

**M831 – Mesurer et analyser les performances financières**  
**2<sup>ème</sup> année, semestre 1**

**Versions du document**

- 1<sup>er</sup> version : octobre 2007.
- Dernière mise à jour : vendredi 25 janvier 2008.

\*        \*  
          \*  
          \*

## Sommaire du document

1 -	Introduction .....	4
1.1 -	Présentation du cours .....	4
1.2 -	Le fait financier .....	5
1.3 -	A quoi sert la fonction financière dans une entreprise ? .....	6
1.4 -	Pourquoi mener une analyse financière ? .....	9
1.5 -	Le processus du retraitement du bilan comptable à l'analyse financière .....	10
2 -	Le bilan.....	11
2.1 -	Définition du bilan .....	11
2.2 -	La solvabilité et liquidité.....	12
2.3 -	Le Fond de Roulement .....	14
2.4 -	Le Besoin de Fond de Roulement .....	15
2.4.1	Définition et calcul par le bilan .....	15
2.4.2	Le calcul du BFR par les flux et le Besoin de Financement de l'Exploitation (BFE) .....	17
2.4.3	Le Besoin de Financement de l'Exploitation et son analyse.....	19
2.5 -	Le retraitement de l'actif et du passif.....	23
2.5.1	Le retraitement de l'actif.....	23
2.5.2	Le retraitement du passif.....	31
2.5.3	Les autres retraitements du bilan et du compte de résultat .....	34
2.6 -	Le bilan fonctionnel et le bilan financier .....	35
2.6.1	Principes de retraitement du bilan comptable .....	35
2.6.2	Le bilan fonctionnel .....	37
2.6.3	Présentation du bilan financier.....	39
3 -	Analyse du Compte de résultat.....	41
3.1 -	Introduction aux soldes intermédiaires de gestion (SIG).....	41
3.2 -	Tableau des SIG .....	42
3.3 -	Analyse des SIG .....	43
3.3.1	La marge commerciale .....	43
3.3.2	La production de l'exercice.....	43
3.3.3	La valeur ajoutée (VA).....	43
3.3.4	EBE .....	44
3.3.5	Résultat d'exploitation .....	44
3.3.6	Le résultat de l'exercice .....	45
3.3.7	Les retraitements des Soldes Intermédiaires de Gestion.....	46
3.3.8	Les ratios d'activité .....	46
4 -	L'analyse des flux par rapport aux stocks.....	47
4.1 -	Le suivi de l'endettement .....	47
4.2 -	La mesure de la rentabilité .....	49
4.2.1	Introduction à l'analyse de la rentabilité .....	49
4.2.2	Les ratios de suivi de la rentabilité.....	50
4.2.3	Les ratios d'analyse des charges .....	54
4.2.4	L'effet de levier.....	55
4.3 -	Le seuil de rentabilité et le point mort.....	59
4.3.1	Définition du seuil de rentabilité et du point mort .....	59

4.3.2	Utilités et limites du seuil de rentabilité / point mort.....	60
4.3.3	Calcul du seuil de rentabilité / point mort.....	61
5 -	La Capacité d’Autofinancement et les Tableaux de Trésorerie.....	66
5.1 -	La Capacité d’Autofinancement (CAF).....	66
5.2 -	Schémas des SIG à la CAF.....	71
5.3 -	Les tableaux de financement.....	72
5.3.1	Le Tableau de Financement format PCG.....	72
5.3.2	Autres formes du Tableau de Financement.....	74
5.3.2.1	Tableau de la variation du BFR.....	74
5.3.2.2	Le Tableau Pluriel Annuel des Flux Financiers (TPFF).....	75
5.3.2.3	Les tableaux descriptifs.....	79
6 -	Crédit Scoring et Méthode Banque de France.....	82
6.1 -	Analyse des risque par la méthode du Crédit Scoring.....	82
6.2 -	Méthodologie d’analyse de la Banque de France.....	84
6.3 -	Pourquoi les entreprises déposent-elles leur bilan ?.....	85
7 -	Liste des Travaux Dirigés.....	86
8 -	Annexes.....	87
8.1 -	Quel métier ?.....	88
8.2 -	Bilan fonctionnel détaillé.....	89
8.3 -	Structure de bilan.....	92
8.4 -	Bilan financier détaillé.....	93
8.5 -	Tableau de calcul des SIG (détaillé).....	94
8.6 -	Livres recommandés.....	95

