

Chapitre 7

QCM

1 c. Correspond à un encaissement ou à un décaissement qui peut être lié à une opération concernant l'activité de l'entreprise, ou bien une opération d'investissement ou de financement.

2 b. L'ETE représente la trésorerie générée par l'exploitation, il s'agit donc de flux réels de trésorerie et non de flux de trésorerie potentielle. L'ETE n'est pas un indicateur de profitabilité, mais c'est un bon indicateur du risque d'insolvabilité.

3 a. L'effet de ciseaux apparaît lorsque la trésorerie baisse alors que l'EBE augmente. Il résulte en général d'une mauvaise gestion de BFRE.

4 b. La méthode indirecte de calcul du flux de trésorerie d'activité consiste à corriger la CAF par la variation du BFR concerné par l'activité alors que la méthode directe consiste à faire la différence entre les encaissements et les décaissements (et non la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables).

5 a. La méthode directe du calcul du flux de trésorerie d'exploitation consiste à corriger l'EBE par le BFRE. Déduire les charges d'exploitation décaissées aux produits d'exploitation encaissées relève de la méthode directe. Le calcul à réaliser pour calculer les produits d'exploitation encaissés est le suivant : produit d'exploitation + Créances d'exploitation N-1 – Créances d'exploitation N (ou Produits d'exploitation – variation des créances d'exploitation).

6 a. b. c. Pour déterminer le flux de trésorerie lié à l'exploitation, la méthode directe ne prend pas en compte la variation des stocks dans le calcul des produits ou des charges d'exploitation. Le calcul présenté en b. est celui de la méthode indirecte qui part de l'EBE qui est un flux de fonds auquel on déduit la variation du BFRE. Le calcul présenté en c. est celui de la méthode directe.

7 b. c. Les tableaux des flux de trésorerie permettent d'analyser les variations de trésorerie qui proviennent des fonctions activité, investissement et financement.

8 a. b. Pour le calcul du flux net de trésorerie lié aux investissements, les encaissements correspondent aux cessions d'immobilisation encaissées et au remboursement de prêts. Les cessions d'immobilisation encaissées sont bien calculées comme suit : produits de cession des éléments de l'actif cédés – variation des créances sur immobilisations. Par contre, les décaissements correspondent aux investissements réalisés dans l'exercice

après déduction de la variation des dettes sur fournisseurs d'immobilisations.

9 a. c. Les augmentations de capital réalisées par incorporation de réserves ne créent pas de flux de trésorerie, donc elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du flux net de trésorerie lié au financement. Les décaissements correspondent bien aux remboursements d'emprunt et aux dividendes versés. En revanche, les emprunts obligataires sont valorisés à leur valeur de remboursement. Pour ce faire, on déduit la prime de remboursement des obligations.

10 b. c. La variation de la trésorerie correspond à la somme des flux de trésorerie liés à l'activité, aux investissements et au financement. On doit retrouver le même montant que celui qui apparaît dans le tableau de financement.

11 a. Le flux de trésorerie lié à l'activité est ici calculé à partir de la méthode indirecte. Il faut calculer la CAF de N qui correspond au résultat net comptable de N + dotation aux amortissements, dépréciation et provisions – reprise sur dépréciation, soit 24 000 €. Il faut déduire de ce montant la variation du BFR lié à l'activité, à savoir 6 000 – 4000, soit 2 000 €. Le flux net de trésorerie lié à l'activité est égal à 24 000 – 2000, soit 22 000 €.

12 a. Décaissements sur acquisitions d'immobilisations = Acquisitions d'immobilisations – Dettes N + Dettes N-1 = 220 000 €.

13 d. L'augmentation de capital par incorporation des réserves n'apporte aucune ressource à l'entreprise.

Le flux monétaire généré par l'augmentation de capital comprend :

– le capital social appelé et versé, soit : $300 - 75 = 225$;

– la prime d'émission qui est toujours entièrement libérée : 150.

14 a. c. Le BFRE a diminué entre N-1 et N. Une baisse du BFRE se traduit par une augmentation de la trésorerie (Variation trésorerie = Variation FRNG – Variation BFR).

