

Matériel autorisé

Une calculatrice de poche à fonctionnement autonome, sans imprimante et sans aucun moyen de transmission, à l'exclusion de tout autre élément matériel ou documentaire. (Circulaire n° 99 - 186 du 16 novembre 1999 ; BOEN n° 42).

Document remis au candidat

Le sujet comporte 12 pages numérotées de 1 à 12.

Il vous est demandé de vérifier que le sujet est complet dès sa mise à votre disposition.

Le sujet se présente sous la forme de 3 dossiers indépendants

Page de garde.....	page 1
DOSSIER 1 : Diagnostic financier.....	(10 points)..... page 2
DOSSIER 2 : Projet d'investissement et de financement.....	(5,5 points)..... page 3
DOSSIER 3 : Gestion du risque de change.....	(4,5 points)..... page 4

Le sujet comporte les annexes suivantes

DOSSIER 1 :

Annexe 1 : Informations économiques et commerciales et évolution des charges et des produits d'exploitation	page 5
Annexe 2 : Cycle commercial	page 6
Annexe 3 : Tableau des flux de trésorerie de la société VERNET	page 7
Annexe 4 : Bilan de la société VERNET au 31 décembre 2003.....	page 8
Annexe 5 : Compte de résultat de la société VERNET au 31 décembre 2003	page 9
Annexe 6 : Renseignements complémentaires	page 10
Annexe A : Tableau des flux de trésorerie pour l'exercice 2003 (à rendre avec la copie)	page 12

DOSSIER 2 :

Annexe 7 : Projet d'investissement.....	page 10
---	---------

DOSSIER 3 :

Annexe 8 : Modalités de règlement du fournisseur	page 11
Annexe 9 : Couverture par contrat à terme ferme ou optionnel.....	page 11
Annexe 10 : Couverture par warrants sur devises EUR / USD.....	page 11

Les exemplaires fournis pour l'**annexe A**, à rendre, en un exemplaire, étant suffisants pour permettre la préparation et la présentation des réponses, il ne sera pas distribué d'exemplaires supplémentaires.

AVERTISSEMENT

Si le texte du sujet, de ses questions ou de ses annexes, vous conduit à formuler une ou plusieurs hypothèses, il vous est demandé de la (ou les) mentionner **explicitement** dans votre copie.

*Il vous est demandé d'apporter un soin particulier à la présentation de votre copie.
Toute information calculée devra être justifiée.*

La société MANATIS est un grand groupe français dont le secteur principal d'activité est la grande distribution.

DOSSIER 1 : DIAGNOSTIC FINANCIER

La société VERNET est une société anonyme fondée au début de l'année 2000, filiale à 99 % de la société MANATIS. Son activité consiste en l'importation et la distribution de meubles en bois exotiques, d'objets décoratifs et de vaisselle. Ces marchandises, pour la plupart importées d'Asie du Sud-Est, sont vendues dans les magasins « Maison exotique » qui appartiennent à la société VERNET. Ce secteur d'activité et la politique générale de l'entreprise VERNET ainsi que l'évolution des charges et des produits d'exploitation des quatre derniers exercices sont décrits dans l'annexe 1.

Première partie : financement de l'activité commerciale

Les magasins « Maison exotique » disposent d'un stock important de meubles pour pouvoir satisfaire les achats d'impulsion des clients. Vous êtes chargé(e) d'étudier les conséquences financières de la détention de ce stock et plus globalement du cycle commercial à partir des données de l'annexe 2.

Travail à faire

- 1) Indiquer l'intérêt de la méthode du besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif.**
- 2) Evaluer le besoin en fonds de roulement d'exploitation en jours de chiffre d'affaires hors taxes en limitant l'étude au cycle commercial.**
- 3) Commenter le résultat obtenu en indiquant comment le stock est financé et de façon plus générale, les conséquences financières du niveau du besoin en fonds de roulement d'exploitation.**

Deuxième partie : flux de trésorerie et diagnostic

Afin d'établir un diagnostic, vous disposez, en plus des données de l'annexe 1, d'informations relatives :

- au tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables de la société VERNET depuis sa création (annexe 3) ;
- au bilan de l'exercice 2003 de la société VERNET (annexe 4) ;
- au compte de résultat de l'exercice 2003 de la société VERNET (annexe 5).
- aux renseignements complémentaires (annexe 6).

