
- etc...

Au mois de mai et de juin, la trésorerie redevient excédentaire. L'entreprise doit chercher à placer ces excédents pour des périodes à court terme afin de les fructifier.

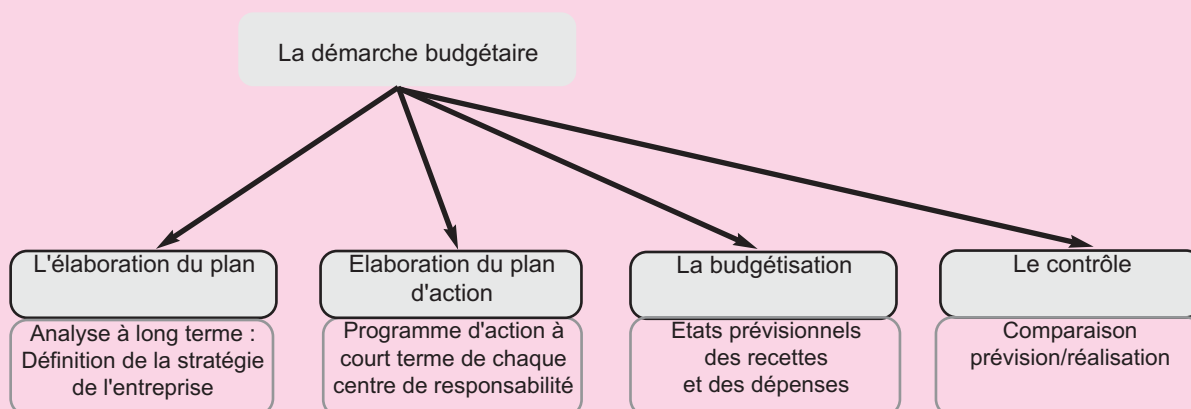
La diversité des budgets



3- À retenir

L'intérêt d'une gestion prévisionnelle pour une entreprise se résume ainsi :

- ✓ outil d'aide à la décision ;
- ✓ permet de prévoir les résultats prévisionnels ;
- ✓ permet avant de la mettre en œuvre, de souligner la faisabilité, les avantages et les risques d'une décision stratégique ;
- ✓ permet à chaque centre de responsabilité d'avoir un objectif pour ses actions ;
- ✓ permet de contrôler les résultats obtenus pour procéder éventuellement à des ajustements.



Le budget de trésorerie :

Il est le reflet des éléments fournis par les autres budgets de l'entreprise. Il permet de :

- établir la situation prévisionnelle de trésorerie (banque, caisse, CCP) ;
- prévoir le besoin de financement externe à court terme ;
- déterminer le minimum de liquidité nécessaire à l'entreprise en fonction de ses objectifs ;
- porter un jugement sur la politique générale de l'entreprise.

4- Évaluation

Exercice n° 1

Recopiez et complétez le tableau suivant en indiquant pour chaque élément le ou les budgets qui doit (doivent) tenir compte de cet élément.

Les principaux budgets :

Eléments	Budget des décaissements	Budget des encaissements	Budget des achats ou approvisionnements	Budget des autres charges	Budget des investissements	Budget de production	Budget des ventes
Ventes de marchandises							
Achat d'un micro-ordinateur							
Salaires bruts							
Impôt sur les bénéfices							
Revenus des titres							
Achats de fournitures diverses							
Charges patronales							
Fournitures de bureau							
Cession d'une immobilisation							
Remboursement annuité emprunt							
TVA à décaisser							
Achat mobilier de bureau							
Achat de marchandises							
Loyers							
Achat camionnette de livraison							

Exercice n° 2

Le directeur financier de l'entreprise **"AMINE"** vous demande à l'aider pour faire une étude prévisionnelle de la situation financière de trésorerie pour le **1^{er} trimestre N+1**. Il met à votre disposition les renseignements suivants :

1- Achats :

Les prévisions d'achat de marchandises s'élèvent à :

- Janvier N+1 : 264 000 D HTVA
- Février N+1 : 308 000 D HTVA
- Mars N+1 : 352 000 D HTVA

Ces achats sont soumis à la TVA au taux de 18%. Les paiements aux fournisseurs sont effectués ainsi : 10 % le mois d'achat ; 40 % à la fin du mois suivant et 50 % à la fin du 2^{ème} mois suivant l'achat.

