

100%  
GRATUIT



# CORRIGÉS COMPTALIA DCG 2009



CONSULTEZ AUSSI...

LE FESTIVAL COMPTALIA  
3 JUIN AU 8 JUILLET

3 ÉMISSIONS VIDÉO  
CONSACRÉES À L'ANALYSE DES SUJETS  
ET CORRIGÉS

UE 9 | INTRODUCTION À LA COMPTABILITÉ  
UE 10 | COMPTABILITÉ APPROFONDIE  
UE 5 | ÉCONOMIE

SUR [WWW.COMPTALIA.COM](http://WWW.COMPTALIA.COM)

DANS VOTRE ESPACE MEMBRES

**SESSION 2009****UE 6 - FINANCE D'ENTREPRISE****Durée de l'épreuve : 3 heures - coefficient : 1**

Document autorisé :

**Aucun document n'est autorisé.**

Matériel autorisé :

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

Document remis au candidat :

**Le sujet comporte 13 pages numérotées de 1/13 à 13/13, dont 1 annexe à rendre notée A.**

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

*Le sujet se présente sous la forme de 3 dossiers indépendants*

<b>Page de garde</b> .....	page 1
<b>Présentation du sujet</b> .....	page 2
<b>DOSSIER 1 - Diagnostic financier</b> ..... (8 points) .....	page 2
<b>DOSSIER 2 - Investissement</b> ..... (8 points) .....	page 3
<b>DOSSIER 3 - Gestion du risque de change</b> ..... (4 points) .....	page 4

*Le sujet comporte les annexes suivantes***DOSSIER 1**

Annexe 1 - Compte de résultat simplifié de la société CALORA .....	page 6
Annexe 2 - Soldes intermédiaires de gestion de la société CALORA .....	page 7
Annexe 3 - Renseignements complémentaires sur la société CALORA .....	page 8
Annexe 4 - Tableau de financement de la société CALORA (1 <sup>ère</sup> partie) .....	page 9
Annexe 4 - Tableau de financement de la société CALORA (2 <sup>ème</sup> partie).....	page 10

**Annexe A - Tableau des flux de trésorerie de la « Centrale des Bilans de la Banque de France » (à rendre avec la copie).....** page 13**DOSSIER 2**

Annexe 5 - Données de la société METALUX pour le calcul du besoin en fonds de roulement normatif .....	page 11
Annexe 6 - Données moyennes du secteur d'activité .....	page 11
Annexe 7 - Caractéristiques du projet d'investissement ..	page 12

**DOSSIER 3**

Annexe 8 - Renseignements pour l'établissement de la position de change le 28 mai 2008 .....	page 12
Annexe 9 - Propositions de couverture de risque de change sur la vente au client japonais .....	page 12

**NOTA : l'annexe A doit obligatoirement être rendue avec la copie.****AVERTISSEMENT****Si le texte du sujet, de ses questions ou de ses annexes, vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, il vous est demandé de la (ou les) mentionner explicitement dans votre copie.**

**SUJET**

*Il vous est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de votre copie.  
Toute information calculée devra être, justifiée.*

Vous effectuez un stage de formation dans le cabinet comptable RONALPA. Le responsable du département « Finance » vous confie le suivi de trois dossiers.

Ces dossiers sont totalement indépendants.

**DOSSIER 1 - DIAGNOSTIC FINANCIER**

La société CALORA est une entreprise de la région « Rhône Alpes », qui fabrique des composants spécialisés tels des chauffages pour véhicules, et plus généralement des équipements adaptés au froid, utilisés principalement par un grand groupe industriel. Elle a connu jusqu'alors une croissance satisfaisante, liée au chiffre d'affaires réalisé avec ce groupe. Celui-ci est, en 2008, particulièrement affecté par le ralentissement général de l'activité, ce qui n'est pas sans conséquences sur la société CALORA.

Au cours de l'année 2008, le dirigeant de CALORA, constate une baisse de l'activité et s'en inquiète.

Le dirigeant désire connaître la situation de l'entreprise et suivre de près l'évolution des résultats et de la trésorerie.

**A l'aide des annexes 1, 2, 3 et 4, il vous demande de réaliser les travaux suivants :**

**Première partie - Analyse de l'activité et des résultats.**

La société CALORA effectue jusqu'à ce jour une analyse financière dans le cadre du Plan Comptable Général (PCG). Ainsi, un calcul de soldes intermédiaires de gestion est déjà établi.

Le dirigeant se demande si l'analyse proposée par la Centrale des bilans de la Banque de France (CdB) ne serait pas mieux adaptée.

Vous êtes chargé(e) de conseiller et de faciliter les choix du dirigeant.

**Travail à faire**

- 1. Analyser en une quinzaine de lignes l'évolution des soldes intermédiaires de gestion.**
- 2. Calculer pour les années 2007 et 2008, la valeur ajoutée « centrale des bilans » (CdB) et le, résultat brut d'exploitation (RBE). Commenter l'évolution de ces soldes en les comparant aux montants de la Valeur ajoutée et de l'Excédent brut d'exploitation (EBE) présentés dans l'annexe 2.**
- 3. Justifier les retraitements de l'information financière effectués pour obtenir les soldes calculés à la question précédente.**

## Deuxième partie - Analyse de la trésorerie.

Le tableau de financement de l'exercice 2008 a été construit selon les préconisations du PCG. Le dirigeant de la société souhaite que le diagnostic soit complété par une véritable analyse de la trésorerie.

De ce point de vue, le tableau de flux de la Centrale des bilans de la Banque de France semble bien adapté.

### Travail à faire

#### 1. Intérêt d'un tableau de flux de trésorerie :

1.1. Indiquer la différence essentielle existant entre un tableau de flux de trésorerie et un tableau de financement.

1.2. Présenter l'intérêt, pour la gestion de l'entreprise, d'une approche en termes de flux de trésorerie.

2. Compléter le tableau de flux de la « Centrale des Bilans de la Banque de France » qui figure en *annexe A* (à rendre avec la copie).

3. Présenter un commentaire de ce tableau.

## DOSSIER 2 - INVESTISSEMENT

La société METALUX est une société à responsabilité limitée spécialisée dans l'étude et la réalisation de produits d'équipements divers.

Après des années difficiles, la société est depuis quatre ans dans une phase de croissance grâce à une forte politique de diversification. Cependant, la société connaît des difficultés de trésorerie.

### Première partie - Étude du besoin en fonds de roulement normatif.

Le dirigeant de cette société vous confie l'étude du besoin en fonds de roulement.

### Travail à faire

A l'aide des annexes 5 et 6 :

1. À quoi peut servir d'une façon générale la détermination du besoin en fonds de roulement normatif ?

2. Calculer le besoin en fonds de roulement normatif en jours de chiffre d'affaires HT.

3. Commenter le résultat obtenu et indiquer les mesures qui pourraient être envisagées pour améliorer la situation.

## **Deuxième partie - Projet d'investissement.**

Après avoir créé des biens d'équipements ménagers et industriels, l'entreprise investit depuis peu dans les équipements sportifs.

La société souhaite compléter sa gamme de fabrication dans le domaine du sport. Par conséquent, elle envisage de réaliser, début 2009, un investissement afin de produire une nouvelle ligne d'articles. Son dirigeant vous confie les études préalables relatives à ce dossier.

### **Travail à faire**

A l'aide de l'annexe 7 :

1. Indiquer les modalités de détermination d'un taux d'actualisation.
2. Présenter le tableau de calcul des flux nets de trésorerie liés à l'investissement pour les années 2009 à 2012.
3. Calculer la valeur actuelle nette (VAN). Conclure.

## **DOSSIER 3 - GESTION DU RISQUE DE CHANGE**

La société anonyme BIONIC est un acteur important du secteur de la chimie fine. Son ambition est de se développer à l'international.

### **Première partie - Position de change**

Le marché américain est de plus en plus important pour la société BIONIC. Outre des flux de commandes clients et fournisseurs libellés en dollars (USD), celle-ci doit gérer les relations financières avec une filiale de production récemment implantée aux Etats-Unis.

### **Travail à faire**

A l'aide de l'annexe 8 :

1. Déterminer, le 28 mai 2008, la position de change en dollars de la société BIONIC.
2. Préciser la nature du risque de change correspondant.
3. Le 28 mai 2008, l'euro étant égal à 1,4328 USD, calculer en euros la position de change en dollars ce jour là.
4. Calculer, en euros, le gain ou la perte potentiel(le) dans les deux hypothèses suivantes au moment du dénouement :
  - première hypothèse : 1 € = 1,3025 USD ;
  - deuxième hypothèse : 1 € = 1,5921 USD.

## Deuxième partie - Couverture du risque de change

Le 28 mai 2008, la société BIONIC a conclu un contrat de vente avec un client japonais pour un montant de 26 900 000 JPY, à régler dans 120 jours, le 30 septembre 2008. Compte tenu des conditions de concurrence particulièrement sévères, l'entreprise a été obligée d'accepter un règlement en yens. Le trésorier de la société, craignant une évolution défavorable du yen par rapport à l'euro, demande à l'une de ses banques de formuler ses propositions de couverture. La banque lui propose une opération de change à terme ou une opération sur option de change.

