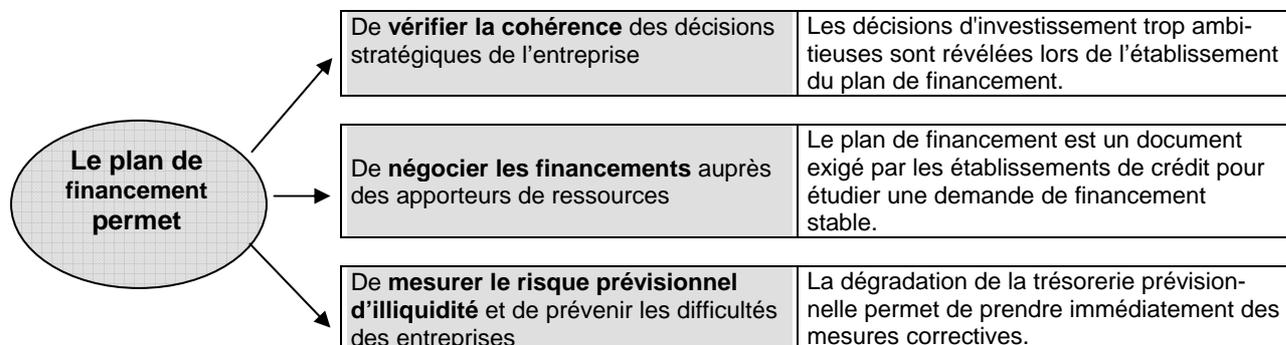


Le plan de financement

1- Objectifs

Le plan de financement revêt souvent la forme d'un tableau de financement prévisionnel et pluriannuel, traduisant en termes de trésorerie les conséquences des décisions d'investissement et de financement.



L'horizon des prévisions est généralement de 3 à 5 ans.

Tout tableau de financement peut convenir pour servir de base à l'élaboration d'un plan de financement : tableau de financement PCG, tableau de flux de trésorerie de l'OEC.

2- Présentation traditionnelle du plan de financement

La présentation traditionnelle s'inspire du tableau de financement du PCG et opère des simplifications tenant compte du caractère prévisionnel des données. La correspondance entre le tableau de financement et le plan de financement est proposée page suivante.

Les postes de la partie 1 du tableau du PCG se retrouvent dans le plan de financement hormis généralement les charges à répartir compte tenu de leur nature particulière.

La variation du BFRE n'est pas détaillée : seule l'augmentation ou la diminution est reportée. La méthode des temps d'écoulement permet sa prévision.

La variation du BFR hors exploitation est rarement présente. Il est plus simple de raisonner pour les opérations hors exploitation directement sur les flux de trésorerie effective, supprimant ainsi la notion de décalages de paiement, ou encore, de considérer que les dépenses potentielles correspondent aux dépenses effectives.

Cela conduit pour la capacité d'autofinancement à considérer :

- par simplification et par prudence que la charge d'impôt sur les bénéfices est décaissée en totalité durant la période,
- que la charge d'intérêt correspond aux intérêts inclus dans les annuités remboursées au cours de l'exercice.

Pour les **investissements**, on raisonne sur la **somme effectivement décaissée** et pour les **financements** sur la **somme effectivement encaissée au cours de l'exercice**.

Correspondance entre le tableau de financement du PCG et le plan de financement

Tableau de financement en compte - Partie (I)			
Emplois	Ex. (N)	Ressources	Ex. (N)
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	(1)	Capacité d'autofinancement de l'ex..	(5)
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :		Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :	
- Immobilisations incorporelles.....	(2)	Cessions d'immobilisations :	
- Immobilisations corporelles.....	(2)	- incorporelles.....	(6)
- Immobilisations financières.....	(2)	- corporelles.....	(6)
Charges à répartir sur plusieurs exercices.....	(2)	Cessions ou réductions d'immobilisations financières.....	(6)
Réduction des capitaux propres.....	(3)	Augmentation des capitaux propres	
Remboursements de dettes financières	(4)	Aug. de capital ou apports.....	(7)
		Aug. des autres capitaux propres..	(8)
		Augmentation des dettes financières	(9)
Total des emplois.....		Total des ressources.....	