2- Ventes

Les ventes de marchandises du 1^{er} trimestre N se sont élevées à :

- janvier N : 300 000 D HTVA
- février N : 350 000 D HTVA
- mars N : 400 000 D HTVA

Pour le 1^{er} trimestre N+1, on s'attend à une progression des ventes de 10% par rapport à la période correspondantes de N. Les clients règlent 30% au comptant ; 10 % à 20 jours et le solde à 40 jours (taux de TVA 18 %).

3- Autres charges :

Les prévisions des frais de personnel sont : 30 000 D en janvier ; 40 000 D en février et 50 000 D en mars.

L'entreprise paye chaque mois 800 D de loyer et devra verser 1 500 D d'intérêt en février.

4- Créances :

Les créances sur les clients seront réglées de la manière suivante :

- en janvier N+1 : 80 000 D
- en février N+1 : 90 500 D

5- Dettes :

Les dettes fournisseurs seront payées ainsi : 70 000 D en janvier N+1 et 100 000 D en février N+1.

6- TVA :

La TVA du mois de décembre N s'élève à 5 000 D.

Travail à faire :

Présentez les budgets des achats ; des ventes ; de la TVA ; des encaissements ; des décaissements et de la trésorerie, sachant que la trésorerie initiale s'élève à 20 000D.

Exercice n° 3

L'entreprise " **EMIRAT** ", soumise à la TVA au taux de 18 %, a décidé d'établir un budget de trésorerie pour le **premier trimestre de l'année N+1**. Pour ce faire, elle vous fournit les renseignements suivants :

1 - Les ventes sont :

- Ventes déjà réalisées au mois de décembre N : 160 000 D HTVA (TVA 18%)
- Ventes prévues au cours du premier trimestre N+1 :
 - Janvier : 180 000 D HTVA ;
 - Février : 200 000 D HTVA ;
 - Mars : 220 000 D HTVA.

Les clients règlent régulièrement selon les modalités suivantes :

- 50 % au comptant ;
- 50 % dans un mois.

2 - Les achats sont :

- Achats déjà réalisés au mois de décembre : 56 000 D HTVA (TVA 18%) ;
- Achats prévus au cours du premier trimestre N+1 :
 - Janvier : 88 000 D HTVA ;
 - Février : 105 000 D HTVA ;
 - Mars : 110 000 D HTVA.

Les achats sont réglés :

- 40 % au comptant ;
- 60 % dans un mois.

3 - Les autres charges d'exploitation entraînant des décaissements sont :

(Valeurs en dinars)

Mois	Salaires et appointements (bruts)	Charges diverses HTVA	Commissions HTVA
Décembre N	–	10 000	16 000
Janvier N+1	30 000	12 000	18 000
Février N+1	32 000	11 000	20 000
Mars N+1	33 000	13 000	22 000

- la cotisation ouvrière à la CNSS est de 8,47 % des salaires bruts ;
- la cotisation patronale à la CNSS est de 16,57 % des salaires bruts ;
- les charges légales au titre de la TFP et FOPROLOS sont respectivement de 2 % et 1 % des salaires bruts ;
- la retenue d'impôt sur salaires (IRPP) est de 5 % des salaires imposables ;
- la TVA, l'IRPP, et la CNSS sont payés conformément à la législation en vigueur ;
- les salaires nets sont payés le mois même de leur engagement ;
- les charges diverses d'exploitation sont payés moitié au comptant moitié à crédit dans un mois ;
- les commissions sont payées le mois suivant leur engagement.

4 - Pour le mois de décembre, l'entreprise dispose d'un **crédit de TVA** de 15 000 D. Les cotisations patronales et ouvrières du 4^{ème} trimestre N dues à la CNSS s'élèvent à 21 500 D. L'IRPP du mois de décembre N s'élève à 1 500 D.

5 - L'entreprise envisage d'acquérir un équipement au cours du mois de janvier dont le coût d'acquisition est estimé à 188 000 D HTVA (TVA 18%). Pour financer cette acquisition, l'entreprise pourra effectuer trois versements à son fournisseur d'immobilisation à savoir :

- 50 000 D remboursable fin mars ;
- 80 000 D remboursable dans un an ;
- 100 000 D remboursable dans deux ans.

6 - Il est prévu que l'entreprise contracte, en janvier, un emprunt auprès de sa banque d'un montant de 50 000 D, pour faire face au paiement du premier versement.

7 - Remboursement, le 1^{er} Février, de la dernière annuité, montant 64 000 D, de l'emprunt qui a été contracté le 28 janvier N-4 et remboursable par amortissements constants au taux annuel de 11 %.

8 - Il est prévu de céder des titres de participation au cours du mois de mars. Ces titres ont été acquis à 20 000 D et seront cédés au prix de 18 000 D.

