

# **SESSION 2016**

## **UE 6 – FINANCE D'ENTREPRISE**

Durée de l'épreuve : 3 heures – Coefficient : 1



**SESSION 2016****UE6 - FINANCE D'ENTREPRISE****DURÉE de l'épreuve : 3 heures - COEFFICIENT : 1**

Document autorisé : Aucun

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 novembre 1999 ; BOEN n° 42).**

Document remis au candidat :

**Le sujet comporte 15 pages numérotées de 1/15 à 15/15, dont 3 annexes à rendre.**

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 trois dossiers indépendants***

<b>Dossier 1 – Diagnostic financier (11 points)</b>	<b>Page 3</b>
<b>Dossier 2 – Plan de financement (6 points)</b>	<b>Page 4</b>
<b>Dossier 3 – Gestion du risque de change (3 points)</b>	<b>Page 5</b>

*Le sujet comporte les annexes suivantes*

<b>DOSSIER 1</b> Annexe 1 – Actif du bilan 2015 Annexe 2 – Passif du bilan 2015 Annexe 3 – Compte de résultat de l'exercice 2015 Annexe 4 – Compte de résultat 2015 - Suite Annexe 5 – Tableau des immobilisations 2015 Annexe 6 – Tableau des amortissements 2015 Annexe 7 – Informations complémentaires pour 2015 Annexe 8 – Indicateurs de la SHG et de son secteur d'activité pour 2015	<b>Page 6</b> <b>Page 7</b> <b>Page 8</b> <b>Page 9</b> <b>Page 9</b> <b>Page 10</b> <b>Page 10</b> <b>Page 10</b>
<b>DOSSIER 2</b> Annexe 9 – Données prévisionnelles de la société NEW SHOES	<b>Page 11</b>
<b>DOSSIER 3</b> Annexe 10 – Informations relatives à la position de change de la société DESIGN CONTEMPORAIN et sur le cours des devises au 30 mai 2016	<b>Page 12</b>
<b>Annexe A - Tableau de calcul du partage de la valeur ajoutée (à rendre avec la copie)</b> <b>Annexe B - Tableau de flux de trésorerie de l'OEC (à rendre avec la copie)</b> <b>Annexe C - Plan de financement (à rendre avec la copie)</b>	<b>Page 13</b> <b>Page 14</b> <b>Page 15</b>

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

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

Les écritures comptables devront comporter les numéros et les noms de compte et un libellé.

## SUJET

### DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER

La SOCIÉTÉ HOTELIÈRE GIRONDINE (SHG) exploite un hôtel deux étoiles de cinquante chambres à Pessac, dans la banlieue bordelaise.

Il y a trois ans, la SHG est devenue franchisée du réseau Contact Hôtel. Le dirigeant de la SHG, Monsieur Lesombre, souhaitait ainsi bénéficier de l'image de marque de Contact Hôtel et de la synergie offerte par la plate-forme de réservation. Dans le cadre de cette franchise, certains investissements ont été réalisés afin de mettre l'établissement en conformité avec les standards du réseau.

Les effets positifs de cette politique ont commencé à se faire sentir durant l'année 2015. L'entreprise a enregistré son premier bénéfice après de nombreux exercices déficitaires. Monsieur Lesombre considère toutefois que ces progrès sont bien minces. Il a confié au cabinet d'expertise comptable où vous avez été récemment embauché(e) la réalisation d'un diagnostic financier.

#### Travail à faire

À l'aide des *annexes 1 à 8* :

- 1. Rappeler l'utilité de la valeur ajoutée (VA).**
- 2. Procéder au calcul du partage de la valeur ajoutée entre le personnel, l'État, les prêteurs et la société elle-même pour l'exercice 2015 (annexe A à rendre avec la copie). Commenter brièvement les résultats obtenus.**
- 3. Calculer l'excédent brut d'exploitation (EBE) pour l'exercice 2015 et rappeler la principale limite de cet indicateur.**
- 4. Procéder au calcul de la capacité d'autofinancement (CAF) pour l'exercice 2015.**
- 5. Indiquer la similitude et la différence d'approche entre le tableau de financement et les tableaux de flux de trésorerie.**
- 6. Compléter le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts-comptables (OEC) pour l'exercice 2015 (annexe B à rendre avec la copie).**
- 7. En vous appuyant sur les résultats des questions précédentes et sur l'ensemble des documents fournis, réaliser un diagnostic de l'évolution de l'activité économique et de la situation financière (notamment sur l'évolution de la trésorerie et de l'endettement) de la SHG pour l'exercice 2015.**

## DOSSIER 2 – PLAN DE FINANCEMENT

La société NEW SHOES, spécialisée dans la vente traditionnelle de chaussures, envisage de se lancer au début de l'année 2017 sur le marché de la vente en ligne de chaussures dans les gammes moyenne et haute. L'objectif est de proposer à la clientèle un vaste choix de modèles, avec livraison dans les 72 heures et possibilité de retourner sans frais les modèles ne convenant pas. La gestion des stocks et la livraison aux clients est assurée par les fournisseurs de la société NEW SHOES.

La direction souhaite que vous établissiez le plan de financement de cette nouvelle activité pour les années 2017 à 2019.

**À l'aide de l'annexe 9 :**

### Travail à faire :

- 1. Définir le besoin en fonds de roulement normatif.**
- 2. Rappeler l'utilité de cette méthode dans le cadre de l'établissement du plan de financement.**
- 3. Indiquer comment il est possible d'aboutir dans le cas de la société NEW SHOES à un BFR prévisionnel négatif. Que signifie-t-il ?**
- 4. Présenter le plan de financement initial, sans financements externes, de la société NEW SHOES pour les années 2017 à 2019 (annexe C à rendre avec la copie). Commenter brièvement.**
- 5. Présenter le plan de financement définitif intégrant le financement par emprunt et apport en capital (annexe C à rendre avec la copie). Conclure sur la faisabilité du projet.**

## DOSSIER 3 – GESTION DU RISQUE DE CHANGE

La société DESIGN CONTEMPORAIN conçoit des meubles et éléments de décoration intérieure qu'elle fait fabriquer en Chine et qu'elle commercialise en France et à l'export. Ses importations sont libellées en dollars (USD) et ses exportations en euros, en USD ou en Livres Sterling (GBP) selon les cas. Auparavant, la société DESIGN CONTEMPORAIN n'utilisait aucune technique de couverture.

Les dirigeants souhaitent à compter du 30 mai 2016 utiliser des instruments de couverture du risque de change. Ils vous communiquent à cet effet l'état des créances, dettes et engagements en devises de la société DESIGN CONTEMPORAIN.