Extrait du tableau de financement en compte - Partie (II)			
Variation du fonds de roulement net global	Exercice (N)		
	Besoins 1	Dégagement 2	Solde 2 - 1
Variation « Exploitation » :			
Totaux.....			
A. Variation nette « Exploitation ».....			(10)
Variation « Hors exploitation » :			
Totaux.....			
B. Variation nette « Hors exploitation ».....			(11)
Total A + B :			
Variation « Trésorerie »			
Totaux.....			
C. Variation nette « Trésorerie ».....			(12)

Plan de financement				
Périodes	Ex. (N+1)	Ex. (N+2)	Ex. (N+3)	Ex. (N+4)
Ressources de la période				
Capacité d'autofinancement	(5)			
Cessions de l'actif immobilisé	(6)			
Apports en capital	(7)			
Subventions d'investissement	(8)			
Emprunts	(9)			
Réduction du BFRE (éventuellement)	(10)			
Total des ressources (A)				
Emplois de la période				
Distribution de dividendes	(1)			
Acquisitions d'immobilisations	(2)			
Réduction des capitaux propres	(3)			
Remboursement d'emprunt	(4)			
Augmentation du BFRE	(10)			
Total des emplois (B)				
Variation de trésorerie de la période (C)=(A)-(B)	(12)			
Trésorerie initiale (D)				
Trésorerie finale (E)=(D)+(C)				

Raisonnement en termes de trésorerie effective

Ventilation de la Δ BFRHE (11) entre les postes (1) à (9)

www.decif-finance.fr.st

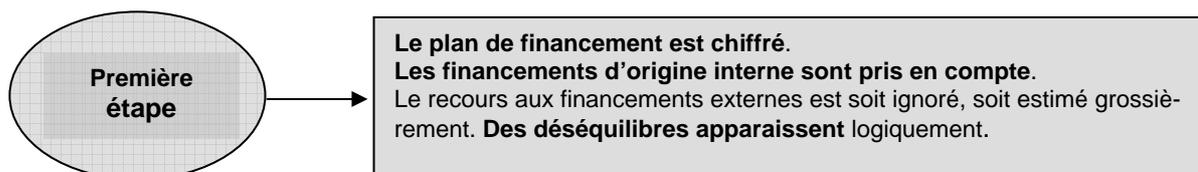
CHRISTIAN ZAMBOTTO

Des flux de trésorerie historiques

aux flux de trésorerie prévisionnels

3- Élaboration du plan de financement

L'élaboration du plan de financement exige au minimum deux étapes.



La période de base d'un plan est l'année. **Par simplification, les flux sont supposés se réaliser à la fin de l'année.** Il convient d'être prudent sur la date de prise en compte de certains flux, faute de provoquer des difficultés de trésorerie :

- une acquisition d'immobilisation réalisée en début d'année (n + 1) sera positionnée en (n) afin qu'un financement soit envisagé et disponible pour son paiement en (n + 1),

- l'augmentation du BFRE de la période (n) devra être financée dès le début de cette période et sera en conséquence positionnée en (n - 1).

En résumé, la prudence consiste à anticiper les décaissements de début d'année.

EXEMPLE

Une entreprise envisage de réaliser un investissement de 6 000 000 € au début de l'année 1. Cet investissement sera amorti linéairement sur 5 ans. Un matériel ancien sera repris à sa valeur nette comptable pour un montant de 250 000 €.

L'EBE prévisionnel de cet investissement est estimé à 3 700 000 € pour chacune des années 1 à 3. Le BFRE augmentera de 2 000 000 € au début de la première année et se stabilisera ensuite. La trésorerie de l'entreprise disponible pour cet investissement est limitée à 500 000 €.

Le taux d'impôt sur les bénéfices retenu est de 33 1/3 %.

Calculons la capacité d'autofinancement prévisionnelle.

