

Chapitre 1 : La procédure budgétaire.

D'après FAYOL ; gérer une entreprise c'est : prévoir, organiser, coordonner, commander & contrôler. La prévision constitue alors le 1^{er} impératif sur lequel repose la bonne gestion de l'entreprise.

Faire la gestion prévisionnelle revient à faire ce qu'on appelle « *la gestion budgétaire* » dans l'entreprise.

Gestion budgétaire et gestion prévisionnelle sont deux expressions synonymes. En effet, une prévision en économie d'entreprise est appelée « *budget* »

Remarque :

Les budgets de l'entreprise ne doivent pas se confondre avec *les budgets* de l'administration ; dans l'entreprise, un budget c'est une prévision, alors que dans l'administration, un budget est une allocation de ressources (autorisation de dépense).

I- La gestion budgétaire.

La gestion budgétaire consiste surtout à faire des budgets bien élaborés ; et ce partant du principe que *faire du budget, c'est faire du souci avant de dépenser de l'argent, plutôt que de s'en faire après.*

1- Le budget

Dans son sens courant; on entend par « budget » un état des prévisions de recettes et de dépenses.

Employé dans le cadre de la gestion de l'entreprise, le terme « budget » signifie l'expression quantitative et financière d'un programme d'action envisagé pour une période donnée.

2- Les étapes de la gestion budgétaire :

La définition des budgets fait apparaître trois phases dans le processus budgétaire ; la phase de *prévision*, suivie de la phase de *budgétisation* pour arriver enfin à la phase de *contrôle*.

a- la phase de prévision ;

Elle s'appuie sur les données internes de l'entreprise (capacité de production, de stockage...) et des données externes qui proviennent de l'extérieur (état de marché, coût des matières premières...). Ceci nécessitera :

- L'étude des données antérieures en vue d'éventuelles extrapolations.
- L'analyse de nouvelles hypothèses puisque la prévision n'est pas seulement la base d'une décision, mais elle est, elle-même, fonction d'un ensemble de choix.

b- La phase de budgétisation :

Il s'agit de l'inscription des données dans les budgets résultants des prévisions. .En effet, les budgets sont établis généralement pour des périodes relativement courtes (généralement inférieures à une année)

Au cours de la période, il serait parfois nécessaire de recourir à des prévisions de budgets et ce lorsque certaines données internes ou externes changent. Lorsqu'il s'agit de variation d'activité, l'adaptation est facilitée par l'établissement préalable de budgets flexibles prévus pour plusieurs niveaux d'activité.

c- La phase de contrôle :

Il s'agit d'une phase importante du fait que sans contrôle, la gestion budgétaire perd la majeure partie de son intérêt. Il s'agit en fait :

- De rapprocher les prévisions des réalisations pour faire apparaître les écarts (écart = réalisations – prévisions).
- D'utiliser la connaissance de ces écarts d'une part pour corriger la gestion, et d'autre part pour corriger des prévisions ultérieures.
- De dégager des responsabilités de façon à ce que les erreurs déjà commises ne se reproduisent pas dans l'avenir.

3- Caractère global de la gestion budgétaire :

La gestion budgétaire s'oppose aux méthodes de gestion traditionnelle dans la mesure où elle se base sur une conception et une mise en œuvre globale. En effet, la gestion budgétaire n'est pas réservée à la direction , ou service budgétaire ou bien service contrôle de gestion,

mais elle implique la participation de tous ceux qui ont une responsabilité de gestion dans l'entreprise quelque soit leur niveau hiérarchique et quelque soit l'étendue de leur domaine d'activité

Prévoir, budgétiser et contrôler, accompagnent toute fonction d'encadrement, du chef d'entreprise à l'agent de maîtrise.

II- Le déroulement de la procédure budgétaire :

Le point de départ de la procédure budgétaire est bien évidemment la prévision des ventes ; *que peut-on vendre ? Combien ? À quel prix ?...* et ce en tenant compte des contraintes externes (marché) et des contraintes internes (le potentiel de production et la politique ou stratégie de l'entreprise)

On évalue ensuite les charges liées aux ventes ; budget des charges de commercialisation ; sachant ce que l'entreprise espère vendre, on détermine ce qu'elle doit produire compte tenu des problèmes de stockage, c'est le budget de production.

On évalue également les charges liées à la production : budget des charges de production.

Sachant ce que l'on fabriquera, on prévoit simultanément les matières et fournitures à acheter pour alimenter la production (compte tenu là aussi des problèmes de stockage), c'est le budget des approvisionnements suivi de budget des charges d'approvisionnement.

A ce niveau, un certain nombre de questions s'imposent auxquelles il faut trouver des réponses :

Les moyens humains à mettre en œuvre (faut-il embaucher ? qui ? quand ?...)

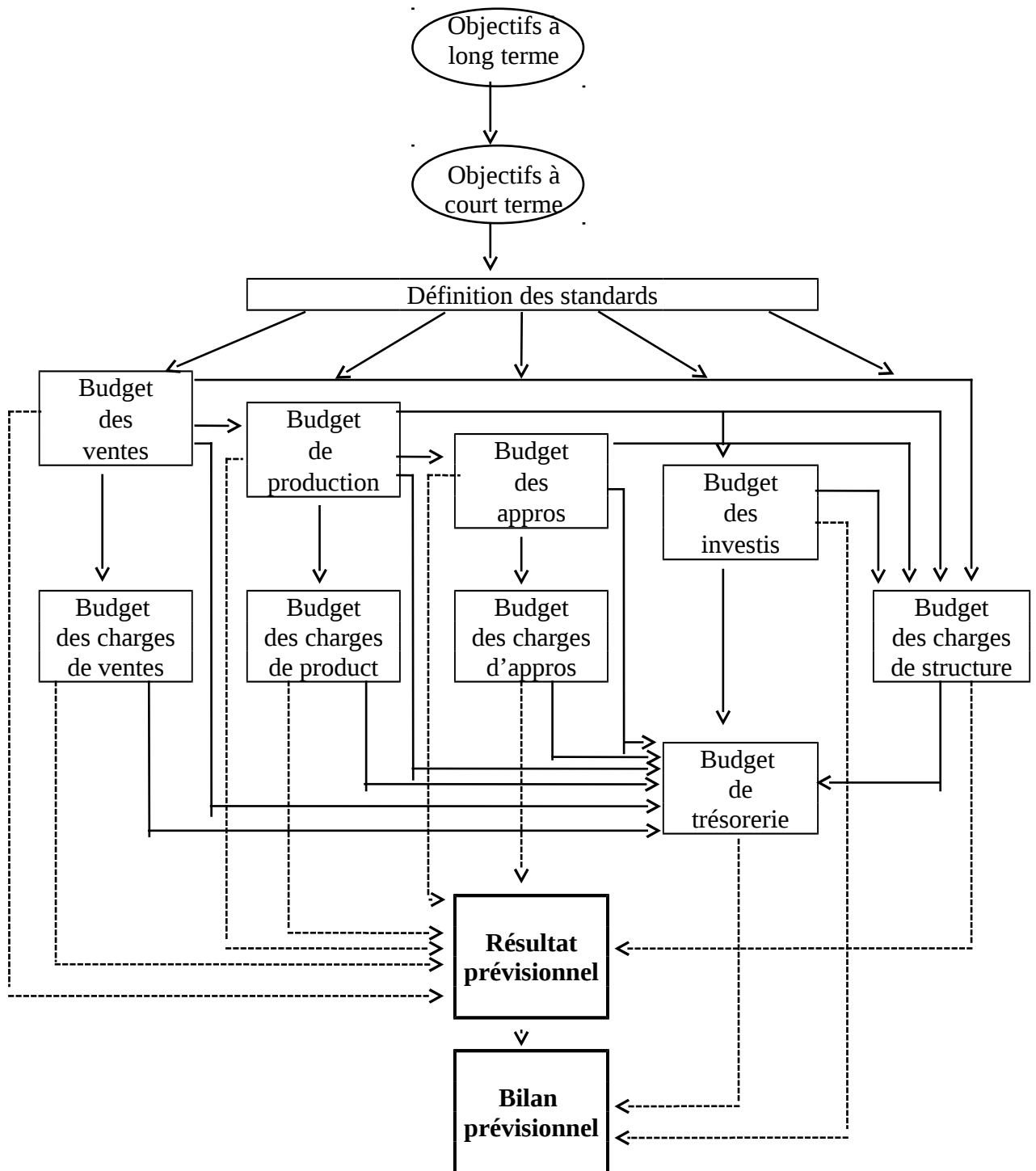
Les moyens matériels à mettre en œuvre : budget des investissements.

On peut également évaluer les charges de structure : budget des charges de structure.

A ce niveau, il est possible de traduire ces prévisions de moyens en termes de dépenses et de faire une prévision des décaissements. De même, il est possible, en connaissant ce que l'on vendra, de faire une prévision des encaissements : c'est *le budget de trésorerie*.