### Travail à faire

**À l'aide de l'annexe 10 :**

- 1. Rappeler l'intérêt pour l'entreprise de se couvrir contre le risque de change.**
- 2. Calculer et qualifier la position de change de la société DESIGN CONTEMPORAIN vis-à-vis du dollar et de la livre sterling au 30 juin 2016 et au 15 juillet 2016.**
- 3. Indiquer la nature du risque auquel la société est confrontée au 30 juin 2016 et le type de couverture adapté sur les marchés à terme. Calculer le montant encaissé ou décaissé en euros par la société DESIGN CONTEMPORAIN.**
- 4. Indiquer la nature du risque auquel la société est confrontée au 15 juillet 2016 et le type de couverture adapté sur les marchés des options. Calculer le résultat de la couverture (en euros) sur ce marché pour la société DESIGN CONTEMPORAIN dans les deux cas suivants :**
  - Au 15/07/2016, la GBP cote 1,35 euro ;**
  - Au 15/07/2016, la GBP cote 1,27 euro.**

**ANNEXE 1 : Bilan actif au 31/12/2015 de la société Hôtelière Girondine**

	ACTIF (en €)	Exercice 2015			Exercice 2014
		Brut	Amort. et dépréciat <sup>o</sup>	Net	Net
ACTIF IMMOBILISÉ	Capital souscrit-non appelé	25 000		25 000	
	Immobilisations incorporelles				
	Frais d'établissement				
	Frais de recherche et développement				
	Concessions, brevets, droits similaires				
	Fonds commercial				
	Autres immobilisations incorporelles	70 032	67 333	2 699	3 884
	Avances et acomptes				
	Immobilisations corporelles				
	Terrains	266 786		266 786	266 786
	Constructions	2 873 110	2 487 732	385 378	459 998
	Installations techniques, matériel-outillage	327 677	263 175	64 502	89 476
	Autres immobilisations corporelles	857 212	837 713	19 499	1 432
	Immobilisations en cours	33 000		33 000	
	Avances et acomptes				
	Immobilisations financières				
	Participations évaluées par équivalence				
Autres participations					
Créances rattachées à des participations					
Autres titres immobilisés					
Prêts					
Autres immobilisations financières					
	<b>TOTAL I</b>	<b>4 427 817</b>	<b>3 655 953</b>	<b>771 864</b>	<b>821 576</b>
ACTIF CULANT	Stocks et en-cours				
	Matières premières, approvisionnements	5 980		5 980	5 010
	En-cours de production (biens et services)				
	Produits intermédiaires et finis				
	Marchandises				
	Avances et acomptes versés sur commandes				
	Clients et comptes rattachés	65 516	1 338	64 178	43 262
	Créances diverses	24 508		24 508	16 322
Capital souscrit et appelé, non versé					
Valeurs mobilières de placement	50 808		50 808		
Disponibilités	80 688		80 688	135 791	
Régul*	Charges constatées d'avance	12 756		12 756	8 041
	<b>TOTAL II</b>	<b>240 256</b>	<b>1 338</b>	<b>238 918</b>	<b>208 426</b>
	Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)				
	Primes de remboursement des obligations (IV)				
	Écarts de conversion actif (V)				
	<b>TOTAL GÉNÉRAL (I à V)</b>	<b>4 693 073</b>	<b>3 657 291</b>	<b>1 035 782</b>	<b>1 030 002</b>

\* Régularisation

**ANNEXE 2 : Bilan passif au 31/12/2015 de la société Hôtelière Girondine**

	<b>PASSIF (en €)</b>	<b>Exercice 2015</b>	<b>Exercice 2014</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	Capital social (dont versé : 75 000)	100 000	50 000
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		
	Écarts de réévaluation		
	Réserve légale	5 000	5 000
	Réserves statutaires ou contractuelles		
	Réserves réglementées		
	Autres réserves		
	Report à nouveau	-10 022	19 269
	RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	13 536	-29 291
	Subventions d'investissement	16 000	
Provisions réglementées			
	<b>TOTAL I</b>	<b>124 514</b>	<b>44 978</b>
	Produits des émissions de titres participatifs		
	Avances conditionnées		
	<b>TOTAL II</b>		
	Provisions pour risques		
	Provisions pour charges		
	<b>TOTAL III</b>		
<b>DETTES</b>	Dettes financières		
	Emprunts obligataires convertibles		
	Autres emprunts obligataires		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	579 125	674 749
	Emprunts et dettes financières divers		
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	13 529	17 051
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	175 163	180 512
Dettes fiscales et sociales	124 768	112 712	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	18 683		
Autres dettes			
<b>Régl*</b>	Produits constatés d'avance		
	<b>TOTAL IV</b>	<b>911 268</b>	<b>985 024</b>
	Écarts de conversion passif (V)		
	<b>TOTAL GÉNÉRAL (I à V)</b>	<b>1 035 782</b>	<b>1 030 002</b>

\* Régularisation



**ANNEXE 3 : Compte de résultat 2015 de la société Hôtelière Girondine (en €)**

		Exercice 2015	Exercice 2014	
PRODUITS D'EXPLOITATION	Ventes de marchandises			
	Production vendue [biens et services]	1 687 455	1 614 125	
	Production stockée			
	Production immobilisée			
	Subventions d'exploitation			
	Reprises sur provisions et transferts de charges		3 600	
	Autres produits	6 467	35	
		<b>Total I</b>	<b>1 693 922</b>	<b>1 617 760</b>
CHARGES D'EXPLOITATION	Achats de marchandises			
	Variation de stocks de marchandises			
	Achats de matières premières et autres approvisionnements	69 158	65 490	
	Variation des stocks matières premières et approvisionnements	-969	-341	
	Autres achats et charges externes	444 918	455 629	
	Impôts, taxes et versements assimilés	71 616	74 148	
	Salaires et traitements	494 051	494 173	
	Charges sociales	155 380	169 455	
	Dotations d'exploitation	Sur immobilisations : dotations aux amortissements	154 441	176 107
		Sur immobilisations : dotations aux dépréciations		
		Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	1 338	
		Pour risques et charges : dotations aux provisions		
Autres charges	271 221	262 454		
	<b>Total II</b>	<b>1 661 154</b>	<b>1 697 115</b>	
<b>1. RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>32 768</b>	<b>-79 355</b>	
PRODUITS FINANCIERS	De participation			
	D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			
	Autres intérêts et produits assimilés	808		
	Reprises sur provisions et transferts de charges			
	Différences positives de change		2 668	
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			
		<b>Total V</b>	<b>808</b>	<b>2 668</b>
CHARGES	Dotations aux amortissements et provisions			
	Intérêts et charges assimilées	15 110	18 428	
	Différences négatives de change	161		
	Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			
		<b>Total VI</b>	<b>15 271</b>	<b>18 428</b>
<b>2. RÉSULTAT FINANCIER (V-VI)</b>		<b>-14 463</b>	<b>-15 760</b>	
<b>3. RÉSULTAT COURANT avant impôts (I-II+III-IV+V-VI)</b>		<b>18 305</b>	<b>-95 115</b>	