Impôt sur les bénéfices prévisionnel

EBE	(1)	3 700 000
Dot. aux amortissements	(2)	1 200 000
Bénéfice imposable	(3) =(1)-(2)	2 500 000
Impôt sur les bénéfices	(3) x 33 1/3 %	833 333

CAF prévisionnelle

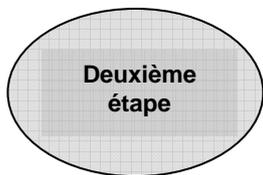
EBE	(1)	3 700 000
Impôts sur les bénéfices	(2)	833 333
CAF	(1)-(2)	2 866 667

Réalisons l'ébauche du plan de financement attaché à cette nouvelle activité

La période 1 est décomposée en deux sous-périodes afin de faire apparaître les besoins de financements immédiats. L'entreprise doit financer dès le départ le montant de l'investissement et les décalages provenant des opérations d'exploitation : dépenses pour constituer les stocks, payer les charges d'exploitation, le personnel, avant l'encaissement des premières ventes.

Ébauche du plan de financement

Périodes	Début 1	1	2	3
Ressources de la période				
Capacité d'autofinancement		2 866 667	2 866 667	2 866 667
Cessions de l'actif immobilisé	250 000			
Total des ressources (A)	250 000	2 866 667	2 866 667	2 866 667
Emplois de la période				
Acquisitions d'immobilisations	6 000 000			
Augmentation du BFRE	2 000 000			
Total des emplois (B)	8 000 000	0	0	0
Variation de trésorerie de la période (C)=(A)-(B)	-7 750 000	2 866 667	2 866 667	2 866 667
Trésorerie initiale (D)	500 000	-7 250 000	-4 383 333	-1 516 666
Trésorerie finale (E)=(D)+(C)	-7 250 000	-4 383 333	-1 516 666	1 350 001



Recherche de l'équilibre du plan de financement dans le but d'**obtenir une trésorerie finale positive** :

- mise en place de nouvelles ressources,
- modification du plan d'investissement

On retrouve ici le rôle prépondérant du fonds de roulement net global puisque les emplois ne doivent pas être financés par de la trésorerie passive. **Les concours bancaires sont réservés au financement des déséquilibres conjoncturels** que l'on fera apparaître dans l'étape ultérieure d'établissement du budget de trésorerie.

La gestion des déséquilibres entraîne normalement une variation marginale conjointe des postes d'emplois et de ressources. Par exemple une augmentation de capital génère une augmentation des dividendes, un emprunt provoque une augmentation des remboursements de dettes financières et une diminution corrélative de la CAF (augmentation des charges financières et diminution de l'impôt sur les bénéfices).

EXEMPLE (suite)

Le plan de financement précédent étant déséquilibré, l'entreprise décide de procéder à une augmentation de capital d'un montant de 2 000 000 € libéré en totalité dès le début de la première année. Les dividendes augmenteront de 65 000 € par an. D'autre part, elle empruntera 5 250 000 € au début de la première année au taux de 5 %, remboursables par 3 amortissements constants, le premier en fin d'année 1.

Établissons le tableau d'amortissement de l'emprunt.

Tableau d'amortissement de l'emprunt

Périodes		1	2	3
Capital restant dû	(1)	5 250 000	3 500 000	1 750 000
Intérêts	(2) = (1) x 5 %	262 500	175 000	87 500
Amortissements	(3) = 5 250 000 / 3	1 750 000	1 750 000	1 750 000
Annuités	(4) = (2) + (3)	2 012 500	1 925 000	1 837 500

La capacité d'autofinancement est modifiée.

