Be Rich Corp
Formation VIP

Module 6 : Lire et interpréter un bilan

Partie 4

Be Rich Corp
Formation VIP

Correction de l'exercice, exemple, et autres points d'attention du bilan

Be Rich Corp
Formation VIP

Calculer une valeur comptable tangible

Assets		Liabilities	
Current Assets	$ 500 000	Current Liabilities	$ 200 000
Property, Plant & Equipment	$ 1 000 000	7 % Preffered Stock (par value = $ 100)	$ 600 000
Goodwill	$ 500 000	Common Stock (par value = $ 0,01)	$ 600 000
		6% Senior Bonds	$ 500 000
		Surplus	$ 100 000
	$ 2 000 000		$ 2 000 000

• Valeur comptable tangible des obligations 6% Senior Bonds ?
V = Actifs totaux – intangibles – dettes courantes = 2 000 000 – 500 000 – 200 000 = 1,3 M applicable aux 500 000 $ d'obligations. Donc, pour 1000 $ d'obligations, on a 2600 $ d'actifs tangibles, ce qui est excellent !

• Valeur comptable tangible d'un instrument en général :
V = Actifs totaux – intangibles – toutes les dettes prioritaires sur l'instrument

• **Questions** : Quelle est la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?
• Si les actions préférentielles sont rappelables à 105 (5% au-dessus de la parité), comment sera impactée la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?
• S'il y a des intérêts suspendus sur les obligations ou sur les actions préférentielles, comment sera impactée la valeur comptable tangible de l'action ordinaire ?

Réponses aux questions

Assets		Liabilities	
Current Assets	$ 500 000	Current Liabilities	$ 200 000
Property, Plant & Equipment	$ 1 000 000	7 % Preffered Stock (par value = $ 100)	$ 600 000
Goodwill	$ 500 000	Common Stock (par value = $ 0,01)	$ 600 000
		6% Senior Bonds	$ 500 000
		Surplus	$ 100 000
	$ 2 000 000		$ 2 000 000

• Pour les preferred : 2 M - 500 K (goodwill) - 200K (cur. Liab.) - 500 K (bonds) = 800 K$
• Valeur comptable tangible de l'action ordinaire = 800 K – 600 K = 200 K$ **si preferred stock peut être rappelée au pair**
• Si l'action preferred est rappelable à 105, alors les preferred seront rappelées à 630 K et il ne restera plus que 170 K$ pour l'action ordinaire

• **Il faut déduire les intérêts suspendus du montant ci-dessus s'il y en a**. Pour les **intérêts à venir**, il faut **regarder le taux si la preferred ne peut pas être rappelée**. Si ce taux est très supérieur à celui du marché, mettons 8% pour un taux de financement disponible de 5% pour une boîte de qualité, on considérera alors que les preffered sont rappelables à 160%, car le taux est de 60% supérieur à celui du marché

Be Rich Corp
Formation VIP

Exemple de bilan

HEWLETT-PACKARD COMPANY AND SUBSIDIARIES

Consolidated Condensed Balance Sheets

	July 31, 2012	October 31, 2011
	In millions, except par value	
	(Unaudited)	
ASSETS		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	$ 9,509	$ 8,043
Accounts receivable	15,686	18,224
Financing receivables	3,116	3,162
Inventory	7,292	7,490
Other current assets	14,634	14,102
Total current assets	50,237	51,021
Property, plant and equipment	12,069	12,292
Long-term financing receivables and other assets	10,479	10,755
Goodwill	36,805	44,551
Purchased intangible assets	7,966	10,898
Total assets	$ 117,556	$ 129,517

Be Rich Corp
Formation VIP

Exemple de bilan suite

LIABILITIES AND STOCKHOLDERS' EQUITY

Current liabilities:		
Notes payable and short-term borrowings	$ 5,681	$ 8,083
Accounts payable	12,554	14,750
Employee compensation and benefits	3,701	3,999
Taxes on earnings	712	1,048
Deferred revenue	7,598	7,449
Accrued restructuring	742	654
Other accrued liabilities	13,931	14,459
Total current liabilities	44,919	50,442
Long-term debt	24,063	22,551
Other liabilities	16,564	17,520
Commitments and contingencies		

Be Rich Corp
Formation VIP

Exemple de bilan suite et fin

Stockholders' equity:		
HP stockholders' equity		
Preferred stock, $0.01 par value (300 shares authorized; none issued)	—	—
Common stock, $0.01 par value (9,600 shares authorized; 1,967 and 1,991 shares issued and outstanding, respectively)	20	20
Additional paid-in capital	6,478	6,837
Retained earnings	28,379	35,266
Accumulated other comprehensive loss	(3,276)	(3,498)
Total HP stockholders' equity	31,601	38,625
Non-controlling interests	409	379
Total stockholders' equity	32,010	39,004
Total liabilities and stockholders' equity	$ 117,556	$ 129,517

Be Rich Corp
Formation VIP

Les points d'attention dans le bilan

• Un bilan peut être artificiellement grossi

• Les intangibles et même les tangibles peuvent être portés à des valeurs démesurément élevées. Ex récent : HP a évalué son acquisition Autonomy à plus de 10 milliards dans ses livres. C'était manifestement une aberration et la compagnie a ensuite déduit 8,5 milliards sur la valeur d'Autonomy dans le poste Goodwill.

• Bizarrement, dans les boîtes où le goodwill est un vrai actif, ce dernier n'apparaît pas dans le poste goodwill (ex : Coca-Cola)

• La pratique d'amortissement et de dépréciation peut sous-évaluer les biens immobiliers et les sites de production

Comment manipuler une book value bilan

- Gonfler le goodwill
- Gonfler la valeur des stocks
- Gonfler le poste propriétés avec la valeur des baux prétendument avantageux
- Mais, comme vous le voyez, il n'y a rien d'indétectable !

Be Rich Corp
Formation VIP

Fin du module 6

• Vous avez appris à lire et interpréter un bilan

• Lire et comparer plusieurs bilans est la manière la plus fiable de voir l'évolution de l'avoir des actionnaires, hors distribution de capitaux aux actionnaires (dividendes et rachats d'actions)

• **Exercice :** Lire et écrire l'évolution de différents postes du bilan de la société QLogic sur les 7 dernières années.
Comment a évolué l'avoir des actionnaires au cours du temps ?
Quels sont les postes qui ont le plus fluctué ?
Vous pouvez envoyer vos questions et résultats par mail à FormationVIP@berichcorp.com en précisant « Formation module 6 » dans l'objet du mail