La synthétisation et la systématisation de l'ensemble des prévisions permettra d'établir le CPC et le bilan prévisionnels de la période budgétée.

SCHEMA GENERAL DE CONSTRUCTION DES BUDGETS



Chapitre 2. Le budget des ventes :

La gestion budgétaire des ventes est la première construction du réseau des budgets de l'entreprise. Elle peut être définie comme *un chiffrage en volume et en valeurs permettant de situer le niveau d'activité des services commerciaux.*

La connaissance de volume des ventes et donc des quantités à produire conditionne les autres budgets (budget de production, d'approvisionnement, d'investissement,...).

La connaissance des prix pratiqués détermine les encaissements potentiels de l'entreprise, et donc son équilibre financier.

La prévision des ventes dépend d'un certain nombre de paramètres internes (marge de profit, canaux de distribution, capacité de production, capacité de stockage...) et de paramètres externes (pouvoir d'achat, concurrence, tendance de marché...)

Les prévisions des ventes peuvent être faites à travers plusieurs méthodes mathématiques ou statistiques selon l'activité de l'entreprise, suivant ses produits, et suivant les prévisions à court ou long terme.

I- Les techniques de prévision.

Il existe plusieurs techniques plus ou moins compliquées ; le choix d'une technique parmi d'autre dépend en grande partie des objectifs à atteindre. Parmi ces techniques :

1- La méthode des moyennes mobiles.

Soit une série de valeurs y_t prises par une variable y sur n périodes.

On appelle moyenne mobile sur k périodes, la valeur suivante :

Si k est impaire :

$$y_t = [y_{(t-p)} + y_{(t-p-1)} + \dots + y_{(t-1)} + y_t + y_{(t+1)} + \dots + y_{(t+p)}] / K.$$

Si k est paire

$$y_t = [y_{(t-p)/2} + y_{(t-p-1)} + \dots + y_{(t-1)} + y_t + y_{(t+1)} + \dots + y_{(t+p)/2}] / K.$$

Exemple :

Au cours du 1^{er} semestre 2008, l'entreprise X a réalisé les ventes suivantes (en quantités)

Période	Quantités vendues
Janvier	10.000
Février	15.000
Mars	14.000
Avril	12.500
Mai	20.000
Juin	16.000

Travail à faire

Calculer les moyennes mobiles sur 3 mois.

Application

Les ventes réalisées par une entreprise se présentent ainsi :

Années	Ventes en Kdh
1998	50
1999	36,50
2000	43
2001	44,50
2002	38,90
2003	38,10
2004	32,6
2005	38,7
2006	41,7
2007	41,7
2008	33,8

Travail à faire

- a. *Calculer les moyennes mobiles sur 4ans*
- b. *Calculer les moyennes mobiles sur 5ans*

2- La méthode des moindres carrés.

Il s'agit de chercher les paramètres de la fonction : $y_i = f(x_i)$ qui rendent la plus faible possible la somme des carrés des distances entre la valeur observée y_i de la valeur ajustée

L'ajustement est fait par une linéaire : $y = ax + b$.

Avec : x : représente le temps (les périodes retenues : mois, trimestres, semestres...)

y : représente les ventes qui peuvent être exprimées soit en quantités, soit en valeurs.

Pour déterminer la droite de la fonction, il faut calculer les paramètres a et b avec :

$$a = \text{cov}(x,y) / V_x = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sum (x_i - \bar{x})^2}$$

& $b = \bar{y} - a\bar{x}$.

Exemple :

Soient les ventes suivantes en fonction du temps :

Les mois	Les ventes (en Kdhs)
Janvier	3,00
Février	3,80
Mars	4,20
Avril	5,00
Mai	7,00
Juin	8,00

Travail à faire

En appliquant la méthode des moindres carrés, déterminer les valeurs prévisionnelles des ventes du 2^{ème} trimestre de l'année.

Exercice :

Soient les ventes d'une entreprise (en milliers de dirhams) en fonction du temps :

Mois	Ventes en (kdhs)
1	4

2	7
3	10
4	15
5	18
6	20

Travail à faire

Etablir les chiffres d'affaires prévisionnels mensuels pour le 2^{ème} trimestre

3- La méthode des coefficients saisonniers.

Dans les méthodes précédentes, on s'est attaché à prévoir des ventes à partir de l'extrapolation d'une tendance passée, mais le simple ajustement d'une tendance passée est alors rarement pertinent dans la mesure où un autre facteur est souvent déterminant : celui de la *saisonnalité* des ventes.

Selon ce modèle de prévision, on est amené à faire l'hypothèse que les ventes sont la résultante :

- D'une composante tendancielle (linéaire représentée par une droite).
- D'une composante saisonnière qu'il y a lieu de corriger, et pour ce faire, on calcule ce qu'on appelle les *coefficients saisonniers*).

La méthode peut être résumée ainsi :

- Calcul des coefficients saisonniers
- Elimination de l'effet de la saisonnalité en divisant les valeurs observées par le coefficient saisonnier (désaisonnalisation).
- Détermination de la droite de régression correspondante aux valeurs désaisonnalisées et établir les prévisions sur la base de cette droite.
- Resaisonnalisation des valeurs en les multipliant par les coefficients saisonniers.

Exemple

Soit un détaillant dont l'activité est concentrée sur certains trimestres de l'année (les valeurs sont exprimées en milliers de dhs).

	1 ^{er} trimestre	2 ^{ème} trimestre	3 ^{ème} trimestre	4 ^{ème} trimestre	total
2007	400	309	200	360	1269
2008	406	315	204	370	1.295

Travail à faire

En suivant les différentes étapes, déterminer les ventes prévisionnelles de l'année 2009.

Exercice :

Vous disposez des données suivantes relatives à une entreprise commerciale dont l'activité a un caractère saisonnier.

	1 ^{er} trimestre	2 ^{ème} trimestre	3 ^{ème} trimestre	4 ^{ème} trimestre
N-2	5998	12.170	11.271	31.668
N-1	7.680	15.364	14.588	89.287

Travail à faire

En utilisant la méthode des coefficients saisonniers, établir les chiffres d'affaires trimestriels prévisionnels de l'année N.

II- La confection du budget des ventes

Une fois que les prévisions sont établies, l'étape suivante consiste à les présenter dans un ou plusieurs tableaux appelés : *budgets des ventes*.

En effet, le budget global des ventes peut être découpé en plusieurs sous budgets, ce qui suppose de ventiler les ventes en fonction d'un critère approprié ; par exemple : ventilation chronologique, ventilation géographique, ventilation par produit, par canal de distribution...

Exemple

Une entreprise fabrique 2 produits A & B, ses prévisions de 1^{er} trimestre sont :

- Produit A : 3.000 unités (15% janvier, 15% février, 70% mars), prix prévisionnel : 48 dhs / unité.
- Produit B : 150.000 (60% janvier, 20% février, 20% mars), prix prévisionnel unitaire : 85 dhs /unité

TVA 20%.

Travail à faire

Etablir le budget des ventes.

Exercice :

Une entreprise fabrique un seul produit qu'elle commercialise dans deux régions : région nord, & région sud.

Le prix prévisionnel unitaire est identique dans les deux régions : 20 dhs.

Les ventes de l'année N+1 sont trimestriellement comme suit :

Pour la région Nord : 600 kg, 400 kg, 800 kg & 800 kg.

Pour la région Sud : 800kg, 900 kg, 1.100 kg & 1.000 kg.

Travail à faire

Etablir le budget des ventes de l'année N+1 sachant que le produit est soumis à une TVA de 20%.

Remarque :

Lorsqu'il existe des charges liées aux ventes : commissions des représentants, rémunérations des intermédiaires, frais d'emballage, expédition, service après vente... elles peuvent faire l'objet d'un autre budget dit : *budget des charges de commercialisation*.

Exemple :

L'entreprise ABC fabrique et commercialise deux produits X & Y.

Les prévisions trimestrielles des ventes pour N+1 sont les suivantes :

Pour X : 4.000 unités, 3.500 unités, 7.000 unités & 6.500 unités.

Pour Y : 2.500 unités, 1.500 unités, 800 unités & 2.000 unités.

Prix de vente prévisionnel pour X : 250 dh & pour Y : 500 dhs.

Les charges de commercialisation sont estimées à 10% du chiffre d'affaires pour X et 15% pour Y.

TVA sur les ventes et les charges de commercialisation : 20%.

Travail à faire

Etablir le budget des ventes & le budget des charges de commercialisation.

Chapitre 3. Le budget de production.

Les prévisions de ventes élaborées par les services commerciaux occupent la 1^{ère} place dans le processus global de prévision.