Calcul de la capacité d'autofinancement

Périodes		1	2	3
Excédent brut d'exploitation		3 700 000	3 700 000	3 700 000
- Charges d'intérêt	(1)	-262 500	-175 000	-87 500
- Impôt sur les bénéfices	833 333 - (1) x 33 1/3 %	-745 833	-775 000	-804 166
= Capacité d'autofinancement		2 691 667	2 750 000	2 808 334

Le plan de financement corrigé se présente ainsi :

Plan de financement définitif

Périodes		Début 1	1	2	3
Ressources de la période					
Capacité d'autofinancement			2 691 667	2 750 000	2 808 334
Cessions de l'actif immobilisé		250 000			
Augmentation de capital		2 000 000			
Emprunt		5 250 000			
Total des ressources	(A)	7 500 000	2 691 667	2 750 000	2 808 334
Emplois de la période					
Distribution de dividendes				65 000	65 000
Acquisitions d'immobilisations		6 000 000			
Remboursement d'emprunt			1 750 000	1 750 000	1 750 000
Augmentation du BFRE		2 000 000			
Total des emplois	(B)	8 000 000	1 750 000	1 815 000	1 815 000
Variation de trésorerie de la période	(C)=(A)-(B)	-500 000	941 667	935 000	993 334
Trésorerie initiale	(D)	500 000	0	941 667	1 876 667
Trésorerie finale	(E)=(D)+(C)	0	941 667	1 876 667	2 870 001

4- Plan de financement basé sur le tableau de flux de trésorerie de l'OEC

Le plan de financement privilégiant l'approche en terme de flux de trésorerie effective, comme le tableau de flux de trésorerie de l'OEC, l'adaptation du tableau de l'OEC à l'approche prévisionnelle est simple.

EXEMPLE (suite)

Adaptons notre exemple précédent au modèle de tableau de flux de l'OEC.

Plan de financement

Périodes	Début 1	1	2	3
Flux de trésorerie liés à l'activité				
Marge brute d'autofinancement (1)		2 691 667	2 750 000	2 808 334
Variation du BFR lié à l'activité (2)	2 000 000			
= Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)=(1)-(2)	-2 000 000	2 691 667	2 750 000	2 808 334
Flux de trésorerie liés à l'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	-6 000 000			
Cessions d'immobilisations	250 000			
= Flux net de trésorerie lié à l'investissement (B)	-5 750 000	0	0	0
Flux de trésorerie liés au financement				
Dividendes versés			-65 000	-65 000
Augmentation de capital en numéraire	2 000 000			
Emission d'emprunts	5 250 000			
Remboursement d'emprunts		-1 750 000	-1 750 000	-1 750 000
= Flux net de trésorerie lié au financement (C)	7 250 000	-1 750 000	-1 815 000	-1 815 000
Variation de trésorerie (A)+(B)+(C)	-500 000	941 667	935 000	993 334
Trésorerie d'ouverture (D)	500 000	0	941 667	1 876 667
Trésorerie de clôture (A)+(B)+(C)+(D)	0	941 667	1 876 667	2 870 001

Les flux de trésorerie liés à l'activité peuvent également faire référence au flux net de trésorerie d'exploitation comme le suggère l'OEC :

Périodes	Début 1	1	2	3
Flux de trésorerie liés à l'activité				
Résultat brut d'exploitation (1)		3 700 000	3 700 000	3 700 000
Variation du BFRE (2)	2 000 000			
= Flux net de trésorerie d'exploitation (3)=(1)-(2)	-2 000 000	3 700 000	3 700 000	3 700 000
Charges d'intérêt (4)		-262 500	-175 000	-87 500
Impôt sur les bénéfices (5)		-745 833	-775 000	-804 166
= Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)=(3)+(4)+(5)	-2 000 000	2 691 667	2 750 000	2 808 334

Lors d'une approche prévisionnelle, la marge brute d'autofinancement sera équivalente à la capacité d'autofinancement, le résultat brut d'exploitation correspond quant à lui à l'excédent brut d'exploitation.

5- Bilan prévisionnel

Le plan de financement est parfois complété à une date donnée par le bilan prévisionnel. Il s'agit d'un bilan simplifié :

- seul le BFR(ou le BFRE) apparaît. C'est une estimation moyenne et non de fin de période ce qui fausse par là même le calcul de la trésorerie.
- seul le solde de trésorerie apparaît.
- le travail est plus délicat si certaines dépenses ont été anticipées : anticipation de la variation du BFRE. Il convient alors de préciser l'option retenue pour établir le bilan prévisionnel.