### Travail faire

A l'aide de l'annexe 9 :

**1. Dans le cas d'une opération de change à terme :**

**1.1. Le trésorier doit-il acheter ou vendre des euros pour se couvrir ?**

**1.2. Indiquer dans quelle situation relative au cours du JPY ce procédé de couverture est désavantageux pour l'entreprise. Justifier votre réponse.**

**2. Dans le cas d'une opération sur option yens contre euros :**

**2.1. Indiquer si le trésorier doit acquérir une option d'achat (call) ou une option de vente (put).**

**2.2. Au 30/09/2008, au moment du règlement de la facture, le cours du yen est de : 1 EUR = 145,38 JPY. Déterminer le montant net encaissé et le cours obtenu pour chaque JPY suite à cette opération de couverture.**

**Présenter l'intérêt de cette opération de couverture.**

**Annexe 1**
**Compte de résultat simplifié de la société CALORA**

<b>Exercice</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Production vendue	369 458	394 023
Production stockée	1 162	2 541
Subvention d'exploitation	0	3 500
Reprises sur dépréciations et provisions	5 481	4 545
Autres produits		450
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>376 101</b>	<b>405 059</b>
Achats de matières et approvisionnements	79 674	84 250
Variation de stocks matières	7 124	6 325
Variation de stocks autres approvisionnements	- 350	310
Autres achats et charges externes (1)	63 000	67 120
Impôts et taxes	29 491	41 536
Charges de personnel	81 095	82 530
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	82 261	81 596
Autres charges		330
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>342 295</b>	<b>364 357</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>33 806</b>	<b>40 702</b>
Autres intérêts et produits assimilés	1 200	1 350
<b>Produits financiers</b>	<b>1 200</b>	<b>1 350</b>
Intérêts et charges assimilées	15 200	12 400
Dotations aux amortissements, dépréciations, et provisions	24 976	20 754
<b>Charges financières</b>	<b>40 176</b>	<b>33 154</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>- 38 976</b>	<b>- 31 804</b>
Sur opérations de gestion	0	12 448
Sur opérations en capital		
Produits des cessions d'éléments d'actif	42 388	18 750
Subventions d'investissements virées au résultat	1 516	
Reprises sur dépréciations et provisions	4 914	
<b>Produits exceptionnels</b>	<b>48 818</b>	<b>31 198</b>
Sur opérations en capital (Valeur comptable des éléments d'actif cédés)	32 052	12 450
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	21	634
<b>Charges exceptionnelles</b>	<b>32 073</b>	<b>13 084</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>16 745</b>	<b>18 114</b>
Impôt sur les bénéfices	3 711	8 712
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>7 864</b>	<b>18 300</b>
(1) Dont loyer de crédit-bail	11 250	0
(1) Dont personnel intérimaire	9 450	8 500

**Annexe 2**
**Soldes intermédiaires de gestion de la société CALORA**

<b>Exercice</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Production vendue :	369 458	394 023
Production stockée	1 162	2 541
<b>Production de l'exercice (a)</b>	<b>370 620</b>	<b>396 564</b>
Achats de matières premières	79 674	84 250
Variation de stock matières premières	7 124	6 325
Variation de stocks marchandises	- 350	310
Autres achats et charges externes	63 000	67 120
<i>consommation en provenance de tiers (b)</i>	<i>149 448</i>	<i>158 005</i>
<b>Valeur ajoutée (a) - (b)</b>	<b>221 172</b>	<b>238 559</b>
subvention d'exploitation	0	3 500
impôts taxes et versements assimilés	- 29 491	- 41 536
Charges de personnel	- 81 095	- 82 530
<b>Excédent brut d'exploitation</b>	<b>110 586</b>	<b>117 993</b>
Reprises sur dépréciations et provisions	5 481	4 545
Autres produits		450
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	- 82 261	- 81 956
Autres charges		- 330
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>33 806</b>	<b>40 702</b>
<i>Produits financiers</i>		
Autres intérêts et produits assimilés	1 200	1 350
<i>Charges financières</i>		
Intérêts et charges assimilées -	- 15 200	- 12 400
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	- 24 976	- 20 754
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>-5170</b>	<b>8 898</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	<b>16 745</b>	<b>18 114</b>
Impôt sur les bénéfices	- 3 711	- 8 712
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>78 641</b>	<b>18 300</b>



**Annexe 3****Renseignements complémentaires sur la société CALORA****Informations relatives au compte de résultat.**

- Aucun transfert de charges n'a eu lieu au cours des exercices 2008 et 2007.
- La société a bénéficié en 2007 d'une subvention d'exploitation pour insuffisance de prix de vente.

**Engagements hors bilan.****- Contrat de location-financement :**

La société a souscrit début 2008 un contrat de location-financement concernant une machine-outil. La durée de ce contrat est de 6 ans.

Cet équipement, d'une valeur de 54 000 €, aurait fait l'objet d'un amortissement linéaire sur 6 ans, s'il avait été acquis en pleine propriété.

**- Créances cédées non échues :**

En 2008 : 1 425 €

En 2007 : 1 215 €

**Contenu des postes « variation des autres débiteurs » et « variation des autres créditeurs » du tableau de financement :**

La variation des autres débiteurs contient uniquement la variation des valeurs mobilières de placement.

La variation des autres créditeurs contient uniquement la variation des dettes sur immobilisations.

**Annexe 4**
**Tableau de financement de la société CALORA (1<sup>ère</sup> partie)**

Exercice 2008.

<b>Emplois stables</b>	
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	13 261
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :	
Immobilisations incorporelles	7 200
Immobilisations corporelles	92 068
immobilisations financières	52 200
Charges à répartir sur plusieurs exercices	
Réduction des capitaux propres	
Remboursement de dettes financières	56 068
<b>Total des emplois stables</b>	<b>220 797</b>
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)	<b>30 186</b>
<b>Ressources stables</b>	
Capacité d'autofinancement de l'exercice <b>(1)</b>	92 875
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé	
Cessions d'immobilisations :	
- incorporelles	
- corporelles	42 388
Cessions ou réductions d'immobilisations financières	3 000
Augmentation des capitaux propres	
Augmentation de capital ou apports	30 500
Augmentation des autres capitaux propres	
Augmentation des dettes financières	82 220
<b>Total des ressources durables</b>	<b>250 983</b>
Variation du fonds de roulement net global (emploi net)	

**(1) Capacité d'autofinancement du plan comptable général.**

**Annexe 4 (suite) :**
**Tableau de financement de la société CALORA (2<sup>ème</sup> partie)**

Variation du fonds de roulement net global	1 Besoins	2 Dégagements	2-1 Solde
Variation «Exploitation »			
Variation des actifs d'exploitation			
Stocks et en cours		5 612	
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation	6 809		
Variation des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes			
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation	8 862		
<b>Totaux</b>	<b>15 671</b>	<b>5 612</b>	
A Variation nette exploitation			- 10 059
Variation «Hors exploitation »			
Variation des autres débiteurs		892	
Variation des autres créditeurs	23 000		
<b>Totaux</b>	<b>23 000</b>	<b>892</b>	
B Variation nette hors exploitation			- 22 108
total A+B			
Besoin de l'exercice en fonds de roulement ou Dégagement net en fonds de roulement			- 32 167
Variations « Trésorerie »			
Variation des disponibilités		2 242	
Variation des concours bancaires et soldes créditeurs de banques	261		
<b>Totaux</b>	<b>261</b>	<b>2 242</b>	
C Variation nette trésorerie			1 981
Variation du fonds de roulement net global (A+B+C)			
Emploi net ou Ressource nette			- 30 186

### Annexe 5

#### Données de la société METALUX pour le calcul du besoin en fonds de roulement normatif.

\* Activité et coûts (en € et HT)

Chiffre d'affaires HT	2 120 000
Achats de matières premières	600 000
Consommations de matières	720 800
Coût de production des en-cours	1 261 400
Coût de la production fabriquée	1 684 000
Coût de la production vendue	1 802 000
Autres charges externes	306 340

\* Les délais moyens sont les suivants :

Stocks de matières premières	75 jours
Stocks de produits finis	40 jours
Cycle de production :	15 jours
Clients France :	60 jours
Clients Export :	90 jours
Fournisseurs de matières premières	60 jours
Fournisseurs d'autres charges externes de production	30 % sont réglés au comptant 70 % sont réglés à 30 jours.

\* Il est prévu que la structure du chiffre d'affaires hors taxes se stabilise à 70 % France et 30 % Export.

\* La TVA est de 19,6 % sur les ventes, les achats de matières premières et la totalité des autres charges externes. Elle est réglée le 21 du mois suivant.

### Annexe 6

#### Données moyennes du secteur d'activité

\* BFR normatif : 90 jours de CA HT

\* Les délais moyens sont les suivants :

- Stocks de matières premières	30 jours
- Stocks de produits finis	25 jours
- Clients	45 jours
- Fournisseurs de matières premières	60 jours

## Annexe 7

### Caractéristiques du projet d'investissement

Quel que soit le résultat trouvé dans la première partie de ce dossier, on retiendra, pour cette étude, un besoin en fonds de roulement normatif de 120 jours de chiffre d'affaires hors taxes.

Au début de l'année 2009, l'entreprise fait l'acquisition d'un équipement d'une valeur de 420 000 €. Ce matériel fait l'objet d'un amortissement linéaire sur 4 ans. Il sera conservé par l'entreprise à la fin de la période d'étude et on retiendra, à la fin de la 4<sup>ème</sup> année, une valeur résiduelle de 180 000 €.

Le nombre de produits vendus la première année est de 2 000. Une augmentation de 5 % est prévue pour la deuxième puis pour la troisième année. Le chiffre d'affaires de 2012 reste identique à celui de 2011.

Le prix de vente unitaire est de 350 €. Il est constant sur toute la période.

Le coût variable de production représente 70 % du chiffre d'affaires. Les charges de structure hors amortissement s'élèvent à 80 000 €.

Le taux d'actualisation retenu est de 10 %.

Le taux d'impôt sur les sociétés est de 33,1/3 %.

Tous les calculs seront arrondis à l'euro le plus proche.

## Annexe 8

### Renseignements pour l'établissement de la position de change le 28 mai 2008

Au bilan de la société BIONIC figurent les éléments suivants (en milliers d'USD) :

- Créances clients :	17 900
- Prêt à la filiale située aux Etats-Unis :	4 600
- Intérêts courus sur le prêt :	320
- Dettes fournisseurs :	8 100
- Emprunts bancaires :	34 100
- Intérêts courus sur les emprunts :	1 400

Commandes en cours au 28 mai 2008 :

- Commandes de clients situés aux USA :	45 700
- Commandes à des fournisseurs situés aux USA :	15 900

## Annexe 9

### Propositions de couverture du risque de change sur la vente an client Japonais.

\*Cours du yen le 28/05/2008 : 1 EUR = 163,16 JPY

\*Change à terme : 1 EUR = 165,33 JPY

\*Option JPY/EUR :

- Nominal du contrat :	26 900 000 JPY
- Prix d'exercice :	1 EUR= 165 JPY
- Date d'échéance :	30/09/2008
- Prime :	1,4 % du nominal du contrat.