Elles expriment une demande potentielle de la fonction commerciale à la fonction de production dans le cadre d'une relation client- fournisseur. La fonction production doit prévoir comment répondre à une demande qui lui est adressée. Ainsi donc, le budget de production est établi en fonction de budget des ventes. La prévision de produits à fabriquer est justifiée par les quantités à vendre ou à stocker (selon la politique et la gestion de l'entreprise).

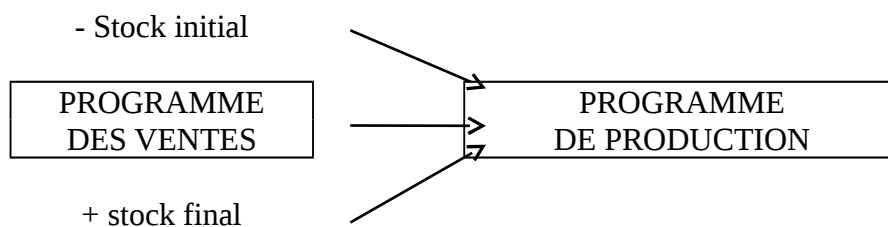
La première étape, en fait, dans l'élaboration de budget de production est la détermination de programme de production (quantités à produire).

I- Le programme de production.

Pour déterminer le programme de production, il faut prendre en considération les contraintes liées au stockage ; le stock déjà existant au magasin, et le stock qu'il faut laisser en fin de période. Pour ce faire, il faut alors :

Prévoir le stock initial de produits finis (si on est par exemple à la fin de l'année N-1, l'année budgétée étant N, le stock final de l'année N-1 constitue le stock initial de l'année N)

Fixer la norme de stock pour l'année ou la période budgétée



Exercice :

Pour l'entreprise ABC, on prévoit les données suivantes :

Les objectifs du stock final trimestriel sont respectivement :

➤ « X » : 400, 300, 500, 420.

- « Y » : 250, 150, 80, 200.

Les prévisions du stock initial sont pour le 1^{er} trimestre : « X » 250 & « Y » 300.

Travail à faire :

Etablir le programme de production des deux produits.

II- Le budget de production.

Après l'établissement du programme de production, il y a lieu de le budgétiser, c.à.d de le convertir en données monétaires; ce qui suppose les calculs des différentes charges et la détermination du coût de production prévisionnel.

Pour simplifier, on peut répartir le budget de production en trois sous-budgets :

- Budget de matières premières.
- Budget de main d'œuvre directe.
- Budget des frais généraux de production.

Budget de matières premières :

Toute production nécessite le traitement d'un certain nombre de matières premières. A partir du programme de production, il est donc nécessaire de déterminer les quantités de matières nécessaires pour le réaliser et de déterminer également le coût de cette matière.

Application

Pour l'entreprise « ABC », on considère que la fabrication d'une unité de produit « X » nécessite 5kg de la matière « M » & 1 kg de la matière « N ».

Le produit « Y » nécessite 3 kg de « N » & 7 kg de la matière « T »

Travail à faire :

Etablir les budgets de matières premières sachant que les coûts unitaires des matières sont estimés à : M : 10dhs, N : 5 dhs & T : 15 dhs.

Le budget de la main d'œuvre directe :

Généralement, on se base sur les anciens salaires pour déterminer les salaires futurs, les charges sociales ainsi que les charges patronales (assurance maladie, cotisations CNSS, caisse de retraite...)

A ce stade de prévision, il convient également de :

- Vérifier si le potentiel de MOD actuel permet de réaliser le programme de production, éventuellement, en recourant à des heures supplémentaires, ou en faisant appel à des personnes intérimaires ou à la sous traitance, ou encore en recourant à l'embauche.

Cette partie de budget qui est en réalité un programme est exprimée en terme d'heures de travail.

- Valoriser les coûts des solutions retenues en terme de salaires c.à.d en terme monétaire; il s'agit de budget de MOD valorisé en DH qui est un budget de charges et constitue l'un des éléments du CPC prévisionnel.

Application :

Reprenons le cas de l'entreprise « ABC » et considérons que :

- Une unité de produit « X » nécessite 3H de travail ouvrier.
- Une unité de produit « Y » nécessite 4H 30mn de travail ouvrier.

Le coût de l'heure de production par unité est de 55 dhs

Travail à faire :

Sachant qu'au-delà de 5.000 H par trimestre, l'entreprise doit faire appel à des heures supplémentaires dont le coût augmente de 50% par rapport aux heures normales, établir le budget de MOD.

Le budget des autres charges.

Dans le coût de production, on distingue entre :

Les charges *directes* qui sont directement imputables aux produits : matières premières, MOD.

Les charges *indirectes* qui sont indirectement imputables au produit, et qui nécessitent généralement des calculs et des méthodes de répartition avant leur imputation : énergie, électricité, transport...

Les prévisions des charges indirectes de production demandent préalablement une dissociation entre charges *fixes* et charges *variables*.

Application :

Reprenons le cas de l'entreprise « ABC » et considérons que les charges variables indirectes sont comme suit :

Frais généraux de production qui s'élèvent à 30 dhs par unité pour « X » et 45 dhs pour « Y ».

Travail à faire :

Déterminer le budget de production de X & Y et déduire le budget global de production

Chapitre 4 : Le budget des approvisionnements :

Le budget d'approvisionnement permet de s'assurer que les matières nécessaires à la production seront disponibles en quantités suffisantes pour ne pas perturber la chaîne de production.

A cet égard, deux conceptions semblent s'opposer :

- L'approche dite classique, qui voit que la constitution des stocks est utile et obligatoire (délais d'approvisionnement fournisseurs, temps de transport, rythme différent de fabrication et de vente...)
- L'approche dit « juste à temps », pour laquelle le stock n'est qu'une source de financement (dépense) dont il faut se débarrasser.

I- **Les éléments du budget des approvisionnements.**

Le budget des achats de matières premières est établi à partir du budget de production : les quantités sont issues des nomenclatures techniques des produits, alors que le prix d'achat est déterminé à partir de la politique des prix de vente probables des fournisseurs.

Par ailleurs, le budget d'approvisionnement doit tenir compte des différents coûts associés à la gestion des stocks, des niveaux des stocks moyens et délais de livraison

1- **Le coût de commande ou de passation :**

Ce coût contient les différentes charges qu'implique la passation des commandes aux fournisseurs (salaires et charges des approvisionnements, réception, comptabilité fournisseurs, frais de poste, téléphone, télex...).

2- **Le coût de stockage ou de possession :**

Ce coût contient les différentes charges que génère l'existence de stock dans l'entreprise (salaires et charges de la gestion des stocks et des magasins, taux de l'argent immobilisé dans les stocks, entretien, énergie...). Ce coût est généralement proportionnel à la valeur du stock moyen.

3- **Le coût de la pénurie (ou coût de la rupture de stock)**

Il contient les charges liées à une insuffisance temporaire d'approvisionnements pour satisfaire les besoins de fabrication (coût d'opportunité lié à des ventes manquées, charges liées à la désorganisation de la production...).

Application :

Soient les données suivantes :

- Stock initial = 0.
- Achats annuels : 180.000 unités.
- Coût de passation des commandes : 50.000 dhs par commande.
- Coût de stockage : 2 dhs par unité et par an.

Travail à faire :

1. Déterminer le niveau de stock en début et en fin de chaque trimestre dans les deux politiques d'approvisionnement suivants :

- *Approvisionnement annuel*
- *Approvisionnement trimestriel.*

2. Calculer le coût de gestion associé aux deux politiques.

Il est à rappeler que les modèles de gestion des stocks permettent, selon les cas, de déterminer les paramètres nécessaires à la gestion des stocks (cadence d'approvisionnement, le niveau et le point de déclenchement de la commande, le niveau de stock de sécurité...) ; à partir de là, il est possible de budgétiser les approvisionnements.

Les modèles de gestion des stocks s'appuient tous sur un raisonnement connu sous le nom de modèle de Wilson.

La formule de Wilson :

$$Q^2 = 2x F x C / Pu x t$$

Avec :

Q : la quantité à réapprovisionner périodiquement.

F : le coût de réapprovisionnement pour une commande. (ou une livraison).

C : la consommation totale de l'année.

Pu : le prix unitaire d'un article.

t : coût de maintien du stock en %.

