

**GESTION
FINANCIÈRE
À COURT TERME
ET ÉLÉMENTS DE
THÉORIE FINANCIÈRE**

FAOUZI RASSI

ERRATA



Presses de l'Université du Québec

Chapitre 1, p. 14

Le calcul se lit comme suit :

$$\left(\frac{2\,000\,000}{2\,000\,000 + 3\,000\,000} \right) \times 0,12 (1 - 0,40) \\ + \left(\frac{3\,000\,000}{2\,000\,000 + 3\,000\,000} \right) \times 0,18 = 0,0288 + 0,108 = 0,1368$$

Chapitre 2, p. 58

Le troisième paragraphe se lit comme suit :

- c) De calculer la valeur future obtenue dans 10 ans en plaçant aujourd'hui la somme de 12 000 \$ capitalisée trimestriellement à 12%.

Chapitre 2, p. 61

Solutions suggérées de la valeur future :

- c) La valeur future est de :

$$VF = 12\,000 \times \left(1 + \frac{0,10}{12} \right)^{12 \times 3} \\ = 16\,178 \$$$

Chapitre 2, p. 62

La solution de l'inflation se lit comme suit :

5. L'INFLATION

Supposons que le taux d'inflation moyen attendu pour les 12 prochaines années au Canada soit de 8%.

■ On demande :

a) De déterminer la valeur présente ou actuelle de 10 000 \$ reçus dans 12 ans.

■ Solution suggérée :

a) La valeur actuelle est de :

$$\begin{aligned} VA &= 10\,000 \times (1 + 0,08)^{-12} \\ &= 3\,971,14 \$ \end{aligned}$$

Remarque : On considère que le taux d'inflation moyen de 8% se réfère aux 12 prochaines années.

Chapitre 2, p. 64

Solutions suggérées de la valeur actuelle de l'annuité ou VAA :

b) La valeur actuelle de l'annuité ou VAA :

$$\begin{aligned} VAA &= \left[\frac{3\,000}{2} \left(a_{10 \times 2; 0,15/2} \right) \right] \\ &= \frac{3\,000}{2} \times 10,194\,49 \\ &= 15\,291,73 \$ \end{aligned}$$

Chapitre 2, p. 65

Solutions suggérées du taux de rendement d'une obligation :

Pour trouver r , il faut actualiser les flux monétaires (intérêts et valeur nominale de l'obligation) selon au moins deux taux et procéder par interpolation. Le taux r , considéré semestriel, est substantiellement plus élevé que 6 % semestriellement ($12\% / 2$), car le prix de l'obligation sur le marché est bien inférieur à sa valeur nominale. Procédons par tâtonnement :

À $r = 16\%$ base annuelle ou 8% , base semestrielle :

$$\begin{aligned} \text{VAN} &= 300 \times a_{6;8\%} + 10\,000 \times \text{FVA}_{6;8\%} - 7\,250\$ \\ &= 300 \times 4,623 + 10\,000 \times 0,630 - 7\,250\$ \\ &= 1\,386,9 + 6\,300 - 7\,250\$ \\ &= 436,9 \end{aligned}$$

Chapitre 2, p. 66

Le premier paragraphe se lit comme suit :

À $r = 20\%$ base annuelle ou 10% , base semestrielle :

$$\begin{aligned} \text{VAN} &= 300 \times a_{6;10\%} + 10\,000 \times \text{FVA}_{6;10\%} - 1\,250\$ \\ &= 300 \times 4,355 + 10\,000 \times 0,564 - 1\,250\$ \\ &= 1\,306 + 5\,640 - 1\,250\$ \\ &= 304\$ \end{aligned}$$

Chapitre 2, p. 66

Le dernier paragraphe se lit comme suit :

- c) D'effectuer les calculs pour une échéance de 20 ans et ensuite si cette obligation devenait une obligation à perpétuité.

Chapitre 2, p. 68

La page se lit comme suit :

10. LA VALEUR FUTURE ET LA VALEUR ACTUELLE DE DEUX ANNUITÉS DIFFÉRENTES

Un étudiant, Jacques Berthiaume, entre à l'université le 1^{er} septembre 201X. Ses parents l'informent qu'ils déposeront un montant de 3 000 \$ pendant trois ans à 12 %, puis de 4 000 \$ pendant cinq ans à partir de cette date au taux d'intérêt de 10 %. Tous ces dépôts lui appartiennent. Cet étudiant travaille à temps partiel et compte assurer le financement de ses études et de ses autres dépenses par les revenus de son emploi, de façon à économiser et à placer les fonds que lui cèdent ses parents pour pouvoir s'établir à la fin de ses études sans trop s'endetter.

■ On demande :

- D'établir la valeur finale des dépôts placés par les parents de Jacques Berthiaume, à son intention, aux taux précisés plus haut.
- De déterminer la valeur actuelle de ces montants.