\* \*  
\*

# 1 - Introduction

## 1.1 - Présentation du cours

Ce cours présente :

1. Dans ce premier chapitre : la description du **fait financier**, ses enjeux et pourquoi recourir à l'analyse financière
2. Le retraitement et **l'analyse du bilan** (dit « ratio de stock » avec le Fonds de Roulement) sont traités dans le chapitre 2
3. Le retraitement et **l'analyse du Compte de résultat** avec les Soldes Intermédiaires de Gestion dans le chapitre 3
4. L'**effet de levier**, le **seuil de rentabilité** et l'analyse des ratios de **Revenu sur un stock** dans le chapitre 4
5. Dans le 5<sup>ème</sup> chapitre : la **Capacité d'Autofinancement** et le **tableau de financement**
6. Et enfin, dans le 6<sup>ème</sup> chapitre, une introduction à la méthode d'analyse utilisée par le **scoring** et la Banque de France.

\* \*

## 1.2 - Le fait financier

### De l'origine à son universalité et autonomie

A l'origine :

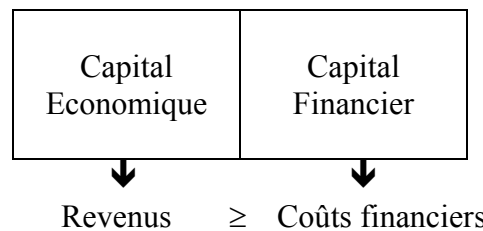
- la monnaie remplace le troc et par conséquent
- elle quantifie les échanges, elle les valorise et, de fait, valorise les Biens & Services
- elle introduit une flexibilité des échanges et une fluidité

→ La monnaie est **universelle**, elle se trouve dans toutes les transactions

Par la suite, le fait financier est devenu **autonome** : l'accumulation **d'actifs financiers**, le développement de marchés financiers autonomes et spécifiques accompagnent le développement des **actifs industriels**. Ces marchés financiers fonctionnent largement de manière autonome notamment par le biais de la spéculation (en quelque sorte, un « mal » nécessaire pour apporter de la liquidité à ces marchés et permettre aux entreprises de toujours trouver une contrepartie)

### Au niveau de l'entreprise

Le fait financier permet **l'accumulation de capital** : un bilan est d'abord une accumulation de **capital financier** (fonds propres –actions, autofinancement- & dettes) afin de développer le **capital économique** (immobilisations, BFE).



Le fait financier est aussi l'instrument de **mesure du risque**, d'**allocation des ressources financières** et de **répartition du surplus monétaire**.

L'exploitation faite de l'**analyse financière** amène à un **diagnostic financier** et permet d'améliorer la **connaissance** d'une entreprise.

\*                      \*

## 1.3 - A quoi sert la fonction financière dans une entreprise ?

Une entreprise subit des **contraintes fortes** :

- **Commerciales** : compétitivité du **produit** (biens & services) dans un marché (*capacité de vendre*)
- **Techniques** : assurer une recherche et un développement (**R&D**) (*capacité d'innover*)
- **Sociales** : gérer son personnel, maintenir sa motivation et son niveau de formation (*capacité à garder les talents<sup>1</sup>*)

→ La **fonction financière** est au service de ces contraintes pour évaluer le risque et la performance de l'entreprise.



L'entreprise accumule des **ressources financières** ou capital (comme vu dans le chapitre d'avant) et cette accumulation nécessite de répondre à **certaines contraintes** :

- ① **de rentabilité**
- ② **d'équilibre financier**
- ③ **de flexibilité financière**

① **La rentabilité** : assurer un **niveau de rémunération** qu'exigent les acteurs qui participent à l'accumulation de ces ressources financières ;

Ainsi :

- Les **actionnaires** → le dividende
  - Le **prêteur** → les frais financiers
  - Les **salariés** → par leur travail, ils génèrent des revenus
    - intéressement et participation
    - salaire variable en fonction d'objectifs (exemple : les commerciaux)
- PME familiales : lorsqu'il y a confusion des actionnaires et des dirigeants, il y a des formes de **distribution du résultat occulte** : sur-salaires ou salaires fictifs, avantages liés à cette confusion (avantages en nature)...