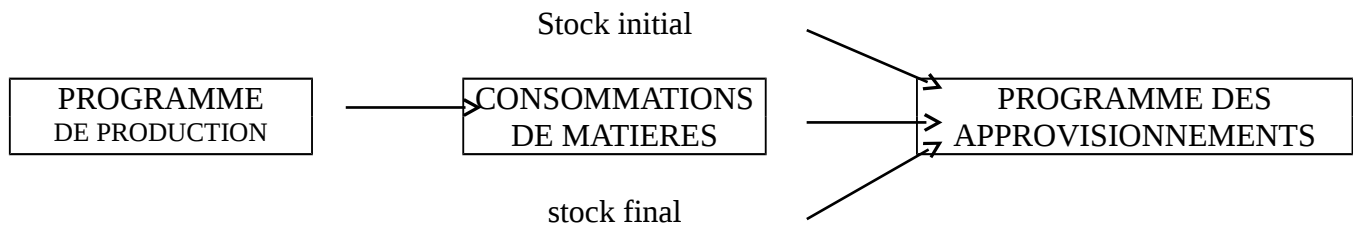
Dans la pratique, le travail, de budgétisation est fait selon deux formes :

- *En quantités*: le budget offre dans ce cas aux services d'approvisionnement la possibilité de contrôler son suivi.
- *En valeurs*; les quantités budgétisées sont valorisées par un coût unitaire standard, cette valorisation est d'une grande utilité dans la mesure où elle permet d'établir le budget global, budget de trésorerie, ainsi que les états de synthèse prévisionnels.

II- **Le programme & le budget des approvisionnements.**

Afin que les ateliers puissent disposer des matières et fournitures nécessaires lorsqu'ils en auront besoin, il convient d'établir le programme des approvisionnements ainsi que le budget correspondant.

Pour passer du programme de production au programme des approvisionnements, il convient de fixer préalablement une norme de stockage au niveau des matières, et de prévoir le stock de départ.



Après l'établissement du programme des approvisionnements, il convient de le traduire en terme monétaire, et ce sur la base des prévisions des prix d'achat qui seront appliqués par les fournisseurs.

Applications :

Reprenons toujours le cas de l'entreprise « ABC », et considérons les données suivantes :

Les prévisions sur le prix d'achat des matières M, N & T sont respectivement de : 10dhs/ kg, 5 dh/kg & 15 dh/kg.

Les niveaux des stocks finals à la fin des 4 trimestres sont fixés respectivement (en kg) :

- Pour M : 500, 700, 800, 950.
- Pour N : 300, 400, 500, 550.
- Pour T : 600, 750, 750, 800.

Le stock initial au début de période est de :

- Pour M : 300 kg, N : 400 kg, T : 750 kg.

Travail à faire :

Etablir les budgets d'approvisionnement des 3 matières.

Chapitre 5. Le budget d'investissement

Pour assurer ses programmes de production, l'entreprise doit disposer des moyens production nécessaires sous forme d'équipement (immobilisations), sinon, elle doit penser à les acquérir ou les renouveler ; ce qui entraînera des dépenses qu'il convient de prévoir ainsi que leur financement, c'est l'objet du budget des investissements.

Section N°1. L'investissement & ses caractéristiques.

La survie & la croissance de toute entreprise suppose l'amélioration et le développement de ses moyens de production et de commercialisation, ce qui exige la réalisation des investissements plus ou moins importants et sur tous les plans : technique, commercial, financier, humain...

I- L'investissement : définition & typologie.

1- l'approche comptable & financière de l'investissement

Comptablement, l'investissement peut être défini comme *l'acquisition par l'entreprise d'un bien à usage durable, inscrit dans l'actif immobilisé (immobilisations incorporelles, immobilisations corporelles, & immobilisations financières).*

Financièrement, l'investissement est *un engagement immédiat de moyens financiers qui seront utilisés dans des activités de production & de vente pour générer des ressources financières dans le futur.*

Le placement de l'argent dans un projet se fait dans l'espoir de réaliser des gains futurs supérieurs aux capitaux investis.

Dans cette opération, il y a lieu de constater que si l'engagement des capitaux est *certain*, le rendement futur reste toujours *aléatoire*, d'où l'existence permanente d'un *risque* plus ou moins important que l'investisseur doit tenter de mesurer, voire de réduire.

2- Classification des investissements.

L'entreprise peut procéder à plusieurs types d'investissement qui peuvent être classés par leur *objet* ou par leur *nature*.

a- Classification des investissements selon l'objet :

On peut distinguer :

- ***L'investissement de remplacement ou de modernisation***: remplacer un équipement totalement amorti, usé ou démodé par un autre nouveau.
- ***L'investissement de rationalisation ou de productivité*** : chercher à réduire les coûts de fabrication et, par là même, de revient des produits, ou à améliorer leur productivité et leur qualité.
- ***L'investissement d'expansion ou de capacité*** : vise à accroître la capacité de production et de distribution de l'activité de l'entreprise, ou se lancer dans une nouvelle activité.
- ***L'investissement de restructuration*** : vise à redresser la situation des entreprises en difficulté technique, commerciale ou financière, et ce en gardant la même activité de l'entreprise, ou bien en procédant à son changement vers d'autres domaines.

b- Classification des investissements selon la nature :

Là aussi on peut distinguer :

- ***L'investissement industriel ou commercial*** : l'acquisition des biens physiques ou corporels (terrains, constructions, matériel...).
- ***L'investissement incorporel*** : l'acquisition d'actifs immatériels permettant d'améliorer la rentabilité de l'entreprise.
- ***L'investissement financier*** : l'acquisition des titres financiers (titres de participation, prêts, TVP...) dans le but d'améliorer le résultat financier de l'entreprise.
- ***L'investissement humain***: augmentation de l'effectif du personnel (recrutement...) ou amélioration de sa qualification (formation, mise à jour des compétences...)

Quelque soit le type d'investissement envisagé, la décision d'investir reste une décision *stratégique* et difficilement réversible car elle engage l'avenir de l'entreprise, sa productivité et sa compétitivité sur le marché.

Avant donc d'investir, il faut toujours procéder à des calculs économiques pour *comparer les recettes futures et incertaines, aux dépenses actuelles et certaines*. Cette étude de rentabilité se fait généralement en deux étapes :

La rentabilité économique: c'est l'appréciation de la rentabilité liée à l'investissement sans tenir compte du mode de financement adopté pour sa réalisation.

La rentabilité financière: c'est la rentabilité du projet, compte tenue des charges liées au mode de financement choisi.

I- Les caractéristiques d'un projet d'investissement.

Avant de procéder à l'évaluation de la rentabilité d'un projet d'investissement, il y lieu de connaître les différents paramètres le caractérisant:

1- La dépense d'investissement : le capital investi.

C'est la dépense que doit supporter l'entreprise pour réaliser le projet d'investissement, elle comprend, outre le prix d'achat hors taxes (ou le coût de production), les éléments suivants :

Les frais accessoires tels : frais de transport, d'installation, droits de douane...

Les variations du BFR : dans la mesure où l'investissement est généralement accompagné d'une augmentation du volume d'activité, ceci entraîne une augmentation des besoins d'exploitation, cette augmentation doit donc être prise en compte dans la dépense initiale d'investissement.

Les augmentations du BFR sont généralement exprimées en fonction du chiffre d'affaires (% ou jours CAHT)

Des fois, certains investissements (investissement de productivité) peuvent entraîner une diminution du BFR, laquelle viendra en diminution de la dépense d'investissement.

Remarques :

En cas d'investissement de remplacement, la dépense d'investissement doit être diminuée de la valeur de cession des biens anciens qui seront remplacés par les nouveaux.

Si la dépense d'investissement est étalée dans le temps, et ne sera pas engagée d'un seul coup ; il y a lieu d'actualiser les dépenses successives pour les ramener à la période initiale avec un taux d'actualisation « a »

$$DI = I_1 / (1+a) + I_2 / (1+a)^2 + \dots + I_k / (1+a)^k$$

Les flux nets de trésorerie ou Cash flow nets.

Les flux nets de trésorerie, appelés aussi *Cash Flow* correspondent à la différence entre ce que rapporte l'investissement (chiffre d'affaires prévisionnel lié au projet) et ce qu'il coûte (charges supplémentaires liées à l'investissement).

Pour simplifier, le FNT est assimilé à la CAF avant frais financiers ; il correspond donc au résultat net avant frais financiers et avant dotations aux amortissements :

$$\text{Cash flow} = \text{résultat avant frais financiers et après impôt} + \text{dotations aux amort.}$$

Les FNT peuvent donc être calculés à l'aide d'un tableau correspondant à la durée de vie du projet.

	P1	P2	Pn
Chiffre d'affaires prévisionnel				
- charges supplémentaires				
- dotations aux amortissements				
=Résultat avant impôt				
-IS				
Résultat net				
+ dotations aux amortissements				
=Flux nets de trésorerie.				

Application :

Soit un projet d'investissement comportant l'acquisition des matériels pour une valeur de 150 kdh, amortissables linéairement sur 5 ans. Les prévisions d'exploitation liées à ce projet sont les suivantes :

Les Chiffre d'affaires prévisionnels pour les 5 années d'exploitation : 50.000 dhs, 55.000 dhs, 65.000 dhs, 70.000 dhs & 80.000 dhs.

Les charges variables d'exploitation représentent 10% du chiffre d'affaires.

Les charges fixes d'exploitation hors amortissement: 9. 0000 dhs.