$ETE = EBE - \text{Variation BFRE} = 100\,000 - (40\,000 - 60\,000) = 120\,000\text{ €}.$

15 b. c. $EBE = \text{Ventes de marchandises} - \text{Achats de marchandises} - \text{Frais de personnel} = 20\,000\text{ €}.$

$ETE = \text{Encaissements sur ventes} - \text{Décaissements sur achats} - \text{Frais de personnel} = 75\,000 - 30\,000 - 10\,000 = 35\,000\text{ €}.$

Exercices

1 SARL INVEST

1. Indiquer la valeur à retenir pour déterminer les cessions d'immobilisations corporelles.

Les cessions d'immobilisations corporelles sont évaluées à leur prix de cession qu'il faut retrouver dans le compte de résultat en opération sur capital. La valeur d'acquisition et l'amortissement pratiqué jusqu'à la date de cession permettent de calculer la plus ou moins-value de cession. Il s'agit ici d'une plus-value de cession de $170\ 000 - (240\ 000 - 100\ 000)$, soit $30\ 000$ €.

2. Calculer le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement.

Les encaissements sont :

-Le remboursement du prêt octroyé : $10\ 000$ €

-La cession du bâtiment + Créances sur immobilisations N-1 - Créances sur immobilisations N :

$$170\ 000 + 60\ 000 - 20\ 000 = 210\ 000 \text{ €}$$

$$\text{Total des encaissements : } 10\ 000 + 210\ 000 = 220\ 000 \text{ €}$$

Les décaissements sont :

Acquisition du matériel - Variation des dettes sur immobilisations :

$$50\ 000 - (-5\ 000) = 55\ 000 \text{ €}$$

Octroi du prêt à la filiale B : $20\ 000$ €

$$\text{Total des décaissements : } 55\ 000 + 20\ 000 = 75\ 000 \text{ €}$$

Flux net de trésorerie lié aux investissements :

$$220\ 000 - 75\ 000 = 145\ 000 \text{ €.}$$

2 MIAGE

1. Expliquer pourquoi l'EBE n'est pas suffisant pour apprécier la trésorerie d'exploitation et la raison pour laquelle il est nécessaire de calculer un flux de trésorerie d'exploitation.

L'EBE correspond à un flux de fonds, c'est-à-dire à un excédent potentiel de trésorerie généré par l'exploitation de l'entreprise. Pour apprécier la trésorerie d'exploitation, il est nécessaire de tenir compte des encaissements et des décaissements réels, donc de corriger l'EBE des décalages de trésorerie liés aux stocks, aux créances d'exploitation, et aux dettes d'exploitation. Lorsqu'on corrige l'EBE de la variation du BFRE, on obtient bien l'ÉTÉ qui permet d'apprécier l'évolution de la trésorerie d'exploitation.

2. Calculer l'ETE.

ETE = EBE – Variation du BFRE.

	N	N-1
Stocks	16	18
Clients	24	30
Dettes fournisseurs	- 15	- 10
BFRE	25	38

Variation BFRE = BFRE(N) – BFRE (N-1).

ETE = 200 – (25 – 38) = 213 K€.

3. Déterminer le montant des nouveaux emprunts contractés en N.

Dettes financières N = Dettes financières N-1 + Nouveaux emprunts – Remboursements emprunts.

Nouveaux emprunts : Variation des Dettes financières + Remboursements emprunts soit (2 300 – 2 500) + 600 = 400 K€.

4. Calculer le flux de trésorerie résultant de l'augmentation de capital.

L'augmentation de capital par incorporation des réserves ne génère aucun flux de trésorerie.

Le bilan fait apparaître à l'actif une partie du capital appelée mais non versée.

Flux de trésorerie :

- capital social appelé et versé : $(4\,000 \times 100) / 1\,000 - 80 = 320$;
- prime d'émission : 160.

5. Calculer le montant des dividendes distribués en N.

Pour calculer les dividendes distribués en N, il faut se référer aux variations des réserves.

Rappelons que le résultat de N-1 est ventilé entre réserves et dividendes.

Réserves N = Réserves N-1 – Incorporation des réserves au capital + Affectation du résultat N-1 en réserves.

Affectation aux réserves : 50 K€.

Distribution dividendes : $70 - 50 = 20$ K€.

6. Calculer le montant de la subvention d'investissement reçue en N.

Le montant qui figure au bilan est un montant net qui tient compte de la quote-part de la subvention d'investissement virée au compte de résultat de l'exercice N.