Par principe, investir dans une entreprise est plus risqué que de placer en monétaire

<sup>1</sup> Beaucoup de ces théories ont été écrites dans le contexte d'un marché du travail flexible (possibilité de partir et arriver rapidement d'un / dans un travail) et tendu (demande de talents > offre de talents)

(...) ou sur un Livret A.

- C'est pour cela qu'il est demandé une **rémunération supplémentaire** à un investissement dans une entreprise par rapport à celle du marché monétaire. Cette rémunération supplémentaire est nommée **prime de risque**.

② L'**équilibre financier** est de quelle manière l'entreprise assure **l'harmonisation dans le temps entre ses flux** d'encaissement et ses flux de décaissement.

Deux règles :

- **Emplois** stables / **ressources** de stabilité au moins égale
- **Rythme de retour à l'exigibilité** des ressources (passif) adossé au rythme de retour de la **liquidité** de l'actif

$$\begin{array}{ccc} & \geq & \\ \text{Revenu actif} & \text{Dotations aux} & \geq \\ & \text{Amortissements +} & \text{Rémunération du passif} \\ & \text{rémunérations} & \end{array}$$

③ La **flexibilité financière** : **capacité d'adaptation** d'une entreprise à l'évolution de son environnement ; soit en finance :

- Répondre à une opportunité ou faire face à un problème financier
- (...) implique de maintenir un niveau suffisant de Fonds Propres et se garder une capacité d'emprunt
- et surtout, avoir une véritable **stratégie financière**
- Respecter les équilibres financiers demande de se préserver une flexibilité financière. **Comment garder un bilan flexible ?**
  - Donner de la **flexibilité à l'actif**, c'est-à-dire des possibilités de réalisation de cet actif, passant par trois conditions :
    - La **divisibilité** de l'actif : capacité à isoler un élément qui a une valeur propre (exemple : une participation non stratégique dans une autre entreprise)
    - La **disponibilité** : capacité de céder un élément de l'actif. L'actif le plus disponible est la trésorerie, un peu moins les Actifs hors exploitation. Un actif d'exploitation n'est souvent pas disponible
    - La **mobilité** : ces actifs sont-ils vendables et à quel prix ; existe-t-il un marché ?

→ Il est plus facile de vendre une participation non stratégique d'une société cotée que de vendre une participation dans une société non cotée.

- Ne pas être à **l'endettement maximum** pour le passif et ainsi est-il possible d'emprunter
- Augmenter l'apport au passif (augmentation de capital par exemple)

Nous verrons plus loin les notions

- de **solvabilité** et **liquidité** qui permettent d'analyser comment l'entreprise répond à ces contraintes d'**équilibre** et de **flexibilité financière**
- et des Soldes Intermédiaires de Gestion et Seuil de Rentabilité pour la **rentabilité**
- et la **Capacité d'Autofinancement** et le **Tableau de Trésorerie** pour l'analyse **l'équilibre financier**.

\* \*



## 1.4 - Pourquoi mener une analyse financière ?

Une analyse financière permet :

- De savoir si l'entreprise a **satisfait les contraintes financières** de Rentabilité, d'Equilibre Financier et de Flexibilité
- De connaître le **niveau de risque** vis-à-vis de ces contraintes
- Et de **prendre des décisions** : d'arbitrer sur la structure du bilan, sur le type de ressources financières, le niveau d'endettement...

Cela permet aussi de mener une **évaluation d'entreprise** dans le but d'un achat ou d'une vente...

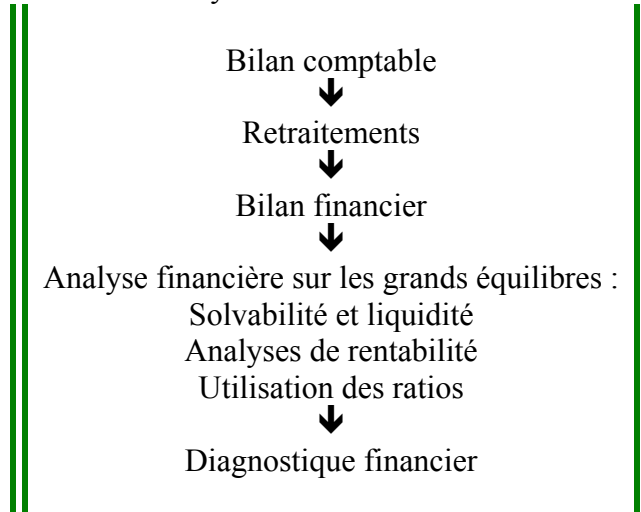
L'analyse financière utilise les outils de l'**analyse par les ratios** :