Travail à Faire :

Déterminer les FNT

Remarques :

- Les FNT sont calculés avant frais financiers et après impôt afin d'apprécier la rentabilité du projet sans tenir compte du mode de financement choisi.
- Dans le cas d'un investissement de remplacement, il faut raisonner en termes de *FNT différentiel* ; celui obtenu par la différence entre FNT avec le projet & le FNT sans le projet.

2- La durée de vie du projet d'investissement.

La rentabilité d'un projet d'investissement doit être appréciée sur sa durée de vie économique, c.à.d la période pendant laquelle durera l'exploitation dans des conditions économiques favorables.

L'horizon prévisionnel correspond généralement à la durée d'amortissement du matériel, toutefois, dans le cas de projet à durée de vie très longue, une valeur résiduelle est adoptée en fin de l'horizon prévisionnel.

3- La valeur résiduelle.

La valeur résiduelle correspond à la valeur de cession du bien objet d'investissement, à la fin de sa durée de vie économique.

Dans les projets caractérisés par une longue durée de vie économique, la valeur résiduelle correspond à la valeur de rendement au-delà de l'horizon prévisionnel retenu ; elle correspond alors à la somme des cash flow actualisés séparant la fin de l'horizon prévisionnel retenu à la fin de la durée de vie économique du projet.

La valeur résiduelle doit être intégrée au dernier CF de la durée de vie du projet (avec prise en considération des incidences fiscales éventuelles)

Dans la même logique, il faut également tenir compte des éventuelles baisses du BFR, ou sa récupération à la fin du projet.

Section N°2. L'évaluation de la rentabilité économique des investissements

L'évaluation des projets d'investissement doit se faire dans un premier temps sans tenir compte du mode de financement à adopter, le jugement portera alors sur la rentabilité économique avant frais financiers. Pour ce faire, il existe plusieurs critères d'appréciation qui sont des indicateurs synthétiques de rentabilité dont le rôle est non pas de garantir la rentabilité, mais plutôt de situer de manière approximative la rentabilité attendue, de manière à pouvoir comparer les différents projets et faire des choix judicieux.

Ces critères se basent tous sur le même principe : *comparer le capital investi avec l'ensemble des CF générés* ; et pour neutraliser l'effet du temps, l'évaluation doit être faite à une même date (t_0) ; autrement dit, *il faut actualiser l'ensemble des flux à la date d'investissement.*

I- Le choix du taux d'actualisation.

Le taux d'actualisation représente le taux minimum de rémunération exigé par l'entreprise, sa détermination se fait selon deux approches :

Le coût d'opportunité : correspond à la rémunération des possibilités de placement alternatives du capital investi (compte tenu des différents risques et de l'inflation).

Le coût de capital : correspond au coût moyen pondéré des capitaux de l'entreprise (structure de financement permanent) après impôts. Les capitaux peuvent être ceux caractérisant sa structure de passif ou bien ceux qu'elle doit utiliser pour la réalisation de son projet

Exemple : l'entreprise X dispose d'un capital de 5.000 kdh qu'elle compte investir dans un projet. Ce capital est reparti ainsi :

3.000 kdhs de capitaux propres, coût de 10%.

2.000 kdhs de dettes financières, coût de 8%.

Le coût du capital sera la moyenne arithmétique pondérée des coûts des différentes sources de financement :

$$t = 0,1 \times 3.000 / 5.000 + 0,08 \times 2.000 / 5.000$$

$$t = 9,2\%$$

II- La Valeur Actuelle Nette (VAN).

La VAN consiste à calculer la différence entre la dépense d'investissement et l'ensemble des CF actualisés générés par le projet.

$$VAN = -D + \sum_{k=1}^n CF_k / (1+a)^k + VR_n / (1+a)^n$$

Avec :

D : dépense d'investissement

a : taux d'actualisation.

N : durée de vie du projet.

CF_k : Cash Flow en période k.

VR_n: valeur résiduelle en n.

Exemple:

Soit un projet d'investissement « X » nécessitant une dépense de 200 000 dh,

Durée de vie ; 5ans

FNT prévisionnels sont les suivants ;

Année	1	2	3	4	5
Cash flow	40 000	70 000	70 000	50 000	60 000

Travail à faire :

Calculer la VAN de ce projet au taux d'actualisation de 10%.

Remarque :

Si le projet génère des CF constants, on utilise la formule suivante :

$$VAN = -D + CF \cdot \frac{1 - (1 + a)^{-n}}{a}$$

Exemple :

L'entreprise envisage de réaliser un autre projet « Y » dont les caractéristiques sont les suivantes :

Dépense d'investissement : 170.000.

FNT constants sur les 5 années d'exploitation : 50.000 dhs.

Travail à faire :

Recalculer la VAN de ce projet au taux d'actualisation de 10%.

Remarques :

- Le projet est jugé rentable si la VAN calculée est positive.
- Plus le niveau de la VAN est élevé, plus la rentabilité du projet est jugée importante, et plus donc le projet est intéressant.
- Entre plusieurs projets, il faut choisir le projet qui présente la VAN la plus élevée.

Le critère de la VAN présente l'avantage d'être simple, facile à calculer et à comprendre. Toutefois, il représente une valeur absolue qui ne tient pas compte de la taille de l'investissement, et qu'il y a lieu de relativiser en calculant un autre critère dit : l'indice de profitabilité.

III- L'indice de profitabilité. (IP)

Il s'agit de calculer le rapport entre la somme des CF actualisés et la dépense d'investissement :

$$IP = \frac{\sum_{k=1}^n CF_k / (1+a)^k + VR_n / (1+a)^n}{D}$$

$$IP = 1 + VAN / D$$

L'IP est un indicateur de la rentabilité relative par rapport à la dépense engagée et donc à la taille de l'investissement.

Le projet est jugé rentable s'il présente un indice de profitabilité supérieur à 1 ($IP > 1$)

Entre plusieurs projets possibles, le projet à retenir est celui qui présente l'IP le plus élevé.

Exemple.

Calculons l'IP des deux projets des exemples précédents : X & Y

Quel est le projet à retenir ?

IV- Le délai de récupération. (DR).

Ce critère mesure le temps au terme duquel les FNT actualisés générés par le projet arriveront à couvrir la dépense d'investissement. Le calcul de ce critère passe par le calcul du cumul des FNT actualisés.

Exemple :

Calculons le délai de récupération des projets de X & Y.

Le délai de récupération correspond alors à la période d'exploitation nécessaire pour la récupération du capital investi ; **plus ce délai est court, plus le projet est intéressant.**

En effet, ce critère se base sur l'idée que plus l'horizon est long, moins les prévisions sont fiables et donc plus le risque est important.

Cependant ce critère ne permet pas de cerner la rentabilité globale du projet dans la mesure où il ne tient pas compte des FNT actualisés qui interviennent après la récupération du capital investi. Il peut donc être utilisé comme un critère d'appoint permettant de renforcer les autres critères d'appréciation de la rentabilité des projets.

V- Le taux interne de rendement (TIR).

Le TIR est le taux « r » tel que la dépense d'investissement est équivalente à la somme des FNT actualisés. Autrement dit, c'est le taux « r » qui annule la VAN.

$$\text{TIR} = r \quad \text{tel que :} \quad -D + \sum_{k=1}^n \text{CF}_k / (1+r)^k + \text{VR}_n / (1+r)^n = 0$$

Le TIR est déterminé de manière *itérative*, par essais successifs jusqu'à annulation de l'équation de la VAN.

Remarques :

- *Il est recommandé pour la détermination du TIR d'utiliser comme premier taux d'itération l'inverse du délai de récupération actualisé 1/DR, qui donne généralement une approximation de la valeur du TIR.*
- *Lorsque le projet génère des FNT constants, le cumul des facteurs d'actualisation est une constante, le TIR peut être déterminé par une simple lecture sur la table financière adéquate.*

Exemple :

Calculons le TIR des projets X & Y.

Le TIR doit être comparé au taux de rendement minimum exigé par l'entreprise, appelé *taux de rejet* :

Si le TIR est supérieur au taux de rejet; le projet est jugé rentable, et peut donc être réalisé, sinon, et dans le cas où le TIR est inférieur à ce taux de rejet, le projet ne doit pas être retenu.

L'investisseur peut choisir comme taux de rejet, le taux représentant le coût d'opportunité, le coût des capitaux de l'entreprise, ou bien un taux subjectif reflétant l'exigence de rentabilité minimale qu'il se fixe pour ses projets.

Généralement, chaque projet se caractérise par un TIR unique, mais il existe certains projets où on peut calculer des TIR multiples, c'est le cas des projets caractérisés par l'apparition des FNT négatifs au cours de la durée de vie du projet.

Section N° 3. Le choix de financement.

Le choix du mode de financement à adopter pour réaliser l'investissement est une décision aussi importante et déterminante que celle du choix du projet d'investissement à réaliser. Il

s'agit en effet de choisir le mode de financement adéquat qui optimisera la rentabilité globale du projet.