Travail à faire

3/12

- 1) Préciser les similitudes et les différences entre le tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables et le tableau de financement du Plan comptable général.
- 2) Elaborer le tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables pour l'exercice 2003 (annexe A à rendre avec la copie).
- 3) En une page au minimum, présenter un diagnostic de l'activité et du financement de l'entreprise VERNET depuis sa création.

Ce travail devra en particulier faire ressortir :

- l'évolution de la rentabilité de l'exploitation (marge commerciale, valeur ajoutée, excédent brut d'exploitation, calculés en valeur absolue et en valeur relative) ;
- la rentabilité économique et la rentabilité financière pour l'exercice 2003 ;
- les risques de défaillance.

NB : les hypothèses et les calculs nécessaires pour ce travail seront présentés préalablement au diagnostic proprement dit.

DOSSIER 2 : PROJET D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT

La société MANATIS envisage pour la fin de l'exercice 2004 des investissements qui concernent le développement d'une activité nouvelle (annexe 7).

Travail à faire

- 1) Définir les notions de taux d'actualisation et de coût du capital.
- 2) Indiquer pour quelles raisons et sous quelles conditions le coût du capital peut être utilisé comme taux d'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels d'un investissement.
- 3) Evaluer les flux nets de trésorerie générés par l'exploitation d'un magasin pour les années 2005 à 2009.
- 4) Calculer la valeur actuelle nette de l'investissement dans un magasin.
- 5) Calculer le taux de rentabilité interne global (ou taux de rendement global) dans l'hypothèse d'un réinvestissement des flux de trésorerie au taux de 10%.
- 6) Indiquer si le projet doit être retenu au regard des critères utilisés par l'entreprise.
- 7) Quels sont les avantages recherchés par la société MANATIS dans le recours à l'emprunt obligataire (décrit dans l'annexe 7) pour compléter le financement par fonds propres ?

DOSSIER 3 : GESTION DU RISQUE DE CHANGE

La société VERNET a signé le 2 janvier 2004 un contrat d'importation de matériels de manutention d'un montant total de 1 500 000 USD. Un acompte a été réglé à cette même date au fournisseur américain qui s'est engagé à livrer les marchandises le 13 septembre 2004.

La société envisage une couverture du risque de change du **montant payable à la livraison**.
A l'aide des annexes 8 et 9, vous êtes chargé(e) de cette étude.

Première partie : couverture par contrat à terme ferme ou optionnel de devises

Travail à faire

- 1) Calculer le montant en euros de l'acompte réglé le 2 janvier 2004.
- 2) Qualifier la position de change de la société VERNET et préciser le risque qu'elle court.
- 3) En cas de couverture par contrat à terme ferme, indiquer si la société VERNET doit acheter ou vendre à terme des devises. Quel est l'intérêt d'une telle couverture ?
- 4) En cas de couverture par achat d'une option :
 - a. quel type d'option la société VERNET doit-elle acheter ?
 - b. quel est l'intérêt d'une telle couverture ?
 - c. calculer le montant de la prime à verser au vendeur de l'option.
- 5) Expliquer ce qu'est une option à l'européenne.

Deuxième partie : couverture par des warrants sur devises

La banque de la société VERNET suggère au trésorier d'étudier le marché des warrants sur devises afin d'optimiser la gestion des risques sur les opérations en dollars. Elle propose des call warrants et des put warrants EUR/USD.

Vous disposez de l'annexe 10 pour traiter cette partie.

Travail à faire

- 1) Qui peut émettre des warrants en France ?
- 2) Donner la définition de la parité et de la quotité.
- 3) Indiquer le type de warrants (call ou put) et le sens de l'opération (achat ou vente) adaptés à la couverture du risque lié au contrat d'importation.
- 4) Expliquer quels sont les droits attachés à la détention du call warrant EUR/USD présenté en annexe 10 et indiquer le prix à payer pour acquérir ces droits compte tenu de la quotité.
- 5) D'une façon générale, expliquer comment l'intervention sur des warrants EUR/USD permet de couvrir le risque de change couru par la société VERNET ?

Informations économiques et commerciales et évolution des charges et des produits d'exploitation

1) Informations sectorielles

Le secteur de la vente de meubles a connu une croissance modérée au cours des dix dernières années. Les fabricants de meubles traditionnels ont vu leurs ventes diminuer, sans doute du fait de prix de vente très élevés. Les distributeurs de meubles en kit ont connu un vif succès au cours des deux décennies précédentes grâce à des prix très attractifs mais semblent aujourd'hui ne plus conquérir de nouvelles catégories de clientèle. Seuls quelques distributeurs de meubles fabriqués à partir de bois exotiques dans des pays à faible coût salarial ont connu une croissance importante de leur chiffre d'affaires.