- Les rapports **Stocks / Stocks** : analyse de la structure financière et de l'équilibre financier au Bilan
  - Les rapport **Flux / Flux** : analyse des marges et de la structure des coûts au Compte de Résultat
  - Les rapports **Flux / Stocks** : productivité et rentabilité à partir d'éléments du bilan et du compte de résultat
- ✘ Un ratio seul ne signifie pas grand-chose, il faut le comprendre puis procéder à une analyse en comparant d'une année sur l'autre ou avec les concurrents.

\* \*

## 1.5 - Le processus du retraitement du bilan comptable à l'analyse financière

Organisation du travail d'analyse financière :



(Une méthodologie d'analyse financière est en préparation en complément du cours)

\* \*  
\*

## 2 - Le bilan

### 2.1 - Définition du bilan

Quelques rappels...

**Définition du bilan** : Le bilan est la **représentation patrimoniale de la situation de l'entreprise**.

⇒ C'est une photographie à un instant donné présentant tout ce que l'entreprise **possède** (l'actif du bilan) et tout ce **qu'elle doit** (le passif du bilan).

**Un bilan est équilibré : total de l'actif = total du passif**

- L'équilibre se fait par le **bénéfice** (affectation du bénéfice)
- Le bénéfice est un ratio financier : **Produits – Charges**

**Deux concepts** sont abordés lors d'une l'analyse financière

- La **solvabilité**
- La **liquidité**

Donc le bilan **c'est « j'ai » et « je dois »**

Actif	Passif
<p><b>J'ai :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- des brevets</li> <li>- des machines, des usines ... (immobilisations)</li> <li>- des titres de propriété (actions,...)</li> <li>- des créances des clients</li> <li>- des avances sur salaires</li> <li>- une trésorerie positive</li> </ul>	<p><b>Je dois :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- des encours financiers à la banque</li> <li>- des factures aux fournisseurs</li> <li>- des charges sociales</li> <li>- des dettes long terme</li> <li>- le capital aux actionnaires</li> </ul>
<b>Bénéfice -</b>	<b>Bénéfice +</b>

Comme vu ci-dessus, le bilan est **équilibré par le bénéfice** (en fait, c'est uniquement un compte de passif, positif ou négatif...)

⇒ L'**actif net** se définit aussi comme la différence entre ce que l'entreprise possède et ce qu'elle doit

#### A quoi sert un bilan ?

- Avoir **une photographie** à un instant donné (le 31 décembre 2006 ou le 30 juin 2005 ou ...)  
de l'ensemble des avoirs (l'Actif) et des engagements (le Passif)  
⇒ Pour qui : actionnaires, banquiers, ...
- **Evaluer le risque** de prêter à l'entreprise  
⇒ Pour qui : Créanciers, banquiers,...
- **Evaluer l'entreprise** (combien vaut-elle ?)  
⇒ Pour qui : acheteur de l'entreprise, un financier pour introduire en bourse, ...

\*      \*

## 2.2 - La solvabilité et liquidité

L'analyse du bilan va permettre d'analyser la **solvabilité** et la notion de **liquidité** de l'entreprise.

⇒ Ces notions se rapprochent des **contraintes d'Equilibre financier** et de **flexibilité**.

**Définition de la solvabilité** : la **solvabilité** est l'aptitude (ou la capacité) de l'entreprise à **faire face à ses engagements**.

En cas de liquidation :

- si nous décidons d'arrêter l'exploitation et de vendre tout ce que l'entreprise possède pour payer tout ce qu'elle doit
  - ou en cas d'arrêt pour cessation de paiement
- ⇒ Si **l'actif net est négatif**, **l'entreprise doit plus qu'elle ne possède**.