Subvention N = Subvention N-1 + Nouvelle subvention – Quote-part de subvention d'investissement virée au résultat.

Nouvelle subvention = 10 K€.

7. Présenter, sous forme de tableau, le calcul du flux net de trésorerie lié aux opérations de financement.

Par convention, le flux de trésorerie est calculé par différence entre les encaissements et les décaissements.

Opérations	Montant
Augmentation de capital	480
Nouveaux emprunts	400
Subvention investissement	10
- Remboursement emprunts	- 600
- Distribution dividendes	- 20
= Flux de trésorerie net	270 K€

3 LA BARRIERE AUTOMATIQUE

1. Expliquer l'intérêt de construire un tableau de flux et de présenter les éléments qui le composent.

Un tableau des flux de trésorerie est un document de synthèse dont l'objectif est d'expliquer la variation de trésorerie réalisée au cours d'un exercice.

Il vise à fournir une information sur la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie et sur l'utilisation qu'elle en fait. Il permet de prévenir l'entreprise des risques de défaillance liés à une trésorerie insuffisante pour faire face aux remboursements des dettes.

Il fait apparaître les trois types de flux de trésorerie : flux d'activité, flux d'investissement et flux de financement.

2. Déterminer le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement après retraitement des opérations crédit-bail.

Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	
Acquisitions d'immobilisations	-50 000
Acquisition en crédit-bail	-30 000
Dettes sur immobilisations N	12 500
Dettes sur immobilisation N-1	-1 500
Cessions réglées	3 000
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-66 000

Remarque : Les décaissements sont signés négativement alors que les encaissements sont signés positivement.

Un quart de l'investissement reste à régler, soit $50\,000 \times 0,25 = 12\,500$.

3. Déterminer le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement après retraitement des opérations de crédit-bail. La contrepartie de l'acquisition des biens en crédit-bail se retrouve ajoutée aux dettes financières.

La CAF tient compte du retraitement sur les redevances. La redevance de 12 000 € est scindée en charges d'amortissement calculées sur la valeur du bien (30 000/3), le solde se trouvant ajouté aux charges financières. La CAF a été calculé en tenant compte des 10 000 € d'amortissement qui ont été ajoutés.

Ces 10 000 € sont considérés comme un remboursement de dettes financières.

Dettes financières hors retraitement du crédit-bail			
	N	N-1	Variation
Dettes financières	45 000	40 000	
Concours bancaires	3 000		
ICNE	500	1 000	
	41 500	39 000	2 500

Variation des dettes financières = Nouveaux emprunts – remboursement de dettes.

Les nouveaux emprunts s'élèvent à 15 000 €

Remboursement des dettes financières = Nouveaux emprunts – Variation des dettes financières

Soit remboursement des dettes financières = 15 000 – 2 500, soit 12 500 €

L'augmentation de capital est la suivante :

-Augmentation du capital : $100 \times 50 = 5\,000$

-À déduire la part non appelée du capital soit $0,3 \times 5\,000 = -1\,500$

-Prime d'émission intégralement libérée : $100 \times 10 = 1\,000$ à ajouter.

Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	
Augmentation de capital	5 000
Prime d'émission	1 000
Capital non appelé	-1 500
<i>Sous-total lié à l'augmentation de capital</i>	<i>4 500</i>
Subvention d'investissement	10 000
Emprunt hors retraitement du crédit-bail	15 000
Emprunt correspondant au crédit-bail	30 000
Remboursement d'emprunt hors retraitement du crédit-bail	-12 500
Remboursement d'emprunt correspondant au crédit-bail	-10 000
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	37 000

4. En déduire la variation de trésorerie de l'exercice n.

La variation de la trésorerie est la somme des flux nets de trésorerie liés à l'activité, aux investissements et au financement.

Flux net de trésorerie lié à l'activité :	10 000
Flux net de trésorerie lié aux investissements :	-66 000
Flux net de trésorerie lié au financement :	37 000
Variation de la trésorerie :	-19 000

5. Rédiger un commentaire à partir du tableau de flux de trésorerie de la société Hector Toubois.

Le directeur de la société Hector Toubois s'inquiète de la dégradation de la trésorerie constatée à la fin de l'exercice N.

Le tableau de flux de trésorerie permet de comprendre pourquoi cette trésorerie a effectivement diminué pour un montant de 19 000 €.