**ANNEXE 4 : Compte de résultat 2015 - suite**

		2015	2014
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	Sur opérations de gestion	1 708	2 204
	Sur opérations en capital		
	Produits de cession d'éléments d'actif		
	Quote-part de subvention virée au résultat	4 000	
	Reprises sur provisions et transferts de charges		71 500
	<b>Total VII</b>	<b>5 708</b>	<b>73 704</b>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	Sur opérations de gestion	5 642	7 880
	Sur opérations en capital	4 835	
	Dotations aux amortissements et aux provisions		
	<b>Total VIII</b>	<b>10 477</b>	<b>7 880</b>
<b>4. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII-VIII)</b>		<b>- 4 769</b>	<b>65 824</b>
<b>Participation des salariés aux résultats (IX)</b>			
<b>Impôts sur les bénéfices (X)</b>			
<b>Total des produits (I+III+V+VII)</b>		<b>1 700 438</b>	<b>1 694 132</b>
<b>Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)</b>		<b>1 686 902</b>	<b>1 723 423</b>
<b>Bénéfice ou perte</b>		<b>13 536</b>	<b>-29 291</b>

**ANNEXE 5 : Tableau des immobilisations de la société Hôtelière Girondine pour 2015**

Immobilisations (en €)	Valeur brute au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Valeur brute en fin d'exercice
Autres immobilisations incorporelles	70 452		420	70 032
<b>TOTAL I</b>	<b>70 452</b>		<b>420</b>	<b>70 032</b>
Terrains	266 786			266 786
Constructions	2 846 584	43 084	16 558	2 873 110
ITMO	354 629	14 790	41 742	327 677
Autres immobilisations corporelles	848 644	18 690	10 122	857 212
Immobilisations corporelles en cours		33 000		33 000
<b>TOTAL II</b>	<b>4 316 643</b>	<b>109 564</b>	<b>68 422</b>	<b>4 357 785</b>
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immob. financières				
<b>TOTAL III</b>				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>4 387 095</b>	<b>109 564</b>	<b>68 842</b>	<b>4 427 817</b>

**ANNEXE 6 : Tableau des amortissements 2015 de la société Hôtelière Girondine**

Immobilisations amortissables (en €)	Montant des amortissements au début de l'exercice	Augmentations	Diminutions	Montant des amortissements en fin d'exercice
Autres immobilisations incorporelles	66 568	1 185	420	67 333
<b>TOTAL I</b>	<b>66 568</b>	<b>1 185</b>	<b>420</b>	<b>67 333</b>
Constructions	2 386 585	114 126	12 979	2 487 732
ITMO	265 153	38 507	40 485	263 175
Autres immobilisations corporelles	847 213	623	10 123	837 713
<b>TOTAL II</b>	<b>3 498 951</b>	<b>153 256</b>	<b>63 587</b>	<b>3 588 620</b>
Autres participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immob. financières				
<b>TOTAL III</b>				
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>3 565 519</b>	<b>154 441</b>	<b>64 007</b>	<b>3 655 953</b>

**ANNEXE 7 : Informations complémentaires pour 2015**

Les créances diverses sont liées à l'activité ainsi que les charges constatées d'avance.

Les charges exceptionnelles sur opérations en capital correspondent à la valeur nette comptable des immobilisations sorties de l'actif pendant l'exercice.

Les dotations aux dépréciations de l'exercice s'élèvent à 1 338 € et concernent les créances clients.

Les intérêts courus non échus sur dettes financières s'élèvent à 3 607 € en 2014 et à 2 778 € en 2015.

Il n'y a pas eu de nouveaux emprunts obtenus en 2015.

Une augmentation de capital en numéraire a eu lieu en avril 2015.

La SHG a perçu en 2015 une subvention d'investissement de la région Aquitaine pour la mise aux normes « Bâtiment Basse Consommation ». Une partie de cette subvention a été rapportée au résultat 2015.

Les VMP sont disponibles rapidement.

**ANNEXE 8 : Indicateurs de la SHG et de son secteur d'activité pour 2015**

	2015	2014	Moyenne du secteur 2015
Taux de variation du CA	4,54 %		-0,20 %
Taux de valeur ajoutée		67,74 %	61,40 %
Charges de personnel/VA		60,70 %	64,40 %
Charges d'intérêts/VA		1,69 %	1,20 %
Rentabilité économique après impôt	3,10 %	-11,03 %	7,00 %
Taux d'endettement	465 %	1 500 %	74,70 %
EBE		355 571	
CAF		71 716	

## **ANNEXE 9 : Données prévisionnelles de la SA NEW SHOES**

### **a) Exploitation :**

Les prévisions de chiffre d'affaires sont les suivantes :

<b>Années</b>	<b>Chiffre d'affaires HT</b>
2017	1 200 000 €
2018	1 400 000 €
2019	1 700 000 €

L'excédent brut d'exploitation, tenant compte des redevances de crédit-bail du matériel informatique est estimé à 20 % du CAHT pour toute la période.

### **b) Plan d'investissements :**

Les bâtiments de stockage, les bureaux et la plate-forme logistique sont acquis pour 1 000 000 € HT.

L'agencement des bâtiments est évalué à 250 000 € HT.

Les bâtiments et agencements sont amortissables en 10 ans selon le mode linéaire. Un matériel informatique d'une valeur de 300 000 € HT sera pris en crédit-bail.

Tous les investissements seront réalisés et payés au début de l'année 2017.

Le financement du matériel informatique par crédit-bail, doit s'effectuer aux conditions suivantes : dépôt de garantie 15 000 € récupérable en fin de contrat, versement de 5 loyers annuels de 73 200 € HT payables d'avance, option d'achat 2 % de la valeur d'origine du matériel.

Le début du contrat est fixé au 2 janvier 2017.

### **c) Financement :**

Le financement prévu pour le projet est le suivant :

- apports en capital en numéraire pour 750 000 €, entièrement libérés dès le début de 2017 ;
- un emprunt de 240 000 €, que la société NEW SHOES a la possibilité de souscrire le 2 janvier 2017 au taux de 6 %, remboursable par amortissements constants sur 4 ans. Le premier remboursement est supposé se produire le 2 janvier 2018.

### **d) Informations diverses :**

Le BFR prévisionnel est négatif et estimé à moins 10 jours de CAHT.

La société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3 %.

Il est prévu de verser un dividende annuel de 50 000 €. Premier versement en 2018 sur le résultat de 2017.