2) Positionnement de l'entreprise VERNET

Les magasins « Maison exotique » proposent aux clients des articles de valeur unitaire élevée (les meubles) et des articles de faible valeur unitaire (tous les autres). Plus de la moitié des clients viennent au départ pour acheter des meubles mais achètent également d'autres articles.

Les magasins « Art et bambou » qui constituent le concurrent direct des magasins « Maison exotique », proposent le même type d'articles avec toutefois des meubles qui sont essentiellement disponibles sur catalogue, seuls les meubles de petite taille et tous les autres articles étant disponibles en magasin.

3) Politique de l'entreprise VERNET

L'entreprise VERNET a cherché dès sa création au début de l'année 2000 à ouvrir de nombreux magasins « Maison exotique » (une quinzaine d'implantations en 2000 et 2001). Monsieur VERNET cherchait ainsi à augmenter son chiffre d'affaires afin de couvrir les importants frais engagés dans les déplacements en Asie du Sud-Est à la recherche de fournisseurs fiables (délais de livraison et qualité des produits). Devant les résultats peu satisfaisants de cette politique, Monsieur VERNET a décidé de l'infléchir en ne conservant que les magasins ayant une fréquentation suffisante pour couvrir leurs charges de structure spécifiques (loyer du magasin, charges de personnel essentiellement).

4) Financement de l'entreprise VERNET

La société VERNET est une filiale de la société MANATIS qui est cotée en bourse depuis une quinzaine d'années. La société MANATIS a prêté à sa filiale en 2001 une somme de 1 000 000 €. Aucun remboursement n'a été réalisé avant 2004.

5) Evolution des charges et des produits d'exploitation (en k€)

	2000	2001	2002	2003
Ventes de marchandises (chiffre d'affaires)	17 680	29 175	25 574	21 667
Achats de marchandises	13 425	20 481	16 963	14 032
Variations du stock de marchandises (SI - SF)	- 1 245	- 972	358	413
Autres achats et charges externes	3 034	4 811	3 881	3 059
Impôts, taxes et versements assimilés	174	403	286	212
Charges de personnel	2 312	3 706	2 905	2 543
Dotations aux amortissements	610	1 024	996	904
Résultat d'exploitation	- 630	- 278	185	504

ANNEXE 2
Cycle commercial

6/19

1) Approvisionnements de l'entreprise VERNET

La plupart des marchandises sont achetées en Asie. Il s'agit de meubles, de tissus, de vaisselle et d'objets de décoration. Ces achats sont payés hors taxes aux fournisseurs asiatiques en dollars américains (USD). Ces marchandises ne sont pas forcément suivies, les magasins « Maison exotique » cherchant à attirer les clients en misant sur des produits très souvent renouvelés.

Les autres références (10% du chiffre d'affaires) sont en revanche présentées en magasin mais disponibles uniquement sur commande. Ces marchandises sont achetées en France et livrées directement aux clients. Les magasins maintiennent ces références à leur catalogue pour conserver quelques clients avec lesquels ils réalisent un chiffre d'affaires important.

Marchandises	Origine	Devise de facturation	Délai moyen de paiement	Part du chiffre d'affaires	Durée de stockage
Meubles	Asie	USD	60 jours	40%	45 jours
Tissus	Asie	USD	60 jours	30%	45 jours
Vaisselle et décoration	Asie	USD	60 jours	20%	30 jours
Autres	France	EUR	30 jours	10%	0 jour

2) Ventes de l'entreprise VERNET

Toutes les marchandises sont vendues avec une marge de 50 % sur les prix d'achat. Les ventes sont soumises à la TVA au taux normal (19,60 %).

Les clients de l'entreprise VERNET peuvent être classés en deux catégories :

- les particuliers représentent 80 % du chiffre d'affaires et paient comptant en magasin ;
- les collectivités (principalement des comités d'entreprise), avec lesquelles Monsieur VERNET cherche à développer sa clientèle, représentent 20 % du chiffre d'affaires et paient normalement à 60 jours.

Remarque : l'analyse du besoin de financement lié à l'activité est limitée au cycle commercial. L'impact d'éventuelles dettes ou créances d'exploitation en dehors de celles dont il est question ci-dessus sera négligé. En particulier, les dettes et les créances sur l'Etat au titre de la TVA seront ignorées ainsi que le problème de la TVA sur importation.