Le flux d'activité est positif, mais insuffisant pour absorber les investissements très élevés réalisés au cours de l'exercice. Le flux net de trésorerie lié aux investissements est en effet négatif à hauteur de 66 000 € compte tenu des investissements réalisés, de la variation des dettes sur immobilisations et des cessions.

Le financement n'est pas à la hauteur, puisqu'il ne permet de financer que 56 % des dépenses d'investissement.

La société court un risque élevé de défaillance, car son flux de trésorerie d'activité est bien insuffisant pour rembourser dans l'avenir les dettes financières. L'augmentation de capital aurait dû être plus importante et l'endettement moins élevé. Afin de remédier au problème, il faut absolument augmenter le flux de trésorerie d'activité ou désinvestir.

6. Présenter les causes de l'évolution de la trésorerie de l'entreprise et commentez le choix en matière de financement de l'investissement.

La trésorerie nette, déjà négative en N-1, s'est dégradée de 80 300 € durant l'exercice N pour atteindre un solde négatif de 89 540 €.

Les causes sont principalement :

- une forte augmentation des composantes du BFRE (stock et créances), cette augmentation étant liée d'une part à l'augmentation du niveau des stocks de sécurité et d'autre part à l'augmentation du chiffre d'affaires ;
- un nouvel investissement réalisé en N (probablement de remplacement au vu de la cession) ;
- un remboursement d'emprunt en cours pour un montant de 50 500 €.

L'acquisition d'immobilisations est un investissement qui doit être financé par une ressource durable. En N, l'autofinancement n'est pas possible, car non seulement la trésorerie d'ouverture est négative (-9 240), mais le flux net de trésorerie généré par l'activité est négatif également (-9 800).

L'investissement aurait dû être financé :

- soit par des apports nouveaux d'associés ;

- soit par un nouvel emprunt.

Cas de synthèse

THERMOCLIM

1. Compléter le tableau de financement de l'exercice N (annexe A).

Présentons les calculs nécessaires à l'établissement du tableau de financement.

Augmentation de capital :

Capital N – Capital N-1 : $400\,000 - 200\,000 = 200\,000$.

Distributions mises en paiement au cours de l'exercice

Les bénéfices de l'exercice N-1 et le RAN N-1 sont répartis entre :

- réserves (réserve légale et autres réserves) ;
- distributions de dividendes.

Pour calculer la fraction du bénéfice mise en réserve, il faut tenir compte de l'augmentation de capital par incorporation des réserves qui a eu lieu en N pour un montant de 200 000€.

Bénéfice de N-1 + RAN N-1 : $359\,262 + 24 = 359\,286$.

Dotation à la réserve légale (par différence entre les bilans de N et N-1) : 0.

Dotation aux autres réserves : $(378\,929 - 319\,643) + 200\,000 = 259\,286$.

Distribution de dividendes : $359\,286 - 259\,286 = 100\,000$.

Acquisitions d'immobilisations

- Immobilisations incorporelles : il n'y a aucune immobilisation incorporelle dans le bilan de l'exercice N-1. En conséquence, le montant des immobilisations incorporelles acquises au titre de l'exercice N est de 33 077.
- Immobilisations corporelles : soit X le montant des immobilisations corporelles acquises en N.

Montant brut 31/12/N-1	35 252 + 227 907	263 159
+ Acquisition de l'exercice		+ X
Valeur d'origine de l'immobilisation cédée		- 12 197
Montant brut 31/12/N	80 148 + 376 695	456 843

- X est solution de l'équation suivante : $456\,843 = 263\,159 + X - 12\,197$.
- Soit $X = 205\,881$.
- Immobilisations financières : soit X le montant des immobilisations financières acquises en N.

Montant brut 31/12/N-1	1 955 + 12 600	14 555
+ Nouveau prêt	X	+ X
Remboursement de prêt		- 5 000
Montant brut 31/12/N	1 955 + 32 600	34 555

- X est solution de l'équation suivante : $34\,555 = 14\,555 + X - 5\,000$.
- Soit $X = 25\,000$.

Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement peut être calculée à partir de l'EBE ou du résultat net comptable.

Nous présentons ci-dessous les deux approches.