La trésorerie au 1<sup>er</sup> janvier 2017 est estimée à 50 000 €.

Tous les chiffres seront arrondis au millier d'euros le plus proche.

**Remarque : Les encaissements et décaissements seront comptabilisés dans l'année considérée quelle que soit la date de réalisation.**

**ANNEXE 10 : Informations relatives à la position de change de la société DESIGN CONTEMPORAIN et sur le cours des devises au 30 mai 2016**

**a) Créances, dettes et engagements en devises de la société DESIGN CONTEMPORAIN :**

**- Devise : USD**

<b>À l'échéance du 30 juin 2016 :</b>	
Créances clients : 25 000 USD	Dettes fournisseurs : 182 500 USD
Commandes clients : 40 000 USD	

**- Devise : GBP**

<b>À l'échéance du 30 juin 2016 :</b>	
Créances clients : 18 500 GBP	Dettes fournisseurs : néant
Commandes clients : néant	

**b) Cours des devises :**

**- Cours de l'USD contre euro :**

Achat d'USD contre euros		Vente d'USD contre euros	
Cours au comptant	1 USD = 0,9551 EUR	1 USD = 0,8953 EUR	
Cours à terme au 30 juin 2016	1 USD = 0,9549 EUR	1 USD = 0,8955 EUR	

**- Cours de la GBP contre euro :**

Achat de GBP contre euros		Vente de GBP contre euros	
Cours au comptant	1 GBP = 1,4451 EUR	1 GBP = 1,3459 EUR	

**- Contrat d'option de change GBP contre EUR :**

Option d'achat au 15 juillet 2016 : prix d'exercice : 1 GBP = 1,48 EUR - Prime : 0,011 GBP

Option de vente au 15 juillet 2016 : prix d'exercice : 1 GBP = 1,32 EUR - Prime : 0,013 GBP

**Annexe A - Tableau de calcul du partage de la valeur ajoutée  
(à rendre avec la copie)**

	<b>Ratios</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Détail du calcul</b>	<b>Résultat en %</b>	<b>%</b>
<b>Partage de la VA :</b>	<b>VA = 1 174 348</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
- Personnel			60,70 %
- État			6,78 %
- Prêteurs			1,69 %
- Restant (Entreprise et associés)			30,83 %

**ANNEXE B - Tableau de flux de trésorerie de l'OEC (option 1) (à rendre avec la copie)**

	<b>Exercice 2015</b>	<b>Exercice 2014</b>
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat de l'exercice		- 29 291
Elimination des charges et produits sans incidences sur la trésorerie		
Amortissements et provisions (1)		104 607
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés		-
- Produits de cessions d'éléments d'actif		-
- Quote-part des subventions d'investissements virée au résultat		-
<b>MARGE Brute d'autofinancement</b>		<b>75 316</b>
Moins : variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		- 9 713
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>		<b>65 603</b>
<b>Flux liés aux opérations d'investissement</b>		
Cessions d'immobilisations		
+ Réduction d'immobilisations financières		- 55 340
- Acquisitions d'immobilisation		
Variation des créances et dettes sur immobilisations		
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>- 55 340</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Augmentation ou réduction de capital		
- Dividendes versés		
+ Augmentation des dettes financières		17 896
- Remboursement des dettes financières		
+ Subventions d'investissement reçues		
- Variation du capital souscrit non appelé		
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		<b>17 896</b>
<b>Variation de trésorerie (A + B + C)</b>		<b>28 159</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture (D)</b>		<b>107 632</b>
<b>Trésorerie à la clôture (A + B + C + D)</b>		<b>135 791</b>

(1) A l'exclusion des dépréciations sur actif circulant

**ANNEXE C - Plan de financement (à rendre avec la copie)****Plan de financement initial**

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Ressources</b>			
<b>Total ressources</b>			
<b>Emplois</b>			
<b>Total emplois</b>			
<b>Écart annuel</b>			
<b>Trésorerie initiale</b>			
<b>Trésorerie finale</b>			

**Plan de financement définitif**

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>Ressources</b>			
<b>Total ressources</b>			
<b>Emplois</b>			
<b>Total emplois</b>			
<b>Écart annuel</b>			
<b>Trésorerie initiale</b>			
<b>Trésorerie finale</b>			



## Proposition de correction

**Remarque préalable.**

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

A titre pédagogique le corrigé comporte donc parfois des rappels de cours, non exigés et non exigibles dans le traitement du sujet.

### DOSSIER 1 – DIAGNOSTIC FINANCIER

#### 1. Rappeler l'utilité de la valeur ajoutée (VA)

On peut définir la valeur ajoutée comme étant la richesse créée par l'entreprise.

La valeur ajoutée sert à régler les autres charges en aval (ITVA, personnel, charges financières ...) et à constituer le résultat !

Nous voyons donc que la valeur ajoutée "créée" par l'entreprise "profite" à l'Etat, au personnel, aux banques, et aux actionnaires. D'où la notion de richesse créée.

#### 2. Procéder au partage de la valeur ajoutée. Commenter brièvement les résultats obtenus.

##### - Calcul de la valeur ajoutée

**Remarque.**

A titre pédagogique nous présentons tout d'abord le calcul de la valeur ajoutée même s'il n'était pas demandé formellement dans le sujet.

Ceci dit ce tableau servira pour la question suivante concernant le calcul de l'EBE.

Produits		Charges		Soldes	
Ventes de marchandises		Coût d'achat des marchandises vendues		<b>Marge commerciale</b>	<b>0</b>
Production vendue	1 687 455	Déstockage de production		<b>Production de l'exercice</b>	<b>1 687 455</b>
Production stockée					
Production immobilisée					
<b>Total</b>	<b>1 687 455</b>	<b>Total</b>	<b>0</b>		
Marge commerciale	0	Consommation de l'exercice en provenance des tiers	513 107	<b>Valeur ajoutée</b>	<b>1 174 348</b>
Production de l'exercice	1 687 455				
<b>Total</b>	<b>1 687 455</b>	<b>Total</b>	<b>513 107</b>		
Valeur ajoutée	1 174 348	ITVA Charges de personnel	71 616	<b>EBE</b>	<b>453 301</b>
Subvention d'exploitation			649 431		
<b>Total</b>	<b>1 174 348</b>	<b>Total</b>	<b>721 047</b>		