Il existe une variété de sources de financement, chacune comportant un coût qu'il faut bien calculer afin de pouvoir faire un choix judicieux.

Les ressources choisies doivent être suffisantes pour couvrir l'ensemble des besoins générés par l'investissement, doivent être d'une durée de disponibilité adéquate, et mises à la disposition de l'entreprise au bon moment et au moindre coût.

I- Les principales sources de financement.

Pour couvrir ses besoins d'investissement, l'entreprise dispose de plusieurs sources de financement, on en distingue généralement trois grandes formes de financement : l'autofinancement (fonds propres), l'endettement à terme & le crédit-bail.

1- l'autofinancement & les fonds propres.

L'autofinancement est la ressource propre de l'entreprise, créée par sa propre activité, son niveau dépend du niveau de son résultat bénéficiaire dégagé, de la politique d'amortissement retenue, & de la politique de distribution (ou rétention) de bénéfice adoptée par l'entreprise.

Il assure à l'entreprise une certaine indépendance financière, et donc une liberté dans le choix de ses projets d'investissement.

L'autofinancement est une ressource qui n'entraîne pas des charges financières explicites, mais il ne s'agit pas pour autant d'une ressource gratuite; généralement, un coût implicite d'opportunité lui est associé.

A coté de l'autofinancement, l'entreprise peut recourir au financement par *fonds propres*, lesquels constituent aussi un indicateur de son autonomie financière.

Le financement par capitaux propres se fait par augmentation de capital avec ses différentes formes : apports en numéraire, en nature (immeubles, fonds commercial, matériel...), incorporation de réserves, ou conversion de dettes. Ce sont surtout les apports en numéraire & en nature qui procurent des ressources supplémentaires à l'entreprise alors que les deux autres formes ne font que modifier la structure de son passif.

Toutefois, l'augmentation de capital, si elle peut générer des ressources nouvelles, elle entraîne une *dilution* du bénéfice (le bénéfice doit être reparti sur un nombre d'actions plus élevé) et du pouvoir (le droit de contrôle associé à chaque action diminue).

Par ailleurs, l'entreprise peut aussi recourir à d'autres sources de financement qualifiées de *quasi-fonds propres*, ces ressources ont un caractère *hybride* se situant entre les fonds propres et les dettes de financement.

Ces ressources peuvent prendre la forme *d'avances en comptes courants d'associés* (des prêts accordés par les associés à leur société), de *prêts participatifs* (rémunérés d'une partie fixe majorée d'une prime de risque et une partie variable dépendant du résultat réalisé), ou de titres participatifs (valeurs mobilières intermédiaires entre l'action & l'obligation exemple : obligations convertibles en action...)

2- L'endettement à terme.

Le recours à l'endettement vient généralement compléter le financement par capitaux propres, il prend la forme soit d'un emprunt bancaire souscrit auprès des établissements de crédit, soit d'un emprunt obligataire souscrit auprès du public.

a- L'emprunt bancaire

Il s'agit d'un emprunt accordé par un établissement de crédit qui joue le rôle d'intermédiaire financier distribuant des crédits sur la base des fonds collectés auprès des épargnants.

L'emprunt est accordé sur la base d'un contrat indiquant le montant du prêt, sa rémunération (intérêts) ainsi que les modalités de son remboursement (remboursement par amortissements constants, par annuités constantes ou remboursement in fin)

Exemple :

Soit un emprunt de 10.000 kdhs sur 5ans au taux d'intérêt de 10%.

Travail à faire :

Etablir le tableau d'amortissement dans les cas suivants :

Remboursement par amortissements constants.

Remboursement par annuités constantes.

Remboursement in fin.

b- L'emprunt obligataire.

Emprunt direct réalisé par appel public à l'épargne et réservé aux grandes entreprises ayant le droit de faire appel à l'épargne publique.

L'obligation est un titre de créance au porteur ou nominatif caractérisé par :

- Le valeur nominale (ou valeur faciale) : la valeur servant de base pour le calcul d'intérêt.
- Prix d'émission : le prix que paie l'obligataire (prêteur) pour acquérir le titre.
- Taux d'intérêt nominal (facial) : fixe ou variable, permettant de calculer le montant des coupons annuels versés aux obligataires.
- Prix de remboursement : la somme qui sera versée à l'obligataire en guise de remboursement.
- Prime d'émission de l'obligation : c'est la différence entre le nominal fixé et le prix d'émission. (nominal fixé - prix d'émission-).
- Prime de remboursement : c'est la différence entre le prix de remboursement et le nominal fixé.

Exemple :

Une entreprise a émis des obligations sur 10 ans pour une valeur totale de 10.000.000 dhs soient 10.000 obligations d'une valeur nominale de 1.000 dh chacune,

Taux d'intérêt nominal : 10%.

Prix d'émission : 950 dhs.

Prix de remboursement : 1.025 dhs.

Travail à faire :

Calculer la valeur du coupon,

Calculer la valeur de prime d'émission et celle de remboursement.

3- Le crédit bail.

C'est un contrat conclu avec un organisme de crédit bail et portant sur la location d'un bien meuble ou immeuble, la location est faite avec l'option de rachat du bien à un prix fixé d'avance (valeur de rachat).

Au terme du contrat l'entreprise aura le choix donc entre la restitution du bien, l'achat du bien et en devenir propriétaire ou prolonger le contrat de location en renégociant les différentes conditions.

Le crédit bail présente l'avantage d'être flexible, adapté pour les biens sujets à l'obsolescence rapide et de procurer un financement total de l'investissement (le financement par emprunt bancaire n'est que partiel).

Comptablement, il apparaît dans les engagements hors bilan, et ne déséquilibre donc pas la structure du bilan.

Aussi, les redevances crédit bail sont déductibles fiscalement, ce qui génère un avantage fiscal important pour l'entreprise.

II- Le choix du mode de financement.

Le choix du mode de financement adéquat doit être fait en cherchant à optimiser la rentabilité du projet tout en préservant l'équilibre financier de l'entreprise. A cet effet l'entreprise doit tenir compte d'un certain nombre de contraintes tels ; capacité d'endettement, capacité de remboursement, effet de levier...

La comparaison des coûts de différentes formules de financement s'impose alors pour faire un choix judicieux.

Cette comparaison peut être faite sur la base des décaissements nets actualisés : il s'agit d'établir pour chaque type de financement un tableau des encaissements & décaissements, et d'en calculer la VAN ; le financement à retenir est celui qui donne la VAN la plus élevée (ou bien la somme des décaissements nets actualisés la plus faible).

La comparaison doit être faite en tenant compte de l'incidence fiscale, c.à.d les économies fiscales qu'entraîne la déductibilité de certaines charges (dotations aux amortissements, frais financiers, redevances crédit bail...).

Exemple :

Pour financer un projet d'investissement portant sur l'acquisition d'un matériel à 2.000.000 dh et amortissable sur 5 ans, l'entreprise X hésite entre trois modes de financement :

- Autofinancement intégral
- Emprunt bancaire de 1.600.000 dhs au taux de 12%.
- Contrat de leasing sur 4 ans, avec possibilité de rachat au début de la 5^{ème} année.

Redevance leasing : 500.000 dhs. Valeur de rachat : 350.000 dhs .

Travail à faire :

Etablir une comparaison entre les différentes formules de financement, et préciser quel est le mode de financement à choisir.

Taux d'actualisation : 10% & taux d'IS : 30%.

Section N°4. Le plan de financement & la budgétisation des Investissements.

Afin de pouvoir visualiser les flux prévisionnels de fonds générés par la politique d'investissement, et le choix du mode de financement, il faut établir un tableau prévisionnel dit : *plan de financement* qui regroupe l'ensemble des emplois & ressources futurs de l'entreprise.

I- Plan de financement : définition & utilité.

Le plan de financement est un tableau pluriannuel de flux financiers, établi sur un horizon prévisionnel de 3 à 5 années ; il est généralement associé à un projet d'investissement envisagé par l'entreprise. Il a pour objet de recenser les flux financiers en entrée (ressources) et en sorties (emplois) caractérisant aussi bien la réalisation des investissements que les premières années d'exploitation.

L'élaboration du plan de financement prévisionnel répond à plusieurs objectifs :

- Apprécier l'équilibre financier du projet (capacité des ressources à couvrir les besoins de financement générés par le projet), ainsi que le degré d'adéquation du mode de financement retenu (structure du mode de financement, date de mise à disposition des différentes ressources ainsi que leurs durées de disponibilité).
- Donner les bases de négociation avec les établissements de crédit ; en effet, le plan de financement est un document nécessaire dans la constitution du dossier de crédit dans la mesure où il constitue une justification de l'utilisation des fonds demandés.
- Prévenir les difficultés financières et les différents risques qui peuvent se présenter afin d'évaluer les possibilités d'ajustement possibles.