ANNEXE 3

ENTREPRISE :

Société VERNET

7/12

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES (en k€)

	2000	2001	2002
Flux de trésorerie liés à l'activité			
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-630	-278	185
<i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</i>			
· Amortissements et provisions (1)	610	1 024	996
· Transferts de charges au compte de charges à répartir			
Résultat brut d'exploitation	-20	746	1 181
· Moins : variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation			
Stocks	-1 245	-972	358
Créances d'exploitation	-713	-441	141
Dettes d'exploitation	1 964	1 285	-405
Flux net de trésorerie d'exploitation	-14	618	1 275
<i>Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :</i>			
· Charges financières	-160	-312	-285
· Produits financiers			
· Impôt sur les bénéfices, hors impôt sur les plus-values de cession			
· Charges et produits exceptionnels liés à l'activité			
· Autres créances liées à l'activité			
· Autres dettes liées à l'activité			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-174	306	990
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'immobilisations	-5 000	-3 000	-1 000
Cessions d'immobilisations nettes d'impôts (2)			1 200
Réduction d'immobilisations financières			
Variation des dettes et des créances sur immobilisations			
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-5 000	-3 000	200
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés (3)			
Augmentations de capital	3 000		
Émissions d'emprunts (4)	2 000	3 000	
Remboursements d'emprunts		-350	-810
Subventions d'investissements reçues			
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	5 000	2 650	-810
Variation de trésorerie	-174	-44	380
Trésorerie d'ouverture		-174	-218
Trésorerie de clôture	-174	-218	162

(1) Aucune provision n'a été enregistrée au cours des trois exercices 2000, 2001 et 2002. Il en est de même pour l'exercice 2003.

(2) Les cessions concernent des immobilisations acquises 1 700 k € et amorties de 500 k€.

(3) L'entreprise a systématiquement reporté à nouveau ses résultats depuis sa création.

(4) Dont 1 000 k € d'avance en compte courant effectuée par MANATIS.

ANNEXE 5

COMPTE DE RESULTAT DE LA SOCIETE VERNET POUR L'EXERCICE 2003 (EN K€)

	2003		2002		2003		2002	
	Totaux partiels	Totaux partiels	Totaux partiels	Totaux partiels	Totaux partiels	Totaux partiels	Totaux partiels	
CHARGES (hors taxes)								
Charges d'exploitation								
Coût d'achat des marchandises vendues dans l'exercice								
• Achats de marchandises	14 032	14 445	17 321	25 574				
• Variation des stocks de marchandises	413							
Consumations de l'exercice en provenance des liers		3 059	3 881					
• Achats stockés d'approvisionnement	31							
- matières premières								
- autres approvisionnements	31							
• Variation des stocks d'approvisionnement								
• Achats de sous-traitance								
• Achats non stockés de matières et de fournitures								
• Services extérieurs :								
- personnel extérieur								
- loyers en crédit bail								
- autres	3 028							
Impôts, taxes et versements assimilés								
Sur rémunérations								
Autres	212	212	286					
Charges de personnel								
Salaires et traitements	1 908	2 543	2 905					
Charges sociales	835							
Dotations aux amortissements et provisions								
Sur immobilisations : dotations aux amortissements								
Sur immobilisations : dotations aux provisions								
Sur actif circulant : dotations aux provisions								
Pour risques et charges : dotations aux provisions								
Autres charges								
TOTAL		21 163	25 389				25 574	
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun								
Charges financières								
Dotations aux amortissements et provisions								
Intérêts et charges assimilés		224	272					
Différences négatives de change		7	13					
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement								
TOTAL		231	285					
Charges exceptionnelles								
Sur opérations de gestion		2						
Sur opérations en capital :		0						
- valeurs comptables des éléments immobilisés et financiers cédés								
- autres								
Dotations aux amortissements et aux provisions :								
- dotations aux provisions réglementées								
- dotations aux amortissements et aux autres provisions								
TOTAL		2						
Participation des salariés aux résultats								
Impôts sur les bénéfices								
Soide créditeur = bénéfice		287					100	
TOTAL GENERAL		21 883	25 674				25 674	
PRODUITS (hors taxes)								
Produits d'exploitation								
Ventes de marchandises								
Production vendue								
Ventes								
Travaux								
Prestations de services								
Montant net du chiffre d'affaires dont à l'exportation.....								
Production stockée								
En-cours de production de biens								
En-cours de production de services								
Produits								
Production immobilisée								
Subventions d'exploitation								
Reprises sur provisions (et amortissements)								
Transfert de charges								
Autres produits								
TOTAL								
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun								
Produits financiers								
De participations								
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé								
Autres intérêts et produits assimilés								
Reprises sur provisions et transferts de charges financières								
Différences positives de change								
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement								
TOTAL								
Produits exceptionnels								
Sur opérations de gestion								
Sur opérations en capital :								
- produits des cessions d'éléments d'actif								
- subventions d'investissement prises au résultat de l'exercice								
- autres								
Reprises sur provisions et transferts de charges exceptionnelles								
TOTAL								
TOTAL GENERAL								
Soide débiteur = perte		0					100	
TOTAL GENERAL		21 883	25 674				25 674	