**Définition de la liquidité** : la **liquidité** est une règle à la croisée du temps et de l'équilibre ...

⇒ **Tout emploi** doit être financé par **une ressource d'une durée au moins équivalente**

Lorsqu'une entreprise est arrêtée pour vendre les actifs et couvrir le passif, il est dit que **l'entreprise est liquidée**.

Ainsi,

- ✗ **Un emploi long terme** (exemple : l'investissement dans une machine) **ne peut-être financé par une ressource court terme** (exemple : découvert en banque)
- Conséquence, un **investissement** doit être financé par le **Fonds de Roulement** ou un **emprunt de la durée de l'amortissement** de ces investissements (j'achète un camion dont la durée de vie est de 5 ans ⇒ j'emprunte à cinq ans)

Les **notions de liquidité de l'actif et d'exigibilité du passif**...

- La **liquidité de l'actif** est le classement de chaque actif **du plus liquide au moins liquide** selon qu'il est possible d'obtenir des liquidités (du cash !) en échange de celui-ci
  - De manière plus ou moins rapide
  - Et dans des conditions normales d'exploitation (= fonctionnement normal de l'entreprise)
- L'**exigibilité du passif** est le classement de chaque passif **du plus rapidement exigible au moins rapidement** selon que le créancier (banquier, caisse sociale, fournisseur, actionnaire, ...) a la faculté de demander son règlement (en cash). Là aussi, les postes du passif sont classés selon leur exigibilité
  - De manière plus ou moins rapide
  - Et dans des conditions normales d'exploitation

- ✗ En analyse financière, **le bilan est « déconstruit » de sa présentation comptable** pour le **reconstruire selon ces notions de liquidité et exigibilité**  
⇒ Il est obtenu le **bilan financier**, ... voir plus loin.

### Dans quel cas un bilan est liquide ?

- Lorsque la **rotation des actifs**, c'est-à-dire, leur transformation en liquidités dans le processus normal d'exploitation de l'entreprise est **plus rapide que la rotation des dettes**, c'est-à-dire leur exigibilité
- Cependant :
  - l'exigibilité du **passif** est **connu** avec certitude (échancier d'une dette, date de règlement des charges sociales, échancier des factures fournisseurs, ...)
  - mais la liquidité de **l'actif circulant** est **aléatoire** car liée aux ventes, à la valeur du stock...

⇒ D'où la nécessité de maintenir **un actif circulant supérieur au montant des dettes à court terme**... cette notion est dite du **Fonds de Roulement**...

\* \*

## 2.3 - Le Fond de Roulement

**Définition du Fonds de Roulement (FR) : ressources permanentes dont dispose l'entreprise pour financer l'exploitation**

⇒ Ainsi, en analyse financière **la règle du FR** serait : toute entreprise doit avoir un **Fonds de Roulement positif**,

- C'est-à-dire : avoir ses actifs disponibles à moins d'un an au moins égaux sinon supérieurs aux engagements exigibles à moins d'un an
- Et se poser les questions suivantes :
  - Le FR est-il **suffisant** au regard des besoins courants de l'exploitation et de leurs variations (saisons, ...)
  - Comment **évolue** –il ?
  - Quel besoin **d'investissement** et comment le financer (autofinancement ou ressources externes) ?

Le FR est alors **un matelas de sécurité**,

- Permettant de palier à des **imprévus**,
- Est aussi une garantie qui **rassure les créanciers**
- Et, est **variable** selon l'activité (saisonnier, forte variation, ...) et la nature des actifs circulants.

**Comment calcule t-on le FR ?**

Deux méthodes :

- Par le **bas de bilan** :

$$\text{FR} = \begin{array}{l} \text{Actifs circulants à moins d'un an} \\ - \text{Dettes à court terme à moins d'un an} \end{array}$$

- Par le **haut de bilan** :

$$\text{FR} = \begin{array}{l} \text{Capitaux permanents (capitaux exigibles à plus d'un an)} \\ - \text{Actifs immobilisés (actifs immobilisés plus actifs d'exploitation à plus d'un an)} \end{array}$$

Il est calculé un FR d'exploitation et hors exploitation.

\* \*

## 2.4 - Le Besoin de Fond de Roulement

### 2.4.1 Définition et calcul par le bilan

**Définition du Besoin en Fonds de Roulement (BFR) : Décalage entre les dépenses d'exploitation et les recettes d'exploitation**

⇒ Ce décalage est dû

- aux conditions de règlement des fournisseurs et des clients
- aux cycles de production (stocks...)