6- Applications

61- Cas BONNEVUE

La société BONNEVUE, spécialisée en optique et lunetterie, envisage l'ouverture d'un nouveau magasin dans la zone commerciale de la périphérie Est de Narbonne.

Le dirigeant souhaite évaluer la rentabilité et la trésorerie prévisionnelles de ce nouveau point de vente.

A partir des informations réunies en annexe 1 :

1- Compléter le compte de résultat prévisionnel et le plan de financement fournis en annexe 2. Les calculs seront arrondis au K€ le plus proche.

2- Analyser les résultats obtenus.

Annexe 1 : Informations complémentaires

Investissement

Ce projet nécessite :

- l'acquisition d'un droit au bail (non amortissable) de 52 K€,
- l'aménagement et l'agencement d'un local estimés à 110 K€, amortissables linéairement sur 10 ans.

Exploitation

- En matière d'optique et de lunetterie, la marge commerciale est de 60 % du prix de vente.
- Les charges de fonctionnement concernent les loyers, l'électricité et les autres charges externes.
- Les charges salariales sont calculées sur la base de deux salariés pour les deux premières années ; une hôtesse viendra compléter l'effectif à partir de la troisième année.
- Le besoin en fonds de roulement est estimé à 60 jours de chiffre d'affaires hors taxes. Il doit être financé dès le début de l'activité.
- La société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3 %.

Financement

La société n'étant pas en mesure d'autofinancer le projet, on procédera à une augmentation de capital à concurrence de 100 K€ et à un emprunt de 60 K€ à 5 % sur 6 ans, remboursable par amortissements constants, le premier dans un an.

Annexe 2

Compte de résultat prévisionnel (en K€)

	Année 1	Année 2	Année 3
Chiffre d'affaires hors taxes	200	220	250
- Coût d'achat des marchandises vendues			
= Marge commerciale			
- Charges de fonctionnement	41	41	44
- Charges de personnel	43	43	54
- Dotations aux amortissements			
= Résultat d'exploitation			
- Charges financières			
= Résultat courant avant impôts			
- Impôt sur les bénéfices			
= Résultat net de l'exercice			

Plan de financement prévisionnel (en K€)

	Début année 1	Année 1	Année 2	Année 3
Ressources de la période				
Capacité d'autofinancement				
Emprunt				
Augmentation de capital				
Total ressources (1)				
Emplois de la période				
Droit au bail				
Aménagements et agencements				
Remboursements d'emprunt				
Augmentation du besoin en fonds de roulement				
Total des emplois (2)				
Variation de trésorerie de la période (1)-(2)				
Trésorerie initiale	0			
Trésorerie finale				

62- Cas ALCRETEL

Afin de développer une nouvelle activité, le groupe ALCAL décide de créer une filiale détenue à 100% dotée d'un capital entièrement libéré de 2 000 000 €, la société ALCRETEL.

ALCRETEL devra réaliser immédiatement pour 5 000 000 € d'investissements réglés comptant.

Pour financer une partie de ces besoins, un emprunt de 4 000 000 €, cautionné par la société mère, sera contracté aux conditions suivantes : taux d'intérêt 6%, remboursement par 5 amortissements annuels constants, le premier dans un an.

Le chiffre d'affaires hors taxes prévisionnel annuel est estimé à 8 000 000 € et les charges d'exploitation décaissables à 6 300 000 € pour chacune des trois premières années.

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation, à financer dès la création de la nouvelle activité, représente 72 jours de chiffre d'affaires HT.

Les immobilisations seront amorties linéairement sur 5 ans.

Le taux d'impôt sur les bénéfices retenu est de 33 1/3 %.

Le groupe ALCAL prélèvera 50% du bénéfice annuel sous forme de dividendes.

- 1- Présenter les trois premières lignes du tableau d'amortissement de l'emprunt.
- 2- Calculer la capacité d'autofinancement prévisionnelle des trois premières années.
- 3- Présenter le plan de financement provisoire de la société ALCRETEL pour les trois premières années en séparant la première année en deux sous-périodes pour faire apparaître ressources et emplois liés à la création de la société. Arrondir les données au millier d'euros le plus proche.

