

QUESTION 1 – FONDS DE ROULEMENT, BFE, BFHE, TR

QUESTION 1.1.

Définitions des termes fonds de roulement, besoin de financement d'exploitation et trésorerie.

(1 point pour chaque terme de définition)

Erreur usuelle de l'élève : confondre mode de calcul (ex: FR = capitaux permanents - immobilisations) avec la définition.

- **FR** : capitaux stables excédentaires par rapport aux immobilisations et disponibles pour financer l'exploitation.

Si le FR est négatif, les immobilisations sont financées en partie par des capitaux à court terme.

- **BFE** : besoin permanent de financement du cycle d'exploitation résultant du décalage permanent entre les encaissements et les décaissements.

Si les encaissements précèdent les décaissements, le besoin est négatif et le cycle d'exploitation génère une ressource permanente.

- **TR** : position nette entre liquidités et placements d'une part, crédits de trésorerie d'autre part.

Une TR négative permanente signifie le recours permanent à des crédits de trésorerie pour assurer le fonctionnement de l'entreprise.



QUESTION 1.2.

Calcul

(1 point par concept)

En milliers d'euros	SARL Duraton & Fils		Dugardin transports SA	
	31/12/2007	12 mois	31/12/2007	12 mois
Capitaux propres	825	13,7 %	3 173	14,9 %
Associés	0	0,0 %	1	0,0 %
Fonds propres	825	13,7 %	3 174	14,9 %
Dettes à LMT bcaires (+ CB+ Av.cond.)	0	0,0 %	480	2,3 %
Emprunts et dettes fin. div.	0	0,0 %	0	0,0 %
Total DLMT	0	0,0 %	480	2,3 %
Capitaux permanents	825	13,7 %	3 654	17,1 %
Immob. incorporelles	173	2,9 %	138	0,6 %
Immob. corporelles	257	4,3 %	4 134	19,4 %
Immob.financières	3	0,0 %	7	0,0 %
Total immobilisations	433	7,2 %	4 279	20,1 %
Fonds de roulement	392	6,5 %	-625	-2,9 %
Stock de matières premières	70	1,2 %	37	0,2 %
Stock de produits finis et en-cours	0	0,0 %	0	0,0 %
Clients dt E E N E	3 282	54,6 %	5 150	24,1 %
Autres créances et diverses	458	7,6 %	1 712	8,0 %
Total actifs cycliques	3 810	63,4 %	6 899	32,3 %
Fournisseurs	3 112	51,8 %	6 208	29,1 %
Dettes fisc. & soc.	879	14,6 %	3 981	18,7 %
Acomptes reçus	0	0,0 %	11	0,1 %
Dettes diverses d'exploitation	64	1,1 %	433	2,0 %
Passifs cycliques	4 055	67,4 %	10 633	49,9 %
Besoin financement exploitation	-245	-4,1 %	-3 734	-17,5 %
Actifs hors exploit. courante	0	0,0 %	0	0,0 %
Passifs hors exploit.courante	55	0,9 %	29	0,1 %
Besoin financement hors exploitation	-55	-0,9 %	-29	-0,1 %
Liquidités & placements	692	11,5 %	3 138	14,7 %
Crédits de trésorerie	0	0,0 %	0	0,0 %
Trésorerie	692	11,5 %	3 138	14,7 %
FR-BHE-BFhE=TR	692	11,5 %	3 138	14,7 %
Chiffre d'affaires ht	6 013	100,0 %	21 327	100,0 %

QUESTION 1.3.

Situation de trésorerie, commentaire.

Les trésoreries des deux firmes sont positives et représentent :

- 41,4 jours de CA ht pour Duraton ;
- 53,0 jours de CA ht pour Dugardin ;

ce qui paraît suffisant pour faire face aux risques inhérents à l'activité dans ce secteur.

QUESTION 1.4.

Explication de la trésorerie

La société Duraton a un FR positif et un BFE négatif, ce qui explique sa trésorerie positive.

La société Dugardin doit sa trésorerie positive à un BFE fortement négatif, supérieur en valeur absolue à un FR lui-même négatif.

Les comptes fournisseurs et clients de la SARL Duraton paraissent très élevés. Image à la date de clôture.



QUESTION 2 – ACQUISITION CASH DE DURATON PAR DUGARDIN

Valeur des capitaux propres de Duraton au bilan :	825
Trésorerie nette de Dugardin :	3 138

Pas de problème pour l'acquisition.

QUESTION 3 – ACQUISITION CASH DE DURATON PAR DUGARDIN AVEC DEUX MOIS DE TRÉSORERIE DE PRÉCAUTION

Deux mois de trésorerie pour Dugardin, soit 1/6 du CA ht :	3 555.
Trésorerie nette de Dugardin :	3 138.

Il n'y a pas de marge de manœuvre suffisante. Dans ces conditions, la trésorerie de Dugardin ne satisfait pas le critère prudentiel.

Elle est insuffisante.

Pour Duraton, 2 mois de caht représentent **1 002,2** et la trésorerie ne serait pas non plus suffisante.