**- Partage de la valeur ajoutée**

	<b>Ratios 2015</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
	<b>Détail du calcul</b>	<b>Résultat en %</b>	<b>%</b>
<b>Partage de la VA :</b>	VA = 1 174 348	100 %	100 %
<b>- Personnel</b>	$\frac{\text{Charges de personnel (64) + Participation des salariés (691)}}{\text{VA}} * 100$ $\frac{494\,051 + 155\,380}{1\,174\,348} * 100$	55,30 %	60,70 %
<b>- État</b>	$\frac{\text{ITVA (63) + Impôts sur les bénéfices (695) - Subvention d'exploitation (74)}}{\text{VA}} * 100$ $\frac{71\,616}{1\,174\,348} * 100$	6,10 %	6,78 %
<b>- Prêteurs</b>	$\frac{\text{Intérêts sur emprunts (661)}}{\text{VA}} * 100$ $\frac{15\,110}{1\,174\,348} * 100$	1,29 %	1,69 %
<b>- Restant (Entreprise et associés)</b>	$\frac{\text{VA - Autres postes déjà répartis}}{\text{VA}} * 100$ $\frac{1\,174\,348 - (649\,431 + 71\,616 + 15\,110)}{1\,174\,348} * 100$	37,31 %	30,83 %

**- Commentaire**

Par rapport à la répartition en % de la VA de 2014, on s'aperçoit qu'en 2015 tous les bénéficiaires ont vu leur part diminuer sauf celle revenant à l'entreprise et aux associés.

C'est le personnel qui voit sa part diminuer le plus et dans une moindre mesure les prêteurs et l'Etat.

La diminution de la part des prêteurs est due à la diminution des dettes d'emprunts et donc à la diminution des intérêts.

La diminution de la part du personnel est due essentiellement à la diminution des charges sociales ! Ceci peut paraître surprenant dans le contexte actuel mais c'est ce qui ressort du compte de résultat.

A l'avenir l'entreprise devra probablement faire face à des revendications salariales. En effet d'après l'annexe 8 la moyenne du secteur de la part des charges de personnel dans la VA est de 64,40 % soit environ 10 points de plus que dans l'entreprise SHG.

### 3. Calculer l'excédent brut d'exploitation (EBE) pour l'exercice 2015 et rappeler la principale limite de cet indicateur

#### - Calcul de l'EBE pour 2015

L'EBE de l'exercice 2015 = 453 301 € (cf tableau de la question 2)

#### - Principale limite de l'EBE

On peut dire simplement que l'EBE représente la trésorerie potentielle générée pendant l'exercice grâce à son exploitation, si tous les produits et toutes les charges qui le composent ont été encaissés et décaissés.

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

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

Donc par définition l'EBE ne préjuge pas de la situation réelle de la trésorerie d'exploitation. Pour cela il faudrait calculer par exemple l'Excédent de Trésorerie d'Exploitation (ETE).

### 4. Calcul de la capacité d'autofinancement (CAF) pour l'exercice 2015.

Résultat de l'exercice (> 0 ou < 0)	13 536
+ Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions d'exploitation (681)	155 779
+ Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions financières (686)	-
+ Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions exceptionnelles (687)	-
+ VCEAC (675)	4 835
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions d'exploitation (781)	-
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions financières (786)	-
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions exceptionnelles (787)	-
- PCEA (775)	-
- Subvention d'investissement virée au compte de résultat (777)	-4 000
<b>= CAF du PCG (&gt; 0 ou &lt; 0)</b>	<b>170 150</b>

### 5. Indiquer la similitude et la différence d'approche entre le tableau de financement et les tableaux de flux de trésorerie.

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 PCG** 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 FRNG doit être suffisant pour financer entièrement le BFR.

La variation nette de trésorerie est présentée comme étant la différence entre la variation du FRNG et celle du BFR.

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'OEC et de la BDF)** pallient aux inconvénients du TF du PCG.

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 FRNG et du BFR).

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.

**6. Compléter le tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts-comptables (OEC) pour l'exercice 2015 (annexe B à rendre avec la copie).**

Cf pages suivantes.

**Tableau de flux de trésorerie de l'ordre des experts-comptables (OEC)**

	<b>Exercice 2015</b>	<b>Exercice 2014</b>
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>		
Résultat de l'exercice	13 536	- 29 291
Elimination des charges et produits sans incidences sur la trésorerie		
+/- Amortissements et provisions (1)	<b>(a)</b> 154 441	104 607
+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés	4 835	-
- Produits de cessions d'éléments d'actif	-	-
- Quote-part des subventions d'investissements virée au résultat	- 4 000	-
<b>MARGE Brute d'autofinancement</b>	<b>168 812</b>	<b>75 316</b>
Moins : variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	<b>(b)</b> - 32 431	- 9 713
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>	<b>136 381</b>	<b>65 603</b>
<b>Flux liés aux opérations d'investissement</b>		
Cessions d'immobilisations	-	-
+ Réduction d'immobilisations financières	-	- 55 340
- Acquisitions d'immobilisation	<b>(c)</b> - 109 564	-
Variation des créances et dettes sur immobilisations	18 683	-
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>	<b>- 90 881</b>	<b>- 55 340</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		
Augmentation ou réduction de capital	<b>(d)</b> 25 000	-
- Dividendes versés	-	17 896
+ Augmentation des dettes financières	-	-
- Remboursement des dettes financières	<b>(e)</b> - 94 795	-
+ Subventions d'investissement reçues	<b>(f)</b> 20 000	-
- Variation du capital souscrit non appelé	-	-
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>	<b>- 49 795</b>	<b>17 896</b>
<b>Variation de trésorerie (A + B + C)</b>	<b>- 4 295</b>	<b>28 159</b>
<b>Trésorerie à l'ouverture (D)</b>	<b>(g)</b> 135 791	<b>107 632</b>
<b>Trésorerie à la clôture (A + B + C + D)</b>	<b>(g)</b> 131 496	<b>135 791</b>

(1) A l'exclusion des dépréciations sur actif circulant

<b>(a)</b>	
(681 + 686 + 687) => <b>SAUF</b> les dotations aux dépréciations sur l'actif circulant	154 441
- (781 + 786 + 787) => <b>SAUF</b> les reprises sur dépréciations de l'actif circulant	-
<b>= Amortissements, dépréciations et provisions (hors dépréciations sur actif circulant)</b>	<b>154 441</b>

(b)

**Principe.**

Variation de stocks
+ Variation des créances d'exploitation
- Variation des dettes d'exploitation
+ Variation des autres créances liées à l'activité
- Variation des autres dettes liées à l'activité
<b>= "Variation BFR lié à l'activité"</b>
<b>(à inscrire en "-" dans le tableau de l'OEC)</b>

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Stocks nets de matières 1ères et autres approvisionnements	5 980	5 010
Stock nets d'en-cours de production de biens		
Stock nets d'en-cours de production de services		
Stock nets de produits intermédiaires et finis		
Stock nets de marchandises		
<b>Total</b>	<b>5 980</b>	<b>5 010</b>
<b>Variation des stocks</b>	<b>970</b>	