**Annexe A - Tableau des flux de la « Centrale des Bilans de la Banque de France »**

<b>ACTIVITE</b>	
Chiffre d'affaires hors taxes et autres produits d'exploitation	
- (Variation « Clients » et « Autres créances d'exploitation »)	
<b>= Encaissements sur produits d'exploitation (a)</b>	
Achats et autres charges d'exploitation	
- (Variation « Fournisseurs » et « Autres dettes d'exploitation »)	
<b>= Décaissements sur charges d'exploitation (b)</b>	
<b>FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION (a) - (b)</b>	
+ Flux liés aux opérations hors exploitation	
- Charges d'intérêts	
- Impôts sur les bénéfices décaissés	
- Flux affecté à la participation des salariés	
- Distribution mise en paiement	
<b>FLUX DE TRESORERIE INTERNE (A)</b>	
<b>INVESTISSEMENT</b>	
Investissement d'exploitation hors production immobilisée	153 268
+ Acquisitions de participations et de titres immobilisés	52 200
+ (Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir)	- 3 000
- Subventions d'investissement reçues	0
- (Variation des dettes sur immobilisations)	23 000
- Encaissements sur cessions d'immobilisations	- 42 388
<b>FLUX LIE A L'INVESTISSEMENT (I)</b>	<b>183 080</b>
<b>FINANCEMENT</b>	
Augmentation ou réduction du capital	30 500
- (Variation des créances sur capital appelé non versé)	0
<b>= Flux lié au capital (c)</b>	<b>30 500</b>
Nouveaux emprunts (dont nouveaux engagements de location financement : 54 000)	136 220
- Remboursements d'emprunts	- 65 068
<b>= Variation des emprunts (d)</b>	<b>71 152</b>
Variation des crédits bancaires courants	- 261
+ (Variation des créances cédées non échues)	210
+ (Variation des avances de trésorerie reçues des groupes et associés)	
+ (Variation des titres et des dettes négociables hors groupe)	
<b>= Variation de la trésorerie passif (e)</b>	<b>- 51</b>
<b>FLUX LIE AU FINANCEMENT(F) = (c) + (d) + (e)</b>	<b>101 601</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF (A - I + F)</b>	<b>- 3 124</b>
Variation des disponibilités	- 2 242
+ (Variation des valeurs mobilières de placement)	- 892
+ (Variation des avances et créances de trésorerie aux groupes et associés)	
<b>= VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF</b>	<b>- 3 134</b>

**INSCRIPTION  
TOUTE L'ANNÉE  
DÉMARRAGE  
SOUS 48 H**



## COMPTALIA FORMATION

**Préparations aux DCG - DSCG  
Formations en Comptabilité, Gestion de la paye,  
Spécialisation IFRS... en ligne.**

- › Formation complète - sur mesure - à votre rythme
- › Cours en ligne + supports papier + cours-vidéo
- › Assistance permanente de vos formateurs
- › Devoirs corrigés - séances de cours en direct sur Internet



CONSULTEZ  
NOTRE DOCUMENTATION  
SUR NOTRE SITE

ET TELLEMENT PLUS SUR

**www.comptalia.com**



## COMPTALIA TV

**La chaîne du savoir comptable.**

- › Cours-vidéo à la demande pour tout le programme DCG et DSCG
- › Cours-vidéo sur l'utilisation des logiciels comptables
- › Magazines d'information professionnelle : l'actualité Fiscale, Sociale, Juridique, Comptable, IFRS...

ALLEZ-VOIR SUR

**www.comptalia.tv**



## UNE QUESTION ?

- Comment finaliser mon DCG ou mon DSCG ?
- Quelle formation professionnelle pour mon projet ?
- Comment fonctionnent les formations Comptalia via Internet ?
- Mes frais de formation peuvent-ils être pris en charge ?
- ...

**NOS CONSEILLERS VOUS RENSEIGNENT AU**

**N°Vert 0 800 COMPTA**

APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE  
SOIT **0 800 266 782**

## Proposition de corrigé

### Remarque préalable.

Le corrigé proposé par Comptalia est souvent plus détaillé que ce que l'on est en droit d'attendre d'un candidat dans le temps imparti pour chaque épreuve.

Par ailleurs, et à titre pédagogique, le corrigé peut comporter des rappels de cours, non exigés dans le traitement du sujet.

## Dossier 1 - Diagnostic financier

### Première partie - Analyse de l'activité et des résultats

#### 1. Analyser l'évolution des soldes intermédiaires de gestion.

##### - Tableau de synthèse

Soldes	2008	2007	Variation en €	Variation en %
Marge commerciale	-	-	-	-
Production de l'exercice	370 620	396 564	- 25 944	- 6,54 %
VA	221 172	238 559	- 17 387	- 7,29 %
E.B.E (ou I.B.E)	110 586	117 993	- 7 407	- 6,28 %
Résultat d'exploitation	33 806	40 702	- 6 896	- 16,94 %
R.C.A.I	- 5 170	8 898	- 14 068	- 158,10 %
Résultat exceptionnel	16 745	18 114	- 1 369	- 7,56 %
Résultat de l'exercice	7 864	18 300	-10 436	- 57,03 %

### Remarque

Il apparaît une petite erreur dans les S.I.G de l'annexe 2. En effet, il est indiqué une variation des stocks de marchandises, alors qu'à l'évidence il s'agit de la variation des stocks des autres approvisionnements. Ceci dit, cette "coquille" n'empêchait pas de faire un commentaire !

##### - Commentaires

Tous les soldes ont baissé en 2008.

La production de l'exercice a baissée de 6,54 % alors que la V.A a baissée de 7,29 %. Ceci doit être probablement du à une mauvaise anticipation de la baisse d'activité. Les achats de matières 1<sup>ères</sup> et les autres charges externes ont baissé légèrement moins, en %, que la production.

L'E.B.E a baissé à peu près dans les mêmes proportions que la production (6,28 % contre 6,54 %). Toutefois on s'aperçoit que c'est "grâce" à une baisse de 29 % environ des impôts et taxes alors que les charges de personnel n'ont baissé "que" de 1,73 %. Si la baisse de l'activité devait se poursuivre il est probable que l'entreprise devra réduire le personnel permanent dans la mesure du possible.

Le résultat d'exploitation a baissé de 16,94 %, tout en restant positif (ce qui est une bonne chose pour l'entreprise). Toutefois, nous sommes surpris de voir que les D.A.D.P n'ont augmenté que de 305 € alors que l'entreprise a investi pour 92 068 € d'immobilisations corporelles (cf T.F du P.C.G - annexe 4) même si dans le même temps elle a cédé des immobilisations pour 42 388 € (on ne connaît pas la valeur d'entrée des immobilisations cédées).

Le R.C.A.I a fortement chuté. Ceci est du à une augmentation des intérêts (ceci est compréhensible compte tenu des emprunts nouveaux effectués par l'entreprise (82 220 € => cf annexe 4 T.F du P.C.G). En revanche l'augmentation des D.A.D.P financières (environ 4 200 €) semble montrer que les titres possédés par l'entreprise ont fortement chuté et ce, sur deux années consécutives !

En conclusion on peut dire que pour l'instant l'entreprise n'est pas en danger immédiat. En effet, jusqu'à l'E.B.E les soldes ont suivi la même pente que la production, ce qui semble montrer qu'elle suit l'activité et qu'il n'y a pas trop de dérapage. Bien sur cela ne veut pas dire que la situation est satisfaisante pour autant et peut continuer ainsi. Si l'activité "historique" de l'entreprise continuait de se dégrader, il faudra probablement trouver des débouchés nouveaux.



2. Calculer pour les années 2007 et 2008, la valeur ajoutée "Centrale de bilans et le résultat brut d'exploitation (RBE). Commenter l'évolution de ces soldes en les comparant aux montants de la valeur ajoutée et de l'excédent brut d'exploitation (E.B.E) présentés dans l'annexe 2.

- Calcul valeur ajoutée et résultat brut d'exploitation

	2008	2007
Ventes de marchandises	-	-
- Coût d'achat des marchandises vendues	-	-
<b>= Marge commerciale (a)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Production vendue	369 458	394 023
+/- Production stockée	1 162	2 541
+ Production immobilisée	-	-
<b>= Production de l'exercice</b>	<b>370 620</b>	<b>396 564</b>
- Sous traitance de fabrication	-	-
<b>= Production propre</b>	<b>370 620</b>	<b>396 564</b>
- Coût des matières consommées	- 86 448	- 90 885
<b>= Marge sur production propre (b)</b>	<b>284 172</b>	<b>305 679</b>
<b>Marge brute d'exploitation (a) + (b)</b>	<b>284 172</b>	<b>305 679</b>
- Achats et charges externes	- 42 300	- 58 620
+ Subventions d'exploitation reçues en complément du prix de vente	-	3 500
<b>= Valeur ajoutée "Centrale des Bilans"</b>	<b>241 872</b>	<b>250 559</b>
+ Autres produits et autres charges	-	120
- Impôts, taxes et versements assimilés	- 29 491	- 41 536
- Charges de personnel	- 90 545	- 91 030
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>121 836</b>	<b>118 113</b>

Justificatif de certains postes

- Achat et charges externes

	2008	2007
Autres achats et charges externes du compte de résultat (604; 605; 606; 61; 62; 6084; 6085; 6086; 6094; 6095; 6096; 619; 629)	63 000	67 120
- Comptes 604; 605; 6084; 6085; 6094; 6095 (Si cette hypothèse a été prise)	-	-
- Compte 611; 619 sur sous traitance générale (Si cette hypothèse a été prise)	-	-
- Annuités de crédit bail enregistrées en N (612)	- 11 250	-
- Personnel extérieur (621)	- 9 450	- 8 500
<b>Achat et charges externes</b>	<b>42 300</b>	<b>58 620</b>

**- Autres produits et autres charges**

	2008	2007
Subventions d'exploitation : 74 Sauf la part considérée comme complément de prix de vente	-	-
+ Autres produits de gestion courante : 75	-	450
+ Escomptes obtenus : 765 => Compte inclus dans le poste "Autres intérêts et produits assimilés"	-	-
- Autres charges de gestion courante : 65	-	- 330
- Escomptes accordés : 665 => Compte inclus dans le poste "Intérêts et charges assimilés"	-	-
<b>Autres produits et autres charges</b>	-	<b>120</b>

**- Charges de personnel**

	2008	2007
Salaires et traitements du compte de résultat	81 095	82 530
+ Charges sociales du compte de résultat	-	-
+ Personnel extérieur	9 450	8 500
<b>= Charges de personnel</b>	<b>90 545</b>	<b>91 030</b>

**- Commentaire**
**- Tableau de synthèse**

	2008	2007	Variation en €	Variation en %
Valeur ajoutée "Centrale des Bilans"	241 872	250 559	- 8 687	- 3,47
Valeur ajoutée du P.C.G	221 172	238 559	- 17 387	- 7,29
Résultat brut d'exploitation	121 836	118 113	3 723	3,15
E.B.E du P.C.G	110 586	117 993	- 7 407	- 6,28

**- Conclusion**

On s'aperçoit que la variation des soldes, entre ceux du P.C.G et ceux de la C.D.B de la B.D.F, est différente.