En milliers d'euros	SARL Duraton & Fils		Dugardin transports SA	
	31/12/2007	12 mois	31/12/2007	12 mois
Production de services	6 013	100,0 %	21 327	100,0 %
Chiffre d'affaires ht (rappel)	6 013	100,0 %	21 327	100,0 %
Achats de matières premières	1 350	22,5 %	2 428	11,4 %
+ Var.de stocks matières premières	26	0,4 %	-5	0,0 %
= Consommation de matières	1 376	22,9 %	2 423	11,4 %
Autres achats et charges externes (hors loyers de C. Bail, locations financières et location de personnel)	2 193	36,5 %	9 356	43,9 %
Valeur ajoutée	2 444	40,6 %	9 548	44,8 %

En milliers d'euros	SARL Duraton & Fils		Dugardin transports SA	
	31/12/2007	12 mois	31/12/2007	12 mois
Valeur ajoutée	2 444	40,6 %	9 548	44,8 %
Impôts et taxes	162	2,7 %	736	3,5 %
Frais de personnel	2 129	35,4 %	7 579	35,5 %
Subventions d'exploitation	0	0,0 %	52	0,2 %
Excédent brut d'exploitation	153	2,5 %	1 285	6,0 %
Reprises DAM DAP, transferts charges	0	0,0 %	758	3,6 %
Autres produits	0		0	0,0 %
Dotations aux amortissements	62	1,0 %	1 249	5,9 %
Dotations aux prov.sur actifs circulants	48	0,8 %	38	0,2 %
Dotations aux prov. risques et charges	9	0,1 %	201	0,9 %
Autres charges	0	0,0 %	71	0,3 %
Résultat d'exploitation	34	0,6 %	484	2,3 %
Produits financiers	7	0,1 %	78	0,4 %
Charges financières	2	0,0 %	324	1,5 %
dt intérêts	2	0,0 %	198	0,9 %
Résultat courant avt impôt	39	0,6 %	238	1,1 %
Produits exceptionnels	135	2,2 %	259	1,2 %
Charges exceptionnelles	23	0,4 %	102	0,5 %
Résultat exceptionnel	112	1,9 %	157	0,7 %
Participation des salariés	0	0,0 %	0	0,0 %
Impôts sur les bénéfices	80	1,3 %	152	0,7 %
Résultat de l'exercice	71	1,2 %	243	1,1 %
Loyers de crédit-bail immobiliers	0	0,0 %	713	3,3 %
dont dotations aux amortissements	0	0,0 %	428	2,0 %
dont frais financiers	0	0,0 %	285	1,3 %
Loyers de crédit-bail mobiliers	0	0,0 %	91	0,4 %
dont dotations aux amortissements	0	0,0 %	73	0,3 %
dont frais financiers	0	0,0 %	18	0,1 %

QUESTION 4 – ANALYSE DE LA RENTABILITÉ

QUESTION 4.1.

Calculs

En milliers d'euros	SARL Duraton & Fils		Dugardin transports SA	
	31/12/2007	12 mois	31/12/2007	12 mois
Résultat net	71		243	
Capitaux propres avant affectation	754		2 930	
RN / capx propres avt affectation	9,4 %	Rentabilité	8,3 %	
Résultat net	71		243	
Chiffre d'affaires	6 013		21 327	
RN / CA ht	1,2 %	Marge	1,1 %	
Chiffre d'affaires	6 013		21 327	
Actif	4 935		14 316	
Caht / actif	1,22	Rotation	1,49	
Actif	4 935		14 316	
Capitaux propres avant affectation	754		2 930	
CP avt affectation / caht	6,5	Endettement	4,9	
Vérification	9,4 %	OK	8,3 %	OK



QUESTION 4.2.

Commentaire performance.

Rentabilité positive mais inférieure à la performance de beaucoup de sociétés cotées sur le marché financier.

QUESTION 4.3.

Commentaire marge et rotation.

La rentabilité peut s'expliquer comme étant le produit :

- d'une marge (combien de centimes de bénéfice pour 1 € de caht ?) ;
- d'une rotation qui mesure l'efficacité dans l'utilisation des moyens, combien de caht pour 1 € de moyens utilisés ;
- d'un endettement, plus cette marge (positive) et plus cette rotation sont réalisées avec l'argent des aîtres (dettes) plus l'argent des actionnaires (capitaux propres) est rentable.

Commentaire des chiffres du tableau.

QUESTION 5 – ACHAT PARTIEL EN ACTIONS

Valeur des parts de la SARL Duraton	825
Moitié cash	412,5
Moitié actions de la SA Dugardin	412,5

Montant des capitaux propres de la SA Dugardin	3 173 000 euros
Nombre d'actions	12 692 actions
Valeur de l'action Dugardin	250 euros
Nombre d'actions à émettre	1 650 actions
Nombre d'actions SA Dugardin après l'acquisition	14 342 actions
Participation de M. Duraton	11,5 %

QUESTION 6 – CALCULS IMPACT

Caht de la SARL Duraton	6 013 k€
Hausse du résultat avant IS si + 1 % de prix	60,13 k€
Hausse du résultat pour baisse des conso. De	5 % 68,80 k€
Hausse du résultat avant IS pour les deux mesures	128,93 k€

Hausse du résultat net (65 %)	83,80 k€
Ancien résultat net	71,00 k€
Nouveau résultat net	154,80 k€, soit 118,0 % de plus
Nouveau caht	6 073 k€

	Nouveau			Ancien
Résultat net	154,8			71,0
Capitaux propres avant affectation	754,0			754,0
RN / capx propres avt affectation	20,53 %	Rentabilité	Forte hausse	9,42 %
Résultat net	154,8			71,0
Chiffre d'affaires	6 073,1			6 013,0
RN / CA ht	2,55 %	Marge	Forte hausse	1,18 %
Chiffre d'affaires	6 073			6 013
Actif	4 935			4 935
Caht / actif	1,231	Rotation	Faible impact	1,218
Actif	4 935			4 935
Capitaux propres avant affectation	754			754
CP avt affectation / caht	6,5	Endettement	Idem	6,5
Vérification	20,5 %	OK		9,4 %