Le plan de financement provisoire étant déséquilibré, des délais de paiement sont demandés aux fournisseurs d'immobilisations qui accordent les conditions de règlement suivantes : 10% du montant HT dans 6 mois, 10% dans un an, 10% dans 18 mois, le solde comptant.

- 4- Présenter le plan de financement définitif.

63- Cas INOVATEL

Le créateur de la société anonyme INOVATEL a ébauché le plan de financement provisoire attaché à sa nouvelle entreprise (annexe 1).

Dans cette première étape, seules les ressources propres ont été prises en compte.

Afin d'équilibrer la situation de trésorerie prévisionnelle, une banque a été sollicitée pour accorder un prêt dont les caractéristiques sont fournies en annexe 2.

- 1- Présenter le tableau d'amortissement de l'emprunt, les calculs seront arrondis à l'euro le plus proche.
- 2- Calculer la capacité d'autofinancement corrigée des trois premières années.
- 3- Présenter le plan de financement définitif. Commenter.

Annexe 1 : Plan de financement provisoire

Périodes	Début 1	1	2	3
Ressources de la période				
Capacité d'autofinancement		50 000	250 000	300 000
Augmentation des capitaux propres	110 000			
Total des ressources (A)	110 000	50 000	250 000	300 000
Emplois de la période				
Acquisitions d'immobilisations	100 000	30 000	5 000	5 000
Augmentation du BFRE	120 000	15 000	25 000	0
Total des emplois (B)	220 000	45 000	30 000	5 000
Variation de trésorerie de la période (C)=(A)-(B)	-110 000	5 000	220 000	295 000
Trésorerie initiale (D)	0	-110 000	-105 000	115 000
Trésorerie finale (E)=(D)+(C)	-110 000	-105 000	115 000	410 000

Le taux d'impôt sur les bénéfices retenu est de 33 1/3 %.

Annexe 2 : Caractéristiques du prêt accordé par la banque

Montant du prêt :	120 000 €
Taux annuel :	6%
Date de mise à disposition des fonds :	immédiatement
Mode de remboursement :	4 annuités
- dans un an : paiement des seuls intérêts (différé de remboursement du capital),	
- les trois années suivantes : versement d'une annuité constante.	

64- Cas TECHLUX

La société industrielle SA Techlux fabrique et vend des appareils électroniques. Pour l'exercice N, la société envisage le développement d'un produit, devant se substituer progressivement à certains articles actuellement commercialisés. Ce produit nouveau dont la fabrication est parfaitement maîtrisée a déjà connu un début prometteur de commercialisation. Le développement à grande échelle nécessite des investissements importants, et un certain nombre d'études prévisionnelles auxquelles on vous demande de contribuer.

Les renseignements prévisionnels concernant la nouvelle production sont donnés dans l'annexe I.

Le financement des nouveaux investissements est arrêté de la façon suivante :

- augmentation de capital en N. Une augmentation de capital aura lieu à raison d'une action nouvelle pour quatre anciennes. Le prix d'émission a été fixé à 800 €.

Les frais sont estimés à 2 % du produit de l'augmentation et seront amortis en 5 fractions égales.

- emprunt début N montant: 6 000 000 €, taux : 6,50 %, remboursement par 4 amortissements constants à partir de fin N + 1, la société bénéficiant d'un an de différé, montant des frais d'emprunt : 240 000 € (il est prévu d'amortir cette somme en 5 fractions égales).

Au cas où ces financements ne seraient pas suffisants, la société ferait appel à des concours bancaires.

On trouvera dans les annexes diverses informations intéressantes.

a) Établir les comptes de résultat prévisionnels relatifs au produit nouveau compte tenu de ces informations, pour les exercices N à N + 3.

b) Présenter le plan de financement pour les 4 premières années d'exploitation. On sait que les données relatives aux anciens produits resteront globalement stables.

c) Établir le bilan prévisionnel simplifié de la société au 31.12.N, en retenant l'hypothèse de financement indiquée ci-dessus.