La variation est moins importante pour les soldes de la C.D.B. Ceci est dû aux retraitements effectués par la C.D.B, en particulier les annuités de crédit bail, le personnel extérieur et les subventions d'investissement reçues en complément du prix de vente (cf. question 3).

**3. Justifier les retraitements de l'information financière effectués pour obtenir les soldes calculés à la question précédente.**
**- Retraitement de la valeur ajoutée**

Le **P.C.G** définit la valeur ajoutée, comme la différence entre la valeur de la production de l'entreprise et la valeur de ce qu'elle reçoit des entreprises extérieures (consommations en provenance des tiers). La distinction qui est ainsi faite entre l'entreprise et les tiers est **d'ordre juridique**.

La **C.D.B de la B.D.F**, préfère une **approche plus économique** de la valeur ajoutée. La valeur ajoutée se définirait plutôt comme la somme du coût des facteurs de production : le facteur travail et le facteur capital

**- Comment passer de la V.A du P.C.G à celle de la C.D.B de la B.D.F. ?**

	2008	2007
V.A du P.C.G	221 172	238 559
+ Annuité de crédit bail	+ 11 250	-
+ Personnel extérieur	+ 9 450	+ 8 500
+ Subventions d'exploitation reçues en complément de prix de vente	-	+ 3 500
<b>= V.A C.D.B</b>	<b>241 872</b>	<b>250 559</b>

**- Retraitement du résultat brut d'exploitation.**

Le **P.C.G** définit l'E.B.E comme étant ce qui reste de la valeur ajoutée après avoir tenu compte des subventions d'exploitation, des I.T.V.A et des charges de personnel. L'E.B.E représente donc la trésorerie potentielle obtenue par l'entreprise grâce à son exploitation.

Du point de vue de la **C.D.B**, le R.B.E correspond à un E.B.E retraité. Ce solde correspond aux ressources d'exploitation en tenant compte toutefois des escomptes obtenus et accordés et du crédit bail. C'est la 1<sup>ère</sup> marge brute calculée, directement issue du processus de production et de commercialisation.

Le résultat brut d'exploitation (comme l'E.B.E) ne constitue pas la trésorerie dégagée par l'exploitation car il faut encore tenir compte du besoin en fonds de roulement d'exploitation.

**- Comment passer de l'E.B.E du P.C.G au R.B.E de la C.D.B de la B.D.F. ?**

	2008	2007
<b>E.B.E du P.C.G</b>	110 586	117 993
+ Escomptes obtenus (765)	-	-
- Escomptes accordés (665)	-	-
+ Annuité de crédit bail	+ 11 250	-
+ Autres produits de gestion courante (75)	-	+ 450
- Autres charges de gestion courante (65)	-	- 330
<b>= R.B.E</b>	<b>121 836</b>	<b>118 113</b>

**- Les différents retraitements de la C.D.B et leur justificatif**
**- Retraitement du crédit bail**

La C.D.B considère que les annuités de crédit bail ne correspondent pas à un achat de service mais plutôt à un financement indirect d'une immobilisation que l'entreprise ne pourrait pas se procurer autrement.

Le retraitement consiste à retirer le montant du loyer de crédit bail des achats et charges externes du compte de résultat et à le ventiler en deux parties :

- la part d'amortissement, incluse dans l'annuité, sera rajoutée aux amortissements des immobilisations déjà existants (donc dans le compte 681);

- l'autre part sera rajoutée aux frais financiers déjà existants (donc dans le compte 661).

**- Retraitement du personnel extérieur**

Le personnel temporaire (intérimaire) est le personnel salarié d'un tiers, mis temporairement à la disposition de l'entreprise par des entreprises de travail temporaire ou par d'autres entreprises, appartenant le plus souvent au même groupe (filiales) ou à des fournisseurs (démonstratrices).

La C.D.B considère que le personnel mis à la disposition de l'entreprise doit s'ajouter aux charges de personnel déjà existantes (Compte 64).

**- Retraitement des subventions d'investissement reçues en complément du prix de vente**

Ce type de subvention est analysé comme un complément du chiffre d'affaires et vient donc augmenter la valeur ajoutée.

## Deuxième partie - Analyse de la trésorerie.

### 1. Intérêt d'un tableau de flux de trésorerie :

#### 1.1. Indiquer la différence essentielle existant entre un tableau de flux de trésorerie et un tableau de financement.

On peut distinguer aujourd'hui deux grands types de tableaux de financement :

- les tableaux de flux de fonds
- les tableaux des flux de trésorerie.

**Le tableau de financement du P.C.G** est un exemple de tableau de flux de fonds. Il renvoie à la notion d'équilibre financier de l'analyse fonctionnelle.

La construction de ce tableau est centrée sur la variation du fonds de roulement net global et calquée sur le bilan.

Ce tableau s'appuie sur une conception patrimoniale de l'entreprise et permet de dire si l'entreprise respecte les "grands équilibres financiers" => Le F.R.N.G doit être suffisant pour financer entièrement le B.F.R.

La variation nette de trésorerie est présentée comme étant la différence entre la variation du F.R.N.G et celle du B.F.R.

Il ne permet donc pas d'isoler le flux de trésorerie des opérations d'exploitation. Or, ce concept de trésorerie d'exploitation est un indicateur précieux pour les analystes financiers.

**Les tableaux des flux de trésorerie (tels ceux de l'O.E.C et de la C.D.B de la B.D.F)** pallient aux inconvénients du T.F du P.C.G.

Ils permettent à la fois d'expliquer la variation globale de la trésorerie mais surtout d'en distinguer les causes (autrement que par les variations du F.R.N.G et du B.F.R.).

Dans ces tableaux, la variation globale de trésorerie est scindée en trois parties :

- exploitation (ou activité selon le cas)
- investissement
- financement.

Les informations qu'on en tire sont donc beaucoup plus précises et il est plus aisé d'effectuer des actions correctives.

#### 1.2. Présenter l'intérêt, pour la gestion de l'entreprise, d'une approche en termes de flux de trésorerie.

A l'évidence, et compte tenu de la réponse à la question 1.1. une approche en terme de flux de trésorerie est plus riche de renseignements qu'une approche de type P.C.G.

Par ailleurs, les tableaux de flux de trésorerie (O.E.C ou C.D.B de la B.D.F.) sont plus conformes aux normes internationales.

Ils permettent des comparaisons entre entreprises (y compris de nationalité différentes) car les flux de trésorerie ne sont pas affectés par les normes comptables de chaque pays.

Ils permettent de connaître la capacité d'une entreprise à générer de la trésorerie et qui plus est d'en connaître la source (activité, investissement ou financement). Des actions correctives peuvent plus facilement être mises en place.

2. Compléter le tableau de flux de la « Centrale des Bilans de la Banque de France » qui figure en *annexe A* (à rendre avec la copie).

<b>ACTIVITE</b>	
Chiffre d'affaires hors taxes et autres produits d'exploitation	369 458
- (Variation "Clients" et autres créances d'exploitation)	- 7 019
<b>= Encaissements sur produits d'exploitation (a)</b>	<b>362 439</b>
Achats et autres charges d'exploitation	242 010
- (Variation "Fournisseurs" et autres dettes d'exploitation)	8 862
<b>= Décaissements sur charges d'exploitation (b)</b>	<b>250 872</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION (a) - (b)</b>	<b>111 567</b>
+ Flux liés aux opérations hors exploitation	1 200
- Charges d'intérêts	- 17 450
- Impôts sur les bénéfices décaissés	- 3 711
- Flux affecté à la participation des salariés	0
- Distribution mise en paiement	- 13 261
<b>A = FLUX DE TRESORERIE INTERNE</b>	<b>78 345</b>
<b>INVESTISSEMENT</b>	
Investissement d'exploitation hors production immobilisée	153 268
+ Acquisitions de participations et de titres immobilisés	52 200
+ (Variation des autres actifs immobilisés hors charges à répartir)	- 3 000
- Subventions d'investissement reçues	0
- (Variation des dettes sur immobilisations)	23 000
- Encaissements sur cessions d'immobilisations	- 42 388
<b>I = FLUX LIE A L'INVESTISSEMENT</b>	<b>183 080</b>
<b>FINANCEMENT</b>	
Augmentation ou réduction du capital	30 500
- (Variation des créances sur capital appelé non versé)	0
<b>= Flux lié au capital (c)</b>	<b>30 500</b>
Nouveaux emprunts (dont nouveaux engagements de location financement)	136 220
- Remboursements d'emprunts	- 65 068
<b>= Variation des emprunts (d)</b>	<b>71 152</b>
Variation des crédits bancaires courants	- 261
+ (Variation des créances cédées non échues)	210
+ (Variation des avances de trésorerie reçues des groupes et associés)	0
+ (Variation des titres et des créances négociables hors groupe)	0
<b>= Variation de la trésorerie passif €</b>	<b>- 51</b>
<b>F = FLUX LIE AU FINANCEMENT (c) + (d) + (e)</b>	<b>101 601</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE ACTIF</b>	<b>- 3 134</b>
Variation des disponibilités	- 2 242
+ (Variation des valeurs mobilières de placement)	- 892
+ (Variation des avances de trésorerie aux groupes et associés)	0
<b>= Variation de la TRESORERIE ACTIF = A - I + F</b>	<b>- 3 134</b>

**Remarque.**

On pouvait retrouver arithmétiquement (et très rapidement) le montant des flux de trésorerie interne puisque l'on nous donnait la variation de la trésorerie actif, les flux liés à l'investissement et au financement.