9/12

ANNEXE 6

Renseignements complémentaires (en k€)

10/12

	31/12/2003	31/12/2002
▪ Les concours bancaires courants et les soldes créditeurs de banques momentanés sont de :	12	27
▪ Les intérêts courus sur les emprunts sont de :	16	24
▪ Des remboursements d'emprunts ont eu lieu en 2003 pour un montant de 940		

ANNEXE 7

Projet d'investissement

La société MANATIS envisage de développer une activité nouvelle : la distribution d'articles de sport dans des magasins spécialisés. Malgré la concurrence exercée par les enseignes existantes, de nombreuses villes moyennes possèdent des centres commerciaux sans magasin de sport spécialisé. Une première étape dans le développement de cette activité pourrait consister en l'ouverture de trente magasins de moyenne surface.

L'ouverture de chaque nouveau magasin entraîne une dépense d'investissement estimée à 250 000 €. L'excédent brut d'exploitation généré par chaque magasin est estimé à 75 000 € en 2005 puis devrait augmenter de 10% en 2006 puis de 5% en 2007 et se stabiliser ensuite. Les dotations aux amortissements fiscalement déductibles représentent 35 000 € chaque année pour chaque magasin. La valeur vénale (égale à la valeur comptable) de chaque magasin à la fin de l'année 2009 est estimée à 75 000 €.

La société est soumise à l'impôt sur les sociétés au taux de 33,1/3 %.

La rentabilité attendue pour un investissement de ce type est de 12 %.

Le taux de rendement d'un placement sans risque est de 5 % sur le marché financier.

Le financement de l'investissement sera assuré par une augmentation de capital et une émission d'obligations à bons de souscription d'actions (OBSA). L'emprunt, d'une durée de dix ans, sera remboursé in fine, le 1^{er} janvier 2015. Le taux d'intérêt nominal est de 2,5 %. Chaque obligation est assortie de dix bons de souscription d'actions. Un bon permet de souscrire une action au prix de 75 € entre le 1/07/2006 et le 30/06/2007.

ANNEXE 8

Modalités de règlement du fournisseur

11/12

L'extrait du contrat du fournisseur américain précise :

- qu'un acompte en dollars (USD) égal à 25 % du montant total du contrat est perçu à la signature du contrat,
- qu'un paiement en dollars (USD) égal à 70 % du montant total du contrat est perçu à la livraison des marchandises,
- que le solde est réglé en dollars (USD) 30 jours après la livraison.

ANNEXE 9

Couverture par contrat à terme ferme ou optionnel

Le 2 janvier 2004, en réponse à sa demande, la société VERNET reçoit de son agence bancaire les deux propositions suivantes :

1- Couverture par un contrat ferme

Proposition pour un euro en devise :

Date : 2 janvier 2004	USD
Cours au comptant (spot)	1,2587
Cours à terme : échéance 13 septembre 2004	1,2458

2- Couverture par achat d'une option émise par nos soins

	Option d'achat d'USD	Option de vente d'USD
Prix d'exercice	1,25 USD	1,27 USD
Type	A l'européenne	
Date d'échéance	13 septembre 2004	
Montant à couvrir	Selon vos besoins	
Prime à payer ce jour	1,75 % du montant couvert	

ANNEXE 10

Couverture par warrants sur devises EUR/USD

Une recherche par échéance et par risque a donné les deux warrants suivants :

Type	Prix d'exercice	Echéance	Prime	Parité (c)	Quotité
Call (a)	1,26 USD	13/09/04	0,34 €	1/10	500
Put (b)	1,24 USD	13/09/04	0,29 €	1/10	500

(a) Un Call warrant EUR/USD est un warrant de type Call EUR / Put USD

(b) Un Put warrant EUR/USD est un warrant de type Put EUR / Call USD

(c) Il faut 1 warrant pour une transaction de 10 €.