ANNEXE I PRÉVISIONS RELATIVES À LA NOUVELLE ACTIVITÉ

- Ventes:

Prix de vente unitaire HT : 2 000 €

Ventes prévues en nombre d'articles :

Années	N	N + 1	N + 2	N + 3
Quantité	30 000	30 000	39 000	39 000

On admettra que les ventes sont régulièrement réparties dans le temps.

- Coût de revient :

La partie variable se décompose ainsi :

- matières premières HT	300 €
- frais de personnel de production.	400 €
- autres frais de production HT	100 €
- frais de personnel de distribution	150 €
- autres frais de distribution HT	50 €

Les charges fixes annuelles comprennent :

- frais de personnel de production :	3 000 000 €
- autres frais de production HT :	2 500 000 €
- autres frais de distribution HT :	6 000 000 €
- amortissements	à calculer

- TVA: le taux concernant les ventes et les achats est le taux normal.
- Taux d'impôt sur les bénéfices : 33 1/3%
- Fonds de roulement normatif (nouvelle activité) : 17 jours de CA HT + 436 000 (partie fixe).

ANNEXE II BILAN SIMPLIFIÉ AU 31.12.N-1 Sommes en milliers d'euros

ACTIF		PASSIF	
Immobilisations incorporelles	8 000	Capital	4 800
- Amortissements	-3 000	Réserves	12 000
Immobilisations corporelles	72 000	Résultat	3 100
- Amortissements	-31 000	Provisions pour risques et charges	9 200
Immobilisations financières	16 000	Emprunts *	61 900
BFRE	29 000		
	91 000		91 000

Dont concours bancaires et soldes
crédoeurs de banque 15 000

Précisions :

- Le capital comprend 48 000 actions de nominal 100 €

- Un prêt figure parmi les immobilisations financières, pour un montant de 6 000 milliers d'€. Ce prêt, accordé à la fin de l'exercice N-3, est remboursé sur 4 ans, par fractions égales en fin d'année.

- Les emprunts figurant au bilan vont être à l'origine des remboursements suivants :

	N	N + 1	N + 2	N + 3
Sommes en K€	7 800	6 700	5 600	4 500

- Amortissements prévus pour les immobilisations figurant au bilan (compte tenu des renouvellements)

Sommes en K€	N	N + 1	N+2	N+3
Immob. Incorporelles.	1 600	1 600	1 600	200
Immob. corporelles.	8 400	8 000	7 600	7 400

ANNEXE III
COMPTE DE RÉSULTAT SIMPLIFIÉ AU 31.12.N - 1
Sommes en milliers d'euros

DÉBIT		CRÉDIT	
Frais de production	63 450	Chiffre d'affaires	125 000
Frais de distribution	30 900		
Résultat financier	16 000		
Dotations	10 000		
Impôt	1 550		
Résultat	3 100		
	125 000		125 000

Par simplification, pour les années suivantes, on admettra que le chiffre d'affaires, les frais de production et de distribution, le résultat financier relatifs aux anciens produits resteront sensiblement identiques.

ANNEXE IV

Informations relatives aux anciens produits

- Le BFRE relatif aux anciens produits ne devrait pas varier.
- Les anciennes immobilisations nécessiteront des renouvellements périodiques à l'identique € pour € à raison de 800 000 € par an, à partir de courant N.
- Au fur et à mesure des renouvellements, des cessions sont effectuées pour 300 000 € par an.

On admettra que les produits de cession correspondent à des plus-values à court terme et concernent des éléments totalement amortis.

Au titre de N - 1, il a été décidé de distribuer un dividende de 25 € par action. La société souhaiterait maintenir le dividende à ce niveau au cours des années suivantes.

ANNEXE V

Investissements

Début N :

Constructions	18 000 000 €	(amortissement linéaire sur 10 ans).
Matériel et outillage	10 000 000 €	(amortissement linéaire sur 4 ans).

Début N + 2 :

Matériel et outillage	6 000 000 €	(amortissement linéaire sur 4 ans).
-----------------------	-------------	-------------------------------------

ANNEXE VI

Le coût des concours bancaires et soldes créditeurs de banque est estimé à 8% annuel.