On sait que la variation de la trésorerie actif = A - I + F => - 3 134 = A - 183 080 + 101 601

=> A = - 3 134 + 183 080 - 101 601 => **Flux de trésorerie interne = 78 345**

**Justificatif de certains postes**

**C.A.H.T et autres produits d'exploitation**

	<b>2008</b>
CA net	369 458
+ Subventions d'exploitation (74)	-
+ Autres produits d'exploitation (compte 75)	-
- Escomptes accordés (665)	-
=> Inclus dans le poste "Autres intérêts et charges assimilés"	-
<b>= C.A.H.T et autres produits d'exploitation</b>	<b>369 458</b>

**- (Variation "Clients" et autres créances d'exploitation)**

Si nous avons disposé des bilans 2008 et 2007, nous aurions procédé ainsi pour trouver ce poste :

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Avances et acomptes versés		
+ E.C.A/Acomptes versés => cf annexes et/ou renvoi		
- E.C.P/Acomptes versés => cf annexes et/ou renvoi		
+ Créances clients et comptes rattachés en <b>BRUT</b>		
+ Part des autres créances liées à l'exploitation en <b>BRUT</b> (Sauf les éventuelles créances d'I.S si incluses dans les autres créances => cf. annexes et/ou 2057 dans l'état des échéances des créances)		
+ E.C.A/ Clients => cf annexes et/ou renvoi		
- E.C.P/ Clients => cf annexes et/ou renvoi		
+ Charges constatées d'avance liées à l'exploitation => cf annexes et/ou renvoi ou émettre hypothèse		
+ E.E.N.E => Ce poste n'existe pas dans un bilan comptable => cf annexes et/ou renvoi		
<b>Total</b>	<b>X1</b>	<b>X2</b>
	<b>Variation = X1 - X2</b>	

Or, nous ne disposons pas des bilans. Toutefois nous avons à notre disposition le T.F du P.C.G.

Dans la 2<sup>ème</sup> partie, apparaît la variation des créances clients (ici un besoin de 6 809 € => Augmentation en 2008).

Il suffisait donc de rajouter la variation des E.E.N.E.

Soit, variation = + 6 809 + (1 425 - 1 215) = 7 019

**Attention.**

Cette variation est à inscrire en "-" dans le tableau des flux de trésorerie de la B.D.F.

**Remarque.**

Pour établir la 2<sup>ème</sup> partie du T.F du P.C.G il est préférable d'effectuer d'abord les bilans fonctionnels sur deux exercices consécutifs.

Dans un bilan fonctionnel on retraite les E.E.N.E (ils sont intégrés avec créances d'exploitation et avec la trésorerie passif) ainsi que le crédit bail (valeur d'entrée du bien en augmentation des immobilisations, amortissements cumulés inscrits en financements propres et le solde avec les dettes financières).

Donc dans la variation des créances clients et autres créances d'exploitation du T.F du P.C.G, les E.E.N.E auraient du être intégrés ainsi qu'au niveau de la variation des C.B et S.C.B.

Or, à l'évidence, l'auteur du sujet ne les a pas intégrés. Autrement dit, l'auteur a effectué le T.F du P.C.G "au sens strict", c'est ça dire à partir d'un bilan fonctionnel sans les retraitements ci-dessus. Donc acte mais il fallait faire attention à ce "détail" !

**Achats et autres charges d'exploitation**

	<b>2008</b>
Achats de marchandises (607)	-
+ Achats de matières 1ères et autres approvisionnements (601 + 602)	79 674
+ Autres achats et charges externes (604 + 605 + 606 + 61 + 62)	63 000
+ Impôts taxes et versements assimilés (63)	29 491
+ Salaires et traitements (641)	81 095
+ Charges sociales (645)	-
+ Autres charges d'exploitation (65)	-
- Annuité complète de crédit bail	- 11 250
- Escomptes obtenus (765) => Inclus dans le poste "Autres intérêts et produits assimilés" du compte de résultat	-
<b>= Achats et autres charges d'exploitation</b>	<b>242 010</b>

**- (Variation "Fournisseurs" et autres dettes d'exploitation)**

Si nous avons disposé des bilans 2008 et 2007, nous aurions procédé ainsi pour trouver ce poste :

	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Avances et acomptes reçus du bilan comptable		
+ E.C.P/Acomptes reçus => cf énoncé et/ou renvois		
- E.C.A/Acomptes reçus=> cf énoncé et/ou renvois		
+ Dettes fournisseurs et comptes rattachés du bilan comptable		
+ Dettes fiscales et sociales du bilan comptable (Sauf les éventuelles dettes d'I.S, si elles sont incluses dans le poste ci-dessus => cf. annexes et/ou 2057 dans "L'état des échéances des dettes") => Les dettes d'I.S iront dans le poste "Impôts sur les bénéfices décaissés"		
+ Part des autres dettes liées à l'exploitation => cf énoncé et/ou renvois		
+ E.C.P/Fournisseurs => cf énoncé et/ou renvois		
- E.C.A/Fournisseurs => cf énoncé et/ou renvois		
+ Produits constatés d'avance liés à l'exploitation => cf énoncé et/ou renvois		
<b>Total</b>	<b>X1</b>	<b>X2</b>
	<b>Variation = X1 - X2</b>	

Or, nous ne disposons pas des bilans. Toutefois nous avons à notre disposition le T.F du P.C.G.

Dans la 2<sup>ème</sup> partie, apparaît la variation des dettes fournisseurs (ici un besoin de 8 862 € => Diminution en 2008).

Par ailleurs, l'énoncé précisait (annexe 3) que la variation des autres débiteurs contenait uniquement la variation des V.M.P (qui est à inscrire avec la variation de la trésorerie actif dans le tableau de la C.D.B) et que la variation des autres créditeurs contenait uniquement la variation des dettes sur immobilisations (qui est à inscrire dans les flux liés aux investissements du tableau de la C.D.B).

Autrement dit, dans le poste "Variation fournisseurs et autres dettes d'exploitation", il ne fallait tenir compte que du poste "Variation des dettes d'exploitation" du T.F P.C.G.

**Attention.**

Dans le cas précis il s'agit d'une diminution du poste => Variation = - 8 862

Cette variation est à inscrire en "-" dans le tableau des flux de trésorerie de la B.D.F.

**- = Flux liés aux opérations hors exploitation**

	<b>2008</b>
Montant des comptes 791, 796 et 797 (SAUF la part du compte 791 correspondant à l'écriture : 481 à 791)	-
+ Bénéfice attribué ou perte transférée (755)	-
- Perte supportée ou bénéfice transféré (655)	-
+ Produits financiers de participations	-
+ Produits des autres VM et créances de l'actif immobilisé	-
+ Autres intérêts et produits assimilés (sauf escompte obtenus)	1 200
+ Différences positives de change	-
+ Produits nets sur cessions de V.M.P	-
+ Produits exceptionnels sur opérations de gestion	-
+ Produits exceptionnels sur opérations en capital (SAUF les comptes 775 et 777 => Il ne reste que le compte 778 !)	-
- Différences négatives de change	-
- Charges nettes sur cession de V.M.P	-
- Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-
- Charges exceptionnelles sur opération de capital (Pas le comptes 675 => Que le compte 678)	-
- Intérêts courus/Prêts de N => cf énoncé et/ou renvois	-
+ Intérêts courus/Prêts de N-1 => cf énoncé et/ou renvois	-
+ Intérêts courus/Emprunts de N => cf énoncé et/ou renvois	-
- Intérêts courus/Emprunts de N-1 => cf énoncé et/ou renvois	-
- Part des Autres créances liée au hors exploitation de N	-
+ Part des autres créances liée au hors exploitation de N-1	-
+ Part des autres dettes liée au hors exploitation de N	-
- Part des autres dettes liée au hors exploitation de N-1	-
<b>= Flux liés aux opérations hors exploitation</b>	<b>1 200</b>

Compte tenu de ce que nous avons expliqué précédemment concernant les "Autres créances" et les "Autres dettes", on ne devait pas en tenir compte ici.

**Charges d'intérêts**

	<b>Montant</b>
Intérêts et charges assimilés du bilan comptable (SAUF les escomptes accordés => 665 que l'on a déjà intégré dans le calcul du poste "C.A.H.T et autres produits d'exploitation")	15 200
+ Part de frais financiers incluse dans l'annuité de crédit bail => $11\,250 - (54\,000/6) = 2\,250$	2 250
<b>= Charges d'intérêts</b>	<b>17 450</b>



**Impôts sur les bénéfices décaissés**

	<b>Montant</b>
Impôts sur les bénéfices <b>du compte de résultat (69)</b> => <b>Pas les dettes d'I.S du bilan (444) !</b>	3 711
=> <b>Pas le compte 63 I.T.V.A qui a déjà été intégré dans le poste "Achats et autres charges d'exploitation"!</b>	
+ Créances d'I.S de N	-
- Créances d'I.S de N-1	-
- Dettes d'I.S de N	-
+ Dettes d'I.S de N-1	-
<b>= Impôts sur les bénéfices décaissés</b>	<b>3 711</b>

**Distribution mise en paiement**

Information donnée dans le T.F du P.C.G en emploi = 13 261

**3. Présenter un commentaire de ce tableau.**

Entre 2007 et 2008, la trésorerie active a diminué de 3 134 €. Il faut tenter de comprendre pourquoi. Cette diminution est donc la synthèse de la variation des trois flux de trésorerie : interne, investissement et financement.