EBE		Résultat net	
EBE	182 082	Résultat net de l'exercice	78 826
+ Autres produits d'exploitation	829	+ Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations : 46 062 + 8 510 + 9 520	64 092
+ Transferts de charge	-	+ Valeur comptable des éléments d'actif cédés	3 032
+ Produits financiers encaissables	753	Reprises sur amortissements, provisions et dépréciations : 3 254	- 3 254
+ Produits exceptionnels encaissables	-	Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés	- 14 560
Autres charges d'exploitation	- 57	Quote-part des subventions d'investissement virées au compte de résultat	- 4 000
Charges financières décaissables	- 26 849		
Charges exceptionnelles décaissables	- 1 585		
Participation des salariés	-		
Impôt sur les bénéfices	- 31 037		
CAF	124 136	CAF	124 136

Subvention d'investissement reçue

Soit X le montant de la nouvelle subvention d'investissement attribuée au titre de l'exercice N.

Montant net 31/12/N-1	2 000
+ Nouvelle subvention reçue	X
Quote-part de subvention virée au compte de résultat	- 4 000
Montant net 31/12/N	10 000

X est solution de l'équation suivante : $10\,000 = 2\,000 + X - 4\,000$.

Soit $X = 12\,000$.

Dettes financières hors concours bancaires courants et intérêts courus non échus

Soit X le montant des emprunts souscrits au titre de l'exercice N.

Dettes financières au 31/12/N-1	82 978 + 11 772 - 3 570	91 180
Nouveaux emprunts		+ X
Remboursements		- 22 246
Dettes financières au 31/12/N (1)	(192 406 - 6 266) + (289 884 - 289 884) + 28 402 - 18 300	196 242

(1) Il faut déduire de l'emprunt obligataire la prime de remboursement, car le nouvel emprunt obligataire souscrit au cours de l'exercice est valorisé à sa valeur d'émission (et non de remboursement).

X est solution de l'équation suivante : $196\,242 = 91\,180 + X - 22\,246$.

Soit $X = 127\,308$.

CORRIGÉ

Trésorerie

Les disponibilités diminuent de : $94\,786 - 64\,834 = 29\,952$.

Les concours bancaires courants augmentent de : 289 884.

La trésorerie nette diminue de : $289\,884 + 29\,952 = 319\,836$.

Annexe A Tableau de financement N (partie I)

EMPLOIS	Exercice	RESSOURCES	Exercice
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	100 000	Capacité d'autofinancement de l'exercice	124 136
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :		Cessions ou réduction d'éléments d'actif immobilisé :	
Immobilisations incorporelles	33 077	Cessions d'immobilisations :	
Immobilisations corporelles	205 881	incorporelles	
Immobilisations financières	25 000	corporelles	14 560
Charges à répartir sur plusieurs exercices		Cessions ou réductions d'immobilisations financières	5 000
Réduction des capitaux propres		Augmentation des capitaux propres :	
		Augmentation de capital ou apports	
		Augmentations autres capitaux propres	12 000
Remboursement de dettes financières	22 246	Augmentation des dettes financières	127 308
Total des emplois	386 204	Total des ressources	283 004
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)		Variation du fonds de roulement net global (emploi net)	103 200

Annexe A Tableau de financement N (partie II)

	Besoins	Dégagements	Solde
Variations « exploitation » :			
Variations des actifs d'exploitation :			
Stocks et en-cours	26 322		
Avances et acomptes versés			
Créances clients et comptes rattachés	574 384		
Variations des dettes d'exploitation :			
Avances et acomptes reçus		364 644	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés			
Totaux	600 706	364 644	
A. Variation nette « exploitation »			- 236 062
Variations « hors exploitation » :			
Variations des autres débiteurs			
Variations des autres créditeurs		19 426	
Totaux	0	19 426	
B. Variation nette « hors exploitation » (TOTAL A + B)			+19 426

Besoins de l'exercice en fonds de roulement ou dégage­ment net de fonds de roulement de l'exercice			- 216 636
Variations « trésorerie » :			
Variations des disponibilités		29 952	
Variations des concours bancaires		289 884	
Totaux		319 836	
C. Variation nette « trésorerie »			+ 319 836
Variation du fonds de roulement net global (TOTAL A + B + C)			103 200
Emploi net ou Ressource nette			