⇒ **Explication** : durant le cycle de production l'entreprise est amenée à engager des dépenses, qui ne seront récupérées que lors de l'encaissement des ventes ou des prestations.

Exemple :

- **Distribution** (un magasin de vêtements) : il faut d'abord acheter et payer les vêtements avec un stock minimum (et toutes les tailles...) avant de commencer de pouvoir vendre
- **Industrie** : pour produire un objet, il faut commencer à acheter les matières premières, puis lancer la production, rémunérer les salariés, payer les caisses sociales, ... avant de pouvoir commercialiser le produit puis se faire payer
- **Services** : il faut d'abord réaliser la prestation (conseil, expertise, mission d'intérim, ...) et donc travailler un certain nombre de jours et supporter ses frais avant d'envoyer une note d'honoraires puis de se faire payer.

⇒ **Permanence du BFR** : le BFR dure autant que l'activité de l'entreprise continue son activité ; aux conditions et cycles constants

Si l'activité augmente, le BFR augmente en proportion.

- Le BFR est donc une « **masse d'argent** » (X milliers d'euro...) à disposition et à laisser en permanence dans l'entreprise ; cette masse d'argent étant nécessaire au fonctionnement de l'entreprise.

✗ Cette masse **n'est pas le besoin d'argent pour financer les Immobilisations** : bail, locaux, machines, équipements, mobiliers, ...

⇒ Mais, dans la mesure où cette somme est nécessaire en permanence pour l'entreprise, il faut considérer d'avoir une **ressource permanente, comme pour l'investissement**, voire plus que pour l'investissement (car ce dernier, via le phénomène de l'amortissement, revient à la liquidité... pas le BFR)

### Comment calcule t-on le BFR à partir du bilan ?

Deux techniques pour calculer le BFR :

#### ① Calcul à partir du bilan

BFR =	<b>Besoins bruts cycliques d'exploitation</b>
	- <b>Ressources brutes cycliques d'exploitation</b>
	<b>Soit :</b>
BFR =	<b>Crédit fournisseur (passif circulant)</b>
	- <b>Stocks + créances clients (actif circulant)</b>

#### Il faut distinguer :

- Le BFR d'exploitation aussi nommé Besoin de Financement de l'Exploitation (voir chapitre ci-après)
- Le BFR hors exploitation

#### Limites du calcul du BFR à partir du bilan :

- Suppose que la situation de l'entreprise à la date du bilan est la même sur l'ensemble de l'année ; ceci **néglige le phénomène de saisonnalité**
- Les informations du bilan sont **peu précises**.

① **Calcul à partir des flux** : soit, la méthode par le bilan est critiquable, encore faut-il proposer une autre méthode... au chapitre suivant.

\*



## 2.4.2 Le calcul du BFR par les flux et le Besoin de Financement de l'Exploitation (BFE)

Le calcul du BFR par les flux est un bon moyen d'analyser l'équilibre financier.

### Comment se calcul le BFR ou BFE par les flux ?

Imaginez que vous **créez une entreprise** et souhaitez calculer le BFR :

	Stocks moyens HT	Stock minimum de matières premières, de produits en cours de fabrication et de produits finis dont ont doit disposer en permanence pour exercer l'activité dans des conditions normales
+	Encours moyens créances clients TTC	Moyenne des sommes qui seront, en permanence, facturées aux clients mais non encore réglées Total moyen des factures qui seront dues aux fournisseurs, en fonction des délais de paiement que ceux-ci accordent de manière permanente.
-	Encours moyens crédits fournisseurs TTC	Y compris le délai de règlement des charges sociales et des dettes fiscales (*)

(\*) Lorsque le calcul est fait pour une **entreprise en régime de croisière**, faire tous les **calculs HT**, le décalage de TVA (La TVA payée à ses fournisseurs est souvent inférieure à celle collectée à ses clients) étant pris en compte dans les dettes fiscales et donc dans le calcul du BFR.

Pour une **activité de service**, le calcul se fera en estimant la charge de travail à faire avant de pouvoir facturer.