**- Flux de trésorerie interne**

On s'aperçoit que le flux de trésorerie d'exploitation est largement positif (+ 111 567 €), ce qui est une bonne nouvelle pour l'entreprise. Son exploitation "au sens strict" permet donc de dégager de la trésorerie malgré la baisse du C.A. du au ralentissement général de l'activité.

On peut regretter de ne pas posséder le tableau des flux de 2007, ce qui nous aurait permis de faire un commentaire plus avisé et en particulier de vérifier si la trésorerie d'exploitation s'est dégradée ou non.

Le flux de trésorerie interne est lui-même positif (+ 78 345), ce qui confirme l'impression précédente.

Par ailleurs on s'aperçoit que malgré le "ralentissement général de l'activité", il y a eu une distribution de dividendes en 2008 de 13 261 €, soit environ 72 % du résultat de 2007. Ceci paraît surprenant quant on voit qu'il y a eu une augmentation de capital de 30 500 € dans le même temps => Augmenter le capital pour distribuer des dividendes ?

**- Flux lié à l'investissement**

Bien que nous ne disposions pas du bilan et donc du montant des immobilisations de 2007 pour estimer le % d'augmentation des immobilisations d'exploitation, on peut supposer que l'entreprise a beaucoup investi en 2008 (153 268 €).

Ceci est un point positif pour l'entreprise. En effet on peut espérer que ces investissements permettront d'augmenter le CA, la productivité et la rentabilité dans les années à venir.

Par ailleurs on s'aperçoit que l'entreprise a acquis pour 52 200 € de participation (soit environ 34 % des investissements en exploitation). Ceci est peut-être le signe d'un rapprochement avec une autre société ou d'un projet de croissance externe. Nous ne pouvons pas répondre à cette question à ce stade par manque d'informations.

**- Flux lié au financement**

Ce flux est très largement positif (+ 101 601 €). Ceci est dû à une augmentation de capital (30 500 €) et à un solde net d'emprunt de 71 152 €.

En fait grâce à ces deux postes, l'entreprise a financé environ les deux tiers de ses investissements d'exploitation.

**- Conclusion**

Malgré la baisse de trésorerie de 3 134 €, l'entreprise ne paraît pas en danger de cessation de paiement. Elle semble bien "supporter", pour l'instant, la baisse d'activité.

Toutefois il faut rester prudent et en particulier surveiller les flux de trésorerie d'exploitation pour éviter tout dérapage qui serait très préjudiciable à cette entreprise.

## Dossier 2 - Investissement

### Première partie - Etude du besoin en fonds de roulement normatif

#### 1. A quoi sert d'une façon générale la détermination du besoin en fonds de roulement normatif

L'activité de l'entreprise (et à fortiori un nouvel investissement) engendre le plus souvent un besoin de financement lié aux décalages existants entre les facturations et les encaissements (ou les décaissements).

Ce besoin de financement viendra arithmétiquement diminuer la trésorerie nette de l'entreprise, cette dernière étant égale à la différence entre le F.R.N.G et le B.F.R.

Donc pour un responsable financier il est très important de pouvoir anticiper ce B.F.R (essentiellement en réalité un B.F.R.E) afin d'en mesurer l'incidence sur la trésorerie prévisionnelle de la période suivante.

Par ailleurs le B.F.R normatif est mieux adapté à l'anticipation d'une trésorerie prévisionnelle que le B.F.R "classique". En effet, avec la B.F.R normatif on raisonne sur des montants moyens et non à partir des montants apparaissant au bilan de fin d'exercice.

#### 2. Calculer le besoin en fonds de roulement normatif en jours de chiffre d'affaires H.T

Élément	Délais (I)	Coefficients de pondération (II)	Emplois I * II	Ressources I * II
Stocks de matières premières	75	(c) 0,34	25,50	
Stocks de produits finis	40	(d) 0,85	34,00	
Stocks de produits en cours	(a) 15	(e) 0,595	8,925	
Créances clients France	60	(f) 0,8372	50,232	
Créances clients Export	90	(g) 0,30	27,00	
T.V. A déductible	(b) 36	(h) 0,083794	3,017	
<b>Total A</b>			<b>148,674</b>	
Fournisseurs de matières premières	60	(i) 0,338491		20,309
Fournisseurs 1 d'autres charges externes de production	0	(j) 0,051847		0,00
Fournisseurs 2 d'autres charges externes de production	30	(k) 0,120975		3,629
T.V.A collectée	(b) 36	(l) 0,1372		4,939
<b>Total B</b>				<b>28,877</b>

(a) => Le cycle de production correspond en fait au délai des produits en cours.

(b) => 15 (en moyenne sur le mois) + 21 (date de paiement de la T.V.A) = 36

$$(c) \Rightarrow \frac{\text{Coût d'achat H.T des matières premières consommées}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{720\,800}{2\,120\,000} = \mathbf{0,34}$$

$$(d) \Rightarrow \frac{\text{Coût H.T de production décaissé des produits vendus}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{1\,802\,000}{2\,120\,000} = \mathbf{0,85}$$

$$(e) \Rightarrow \frac{\text{Coût H.T de production décaissé des produits en cours}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{1\,261\,400}{2\,120\,000} = \mathbf{0,595}$$

$$(f) \Rightarrow \text{Coefficient du client France} = \frac{\text{C.A.T.T.C du client France}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{2\,120\,000 * 0,70 * 1,196}{2\,120\,000} = \mathbf{0,8372}$$

$$(g) \Rightarrow \text{Coefficient du client Export} = \frac{\text{C.A.T.T.C du client Export}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{2\,120\,000 * 0,30}{2\,120\,000} = \mathbf{0,30}$$

**Rappel**

Pas de T.V.A collectée sur les exportations.

$$(h) \Rightarrow \frac{\text{Montant de la T.V.A déductible sur toutes les charges}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{(600\,000 + 306\,340) * 0,196}{2\,120\,000} = \mathbf{0,083794}$$

$$(i) \Rightarrow \frac{\text{Achats T.T.C de ce fournisseur}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{600\,000 * 1,196}{2\,120\,000} = \mathbf{0,338491}$$

$$(j) \Rightarrow \frac{\text{Achats T.T.C de ce fournisseur}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{306\,340 * 1,196 * 0,30}{2\,120\,000} = \mathbf{0,051847}$$

$$(k) \Rightarrow \frac{\text{Achats T.T.C de ce fournisseur}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{306\,340 * 1,196 * 0,70}{2\,120\,000} = \mathbf{0,120975}$$

$$(l) \Rightarrow \frac{\text{T.V.A collectée sur toute la période}}{\text{C.A.H.T total}} = \frac{2\,120\,000 * 0,70 * 0,196}{2\,120\,000} = \mathbf{0,1372}$$

**Conclusion.**

B.F.R normatif en jours de C.A.H.T = 148,674 - 28,877

**B.F.R normatif en jours de C.A.H.T = 119,797 => Arrondi à 120 jours de C.A.H.T**

**3. Commenter le résultat obtenu et indiquer les mesures qui pourraient être envisagées pour améliorer la situation.**

Le B.F.R normatif de la société Metalux est de 120 jours de C.A.H.T alors que celui du même secteur d'activité n'est que de 90 jours, soit 1/3 de plus, ce qui est très important.

Cette différence est due essentiellement aux délais des postes suivants :

- stocks de matières 1<sup>ères</sup> (75 jours contre 30)
- stocks de produits finis (40 jours contre 25)
- clients (60/90 jours contre 45).

Les délais des fournisseurs de matières 1<sup>ères</sup>, quant à eux, sont identiques à celui du secteur.

Par ailleurs l'énoncé nous précise que Metalux connaît des difficultés de trésorerie. Ceci n'est pas étonnant compte tenu de l'importance du B.F.R. Il faut donc que le responsable financier tente de diminuer le B.F.R.

Pour cela il dispose arithmétiquement de plusieurs possibilités :

- agir sur les délais de stockage  
=> mise en place d'une gestion de stocks performante permettant d'accélérer leur rotation.
- => dans la mesure du possible, gérer les stocks en juste à temps, augmenter le nombre de commandes, diminuer les délais de fabrications.
- agir sur les délais de règlement des clients  
=> proposer aux clients des escomptes de règlement
- => proposer aux clients (si ce n'est déjà fait) de régler par effets afin de pouvoir les escompter
- => utiliser des bordereaux Dailly permettant de céder des factures clients à une banque
- => utiliser l'affacturage (sous réserve que le coût ne soit pas supérieur au coût actuel des créances clients !).

## Deuxième partie - Projet d'investissement

### 1. Indiquer les modalités de détermination d'un taux d'actualisation.

On considère qu'un investissement est rentable si la V.A.N des flux économiques prévus (actualisés à un taux choisi par l'entreprise) est positive. Le montant de la V.A.N dépend donc du taux d'actualisation retenu !

En fait, lorsque l'on choisit un investissement, le taux d'actualisation à retenir est le taux de rendement exigé pour le projet. Le plus souvent le taux requis est le **coût moyen pondéré du capital** (C.M.P.C).

Or le C.M.P.C n'est pas calculé n'importe comment ! Le C.M.P.C correspond à la moyenne du coût des différentes sources de financement de l'entreprise, autrement dit il est calculé à partir du coût des fonds internes et externes utilisés par l'entreprise (fonds propres et emprunts).

Toutefois, encore faut-il que le risque (coût du capital) du projet soit identique à celui de l'entreprise et que la structure financière ne soit pas modifiée. Dans le cas contraire on doit calculer un risque (coût du capital) spécifique au projet.

