

**Université Panthéon-Assas**  
**Analyse financière M1**  
**Cours de M. Mercier Ythier**  
**Septembre 2018**

Durée : 3 heures

*Les calculatrices non programmables sont autorisées*

**Questions de cours (10 points)**

- 1) Aversion pour le risque et convexité des préférences
- 2) Le théorème de Modigliani-Miller : énoncé ; interprétation.
- 3) Sous quelles conditions, en quel sens et pourquoi les actionnaires souhaitent-ils la maximisation du profit de l'entreprise.
- 4) Définissez le bêta d'un actif risqué. Comment peut-on l'estimer ?
- 5) Le coût moyen pondéré : définitions ; modalités de calcul.
- 6) Objet et modalités du traitement des primes de remboursement des obligations au bilan comptable et de leur retraitement au bilan financier.
- 7) Objet et modalités du retraitement des effets escomptés non échus au bilan financier.
- 8) Les transferts de charge et le bilan.
- 9) Les transferts de charge et le cash-flow.
- 10) La CAF.

**Exercice : Tableau de trésorerie (10 points)**

On reprend ici le cas, proposé en exercice de travaux dirigés, de la société X, entreprise de taille moyenne du secteur des industries agro-alimentaires, qui a effectué récemment des investissements destinés à compléter sa gamme de produits de manière à mieux satisfaire la demande en produits diététiques. Les tableaux 1 et 2 en annexe reproduisent le bilan comptable de la société X pour les exercices N et N-1. Les déductions effectuées pour obtenir les actifs nets comptables de N-1 peuvent être reconstituées à partir tableaux 3 et 4 (colonne A). Le tableau de financement élaboré à partir de ces données est également rappelé en annexe.

On vous demande de construire le tableau des flux de trésorerie générés par l'activité, de calculer ce flux de trésorerie, et de commenter le résultat.

Vous disposez à cet effet des renseignements complémentaires suivants :

- 1- Les stocks initiaux n'ont pas subi de dépréciation
- 2- Les dotations aux amortissements de l'exercice s'élèvent à 669 300 euros
- 3- Les dotations aux dépréciations relatives à l'actif circulant sont de 509 850 euros
- 4- Les 131 600 euros de reprises sur dépréciations sont ventilées comme suit : 130 900 pour les comptes clients et 700 pour les autres immobilisations financières
- 5- Les valeurs comptables des éléments d'actif cédés s'élèvent à 193 750 euros
- 6- La société a reçu au cours de l'exercice N une subvention d'investissement de 375 000 euros
- 7- Le poste « produits exceptionnels sur opérations en capital » du compte de résultat comprend 1 800 euros de produits des cessions d'immobilisations financières et 213 200 euros de produits des cessions d'immobilisations corporelles
- 8- Les écarts de conversion actif et passif concernent les dettes d'exploitation

## Annexe 1 : Informations comptables relatives à la société X

**Tableau 1- Actif du bilan comptable de la société X au 31/12, avant répartition**

Actif	Brut (N)	Amort., Dépr., Prov. (N)	Net (N)	Net (N-1)
Capital souscrit-non appelé	75 000		75 000	
(1) Actif immobilisé				
(1a) Immobilisations incorporelles :				
Frais d'établissement	4 800	950	3 850	
Frais de recherche et développement	20 750	7 400	13 350	1 350
Autres immobilisations incorporelles	56 350	3 900	52 450	49 800
(1b) Immobilisations corporelles :				
Terrains	46 300		46 300	16 400
Constructions	671 000	172 600	498 400	244 800
Installations techniques, matériel	2 735 650	1 912 550	823 100	459 100
Autres immobilisations corporelles	435 400	226 750	208 650	186 050
(1c) Immobilisations financières :				
Participations	72 000	1 200	70 800	61 300
Prêts	113 500		113 500	97 600
<b>Total (1)</b>	<b>4 230 750</b>	<b>2 325 350</b>	<b>1 905 400</b>	<b>1 116 400</b>
(2) Actif Circulant				
Matières premières	1 867 100		1 867 100	1 110 700
Produits finis	832 100	9 700	822 400	466 900
Avances et acomptes commandes	123 200		123 200	135 900
Créances clients	5 927 100	572 700	5 354 400	3 600 700
Autres créances	617 500		617 500	748 700
Valeurs mobilières de placement	253 900	12 100	241 800	60 650
Banques, caisse	85 800		85 800	80 800
Charges constatées d'avance	121 200		121 200	95 500
<b>Total (2)</b>	<b>9 827 900</b>	<b>594 500</b>	<b>9 233 400</b>	<b>6 299 850</b>
(3) Charges à répartir				
(4) Primes de remboursement				
(5) Ecart de conversion-Actif	90 500		90 500	47 250
<b>Total général (1)+(2)+(3)+(4)+(5)</b>	<b>14 149 150</b>	<b>14 350</b>	<b>11 229 300</b>	<b>7 463 500</b>