2. Compléter le tableau de calcul de ratios pour l'exercice N (annexe B).

Ratios	Exercice N		Exercice N-1	Exercice N-2
	Calculs	Résultats		
Durée du crédit clients	$\frac{1\,492\,442}{10\,244\,740 \times 1,20} \times 360$	43,7 j	37,6 j	
Durée du crédit fournisseurs	$\frac{657\,440}{(3\,982\,489 + 3\,983\,073) \times 1,20} \times 360$	24,8 j	18,7 j	
VA/CA	2 305 500/10 244 740	22,5 %	25,1 %	27,3 %
EBE/CA	182 082/10 244 740	1,8 %	5,2 %	6,9 %

3. Expliquer ce qui distingue un tableau de flux de trésorerie d'un tableau de financement.

Le tableau de financement est un tableau de flux de fonds, qui prend en compte des flux générant une trésorerie potentielle. La variation de la trésorerie n'est qu'une résultante du tableau de financement. Au contraire, le tableau de flux de trésorerie ne retient que les encaissements et les décaissements de natures différentes (activité, investissement, financement). Le tableau de flux de trésorerie permet ainsi de comprendre l'origine de la variation de trésorerie.

4. Calculer le flux de trésorerie d'exploitation et d'activité selon la méthode directe.

On pourrait reprendre les variations des créances et des dettes d'exploitation du tableau de financement.

Mais il est préférable de les recalculer :

Créances d'exploitation	N	N-1	Variation
Créances Clients et comptes rattachés	1 492 442	997 961	
Autres créances d'exploitation	259 187	219 179	
Charges constatées d'avance	56 328	16 433	
	1 807 957	1 233 573	574 384

Dettes d'exploitation	N	N-1	Variation
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	657 440	374 797	
Écarts de conversion passif		13 175	
Dettes fiscales et sociales	247 795	114 308	
Produits constatés d'avance	35 614	73 925	

CORRIGÉ

	940 849	576 205	364 644
Flux net de trésorerie d'exploitation			
Production vendue	10 244 740		
Subvention d'exploitation	7 769		
– Variation des créances d'exploitation	– 574 384		
<i>Encaissements d'exploitation</i>	<i>9 678 125</i>		
Achats de matières premières	3 982 489		
Autres achats et charges externes	3 983 073		
Impôts, taxes et versements assimilés	79 155		
Salaires et traitements	1 281 434		
Charges sociales	770 598		
– Variation des dettes d'exploitation	– 364 644		
<i>Décaissements d'exploitation</i>	<i>9 732 105</i>		
Flux net de trésorerie d'exploitation	– 53 980		

Le flux net de trésorerie d'exploitation correspond à la différence entre les encaissements et les décaissements soit $9\,678\,125 - 9\,732\,105 = -53\,980$

Flux net de trésorerie d'activité	
<i>Flux net de trésorerie d'exploitation</i>	<i>– 53 980</i>
Intérêts et charges assimilées	– 26 849
Intérêts courus non échus N	18 300
Intérêts courus non échus N–1	– 3 570
<i>Intérêts décaissés</i>	<i>– 12 119</i>
Impôts sur les bénéfices	– 31 037
Dettes fiscales N–1	– 4 230
<i>Impôts sur les bénéfices décaissés</i>	<i>– 35 267</i>
Autres produits	829
Autres charges	– 57
Autres intérêts et produits assimilés	753
Charges exceptionnelles sur op. de gestion	– 1 585
Flux net de trésorerie d'activité	– 101 426

5. Calculer le flux de trésorerie d'exploitation et d'activité selon la méthode indirecte et comparer les montants obtenus avec les deux méthodes.

Flux net de trésorerie d'exploitation	
EBE (voir tableau des SIG)	182 082
– Variation du BFRE (voir tableau de financement)	– 236 062
	– 53 980

Flux net de trésorerie d'activité	
CAF (calcul question 1)	124 136
– Variation du BFRE (voir tableau de financement)	– 236 062
+ Variation des intérêts courus non échus	14 730
+ Variation des dettes fiscales	– 4 230
	– 101 426

La variation des intérêts courus non échus est ajoutée car il s'agit de la variation de dettes qui viennent diminuer le BFRA. La variation des dettes fiscales est négative car il n'y a pas de dettes fiscales en N.

Les deux méthodes donnent les mêmes résultats.