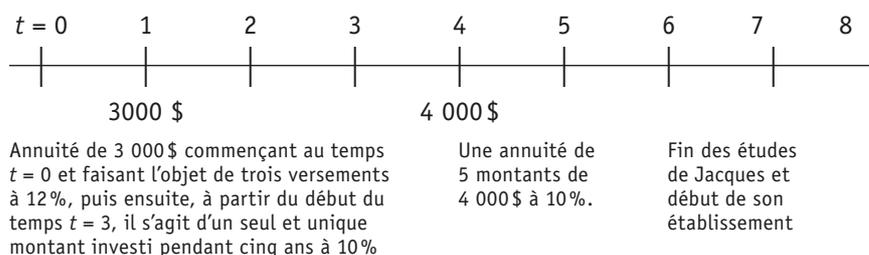
■ Solutions suggérées :

- Précisons que le premier dépôt, qui est de 3 000 \$, est effectué au temps $t = 0$ au début de la première année.

La valeur capitalisée à la fin de la 7^e période est :

$$VF_7 = 3\,000 \times (s_{3;0,12}) \times (1 + 0,10)^5 + 4\,000 \times (s_{5;0,10})$$

En effet, les flux monétaires se présentent graphiquement de la façon suivante :



Chapitre 2, p. 69

calcul du dernier montant actualisé se lit comme suit :

$$\begin{aligned} & \text{Ce dernier montant de } 25\,286,34 \$ \text{ actualisé à } 12\% \text{ au temps } t = 0 \text{ devient :} \\ & = 25\,286,34 \$ \times (1 + 0,12)^{-3} \\ & = 25\,286,34 \$ \times 0,711\,78 \\ & = 17\,998,31 \$ \end{aligned}$$

Chapitre 4, p. 157

L'équation se lit comme suit :

■ Solutions suggérées :

$$\begin{aligned} a) \ E(r_p) &= (0,75)(20\%) + (0,25)(11\%) = 17,75\% \\ \sigma_p &= \left[(0,75)^2 (8)^2 + (0,25)(0)^2 + 2(0,75)(0,25)(r_{m,BT})(8)(0) \right]^{1/2} \\ &= \left[(0,75)^2 (8)^2 \right]^{1/2} = 6\% \end{aligned}$$

Notons que $\sigma_{BT} = 0$, puisque les bons du Trésor sont des titres sans risque.

Chapitre 5, p. 207

Le dernier paragraphe se lit comme suit :

a.5. La rentabilité :

Le ROE (taux de rendement de l'équité ou capitaux propres) a considérablement baissé de 2009 (9,66%) à 2010 (5,38%), comparativement à 14,66% pour le secteur.

Chapitre 5, p. 209

L'équation se lit comme suit :

b.1. Le plan de redressement :

Il faut ramener le ratio de rotation des stocks au niveau du secteur en juin 2011 en considérant un niveau de vente inchangé.

Calcul sur une base annuelle sachant que le ratio $\frac{\text{Vente}}{\text{Stocks}} = 7,39$ fois :

$$\frac{2\,380\,000 \$}{\text{Stocks}} = 7,39 \text{ fois}$$

$$\frac{2\,380\,000 \$}{7,39} = \text{Stock idéal}$$

$$322\,056 \$ = \text{Stock idéal}$$

Chapitre 6, p. 231

Le quatrième paragraphe se lit comme suit :

La politique offensive est marquée par un fonds de roulement net réduit au minimum, un risque élevé et une rentabilité espérée élevée également. L'actif courant égale 90 millions de dollars, les actifs fixes sont de 90 millions, le passif courant atteint 70 millions et la dette à long terme est nulle. Les emprunts à court terme ou courants portent un taux d'intérêt de 5 % et ceux à long terme, de 7 %. Le taux d'imposition sur le bénéfice des sociétés s'élève à 40 %, les fonds propres s'élèvent à 110 millions de dollars.

Chapitre 6, p. 232

Le tableau se lit comme suit :

Relations entre le niveau de l'actif courant, le taux de rendement espéré de l'actif et le ratio de rotation de l'actif

	Politique défensive	Politique modérée	Politique offensive
Ventes	150 000 000 \$	150 000 000 \$	150 000 000 \$
BAII	40 000 000 \$	40 000 000 \$	40 000 000 \$
Actif courant	140 000 000 \$	110 000 000 \$	90 000 000 \$
Actif fixe	90 000 000 \$	90 000 000 \$	90 000 000 \$
Actif total	230 000 000 \$	200 000 000 \$	180 000 000 \$
BAII/Actif	17,39 %	20,00 %	22,22 %
Rotation de l'actif	0,65	0,75	0,83

Chapitre 6, p. 233

La page se lit comme suit :

Calcul du taux de rendement des fonds propres

	Politique défensive	Politique modérée	Politique offensive
Ventes	150 000 000 \$	150 000 000 \$	150 000 000 \$
BAII	(40 000 000 \$)	(40 000 000 \$)	(40 000 000 \$)
Frais d'intérêt	(6 800 000 \$)	(4 800 000 \$)	(3 500 000 \$)
	33 200 000 \$	35 200 000 \$	36 500 000 \$
Impôt (40 %)	(13 280 000 \$)	(14 080 000 \$)	(14 600 000 \$)
Bénéfice net	19 920 000 \$	21 120 000 \$	22 000 000 \$
Taux de rendement des fonds propres	15,32 %	17,6 %	20 %

- d) La société Marinex inc. étudie trois politiques de fonds de roulement correspondant à des niveaux différents d'actifs courants par rapport aux ventes. Les politiques défensive, modérée et offensive mettent en évidence trois différentes approches relatives au compromis entre risque et rentabilité.