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Avances et acomptes versés sur commandes		
+ ECA sur avances et acomptes reçus sur commandes		
- ECA sur avances et acomptes reçus sur commandes		
+ Créances clients et comptes rattachés en valeurs nettes	64 178	43 262
+ Autres créances d'exploitation en valeurs nettes	24 508	16 322
+ Part des CCA, liée aux créances d'exploitation	12 756	8 041
+ Part des ECA, liée aux créances d'exploitation		
- Part des ECA, liée aux créances d'exploitation		
<b>TOTAL</b>	<b>101 442</b>	<b>67 625</b>
<b>Variation des créances d'exploitation</b>	<b>33 817</b>	

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Avances et acomptes reçus sur commandes	13 529	17 051
+ ECA. sur avances et acomptes reçus sur commandes		
- ECA sur avances et acomptes reçus sur commandes		
+ Dettes fournisseurs et comptes rattachés	175 163	180 512
+ Dettes fiscales et sociales (mais pas dettes d'IS)	124 768	112 712
+ Autres dettes liées à l'exploitation		
+ Part des PCA, liée aux dettes d'exploitation		
+ Part des ECA, liée aux dettes d'exploitation		
- Part des ECA, liée aux dettes d'exploitation		
<b>TOTAL</b>	<b>313 460</b>	<b>310 275</b>
<b>Variation des dettes d'exploitation</b>	<b>3 185</b>	

	2015	2014
Autres créances nettes hors exploitation liées à l'activité		
+ Charges constatées d'avance hors exploitation liées à l'activité		
+ Intérêts courus sur prêt		
+ ECA / hors exploitation		
- ECA / hors exploitation		
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Variation des autres créances liées à l'activité</b>	<b>0</b>	

	2015	2014
Autres dettes hors exploitation liées à l'activité (dont dette d'IS si elle existe)		
+ Produits constatés d'avance hors exploitation liés à l'activité		
+ Intérêts courus sur emprunts	2 778	3 607
+ ECA / hors exploitation		
- ECA / hors exploitation		
<b>Total</b>	<b>2 778</b>	<b>3 607</b>
<b>Variation des autres dettes liées à l'activité</b>	<b>- 829</b>	

**Il vient :**

Variation de stocks	970
+ Variation des créances d'exploitation	+ 33 817
- Variation des dettes d'exploitation	- 3 185
+ Variation des autres créances liées à l'activité	0
- Variation des autres dettes liées à l'activité	- (- 829)
<b>= "Variation BFR lié à l'activité" (à inscrire en "-" dans le tableau de l'OEC)</b>	<b>32 431</b>

**(c)**

A partir de l'extrait 2054 "Immobilisations"

Augmentation en N des comptes d'immobilisations incorporelles, corporelles et financières (y compris l'augmentation des immobilisations en cours et des avances et acomptes)	109 564
- Diminution en N des comptes d'immobilisations en cours et des avances et acomptes	- 0
<b>= Acquisition d'immobilisations de N</b>	<b>109 564</b>

**(d)**

Capital N - (Capital N-1)	50 000
+ (Primes d'émission N - Primes d'émission N-1)	
- Augmentation du compte 109 (K.S.N.A) entre N et N-1	-25 000
- Primes d'émissions <b>éventuellement</b> incorporées au capital en N => cf annexes	
- Réserves <b>éventuellement</b> incorporées au capital => cf annexes	
<b>= Variation du compte capital</b>	<b>25 000</b>

Variation du compte capital	25 000
+ Augmentation des avances conditionnées (si assimilables à des fonds propres)	
- Diminution des avances conditionnées (si assimilables à des fonds propres)	
- (Variation du compte 4562 "Capital souscrit appelé non versé")	
<b>= Variation du compte capital</b>	<b>25 000</b>

**(e)**

	2015	2014
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	579 125	674 749
+ Emprunts et dettes divers	-	-
+ E.C.P sur ces emprunts	-	-
- E.C.A sur ces emprunts	-	-
- Intérêts courus	-2 778	-3 607
- Concours bancaires et soldes créditeurs de banque	-	-
<b>Total</b>	<b>(X1) = 576 347</b>	<b>(X2) = 671 142</b>

Total année N-1 => cf 1ère étape (X2)	671 142
+ Augmentation en N => Donné par l'énoncé ou à trouver selon le cas	0
- Diminution en N => Donné par l'énoncé ou à trouver selon le cas	X
<b>= Total année N =&gt; cf 1ère étape (X1)</b>	<b>576 347</b>

$$\Rightarrow x = 671\ 141 - 576\ 347 = 94\ 795$$

**(f)**

Solde fin (N-1) du compte 13  
 + Augmentation en (N) du compte 13  
 - Diminution en (N) du compte 13  
 = Solde fin (N) du compte 13

$$\text{Si on appelle } x \text{ l'augmentation en 2015} \Rightarrow 0 + X - 4\ 000 = 16\ 000 \Rightarrow x = 20\ 000$$

**(g)**

	Trésorerie de clôture cf bilan 2015	Trésorerie d'ouverture cf bilan 2014
Caisses et comptes à vue	80 688	135 791
+ Comptes à terme et intérêts courus qui s'y rattachent, ouverts moins de 3 mois avant la clôture de l'exercice ET dont l'échéance n'est pas > à 3 mois		
+ VMP Nettes du bilan comptable, ne présentant pas de risque de variation de valeur en raison de leur nature et pouvant être facilement converties en disponibilité du fait de l'existence d'un marché ou d'un acquéreur potentiel.	50 808	
+ Créances sur groupes et associés à CT		
- Dettes sur groupes et associés à CT		
- CB et SCB correspondant à des découverts momentanés		
<b>Total</b>	<b>131 496</b>	<b>135 791</b>
Variation de trésorerie = Trésorerie Clôture - Trésorerie ouverture	<b>-4 295</b>	



**7. En vous appuyant sur les résultats des questions précédentes et sur l'ensemble des documents fournis, réaliser un diagnostic de l'évolution de l'activité économique et de la situation financière (notamment sur l'évolution de la trésorerie et de l'endettement) de la SHG pour l'exercice 2015.**

Entre 2014 et 2015 le chiffre d'affaires a augmenté de plus de 4,54 % alors que dans le même temps celui du secteur a baissé en moyenne de 0,20 %.

Le taux de valeur ajoutée a également augmenté (69,59 % contre 67,74 %) et est supérieur à celui à la moyenne du secteur (61,40 %). L'augmentation en € de la valeur ajoutée (80 940 €) est supérieur à l'augmentation du chiffre d'affaires (73 330 €). Ceci est dû à une diminution du montant des achats et des charges externes. Donc probablement à une meilleure mise en concurrence de fournisseurs.