### 2. Présenter le tableau de calcul des flux nets de trésorerie liés à l'investissement pour les années 2009 à 2012.

- 1<sup>ère</sup> étape : calcul de la C.A.F "économique"

	Fin 2009	Fin 2010	Fin 2011	Fin 2012
<b>I) CA engendré par l'investissement</b>	<b>(a) 700 000</b>	<b>(b) 735 000</b>	<b>(c) 771 750</b>	<b>771 750</b>
Charges variables de production (d)	490 000	514 500	540 225	540 225
+ Charges de structure (hors amortissements)	80 000	80 000	80 000	80 000
+ Amortissements comptables de l'investissement (e)	105 000	105 000	105 000	105 000
<b>II) Total charges d'exploitation</b>	<b>675 000</b>	<b>699 500</b>	<b>725 225</b>	<b>725 225</b>
<b>III) R.C.A.I = I – II</b>	<b>25 000</b>	<b>35 500</b>	<b>46 525</b>	<b>46 525</b>
IV) IS = (III * Taux d'IS)	8 333	11 833	15 508	15 508
<b>V) Résultat Net économique = III – IV</b>	<b>16 667</b>	<b>23 667</b>	<b>31 017</b>	<b>31 017</b>
VI) Amortissement comptable de l'investissement	105 000	105 000	105 000	105 000
<b>VII) C.A.F économique = V + VI</b>	<b>121 667</b>	<b>128 667</b>	<b>136 017</b>	<b>136 017</b>

(a) =>  $2\,000 \times 350 = 700\,000$

(b) =>  $700\,000 \times 1,05 = 735\,000$

(c) =>  $735\,000 \times 1,05 = 771\,750$

(d) => Le coût variable est de 70 % du CA

(e) =>  $420\,000/4 = 105\,000$

**- 2<sup>ème</sup> étape calcul des flux nets de trésorerie générés par l'investissement**

	Début 2009	Fin 2009 Début 2010	Fin 2010 Début 2011	Fin 2011 Début 2012	Fin 2012 Début 2013
+/- C.A.F économique	-	121 667	128 667	136 017	136 017
- Augmentation du B.F.R (1)	- 233 333	- 11 667	- 12 250	-	-
- Prix achat investissement	- 420 000	-	-	-	-
+ Valeur résiduelle nette d'I.S (2)	-	-	-	-	180 000
+ Récupération du B.F.R (1)	-	-	-	-	257 250
<b>Flux économiques</b>	<b>- 653 333</b>	<b>110 000</b>	<b>116 417</b>	<b>136 017</b>	<b>573 267</b>

**(1)** => Justificatif B.F.R

D'après l'annexe 7, le B.F.R correspond à 120 jours de C.A.H.T.

Par convention, le 1<sup>er</sup> B.F.R doit être financé dès le début de l'exercice d'acquisition de l'investissement, ensuite on ne doit financer que sa variation.

D'où le tableau suivant :

	2009	2010	2011	2012
B.F.R => CA * (120/360)	233 333	245 000	257 250	257 250
Variation du B.F.R	233 333	11 667	12 250	0

Toutefois, compte tenu de l'énoncé, un problème se pose concernant la récupération du B.F.R et la valeur résiduelle ! En effet, il est précisé que le bien sera conservé par l'entreprise à la fin 2012. Si c'est le cas, la question qui se pose est la suivante : "garder l'investissement, mais pour faire quoi ?"

Si la réponse est "l'entreprise gardera l'investissement pour continuer à fabriquer exactement le même genre d'article qu'avant 2012", alors il n'y a pas lieu de récupérer le B.F.R (par définition il continuera dans ce cas d'exister !).

Si la réponse est "l'entreprise gardera l'investissement pour fabriquer autre chose qu'avant 2012", alors il y a lieu de récupérer le B.F.R car il n'y a pas forcément de lien entre les deux catégories d'articles fabriqués à partir du même investissement.

Par hypothèse nous avons envisagé la 2<sup>ème</sup> réponse !

**(2)** => Justificatif valeur résiduelle

Ici le problème est un peu différent. Nous savons que l'investissement est conservé par l'entreprise et nous avons supposé qu'elle continuait à l'utiliser pour fabriquer autre chose que les articles précédents, on peut donc considérer qu'il s'agit d'une cession "interne".

Or, s'il s'agit d'une cession interne, il n'y a pas d'impôt sur plus value par définition !

### 3. Déterminer la valeur actuelle nette (V.A.N). Conclure

**- Calcul de la V.A.N à 10 %**

$$\text{V.A.N à 10 \%} = - 653\,333 + (110\,000) (1,10)^{-1} + (116\,417) (1,10)^{-2} + (136\,017) (1,10)^{-3} + (573\,267) (1,10)^{-4}$$

$$\text{V.A.N à 10 \%} = 36\,620 \text{ €}$$

**Remarque.**

Nous voyons ici l'importance des interrogations liées à la récupération du B.F.R et de la valeur résiduelle nette. En effet, si on ne tient pas compte de ces postes, la V.A.N est négative et donc le projet refusé !

**- Conclusion**

La V.A.N étant positive, le projet est rentable économiquement parlant.

## Dossier 3 - Gestion du risque de change

### Première partie - Position de change

#### 1. Déterminer, le 28 mai 2008, la position de change en dollars de la société Bionic

##### - Principe d'une position de change

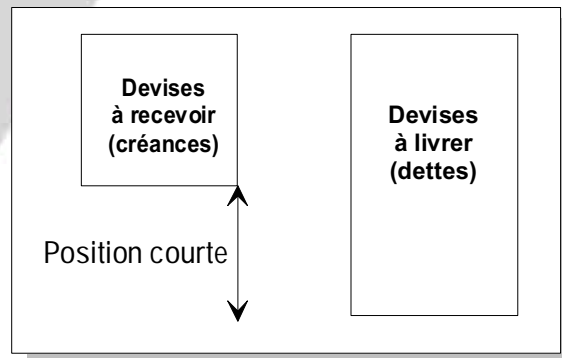
Toute transaction entre un exportateur (ou un importateur) français et un acheteur (ou un vendeur) étranger met automatiquement les deux parties en position de change.

La position de change est la *différence* positive ou négative entre les avoirs libellés en devises étrangères et les dettes libellées en devises étrangères (*bilan et/ou hors bilan*).

La position de change se détermine par devise.

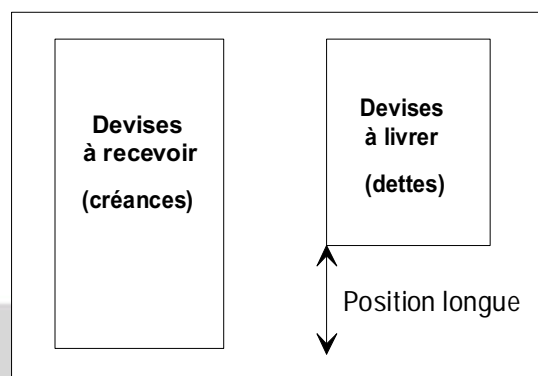
##### - Position courte de change

Une société est dite en position courte lorsque le montant des devises à livrer (dettes) est supérieur au montant des devises à recevoir (créances).



##### - Position longue de change

Une société est dite en position longue lorsque le montant de devises à recevoir (créances) est supérieur au montant des devises à livrer (dettes).



##### - position fermée

La position de change est dite fermée si les devises à recevoir sont égales aux devises à livrer.

#### **Remarque**

Pour calculer la position de change, dans une devise donnée, on doit tenir compte des créances et des dettes dans cette devise ainsi que des commandes (reçues ou passées) et des intérêts courus sur prêts ou emprunts.

**- Application à la société Bionic**

	À recevoir	À livrer
<b>Postes du bilan</b>		
Comptes clients export	17 900	
Comptes fournisseurs import		8 100
Emprunts		34 100
Prêts	4 600	
Intérêts courus sur emprunts		1 400
Intérêts courus sur prêts	320	
<b>Engagements hors bilan</b>		
Commandes clients export	45 700	
Commandes fournisseurs import		15 900
<b>Totaux</b>	<b>68 520</b>	<b>59 500</b>

**Conclusion**

La position nette de devises de la société Bionic = 68 520 - 59 500 = **9 020 milliers d'USD (position longue)**.

**2. Préciser la nature du risque de change correspondant**
**- Nature du risque de change**

Les opérations d'une entreprise avec l'étranger génèrent un risque de change qui a une double nature, commerciale et financière.

**- Risque de change de nature commerciale**

Toute société qui conclut des contrats libellés en monnaies étrangères est soumise à un risque de change.

**Exemples**

Une entreprise qui vend des biens ou des services dont le prix est libellé en monnaie étrangère recevra cette monnaie en paiement. Elle est exposée à une baisse des cours de cette monnaie par rapport à l'euro.

De même, une entreprise qui achète des marchandises ou des services facturés en monnaie étrangère est exposée à un risque de hausse du cours de cette monnaie.

**- Risque de change de nature financière**

Toute société qui emprunte ou prête dans une monnaie étrangère court un risque de change.

**Exemple**

Une entreprise qui emprunte en monnaie étrangère prend le risque de devoir payer des intérêts et rembourser un capital pour un montant en euros supérieur à celui qu'elle a emprunté.

De même, une entreprise qui a effectué un prêt libellé en monnaie étrangère prend le risque de voir cette monnaie se déprécier pendant la période de prêt.

**- Conclusion**

La société Bionic subit un risque de change commercial et financier.

**3. Le 28 mai 2008, 1 euro étant égal à 1,4328 USD, calculer en euros la position de change en dollars ce jour là.**

Si 1 € = 1,4328 USD => 1 USD = 1/1,4328 € => 1 USD = 0,697934 €

La position nette d'euros à recevoir est donc de :

=> 9 020 000,00 \* 0,697934 = **6 295 366 €**.