Par simplification :

- on supposera que le solde de trésorerie évolue linéairement à l'intérieur d'une année,
- le coût des concours bancaires sera prélevé en une seule fois en fin d'année.

65- Cas GOUJARD

La société GOUJARD exerce deux activités. La première activité est une activité en phase de maturité. Elle représente un CA HT de 10.000 K€, soit les deux tiers du CA HT global. La croissance réelle est nulle et la croissance nominale suit le taux d'inflation anticipé de 2%. Sa marge sur coûts variables est de 18% du CA HT. Son BFRE est de 36 jours de CA HT.

Les investissements à réaliser sur les 5 années à venir pour cette activité sont des investissements de remplacement évalués à 500 K€ par an. La valeur nette des immobilisations utilisées pour cette activité est de 3.000 K€ (valeur d'origine 5.000 K€) ; les amortissements à venir sur ces dernières sont de 300 K€ par an.

La deuxième activité est une activité en forte croissance ; elle représente actuellement 5.000 K€ de CA HT. Son taux de croissance nominale est de 20% par an. Le taux de marge sur coûts variables par rapport au CA HT est de 28%. Le BFRE représente 108 jours de CAHT.

Les investissements à réaliser pour cette activité comprennent des investissements de renouvellement de 500 K€ par an et un investissement de croissance de 5.000 K€ au début de l'année 1. La valeur nette des immobilisations consacrées à cette activité est de 4.000 K€ (valeur d'origine 5.000 K€) ; les amortissements futurs sur les immobilisations actuelles sont de 400 K€ par an et de 500 K€ sur les immobilisations nouvelles.

Par ailleurs, l'entreprise supporte des charges fixes communes décaissables de 500 K€. Ces charges devraient s'accroître au rythme de l'inflation.

Le financement à long et moyen terme représente actuellement un montant de 3.000K€. Il s'agit d'un emprunt à amortissement constant, au taux de 6% ; les remboursements sont de 500 K€ par an sur les 5 années à venir.

Le capital actuel est de 1.000 K€ ; la société verse un dividende de 10% du capital.

Le besoin en fonds de roulement d'exploitation initial est de 2.500 K€ et le besoin en fonds de roulement hors exploitation (créance envers l'État liée à l'impôt sur les bénéfices) est de -30 K€.

L'équilibre du bilan est assuré par des concours bancaires de 970 K€. Le taux à venir pour les crédits de trésorerie est de 10% par an.

Le résultat net de la dernière période a été de 300 K€. L'exercice comptable coïncide avec l'année civile.

Le taux d'IS à retenir dans cette étude est le taux actuellement en vigueur.

Bilan initial en K€			
Actif		Passif	
Immobilisations brutes	10 000	Capital	1 000
- Amortissements	-3 000	Réserves	4 200
Immobilisations nettes	7 000	Résultat	300
BFRE	2 500	Emprunts *	3 970
		Excédent FRHE	30
Total	9 500	Total	9 500
		* dont concours bancaires	970

1 - Évaluer sur un horizon de 5 ans l'excédent brut d'exploitation et le flux net de trésorerie d'exploitation de la société GOUJARD.

2- En ne tenant pas compte du coût des concours bancaires :

- construire les bilans et comptes de résultats prévisionnels pour les 5 années à venir,
- évaluer les CAF prévisionnelles,
- déduire le plan de financement des bilans prévisionnels.

La société GOUJARD a la possibilité de réaliser immédiatement une augmentation de capital de 2.000 K€ Elle poursuivra sa politique de distribution de dividendes (10% du capital). En outre, elle peut contracter en une seule fois un emprunt à long terme de 4.000 K€ au maximum remboursable par annuités constantes sur 8 ans au taux de 5%.

3- Présenter un nouveau plan de financement compte tenu des informations précédentes et :

- en ajoutant une période initiale au plan de financement,
- en tenant compte du coût des concours bancaires. Les concours bancaires moyens pour une année seront par simplification estimés par le montant du concours bancaire existant en début d'année.