9 - Au début du mois de janvier, l'entreprise a :

- des liquidités et équivalents de liquidités pour un montant de 35 000 D ;
- des concours bancaires pour un montant de 15 000 D.

Travail à faire :

- 1) Présentez les budgets particuliers des ventes ; des achats ; des charges d'exploitation ; des investissements ; des charges de personnel ; des commissions et de TVA du premier trimestre N+1.
 - 2) Établissez le budget de trésorerie du premier trimestre N+1.
 - 3) Présentez la dernière ligne du tableau d'amortissement de l'emprunt.
- On sait que $a = A_n (1 + i)$

Exercice n° 4

L'entreprise « **MODE 21** » distribue un produit soumis à la TVA au taux de 18 %. Elle vous communique son bilan au 31/12/N, date de clôture de l'exercice.

Bilan au 31/12/N

(Valeurs en dinars)

Actifs	N	Capitaux propres et passifs	N
ACTIFS NON COURANTS		CAPITAUX PROPRES	
Actifs immobilisés		Capital social	20 000
Immobilisations incorporelles	–	Réserves	3 480
Moins : Amortissements	–	Autres capitaux propres	–
		Résultats reportés	–
Immobilisations corporelles (1)	40 000	Total des capitaux propres avant résultat de l'exercice	23 480
Moins : Amortissements	(8 000)	Résultat de l'exercice (4)	3 000
	32 000	Total des capitaux propres avant affectation	26 480
Immobilisations financières	–	PASSIFS	
Moins : Provisions	–	PASSIFS NON COURANTS	
Total des actifs immobilisés	32 000	Emprunts (5)	9 000
Autres actifs non courants	–	Autres passifs financiers	–
Total des actifs non courants	32 000	Provisions	–
ACTIFS NON COURANTS		Total des passifs non courants	9 000
Stocks (2)	12 400	PASSIFS COURANTS	
Moins : Provisions	(–)	Fournisseurs et comptes rattachés (6)	14 825
	12 400	Autres passifs courants (7)	2 425
Clients et comptes rattachés (3)	5 930	Concours bancaires et autres passifs financiers (8)	4 078
Moins : Provisions	(–)	Total des passifs courants	21 328
	5 930	Total des passifs	30 328
Autres actifs courants	–		
Placements et autres actifs financiers	–		
Liquidités et équivalents de liquidités	6 478		
Total des actifs courants	24 808		
Total des Actifs	56 808	Total des capitaux propres et de passifs	56 808

Renseignements relatifs au bilan N :

- (1) acquises à la création de l'entreprise début janvier N-1 et amorties selon le mode linéaire sur 10 ans
- (2) 620 unités à 20 D l'une
- (3) recouvrables en janvier N+1
- (4) le résultat sera mis en réserves à raison de 2/3 et le reste sera distribué. Les dividendes seront payés en mois de mai N+1

- (5) L'entreprise a contracté le 30/6/N-1 un emprunt remboursable au moyen de 5 amortissements constants. La 1^{ère} annuité a été versée le 30/6/N. Taux d'intérêt : 10 % l'an
- (6) 80% à payer en janvier et 20% en février N+1.
- (7) Etat TVA à décaisser 425 D, cotisations sociales 1 200 D et IRPP 800 D payables en janvier N+1.
- (8) Echéance à moins d'un an sur emprunt non courant 3 000 D, concours bancaire 478 D et intérêts courus pour le reste.

Vous disposez par ailleurs des renseignements suivants concernant le **1^{er} semestre N+1** :

– L'entreprise achètera, la 2^{ème} quinzaine de mars N+1 une nouvelle machine d'un coût HTVA 6 400 D (TVA 18%). Elle sera réglée pour la moitié en mars et pour le solde en juin N+1. Elle est amortissable sur 5 ans.

– Les achats de marchandises, en quantité, se répartissent ainsi :

Janvier 600 ; février 700 ; mars 800 ; avril 1 000 ; mai 1 200 ; juin 800.

Le prix d'achat unitaire HT est de 20 D. Ces achats sont réglés dans 30 jours.

– Les autres charges de la période sont :

• Les salaires et les appointements : seront réglés en fin de mois :

Les rémunérations brutes mensuelles : 4 000 D. Les cotisations patronales et ouvrières à la CNSS sont respectivement de 16,57 % et 8,47 %. L'impôt sur salaires est de 600 D par mois.

• Les charges sociales sont payées le mois qui suit le trimestre qui s'achève ; l'impôt sur les salaires (IRPP) est versé le mois suivant la paie.