**Tableau 2- Passif du bilan comptable de la société X au 31/12, avant répartition**

<b>Passif</b>	<b>N</b>	<b>N-1</b>
(1) Capitaux propres		
Capital social	1 020 000	600 000
Réserves	683 600	752 600
Report à nouveau	400	-20 900
Résultat de l'exercice [I]	587 500	99 400
Subventions d'investissement	311 000	
Provisions réglementées	83 300	87 700
<b>Total (1)</b>	<b>2 685 800</b>	<b>1 518 800</b>
(2) Provisions pour risques et charges		
Provisions pour risques	186 100	125 700
Provisions pour charges	4 000	
<b>Total (2)</b>	<b>190 100</b>	<b>125 700</b>
(3) Dettes		
Emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit [II]	2 965 450	1 812 950
Autres emprunts financiers et dettes assimilées [III]	530 300	351 500
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	3 400	5 900
Dettes fournisseurs d'exploitation	4 066 250	3 006 300
Dettes fournisseurs d'immobilisations	67 700	5 900
Dettes fiscales et sociales	532 800	367 300
Autres dettes	112 600	236 400
Produits constatés d'avance	8 150	2 050
<b>Total (3)</b>	<b>8 306 650</b>	<b>5 788 300</b>
(4) Ecart de conversion-Passif	46 750	30 700
<b>Total général (1)+(2)+(3)+(4)</b>	<b>11 229 300</b>	<b>7 463 500</b>
[I] Y compris dividendes de l'exercice	57 000	10 000
[II] Dont concours bancaires courants	2 121 800	1 309 150
[III] Dont intérêts courus	25 100	16 600
EENE	876 800	766 000

**Tableau 3- Tableau des immobilisations**

	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D(=A+B-C)</b>
	<b>Valeur brute au début de l'exercice</b>	<b>Augmentations</b>	<b>Diminutions</b>	<b>Valeur brute à la clôture de l'exercice</b>
Immobilisations incorporelles	71 000	10 900		81 900
immobilisations corporelles	3 108 900	1 540 350	760 900	3 888 850
immobilisations financières	160 050	49 000	23 550	185 500
<b>Total</b>	<b>3 339 950</b>	<b>1 600 250</b>	<b>784 450</b>	<b>4 155 750</b>

**Tableau 4- Tableau des dépréciations**

	<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>D(=A+B-C)</b>
	<b>Dépréciations au début de l'exercice</b>	<b>Augmentations des dotations</b>	<b>Diminutions des reprises</b>	<b>Dépréciations à la fin de l'exercice</b>
Immobilisations incorporelles				
immobilisations corporelles				
immobilisations financières	1 050	150		1200
Stocks		9 700		9 700
Créances	216 250	488 050	131 600	572 700
VMP		12 100		12 100
<b>Total</b>	<b>217 300</b>	<b>510 000</b>	<b>131 600</b>	<b>595 700</b>

**Renseignements complémentaires :**

Capacité d'autofinancement de l'exercice N : 1 611 150 €.

L'augmentation de capital est composée :

-d'une augmentation en numéraire de 255 000 €

-d'une augmentation par incorporation de réserves facultatives

Les charges et produits constatés d'avance concernent l'exploitation.

Remboursement des emprunts auprès des établissements de crédit effectué en N: 555 900 €.

La société a reçu au cours de l'exercice N une subvention d'investissement de : 375 000 €.

Le poste « dettes fiscales et sociales » ne contient que des dettes d'exploitation.

Le poste « autres dettes » ne contient que des dettes hors exploitation.

Le poste « produits exceptionnels sur opérations en capital » du compte de résultat comprend :

-23 550 € de cessions ou réductions d'immobilisations financières

-213 200 € de produits des cessions d'immobilisations corporelles.

**Annexe 2 : Tableau de financement,**

**Partie I (année N) : tableau emplois-ressources**

<b>Emplois</b>	<b>N</b>	<b>Ressources</b>	<b>N</b>
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice .....	<b>57 000</b>	Capacité d'autofinancement de l'exercice .....	<b>1 611 150</b>
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :		Cessions d'immobilisations:	
-immobilisations incorporelles.....	<b>10 900</b>	- incorporelles.....	
-immobilisations corporelles.....	<b>1 540 350</b>	- corporelles.....	<b>213 200</b>
-immobilisations financières.....	<b>49 000</b>		
Charges à répartir sur plusieurs exercices		Cessions ou réductions d'immobilisations financières.....	<b>23 550</b>
Réduction des capitaux propres.....		Augmentation de capital ou apports.....	<b>255 000</b>
Remboursement de dettes financières.....	<b>555 900</b>	Augmentation des autres capitaux propres...	<b>375 000</b>
<b>Total des emplois.....</b>	<b>2 213 150</b>	Augmentation de dettes financières <sup>1</sup> .....	<b>1 086 050</b>
		<b>Total des ressources.....</b>	<b>3 563 950</b>
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette).....	<b>1 350 800</b>	Variation du fonds de roulement net global (emploi net).....	

## Partie II : tableau de variation du FRNG

<b>Variation « Exploitation »</b>	
Variation des actifs d'exploitation (emplois) :	
Stocks et en-cours.....	1 121 600
Avances et acomptes versés sur commandes.....	-12 700
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation.....	2 115 450
Variation des dettes d'exploitation (ressources):	
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours...	-2 500
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation.....	1 204 350
<b>A. Variation nette exploitation (variations ressources-variations emplois, exploitation).....</b>	<b>-2 022 500</b>
<b>Variation « Hors exploitation »</b>	
Variation des autres dettes à court terme.....	-53 500
<b>B. Variation nette « Hors exploitation » (variations ressources-variations emplois, hors exploitation).....</b>	<b>-53 500</b>
<b>Total A+B :</b> variation besoins de l'exercice en fonds de roulement...	<b>-2 076 000</b>
<b>Variation « Trésorerie »</b>	
Variation des disponibilités.....	5 000
Variation des valeurs mobilières de placement.....	193 250
Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques.....	923 450
<b>C. Variation nette « Trésorerie » (variations ressources-variations emplois, trésorerie)</b>	<b>+725 200</b>
<b>Variation du fonds de roulement net global (A+B+C) :</b>	<b>-1 350 800</b>