L'EBE a augmenté de 97 730 € (soit de 27,49 %). Ceci est dû mécaniquement à la hausse de la valeur ajoutée mais aussi à la baisse des impôts et taxes et des charges sociales.

Le résultat d'exploitation est redevenu positif. Il a augmenté de 112 123 €. Ceci est dû mécaniquement à la hausse de l'EBE mais aussi à la baisse des dotations aux amortissements.

Le taux de rentabilité économique s'est considérablement amélioré puisqu'il devient positif (+ 3,10 %) alors qu'il était très négatif (- 11,03 %). Toutefois ce taux reste inférieur à celui du secteur (7,00 %).

La CAF a augmenté de 98 434 € (soit de 137,26 %).

Entre 2014 et 2015 la trésorerie a baissé (- 4 295 €) tout en restant positive (131 496 €).

La marge brute d'autofinancement a augmenté de 93 496 € et la trésorerie générée par l'activité de 61 496 €. L'augmentation de BFR (+ 22 718 €) a été largement compensée par celle du résultat (+ 42 827 €).

Les flux net de trésorerie liés aux investissements sont négatifs (- 90 881 €) en raison des acquisitions d'immobilisations. Ceci n'est pas un problème puisque le flux de trésorerie interne a permis de financer la totalité des investissements.

L'excédent de trésorerie généré par l'activité, après avoir financé les investissements, et les apports en capital ont permis mécaniquement à l'entreprise de rembourser beaucoup plus de dettes financières qu'en 2014.

En 2015 l'entreprise a acquis pour 50 808 € de VMP qui seraient disponibles rapidement en cas de besoin.

**- Conclusion**

A l'évidence l'action du dirigeant (mise en franchise et investissements) a été positive pour l'entreprise même s'il reste des progrès à faire notamment en matière de taux d'endettement.

## DOSSIER 2 – PLAN DE FINANCEMENT

### 1. Définir le besoin en fonds de roulement normatif.

Traditionnellement le BFRE se calcule ainsi : Stocks + Créances d'exploitation – Dettes d'exploitation

Cette méthode est statique et non dynamique. En effet, les calculs sont effectués à partir des soldes de fin de période des comptes intéressés du bilan et ne tient donc pas compte de l'effet de saisonnalité. Donc ces informations ne sont pas très fiables si l'on souhaite anticiper sur l'exercice à venir !

La méthode du BFR normatif consiste à introduire la dimension temps en prenant en considération le délai d'écoulement moyen des postes représentatifs du cycle d'exploitation au bilan. Il sera alors possible de calculer le BFR en nombre de jours de Chiffre d'Affaires par exemple.

### 2. Rappeler l'utilité de cette méthode dans le cadre de l'établissement du plan de financement.

Le plan de financement est un document permettant d'anticiper le montant de la trésorerie prévisionnelle à la fin des "n" prochains exercices et donc de vérifier la faisabilité d'un investissement.

En conséquence l'intégration du BFR normatif dans le plan de financement est tout à fait justifiée. En effet le BFR vient "assécher" la trésorerie potentielle liée à l'activité de l'entreprise.

Le BFR normatif, par convention et par commodité, est considéré comme étant proportionnel au chiffre d'affaires.

### 3. Indiquer comment il est possible d'aboutir dans le cas de la société NEW SHOES à un BFR prévisionnel négatif. Que signifie-t-il ?

L'énoncé précise que l'entreprise prévoit un BFR négatif : autrement dit l'entreprise prévoit de disposer d'une Ressource en Fonds de Roulement (RFR) à la place d'un BFR.

Mécaniquement cela est dû au fait que l'entreprise n'a pas de stocks (la gestion des stocks et la livraison aux clients est assurée par les fournisseurs de la société NEW SHOES) et que les délais de règlement des clients sont inférieurs aux délais de règlement des fournisseurs.

### 4. Présenter le plan de financement initial, sans financements externes, de la société NEW SHOES pour les années 2017 à 2019 (annexe C à rendre avec la copie). Commenter brièvement.

#### - Calcul des CAF

	2017	2018	2019
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 200 000</b>	<b>1 400 000</b>	<b>1 700 000</b>
EBE => 20 % du CA	240 000	280 000	340 000
- Amortissements de l'investissement (1 250 000/10)	- 125 000	- 125 000	- 125 000
<b>= RCAI</b>	<b>115 000</b>	<b>155 000</b>	<b>215 000</b>
- IS (arrondi au millier d'€ le plus proche)	- 38 000	- 52 000	- 72 000
<b>= Résultat</b>	<b>77 000</b>	<b>103 000</b>	<b>143 000</b>
+ Amortissement comptable de l'investissement	125 000	125 000	125 000
<b>= CAF</b>	<b>202 000</b>	<b>228 000</b>	<b>268 000</b>

**- Plan de financement initial**
**Remarques.**

1) L'énoncé précise "Les encaissements et décaissements seront comptabilisés dans l'année considérée quelle que soit la date de réalisation" => Donc il ne fallait pas indiquer de colonne "Début de 1<sup>ère</sup> période".

2) Dans ce plan de financement initial nous n'avons pas intégré la distribution de dividendes. En effet ceci n'aurait de sens qu'en intégrant les charges liées au mode de financement !

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>RESSOURCES</b>			
CAF	202 000	228 000	268 000
Variation de la RFR <b>(a)</b>	33 000	6 000	8 000
<b>Total des ressources</b>	<b>235 000</b>	<b>234 000</b>	<b>276 000</b>
<b>EMPLOIS</b>			
Dépôt de garantie	15 000	-	-
Investissements	1 250 000	-	-
Variation du BFR	-	-	-
<b>Total des emplois</b>	<b>1 265 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Écart annuel</b>	<b>- 1 030 000</b>	<b>234 000</b>	<b>276 000</b>
<b>Trésorerie initiale</b>	<b>50 000</b>	<b>- 980 000</b>	<b>- 746 000</b>
<b>Trésorerie finale</b>	<b>- 980 000</b>	<b>- 746 000</b>	<b>- 470 000</b>

**(a)** Justificatif de la récupération du BFR

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Chiffre d'affaires	1 200 000	1 400 000	1 700 000
RFR 10 jours de CA <b>(1)</b>	33 000	39 000	47 000
<b>Variation de la RFR</b>	<b>33 000</b>	<b>6 000</b>	<b>8 000</b>

**(1)** Calculé par hypothèse sur 360 jours et arrondi au millier d'€ le plus proche.

**- Commentaire**

Dans ces conditions le projet d'investissement n'est pas possible. En effet la trésorerie est négative à la fin de chaque exercice.

L'entreprise doit donc trouver d'autres sources de financement.