**4. Calculer en euros, le gain ou la perte potentiel(le) dans les deux hypothèses suivantes au moment du dénouement :**

**- première hypothèse : 1 € = 1,3025 USD**

Si 1 € = 1,3025 USD => 1 USD = 1/1,3025 € => 1 USD = 0,767754 €

=> 9 020 000,00 \* 0,767754 = **6 925 141 €.**

**Conséquence.**

Entre le 28 mai 2008 et le jour du dénouement, le cours de l'USD ayant augmenté (ou le cours de l'€ ayant baissé), la SA Bionic obtiendrait un **gain potentiel** de => 6 925 141 - 6 295 366 = **629 775 €.**

**- deuxième hypothèse : 1 € = 1,5921 USD**

Si 1 € = 1,5921 USD => 1 USD = 1/1,5921 € => 1 USD = 0,628101 €

=> 9 020 000,00 \* 0,628101 = **5 665 471 €.**

**Conséquence.**

Entre le 28 mai 2008 et le jour du dénouement, le cours de l'USD ayant baissé (ou le cours de l'€ ayant augmenté), la SA Bionic obtiendrait une **perte potentielle** de => 6 295 366 - 5 665 471 = **629 895 €.**

## Deuxième partie - Couverture du risque de change

**1. Dans le cas d'une opération de change à terme :**

**1.1. Le trésorier doit-il acheter ou vendre des euros pour se couvrir ?**

**Extrait de cours de Comptalia**

Importateur	Exportateur
Doit payer une importation en devises étrangères.	Doit recevoir des devises étrangères.
Craint une hausse des devises qui augmentera sa dette.	Craint une baisse des devises qui diminuera sa créance.
<b>Achat à terme de devises sur le marché des changes à un cours déterminé aujourd'hui.</b>	<b>Vente à terme de devises sur le marché des changes à un cours déterminé aujourd'hui.</b>
Garantie du montant de l'achat ; à l'abri d'une hausse éventuelle de la devise étrangère.	Garantie du montant de la vente ; à l'abri d'une baisse éventuelle de la devise étrangère.
En cas de baisse de la devise sur le marché au comptant, il ne pourra pas profiter de cette baisse.	En cas de hausse de la devise sur le marché au comptant, il ne pourra pas profiter de cette hausse.

**Conséquence.**

Ici Bionic est un exportateur qui craint une baisse du JPY.

Il doit donc acheter des euros (ou vendre des JPY) à terme pour se protéger contre la baisse potentielle du JPY.

**1.2. Indiquer dans quelle situation relative au cours du JPY ce procédé de couverture est désavantageux pour l'entreprise. Justifier votre réponse.**

Le principe du change à terme est de fixer par contrat, dès le départ, le prix (le taux de change) de la devise.

Dans la question 1, nous avons déterminé que la SA Bionic devait vendre des JPY à un taux de change fixé à l'origine.

Ce taux de change est définitif et la SA Bionic ne pourra pas bénéficier d'une hausse de la devise (elle ne pourra pas bénéficier d'une évolution favorable de la devise).

Si, contrairement à ses anticipations, le cours du JPY augmente au lieu de baisser, la SA Bionic ne pourra pas bénéficier de cette hausse. Elle devra vendre ses JPY au taux fixé à l'origine.

**2. Dans le cas d'une opération sur option yens contre euros :**
**2.1. Indiquer si le trésorier doit acquérir une option d'achat (call) ou une option de vente (put).**
**Rappel du cours de Comptalia**

Achat d'une option d'achat (achat d'un call)	Achat d'une option de vente (achat d'un put)
<p><b>Ce que cela veut dire :</b></p> <p>L'acheteur de l'option d'achat <b>envisage</b> d'acheter (au vendeur de l'option d'achat), entre aujourd'hui et la date d'échéance :</p> <p>=&gt; "n" devises au prix d'exercice "E".</p> <p>Il règle immédiatement au vendeur de l'option d'achat la prime "P".</p> <p><b>L'achat d'une option d'achat intéresse un importateur qui devra livrer des devises.</b></p>	<p><b>Ce que cela veut dire :</b></p> <p>L'acheteur de l'option de vente <b>envisage</b> de vendre (au vendeur de l'option de vente), entre aujourd'hui et la date d'échéance :</p> <p>=&gt; "n" devises au prix d'exercice "E".</p> <p>Il règle immédiatement au vendeur de l'option de vente la prime "P".</p> <p><b>L'achat d'une option de vente intéresse donc un exportateur qui devra vendre des devises.</b></p>
<p><b>Quand a-t-il intérêt à exercer son option ?</b></p> <p>Quand le cours de la devise est à la hausse !</p> <p>En effet, il attend que le cours "x" de la devise soit <math>&gt; E + P</math></p> <p>Il pourra alors revendre ses devises, sur le marché au comptant, plus cher que ce qu'il les aura payées (ou régler sa dette à un cours plus intéressant que le cours au comptant).</p> <p><b>Il spéculé (ou anticipe) donc à la hausse des cours des devises.</b></p> <p>Ses gains peuvent être illimités.</p>	<p><b>Quand a-t-il intérêt à exercer son option ?</b></p> <p>Quand le cours de la devise est à la baisse !</p> <p>En effet, il attend que le cours "x" de la devise soit <math>&lt; E - P</math></p> <p>Il pourra alors acheter ses devises, sur le marché au comptant, moins cher que ce que le vendeur de l'option de vente va les lui payer (ou percevoir sa créance à un cours plus intéressant que le cours au comptant).</p> <p><b>Il spéculé (ou anticipe) donc à la baisse des cours des devises.</b></p> <p>Ses gains peuvent être illimités.</p>
<p><b>Quand a-t-il intérêt à abandonner son option et/ou la vendre ?</b></p> <p>Tant que "x" reste <math>&lt; E</math></p> <p>Ses pertes sont limitées à la prime versée au vendeur de l'option d'achat.</p>	<p><b>Quand a-t-il intérêt à abandonner son option et/ou la vendre ?</b></p> <p>Tant que "x" reste <math>&gt; E</math></p> <p>Ses pertes sont limitées à la prime versée au vendeur de l'option d'achat.</p>

**Remarque.**

La prime s'exprime en % du montant nominal de l'option.

Il faut convertir ce montant en € en fonction du cours de la devise le jour du paiement de la prime.

**Conséquence.**

La SA Bionic doit **acheter une option de vente** (acheter un put) pour se protéger contre la baisse du JPY.

**2.2. Au 30/09/2008, au moment du règlement de la facture, le cours du yen est de : 1 EUR = 145,38 JPY. Déterminer le montant net encaissé et le cours obtenu pour chaque JPY suite à cette opération de couverture. Présenter l'intérêt de cette opération de couverture.**

**- Montant net encaissé par la SA Bionic**

Dans tous les cas de figure, l'entreprise percevra le 30/09/2008 26 900 000 JPY.

Le problème est de savoir quel sera le cours du JPY en € à cette date !

Dans le cas présent l'entreprise craint une baisse du cours du JPY. Donc elle craint de percevoir moins d'€.

Donc, pour se couvrir contre cette baisse, elle achète aujourd'hui le droit de vendre, dans 3 mois, 26 900 000 JPY à un cours fixé au départ (Prix d'exercice).

=> Ce cours (prix d'exercice) est le suivant => 165 JPY pour 1 €.

$$\Rightarrow 1 \text{ JPY} = 1/165 \text{ €}$$

$$\Rightarrow 1 \text{ JPY} = 0,006061 \text{ €}$$

Autrement dit elle achète le droit de vendre dans trois mois :

$$\Rightarrow 26\,900\,000 \text{ JPY contre : } 26\,900\,000 * 0,006061 = 163\,030 \text{ €.}$$

Contre le droit de vendre 26 900 000 JPY (à 0,006061 € pour 1 JPY), elle doit régler une prime dès le départ (date de signature du contrat).

Cette prime est payée en €. Donc il faut la convertir en €.

Dans notre exemple, l'énoncé dit => Prime = 1,4 % du nominal du contrat.

Le montant de la prime doit donc être converti en €, le jour de la signature du contrat.

=> Le jour de la signature du contrat => 163,16 JPY pour 1 €

$$\Rightarrow 1 \text{ JPY} = 1/163,16 \text{ €}$$

$$\Rightarrow 1 \text{ JPY} = 0,006129 \text{ €}$$

**Montant de la prime en € = 26 900 000 \* 0,006129 \* 0,014 = 2 308 €**

**A l'échéance => 145,38 JPY pour 1 €**

$$\Rightarrow 1 \text{ JPY} = 1/145,38 \text{ €}$$

$$\Rightarrow 1 \text{ JPY} = 0,006879 \text{ €}$$

**Conséquence.**

Entre la date de signature du contrat et la date d'échéance, le cours du JPY a augmenté (contrairement à ce que l'entreprise pensait).

En effet, à la date de signature du contrat, 1 JPY valait 0,006129 € et à la date d'échéance il vaut 0,006879 €.

L'entreprise ne va donc pas exercer son option. Elle ne va pas vendre 1 JPY à 0,006061 € (prix d'exercice) alors qu'elle pourrait le vendre sur le marché au comptant à 0,006879 €.

Donc, à l'échéance, l'entreprise abandonne l'option (ne l'exerce pas) et vend sur le marché au comptant 26 900 000 JPY à 0,006879 €.

$$\Rightarrow \text{Montant encaissé} = 26\,900\,000 * 0,006879 = 185\,045 \text{ €}$$

**Vente nette de frais = 185 045 – 2 308 = 182 737 €.**

**- Cours obtenu pour chaque JPY suite à cette opération de couverture****- 1<sup>ère</sup> façon de répondre**

=> 26 900 000 JPY = 182 737 €

=> 1 JPY = 181 737/26 900 000 €

**=> Cours obtenu pour 1 JPY = 0,006793 €**

**- 2<sup>ème</sup> façon de répondre**

Le jour de la signature => 1 JPY = 0,006129 €

Prix d'exercice => 1 JPY = 0,006061 €

A l'échéance => 1 JPY = 0,006879 €

Prime => 1,4 %

=> Le cours obtenu pour 1 JPY = 0,006879 - (0,014 \* 0,006129)

**=> Le cours obtenu pour 1 JPY = 0,006793 €**

**- Présenter l'intérêt de cette opération de couverture.**

Grâce à l'achat de l'option de vente, la SA Bionic a profité d'une évolution favorable du cours du JPY (0,006793 € contre 0,006129 €).

Par ailleurs, s'il avait fait une vente à terme de JPY à la place de l'achat de l'option de vente, il aurait obtenu le cours suivant :

=> 1 JPY = 1/165,33 €

=> 1 JPY = 0,006049 €

En conclusion, l'achat d'option de vente a été, dans ce cas, préférable à une vente à terme.