Par exemple, pour un consultant :

1 / **Les jours de travail 'avancés'** : Déterminez le nombre de jours de missions que vous serez contraint de réaliser, en moyenne, avant de pouvoir facturer (que ce soit des situations intermédiaires correspondant à une fin de phase ou d'étape ou des missions terminées- Exemple : le temps de prospection commerciale, temps de rédaction d'un rapport d'expert, ...)

2 / Traduisez ce nombre de jours de travail **en montant** de charges courantes que vous avez à supporter en y englobant votre rémunération minimale (coût global moyen d'une de vos journées X par le nombre de journées de travail "avancées" avant de pouvoir facturer)

3 / Déterminez **l'encours moyen** des facturations que vous serez en mesure de faire en fonction du travail accompli mais qui ne seront pas encore exigibles ou encaissables

4 / Si vos contrats de missions prévoient le versement d'un **acompte** à la commande, calculez le montant moyen d'acomptes que vous encaisserez au titre de votre carnet de commandes en cours

5 / **Déterminer votre BFR** : ajoutez les montants déterminés en 2 et 3 (qui sont des besoins de trésorerie) et déduisez le montant déterminé en 4 (qui est une ressource de trésorerie).

### Le calcul par unité

Le calcul du BFR ou du BFE par les flux en unité revient à chiffrer le BFR ou BFE pour une unité produite (un produit, une prestation), puis par multiplication par le nombre d'unités que nous estimons vendre, d'obtenir une évaluation globale du BFR ou BFE sur une période donnée.

La période retenue est souvent le mois et ce calcul sera fait mois par mois.

Prenons l'exemple d'une entreprise qui se crée et fabrique des objets. Son activité se décompose pour chaque objet :

Cycles d'exploitation et durée	Structure de coûts d'exploitation
- cycle d'approvisionnement = 1 période	Coût des achats : 1€
- cycle de fabrication = 1 période	Coût de fabrication : 2€
- cycle de commercialisation = 2 périodes	Prix de vente : 3 €

Pas de crédits fournisseurs et clients. « → » : Stockage produit fini jusqu'à la commercialisation

	Périodes	1	2	3	4	5	...
Flux réel	Objet 1	1 ap	2fab	→	Com		
	Objet 2		1 ap	2fab	→	Com	
	Objet 3			1 ap	2fab	→	
	Objet 4				1 ap	2 fab	...
	Objet 5					1 ap	
Flux financier	Approvisionnement	-1	-1	-1	-1	-1	
	Fabrication		-2	-2	-2	-2	...
	Commercialisation				3	3	
Trésorerie	Variation trésorerie	-1	-3	-3	0	0	...
	Trésorerie nette	-1	-4	-7	-7	-7	

→ Ici le **besoin de trésorerie constant** est de '7' pour un cycle de 4 périodes et pour la production d'un objet par période.

→ Ce besoin de trésorerie est induit par le cycle d'exploitation et c'est pour cela qu'il se nomme le **Besoin de Financement d'Exploitation (BFE)**, égal ici à 7

\*

### 2.4.3 Le Besoin de Financement de l'Exploitation et son analyse

#### Caractéristiques du BFE

- **Permanence** du BFE tant que dure l'exploitation (comme le BFR)
- Variable en fonction :
  - o du **volume** (dans l'exemple précédent, si nous passons de **1** objet à **2** objets par période, le BFE passe à 14)
  - o de la **durée du cycle** (si l'approvisionnement dure 2 périodes au lieu d'1, le BFE reste à 7 mais s'allonge d'une période soit à 5 périodes)
  - o de la **structure des coûts** (dans ce cas simpliste c'est un peu ridicule mais cela reviendrait à inverser le cycle d'approvisionnement et de fabrication).

**Incidence des crédits fournisseurs et clients** - reprenons l'exemple précédent et introduisons les paramètres supplémentaires suivants :

- Crédit clients : 4 périodes
- Crédit fournisseurs : 3 périodes
- Coûts de production : 1 période

1	2	3	4	5	6	7	8	...
			-1	-1	-1	-1	-1	
		-2	-2	-2	-2	-2	-2	...
						3	3	
-	-	-2	-3	-3	-3	0	0	...
-	-	-2	-5	-8	<b>-11</b>	-11	-11	

➔ Ici le **besoin de trésorerie** passe à '11' pour une durée de 6 périodes et pour la production d'un objet par période.