**5. Présenter le plan de financement définitif intégrant le financement par emprunt et apport en capital (annexe C à rendre avec la copie). Conclure sur la faisabilité du projet.**
**- Plan de financement définitif**

	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<b>RESSOURCES</b>			
CAF "ancienne"	202 000	228 000	268 000
Augmentation de capital en numéraire	750 000	-	-
Emprunt	240 000	-	-
Récupération BFR	33 000	6 000	8 000
<b>Total des ressources</b>	<b>1 225 000</b>	<b>234 000</b>	<b>276 000</b>
<b>EMPLOIS</b>			
Remboursement du capital de l'emprunt <b>(b)</b>	-	60 000	60 000
Intérêts sur emprunts nets d'IS <b>(c)</b>	-	10 000	7 000
Dividendes versés	-	50 000	50 000
Dépôt de garantie	15 000	-	-
Investissements	1 250 000	-	-
Augmentation du BFR	-	-	-
<b>Total des emplois</b>	<b>1 265 000</b>	<b>120 000</b>	<b>117 000</b>
<b>Écart annuel</b>	<b>- 40 000</b>	<b>114 000</b>	<b>159 000</b>
<b>Trésorerie initiale</b>	<b>50 000</b>	<b>10 000</b>	<b>124 000</b>
<b>Trésorerie finale</b>	<b>10 000</b>	<b>124 000</b>	<b>283 000</b>

**(a)** =>  $240\,000/4 = 60\,000$

**(c)** => Intérêts nets d'IS versés en 2018 =  $240\,000 * 0,06 * 2/3 = 9\,600$  arrondi à 10 000

=> Intérêts nets d'IS versés en 2019 =  $(240\,000 - 60\,000) * 0,06 * 2/3 = 7\,200$  arrondi à 7 000

**Conclusion.**

En intégrant les nouvelles sources de financement que sont les l'augmentation de capital en numéraire et un emprunt, le projet d'investissement devient possible.

La trésorerie est positive à la fin de chaque exercice.

## DOSSIER 3 – GESTION DU RISQUE DE CHANGE

### 1. Rappeler l'intérêt pour l'entreprise de se couvrir contre le risque de change.

Le risque de change est le risque lié à la variation du cours d'une devise par rapport à la monnaie de référence utilisée par une entreprise ou un établissement bancaire.

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

De même, une entreprise de la zone euro qui achète des marchandises ou des services facturés en devises est exposée à un risque de hausse du cours de cette devise.

Une entreprise de la zone euro qui emprunte en devises 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 de la zone euro qui a effectué un prêt libellé en devises prend le risque de voir cette devise se déprécier pendant la période de prêt.

Les entreprises concernées ont donc intérêt à se couvrir contre le risque de change.

### 2. Calculer et qualifier la position de change de la société DESIGN CONTEMPORAIN vis-à-vis du dollar et de la livre sterling au 30 juin 2016 et au 15 juillet 2016.

La position de change est la différence entre les devises possédées (ou à recevoir) et les devises dues (ou à livrer). Toute transaction entre un exportateur (ou un importateur) français hors zone euro met automatiquement les deux parties en position de change.

Il existe deux positions : une dite "courte" et l'autre dite "longue" :

- la position est dite courte (short) si les dettes sont supérieures aux créances.
- Elle est dite longue (long) dans la situation inverse => Plus de créances que de dettes.

	En USD		En GBP	
	À recevoir (Actif)	À livrer (Passif)	À recevoir (Actif)	À livrer (Passif)
<b>Postes du bilan</b>				
Comptes clients	25 000	-	18 500	-
Comptes fournisseurs	-	182 500	-	-
Emprunts	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Intérêts des emprunts	-	-	-	-
Intérêts des prêts	-	-	-	-
<b>Engagements hors bilan</b>				
Commandes clients	40 000	-	-	-
Commandes fournisseurs	-	-	-	-
<b>Totaux</b>	<b>65 000</b>	<b>182 500</b>	<b>18 500</b>	<b>-</b>
<b>Position</b>	<b>Position courte : 117 500 USD</b>		<b>Position longue : 18 500 GBP</b>	

**3. Indiquer la nature du risque auquel la société est confrontée au 30 juin 2016 et le type de couverture adapté sur les marchés à terme. Calculer le montant encaissé ou décaissé en euros par la société DESIGN CONTEMPORAIN.****- Nature du risque auquel la société est confrontée au 30 juin 2016**

Pour la société le risque est une augmentation du cours de l'USD.

**- Type de couverture adapté sur les marchés à terme**

Pour se couvrir sur les marchés à terme contre l'augmentation potentielle du cours de l'USD, l'entreprise doit acheter à terme des USD contre la vente d'€.

**- Montant encaissé ou décaissé en euros par la société DESIGN CONTEMPORAIN**

Le montant du décaissement =  $117\,500,00 * 0,9549 = 112\,200,75$  €

**4. Indiquer la nature du risque auquel la société est confrontée au 15 juillet 2016 et le type de couverture adapté sur les marchés des options. Calculer le résultat de la couverture (en euros) sur ce marché pour la société DESIGN CONTEMPORAIN dans les deux cas suivants :**

- au 15/07/2016, la GBP cote 1,35 euro ;

- au 15/07/2016, la GBP cote 1,27 euro.

**- Nature du risque auquel la société est confrontée au 15 juillet 2016**

Pour la société le risque est une diminution du cours de la GBP.

**- Type de couverture adapté sur les marchés des options**

Pour se couvrir sur l'éventuelle diminution de la GBP l'entreprise doit acheter une option de vente de GBP

**- Résultat de la couverture si au 15/07/2016, la GBP cote 1,35 euro**

Dans ce cas l'entreprise doit abandonner son option (elle ne va pas vendre sur le marché optionnel 1 GBP à 1,32 € alors qu'elle peut vendre au comptant 1 GBP à 1,35 €)

Montant de la prime versée le 30/05/2016 =  $18\,500,00 * 0,013 * 1,3459 = 323,69$  €

Résultat =  $(18\,500,00 * 1,35) - 323,69 = 24\,651,31$  €

L'entreprise aura vendu chaque GBP =>  $\frac{24\,651,31}{18\,500,00}$  € = 1,3325 €

**- Résultat de la couverture si au 15/07/2016, la GBP cote 1,27 euro**

Dans ce cas l'entreprise doit exercer son option (elle va vendre sur le marché optionnel 1 GBP à 1,32 € alors qu'au comptant elle ne pourrait vendre 1 GBP qu'à 1,27 €)

Montant de la prime versée le 30/05/2016 =  $18\,500,00 * 0,013 * 1,3459 = 323,69$  €

Résultat =  $(18\,500,00 * 1,32) - 323,69 = 24\,096,31$  €

L'entreprise aura vendu chaque GBP =>  $\frac{24\,096,31}{18\,500,00}$  € = 1,3025 €