La politique défensive du fonds de roulement net se distingue par peu de financement à court terme, mais par un financement à long terme élevé. Par ailleurs, l'actif courant est évidemment élevé dans le cadre de cette politique prudente. Il en résulte un fonds de roulement net élevé et un taux de rendement des fonds propres de 15,32 %, inférieur à celui de la moyenne du secteur auquel appartient l'entreprise. Notons que ce taux de rendement de 15,32 % est plus faible que celui d'une politique modérée de 17,39 % et dont le financement à court terme est égal à celui à long terme et encore plus faible que celui d'une politique offensive dont le taux de rendement des fonds propres s'élève à 20 % avec un financement par dette exclusivement à court terme et élevé.

Le taux de rendement du BAI/ACTIF en pourcentage est évidemment plus faible avec une politique défensive (17,39 %) qu'avec une politique modérée (20%) et à plus forte raison avec une politique offensive (22,22%) puisqu'on a un même bénéfice avant intérêt et impôt de 40 millions de dollars pour un actif qui décroît en allant de la politique défensive à la politique offensive, en passant, entre les deux, par la politique modérée.

Le ratio de rotation de l'actif qui est mesuré par le rapport des ventes à l'actif est de 0,65 pour la politique défensive, de 0,75 pour la politique modérée et de 0,83 pour la politique offensive, car pour un même niveau de ventes de 150 millions de dollars pour ces trois politiques nous avons des actifs décroissants de la politique défensive (230 millions) à la politique modérée (200 millions), à la politique offensive (180 millions).

Chapitre 8, p. 286

Le calcul se lit comme suit :

a.1. Augmentation des comptes clients

= Comptes clients futurs – Comptes clients actuels

$$\begin{aligned}
 &= \left\{ \left[6\,751\,800 \$ \times 20\% \times \left(\frac{20}{360} \right) \right] + \right. \\
 &\quad \left. \left[6\,751\,800 \$ \times 40\% \times \left(\frac{30}{360} \right) \right] + (6\,751\,800 \$ \times 40\%) \times \left(\frac{60}{360} \right) \right\} \\
 &- \left\{ \left[6\,058\,800 \times 20\% \times \left(\frac{30}{360} \right) \right] + \left[6\,058\,800 \times 10\% \times \left(\frac{45}{360} \right) \right] \right\} \\
 &= 750\,200 \$ - 530\,145 \$ \\
 &= 220\,055 \$
 \end{aligned}$$

Chapitre 8, p. 287

Les calculs se lisent comme suit :

b.2. Coûts de l'escompte de caisse

$$(6\,751\,800 \$ \times 20\% \times 2\%) + (6\,751\,800 \times 40\% \times 1\%) = 54\,014,4 \$$$

b.3. Coûts des mauvaises créances

$$(6\,751\,800 \times 1\%) - (6\,058\,800 \times 0,1\%) = 61\,459,2 \$$$

$$\text{Total des coûts} = 73\,608 \$ + 54\,014 \$ + 61\,459,2 \$ + 6\,930 \$ = 189\,081 \$$$

b.4. Variation des bénéfices

$$\begin{aligned} \text{Variation des bénéfices} &= \text{Ventes additionnelles} \times 21\% \\ &= 693\,000 \$ \times 21\% \\ &= 145\,530 \$ \end{aligned}$$

b.5. Résultat et décision

$$\begin{aligned} &= \text{Variation des bénéfices} - \text{Variation des coûts} \\ &= 145\,530 \$ - 189\,081,6 \$ \\ &= -43\,551,6 \$ \end{aligned}$$

Il s'agit donc d'une politique à rejeter.

Chapitre 8, p. 313

Le calcul se lit comme suit :

c) Le nombre total annuel de commandes est établi en divisant les quantités utilisées annuellement A par la quantité économique à commander QEC* :

$$\frac{A}{\text{QEC}^*} = \frac{100\,000}{500} = 200$$

Chapitre 8, p. 314

Le calcul se lit comme suit :

e) La fréquence des commandes est obtenue en divisant 365 par le nombre total annuel de commandes :

$$\begin{aligned}\text{Fréquence des commandes} &= \frac{365 \text{ jours}}{200} \\ &= 1,825 \text{ jour, soit deux commandes} \\ &\quad \text{par jour en arrondissant.}\end{aligned}$$

Chapitre 8, p. 357

Le troisième paragraphe se lit comme suit :

3. La banque verse un taux d'intérêt annuel fixe de 10,9% à la société A et le LIBOR à la société B ; elle garde donc par-devers elle 0,1% ou 10 points de base comme commission de rémunération.