II- L'élaboration du plan de financement :

D'abord, il faut préciser qu'il n'y a pas de présentation normalisée du tableau de financement ; chaque investisseur peut le concevoir à sa manière, l'essentiel est de mettre en évidence année par année d'une part, l'ensemble des dépenses liées au projet envisagé, et d'autre part l'ensemble des ressources qui seront mobilisées pour couvrir ces dépenses.

Généralement, le plan de financement est établi selon une structure qui s'apparente à celle du tableau de financement ; il s'agit de deux documents complémentaires : alors que le tableau de financement est *retrospectif*, le plan de financement est *prévisionnel*, leur rapprochement

est très utile dans la mesure où il permet de dégager les écarts, de les analyser, et d'assurer le suivi et le contrôle de la politique financière de l'entreprise.

Le plan de financement contient généralement trois parties distinctes : les *emplois*, les *ressources* & les *soldes*.

Les flux d'emplois :

Il s'agit des dépenses occasionnées par la mise en œuvre du projet ainsi que les premières années d'exploitation :

- La dépense d'investissement : il s'agit du montant de toutes les dépenses (exprimées hors taxes) liées au programme d'investissement prévu.
- L'augmentation du BFR: la réalisation des investissements entraîne généralement une augmentation des besoins d'exploitation due à l'augmentation du volume d'activité, le montant du BFR supplémentaire engagé chaque année doit apparaître en emplois dans le plan de financement.
- Les remboursements des dettes : il s'agit du remboursement des emprunts contractés pour le financement de l'investissement ; seul le principal des annuités est pris en considération, les frais financiers sont déjà déduits du résultat et donc du cash flow.
- Les dividendes : il s'agit des dividendes qui seront distribués aux associés et qui sont calculés sur la base du bénéfice lié au projet & relatif à l'année antérieure.

les flux de ressources.

Il s'agit des flux liés aux ressources utilisées dans le financement du projet d'investissement. :

- La CAF : il s'agit des Cash Flow générés annuellement par le projet d'investissement.
- L'augmentation de capital : il s'agit du capital effectivement libéré et net des frais d'émission.
- Les emprunts à moyen & long terme : il s'agit du montant effectivement reçu des différents emprunts contractés pour la réalisation du projet ; les emprunts indivis sont pris pour leur valeur nominale, alors les emprunts obligataires pour leur prix d'émission.
- Les apports en comptes courants d'associés : sont inscrits à la date de leur mise à disposition au profit de l'entreprise.

- La cession d'éléments d'actif : il s'agit de ressources liées à la cession des actifs et dont peut disposer l'entreprise surtout dans le cas d'investissement de remplacement, elles sont inscrites en fonction de leur date d'encaissement effectif.

Remarque : dans le cas du financement de l'investissement par crédit bail, l'actif en question ne figure pas parmi les emplois du plan de financement, de même, le montant des loyers payés est déduit des cash flow, et donc n'est pas pris en considération en ressources.

Les soldes :

Les soldes sont obtenus en faisant la différence entre les ressources et les emplois de chaque année, ils peuvent donc être soit des excédents (lorsque le solde est positif), soit des déficits (lorsque le solde est négatif).

Il est utile de calculer pour chaque exercice le solde cumulé pour déterminer la vraie situation financière de l'entreprise.

Généralement, la présentation du plan de financement prend la forme suivante :

Années	N+1	N+2	N+3	N+4	N+5
<u>Resources :</u>					
Augmentation de capital					
Subventions d'investissement					
Apports en comptes courants d'associés					
Dettes de financement					
CAF (ou Cash Flow).					
Cessions ou réduction d'actifs.					
Autres ressources					
Total des ressources					
<u>Emplois :</u>					
• Acquisition d'immobilisations					
➤ Incorporelles					
➤ Corporelles					
➤ Financières					
• Augmentation du BFR					
• Réduction du capital					
• Remboursements de dettes de financement					
• Dividendes distribués.					
• Autres emplois					
Total des emplois					
Soldes simples (ressources – emplois)					
Soldes cumulés					

La présentation définitive du plan de financement doit refléter un équilibre financier assez satisfaisant, sinon il appartient à l'investisseur de chercher les moyens nécessaires pour l'ajuster, soit en agissant sur les ressources, soit en adaptant son programme d'investissement.

Application :

L'entreprise GAMA désire acquérir une machine pour la fabrication de son produit principal. La machine coûte 600.000 TTC. Elle est amortissable sur 5 ans. Valeur résiduelle:200.000 dhs
Les données prévisionnelles sont les suivantes :

Éléments en milliers de dh	1	2	3	4	5
Recettes espérées	200	400	550	550	550
Dépenses supportées	80	150	300	300	300

- 1- Calculer les CF générés par ce projet.
- 2- Sachant qu'à la fin de sa durée de vie, la machine dégage une valeur résiduelle nette de : à 20.000 dhs, calculer au taux d'actualisation de 9,5 % les critères de la VAN, le délai de récupération & le TIR.

L'entreprise GAMA envisage de financer entièrement l'acquisition de ce matériel par un emprunt bancaire remboursable en 5 ans par annuités constantes au taux de 12 % l'an.

- 3- Calculer les CF en tenant compte du mode de financement adopté.
- 4- Établir le plan de financement

III- La budgétisation des investissements.

Le budget d'investissement reprend les données du plan d'investissement et cherche à les détailler afin de mettre en évidence les délais & les dates des engagements des dépenses.

Par conséquent, le budget des investissements aura pour objectif :

- Calculer avec plus de précision le montant des investissements prévus, affecter les ressources nécessaires à son financement ;
- Déterminer, pour chaque projet, un responsable opérationnel.

Le suivi du budget des investissements s'organise en trois temps

- Dates d'engagements : où il n'est plus possible de se désengager des décisions d'investissement sans avoir à supporter des pertes, ces dates donnent lieu généralement à des versements d'acomptes
- Dates de décaissements : elles correspondent aux dates où il faut décaisser les charges des travaux engagés.
- Dates de réception : elles marquent le démarrage et le début d'activité du projet.

Chapitre N°6. Le budget de trésorerie & les comptes

prévisionnels.

La dernière phase du processus budgétaire est la présentation du budget de trésorerie suivie de l'élaboration des états de synthèse prévisionnels.

I- le budget de trésorerie.

Le budget de trésorerie est un tableau qui traduit tous les produits et les charges des budgets précédents en termes d'encaissements & de décaissements, son objectif est de mettre en évidence la situation mensuelle de la trésorerie au cours de la période budgétée.

1- Budget de trésorerie : définition & utilité.

Le budget de trésorerie est donc l'aboutissement de tous les autres budgets de l'entreprise; il constitue un instrument primordial de prévision financière à court terme, et un outil de contrôle et de validation de la procédure budgétaire du fait que la chaîne des budgets ne sera validée que si le budget de trésorerie dégage une situation de trésorerie assez satisfaisante.

L'objet du budget de trésorerie est de bien prévoir les flux de trésorerie dans le but de déterminer :

- Les besoins de trésorerie éventuels, et dans ce cas il faut rechercher comment obtenir les moyens de financement nécessaires pour les résorber.
- Les excédents de trésorerie éventuels, et dans ce cas il faut envisager leur placement aux meilleures conditions.

2- Elaboration du budget de trésorerie.

L'élaboration du budget de trésorerie passe par le suivi et l'analyse des recettes & des dépenses.

a- Les dépenses (ou les encaissements).

On peut distinguer deux types de dépenses :

Les dépenses d'exploitation : sont des dépenses liées à l'exploitation courante de l'entreprise pour la partie effectivement décaissée : les achats de marchandises, de matières premières, les salaires....

Les dépenses hors exploitation : non liées directement à l'exploitation, exemples : acquisition d'immobilisations, remboursement d'emprunt, règlement d'impôts...

b- les recettes (ou les encaissements).

Sont prises en considération pour leurs dates effectives d'encaissement, et pour la partie réellement encaissée. Là aussi on distingue entre les recettes d'exploitation et celle hors exploitation :

Les recettes d'exploitation : sont liées directement à l'exploitation tels les ventes TTC, ventes à l'étranger HT, les subventions d'exploitation reçues,....

Les recettes hors exploitation : cession des immobilisations, recouvrement de créances, subventions d'investissement, augmentation de capital.

c- Présentation du budget de trésorerie.

Le budget de trésorerie est présenté sous forme d'un tableau récapitulatif qui compare les encaissements & les décaissements relatifs à chaque période en vue de dégager la trésorerie nette.

Deux présentations peuvent être adoptées :

1^{ère} présentation :

	periode1	période 2	Période n
Trésorerie initiale (*)				
+ Encaissements				
- Décaissements				
Solde de trésorerie				

(*) Trésorerie initiale du 1^{er} mois = trésorerie actif – trésorerie passif.