• Les charges diverses évaluées à 1 000 D par mois, dont la moitié est soumise à la TVA 18 % ; payables le même mois de leur engagement.

– Le prix de vente unitaire est de 50 D HT.

– Les quantités à vendre durant le semestre suivant sont :

janvier 600 ; février 600 ; mars 750 ; avril 800 ; mai 1 000 ; juin 1 200.

– Les clients règlent 60 % comptant et 40 % dans 30 jours.

Travail à faire :

- 1) Calculez le montant de l'emprunt.
- 2) Présentez le tableau d'amortissement de l'emprunt.
- 3) Recopiez et complétez, en utilisant les documents en annexe, les budgets de TVA, des encaissements, des décaissements et de trésorerie.

Budget de TVA

(Valeurs en Dinars)

	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
<u>TVA collectées :</u>						
Ventes						
<u>TVA déductibles :</u>						
Achats						
Autres charges						
Investissements						
Crédit de TVA antérieur						
TVA à payer						
Ou crédit de TVA à reporter						

BUDGET DES ENCAISSEMENTS

Éléments	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Créances
Créances du bilan (clients)							
Ventes TTC :							
Janvier							
Février							
Mars							
Avril							
Mai							
Juin							
Total des encaissements							

BUDGET DES DÉCAISSEMENTS

Éléments	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Dettes
Dettes du bilan (fournisseurs)							
Achats TTC :							
Janvier							
Février							
Mars							
Avril							
Mai							
Juin							
Décaissements / achats							
Autres charges d'exploitation							
Salaires nets							
Charges sociales							
Impôt sur salaires (IRPP)							
Règlement TVA							
Acquis d'immobilisations							
Remboursement emprunt							
Dividendes							
Total des décaissements							

BUDGET DE TRÉSORERIE

Éléments	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Trésorerie initiale						
Encaissements						
Décaissements						
Trésorerie finale						

Exercice n° 5

Le directeur financier de l'entreprise "**AMIRA**" procède à une étude prévisionnelle de la situation de trésorerie pour le **premier trimestre de l'année N+1**. Pour ce faire, il vous fournit les renseignements suivants :

- Les quantités mensuelles à vendre du produit P à 300 D.H.T.V.A l'unité (T.V.A. 18%) sont :

Janvier N+1: 2 000 unités ;

Février N+1: 2 500 unités ;

Mars N+1 : 3 000 unités ;

- Les clients règlent 50% au comptant et 50% durant le mois suivant

- Les prévisions d'achats de matières premières sont :

Janvier N+1 : 250 000 D H.T.V.A

Février N+1 : 300 000 D H.T.V.A ;

Mars N+1 : 350 000 D H.T.V.A ;

Ces achats sont soumis à la T.V.A au taux de 18%.

Les paiements aux fournisseurs seront effectués selon l'échéancier suivant : 40% au comptant ; 30% durant le mois suivant et 30% durant le 2^{ème} mois qui suit l'achat ;

- Les frais de fabrication sont :

- Main d'œuvre :

Janvier N+1: 100 000 D

Février N+1: 125 000 D

Mars N+1: 150 000 D

- Frais indirects de fabrication (autres que les amortissements)

Janvier N+1: 60 000 D

Février N+1: 75 000 D

Mars N+1: 90 000 D

Tous les frais de fabrication sont réglés le mois même où ils sont consommés.

- Les frais commerciaux s'élèvent à 2% du chiffre d'affaires H.T.V.A. Ils seront réglés au cours de la première quinzaine qui suit le mois de vente ;

Les frais commerciaux du mois de décembre N sont de 10 000 D.

Autres renseignements :

- Les créances sur les clients s'élèvent, au 31/12/N, à 455 200 D. Elles sont à recouvrer :

Janvier N+1: 227 600 D

Février N+1: 227 600 D

- Les dettes envers les fournisseurs au 31/12/N, à 692 000 D. Elles sont réglées ainsi :

Janvier N+1: 220 000 D

Février N+1: 220 000 D

Mars N+1: 252 000 D

- Versement au mois de mars de l'annuité de remboursement d'un emprunt : 218 200 D

- La T.V.A. à payer du mois de décembre N s'élève à 18 000D.

N.B : La T.V.A est toujours payable au cours de la première quinzaine du mois suivant.

Travail à faire :

Établissez :

- *Le budget des achats*

- *Le budget des ventes*

- *Le budget de T.V.A*

– *Le budget de trésorerie, sachant que la trésorerie net au 31/12/N est déficitaire d'un montant de 15 000 D.*