6. En reprenant les informations du tableau de financement, calculer le flux net de trésorerie d'investissement.

Flux net de trésorerie d'investissement	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	– 33 77
Acquisitions d'immobilisation corporelles	– 205 881
Acquisitions d'immobilisations financières	– 25 000
Variation des dettes sur immobilisations	8 926
Cession d'immobilisation	14 560
Réduction d'immobilisation financière	5 000
	– 235 472

7. En reprenant les informations du tableau de financement, calculer le flux net de trésorerie de financement.

Flux net de trésorerie de financement	
Subvention d'investissement	12 000
Augmentation des dettes financières	127 308
Distributions de dividendes	– 100 000
Remboursement de dettes financières	– 22 246
	17 062

8. Calculer la variation de trésorerie et comparer la avec celle du tableau de financement.

Flux net de trésorerie d'activité	- 101 426
Flux net de trésorerie d'investissement	- 235 472
Flux net de trésorerie de financement	17 062
Variation de la trésorerie	- 319 836

On remarque que la variation de trésorerie est identique à celle du tableau de financement.

Mais le tableau de flux de trésorerie nous permet d'analyser la variation de trésorerie générée par les différentes opérations de l'entreprise, alors que dans le tableau de financement, c'est une résultante.

On constate ici que l'activité ne génère pas une trésorerie positive, ce qui est très problématique, d'autant que les investissements ont été très élevés.

Le paiement d'un dividende également très élevé diminue les apports de trésorerie attendus des opérations de financement.

9. Présenter un diagnostic structuré, d'environ une page, de la société Thermoclim en utilisant les résultats des questions précédentes. Ce diagnostic mettra en évidence les points suivants : évolution de la rentabilité ; évolution de l'équilibre financier ; évolution de la trésorerie.

Évolution de la rentabilité

La société Thermoclim connaît une forte croissance du chiffre d'affaires (+ 44 % entre N et N-1), mais aussi une nette dégradation de la rentabilité.

L'analyse des soldes intermédiaires de gestion permet d'expliquer cette évolution :

Nette dégradation du taux de valeur ajoutée qui passe de 27,3 % du CAHT en N-2 à 22,5 % du CAHT en N, soit une perte de près de 5 points de marge. Cela s'explique sans doute par l'intensification de la concurrence qui a obligé l'entreprise à diminuer ses prix et donc ses marges. C'est aussi probablement ce qui a permis la forte hausse du chiffre d'affaires.

L'EBE ne représente plus que 1,8 % du CAHT en N, contre 6,9 % en N-2 et 5,2 % en N-1. L'écroulement de l'EBE en N s'explique par la baisse de la VA conjuguée à l'augmentation des charges de personnel plus forte que l'augmentation du CA.

Équilibre financier

Le fonds de roulement net global diminue au cours de l'exercice :

La capacité d'autofinancement dégagée par l'activité est très faible (1,15 % du CAHT), du fait bien sûr de la dégradation de la rentabilité. Elle est de plus, pour l'essentiel, affectée à la distribution de dividendes. En conséquence, l'autofinancement est très faible.

Les autres nouvelles ressources stables (cessions d'immobilisations, subventions d'investissement et emprunts) ont été insuffisantes pour financer les acquisitions d'immobilisations et les remboursements d'emprunts.

En parallèle, le besoin en fonds de roulement a connu une forte augmentation. Les créances clients augmentent du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires et des durées de crédit, mais elles sont compensées en partie par une augmentation des dettes fournisseurs.

La dégradation de la profitabilité a réduit l'autofinancement de l'entreprise. Celle-ci a donc dû recourir à des emprunts et des concours bancaires courants pour financer les acquisitions d'immobilisations et l'augmentation du BFR.

Trésorerie

La trésorerie a connu une très nette dégradation au cours de l'exercice N, en raison de la baisse du FRNG et de l'augmentation concomitante du BFRE.

L'activité consomme de la trésorerie : le flux de trésorerie d'exploitation est négatif, ce qui peut remettre en cause la pérennité de l'entreprise. Cette évolution s'est traduite par une forte augmentation des concours bancaires courants.

En conclusion, l'entreprise Thermoclim est dans une phase de forte croissance de son chiffre d'affaires, mais en même temps, elle connaît une très forte dégradation de sa situation financière : baisse de sa profitabilité, augmentation de son BFR. Sa trésorerie devient donc très fortement négative.