ANNEXE A
(A rendre avec la copie)

12/12

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES (en k euros)

	2000	2001	2002	2003
Flux de trésorerie liés à l'activité				
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-630	-278	185	
<i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</i>				
· Amortissements et provisions (1)	610	1 024	996	
· Transferts de charges au compte de charges à répartir				
Résultat brut d'exploitation	-20	746	1 181	
· Moins : variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation				
Stocks	-1 245	-972	358	
Créances d'exploitation	-713	-441	141	
Dettes d'exploitation	1 964	1 285	-405	
Flux net de trésorerie d'exploitation	-14	618	1 275	
<i>Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :</i>				
· Charges financières	-160	-312	-285	
· Produits financiers				
· Impôt sur les bénéfices, hors impôt sur les plus-values de cession				
· Charges et produits exceptionnels liés à l'activité				
· Autres créances liées à l'activité				
· Autres dettes liées à l'activité				
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-174	306	990	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	-5 000	-3 000	-1 000	
Cessions d'immobilisations nettes d'impôts (2)			1 200	
Réduction d'immobilisations financières				
Variation des dettes et des créances sur immobilisations				
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-5 000	-3 000	200	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Dividendes versés (3)				
Augmentations de capital	3 000			
Émissions d'emprunts (4)	2 000	3 000		
Remboursements d'emprunts		-350	-810	
Subventions d'investissements reçues				
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	5 000	2 650	-810	
Variation de trésorerie	-174	-44	380	
Trésorerie d'ouverture		-174	-218	
Trésorerie de clôture	-174	-218	162	

(1) Aucune provision n'a été enregistrée au cours des trois exercices 2000, 2001 et 2002. Il en est de même pour l'exercice 2003.

(2) Les cessions concernent des immobilisations acquises 1 700 k € et amorties de 500 k €

(3) L'entreprise a systématiquement reporté à nouveau ses résultats depuis sa création.

(4) dont 1 000 k € d'avance en compte courant effectuée par MANATIS.

ANNEXE A
(A rendre avec la copie)

12/12

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE DE L'ORDRE DES EXPERTS COMPTABLES (en k euros)

	2000	2001	2002	2003
Flux de trésorerie liés à l'activité				
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	-630	-278	185	
<i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</i>				
· Amortissements et provisions (1)	610	1 024	996	
· Transferts de charges au compte de charges à répartir				
Résultat brut d'exploitation	-20	746	1 181	
· Moins : variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation				
Stocks	-1 245	-972	358	
Créances d'exploitation	-713	-441	141	
Dettes d'exploitation	1 964	1 285	-405	
Flux net de trésorerie d'exploitation	-14	618	1 275	
<i>Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :</i>				
· Charges financières	-160	-312	-285	
· Produits financiers				
· Impôt sur les bénéfices, hors impôt sur les plus-values de cession				
· Charges et produits exceptionnels liés à l'activité				
· Autres créances liées à l'activité				
· Autres dettes liées à l'activité				
Flux net de trésorerie généré par l'activité	-174	306	990	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement				
Acquisitions d'immobilisations	-5 000	-3 000	-1 000	
Cessions d'immobilisations nettes d'impôts (2)			1 200	
Réduction d'immobilisations financières				
Variation des dettes et des créances sur immobilisations				
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-5 000	-3 000	200	
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement				
Dividendes versés (3)				
Augmentations de capital	3 000			
Émissions d'emprunts (4)	2 000	3 000		
Remboursements d'emprunts		-350	-810	
Subventions d'investissements reçues				
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	5 000	2 650	-810	
Variation de trésorerie	-174	-44	380	
Trésorerie d'ouverture		-174	-218	
Trésorerie de clôture	-174	-218	162	

(1) Aucune provision n'a été enregistrée au cours des trois exercices 2000, 2001 et 2002. Il en est de même pour l'exercice 2003.

(2) Les cessions concernent des immobilisations acquises 1 700 k € et amorties de 500 k €

(3) L'entreprise a systématiquement reporté à nouveau ses résultats depuis sa création.

(4) dont 1 000 k € d'avance en compte courant effectuée par MANATIS.