2^{ème} présentation :

	periode1	période 2	Période n
+Encaissements				
- Décaissements				
Solde de trésorerie				
Solde cumulé de trésorerie				

II- Les documents de synthèse prévisionnels.

Il s'agit surtout du CPC & du bilan prévisionnels dont l'élaboration est nécessaire pour le jugement définitif de la qualité des prévisions effectuées.

L'élaboration du CPC prévisionnel est importante en ce sens où elle permet de dégager le résultat prévisionnel de l'entreprise ; c'est donc une phase intermédiaire et obligatoire pour l'établissement du bilan prévisionnel.

1- Le CPC prévisionnel.

Son élaboration nécessite la centralisation des charges et produits par nature prévus dans les différents budgets, en particulier les budgets fonctionnels.

Ainsi, il faut se référer aux différents budgets : budget de production, budget des approvisionnements, des services généraux et administratifs... certaines charges prévisionnelles comme les charges financières peuvent dépendre principalement des budgets financiers : investissement & financement, trésorerie.

2- Le bilan prévisionnel.

Son élaboration nécessite l'exploitation de multiples informations contenues dans tous les autres documents budgétaires.

Les postes du haut du bilan proviennent principalement des prévisions en matière d'investissement & de financement.

Les postes du bas de bilan proviennent principalement de la prise en considération des décalages entre les engagements et les paiements, c'est ainsi par exemple qu'on détermine les postes fournisseurs et clients.

Bref, nous pouvons dire que l'élaboration des états de synthèse prévisionnels vise d'abord à assurer l'équilibre comptable de l'année budgétée, et de vérifier la cohérence des prévisions à court terme avec les plans à moyen et long terme de l'entreprise.

Application :

Deux jeunes entrepreneurs se sont associés pour la création d'une société en commandite simple spécialisée dans la commercialisation des vêtements pour enfants.

Grâce à un capital de 50.000 dhs, entièrement libéré, la société a pu financer :

- Fonds commercial : 12.000 dhs.
- Stock de marchandises : 15.000 dhs.
- Le solde est déposé en banque.

Le 01/ 01/ N, la société commence à exercer son activité. Les responsables souhaitent connaître la situation financière prévisionnelle à la fin du 1^{er} trimestre. Ils vous fournissent les informations suivantes :

- Les ventes mensuelles prévisionnelles : 40.000 dhs (règlement au comptant).
- Frais mensuels de publicité : 5.000 dhs, réglés le mois suivant.
- Achats mensuels prévisionnels : 20.000 dhs (les fournisseurs sont réglés après deux mois).
- Le loyer mensuel est payé d'avance ; tous les deux mois au début de mois : 3.000 dhs (1.500 dhs par mois).
- Les salaires mensuels sont payés à la fin du mois : 6.000 dhs.
- Charges sociales, soit 30% du salaire, sont payées le 15 du mois qui suit le trimestre.
- Stock final : 18.000

Travail à faire :

A l'aide de ces informations et sans tenir compte de la TVA ; il vous est demandé de :

1. *Dresser le bilan d'ouverture le 01/ 01/ N.*
2. *Elaborer le budget de trésorerie.*
3. *Dresser le CPC & le bilan prévisionnels au 31/ 03/ N.*

Exercice N°1:

Vous êtes chargé d'élaborer les prévisions de trésorerie pour le premier semestre. (N+1) d'une PME récemment créée.

A cet effet, vous avez collecté, auprès du chef d'entreprise, les renseignements ci-dessous :

Prévisions de ventes (Hors TVA)

janvier.....DH.	220 000	avril	DH.	200 000	
février	DH.	260 000	mai	DH.	240 000
mars	DH.	230 000	juin.....	DH.	260 000

L'activité de cette entreprise est soumise à la TVA au taux normal.

Prévisions d'achats (Hors TVA)

PRODUIT A

janvier.....DH.	100 000	avril	DH.	80 000	
février	DH.	85 000	mai	DH.	100 000
mars	DH.	70 000	juin.....	DH.	100 000

PRODUIT B

janvier.....DH.	30 000	avril	DH.	25 000	
février	DH.	25 000	mai	DH.	30 000
mars	DH.	20 000	juin.....	DH.	30 000

Le fournisseur du produit A est réglé à 60 jours,

Le fournisseur du produit B est réglé à 30 jours.

Autres charges

REMUNERATIONS

Montant : 52 000 DH (net) par mois. Il y a lieu de prévoir une augmentation de l'ordre de 5 % qui prendra effet le 1er avril.

Les charges sociales à payer représentent 40 % des rémunérations nettes (réglées trimestriellement)

Charges diverses (Hors TVA)

Janvier.....DH.	20 000	avril	DH.	20 000	
Février	DH.	25 000	mai	DH.	25 000
Mars	DH.	20 000	juin.....	DH.	25 000

Ces charges sont réglées au comptant, on admettra qu'elles supportent la TVA au taux normal.

Investissements prévus

Achat en janvier d'un matériel de manutention.

Coût hors TVA : 75 000 DH

Règlement prévu : ½ en janvier, le solde en février.

Charges financières

Remboursement en mars d'une semestrialité d'emprunt : 98 000 DH.

Informations comptables

Achats de novembre :

Produits A.....DH.	108 200	HT
Produits B.....DH.	52 000	HT

Achats de décembre :

Produits A.....DH.	107 100	HT
Produits B.....DH.	28 200	HT

Extrait de la balance au 31.12. (N)

Crédit bancaire.....DH.	15 400 (de trésorerie).
TVA à décaisser.....DH.	23 620
Organismes sociaux.....DH	66 480.

Règlements des clients

Les clients règlent 10% comptant à réception des marchandises, 50% après 30 jours et le reste après 60 jours

<u>Ventes de novembre. (N)</u>	DH	328 200
<u>Ventes de décembre. (N)</u>	DH.	343 630

Exercice N°2.

L'entreprise "GAMA" a un exercice comptable qui coïncide avec l'année civile; elle veut établir un budget de trésorerie mensuel pour le premier semestre de l'exercice N+1, à cet effet, elle a réuni els documents comptables & les informations suivantes:

Bilan au 31 – 12 – N.

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif immobilisé &.	460 000	Capital social.	300 000
Stock.	120 000	Réserves.	200 000
Clients et comptes rattachés.	98 000 (a)	Dettes de financement.	90 000 (b)
Etat	22 000 (c)	Fournisseurs et comptes	
Autres débiteurs.	5 000 (e)	rattachés.	99 000 (d)
Disponible	15 000	Etat.	30 000 (f)
		Organismes sociaux	1 000 (g)
Total	720 000	Total	720 000

- a) Règlement en N+1: fin janvier : 28 000, fin février: 35 000, fin mars: 35 000.
- b) Emprunt remboursable par trimestrialités de 15 000 le 31/03 ; le 30/06, le 30/09 et le 31/12 de chaque année, taux d'intérêt 12%.
- c) Il s'agit de la TVA sur achats de décembre N, à déduire sur la déclaration à établir au titre de janvier N+1.
- d) Les dettes vis-à-vis des fournisseurs seront réglées le mois de janvier N+1.
- e) Créance sur cession d'immobilisation réglable le 30 / 04.
- f) Ce compte comprend le reliquat de l'IS de 19 000 et la TVA à payer au titre des opérations du mois de décembre N.
- g) Cette somme sera réglée en janvier N+1.

Informations complémentaires.

Les acomptes sur IS à verser au titre de N+1 s'élèvent chacun à 14 294.

Provisions pour l'année N+1.

Données	Mois 01	Moi 02	Mois 03	Mois 04	Mois 05	Mois 06
---------	---------	--------	---------	---------	---------	---------

Ventes en quantités	1 000	-	2 200	800	-	1 700
Prix unitaire HT.	200	200	200	200	200	200
Achats en quantités.	-	800	1 200	2 100	-	1 100
Prix unitaire HT	130	130	130	130	130	130
Autres charges externes (TVA non déductible)	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000
salaires mensuels bruts.	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000
Chges sociales & assurance	23%	23%	23%	23%	23%	23%

- Le taux de la TVA est de 20% sur les ventes, les achats et les services; il est de 7% sur les intérêts; l'entreprise est sous le régime des débits.
 - Les conditions de règlement des clients sont les suivants: 10% au comptant, 30% à 30 jours fin de mois, 30% à 60 jours fin de mois.
 - Les achats & les charges externes sont payés à 30 jours fin de mois
 - Les salaires sont payés à la fin du mois concerné et les charges sociales correspondantes le mois suivant.
-
- Le stock au 30 / 06 est égale à 65 000.
 - Le taux d'imposition est 35%.
 - Les amortissements annuels s'élèvent à 80 000.

TRAVAIL A FAIRE:

- 1. Etablir les budgets des ventes & des achats.**
- 2. Etablir les budgets des encaissements, TVA, des décaissements et le budget de trésorerie.**
- 3. Etablir le CPC & le bilan au 30 / 06 / N+1.**