#### Comment calcule-t-on le BFE par le bilan ?

Comme pour le BFR et avec les mêmes limites... mais le BFE inclut aussi des éléments financiers de moins d'un an liés à l'exploitation :

$$\text{BFE} = \text{Actifs court terme d'exploitation} - \text{Dettes court terme d'exploitation}$$

#### Comment rapprocher le BFE du BFR

$$\text{Fonds Roulement nécessaire} = \text{BFR} = \text{BFE Maximum} + \text{Trésorerie minimum}$$

Avec Trésorerie minimum = liquidité minimum – avances bancaires maximums

- o **Liquidité minimum** : sécurité en cas d'imprévu. Peut être fixé à « 0 »
- o Avances bancaires maximums : montant maximum de **crédits confirmés accordés** par les banques

#### Financement du BFE...

Comme pour le BFR, le BFE est idéalement financé par des **ressources permanentes**.

Contrairement aux immobilisations, pour le BFE, l'amortissement ne permet pas un retour à la liquidité en fonction de la durée de renouvellement.

Sa permanence fait, que logiquement, il ne peut être financé que par **des Fonds Propres** ; ainsi :

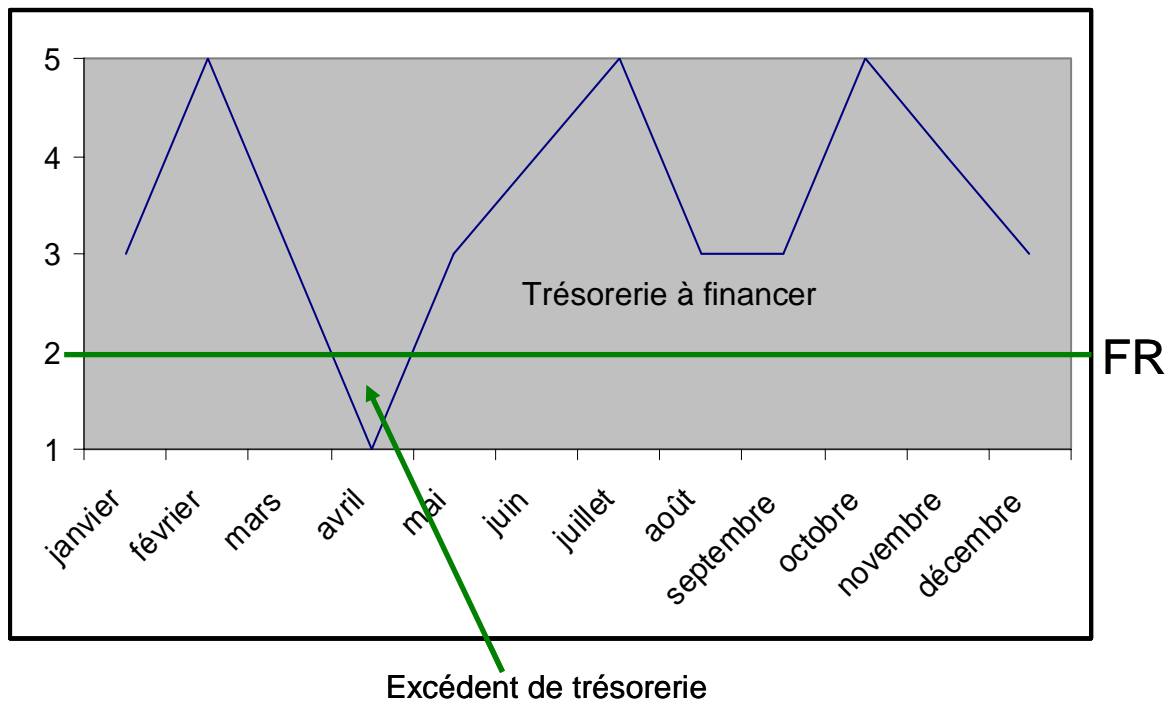
- Si l'activité et le BFE augmentent en parallèle (situation normale) : nécessité de **mettre en réserve une partie du bénéfice**
- Cependant, le BFE n'est **pas toujours constant** (saisonnalité) et il faut **déterminer le BFE maximum, médian et minimum.**

### Comment fixer le niveau de Fonds Propres pour couvrir le BFE ?

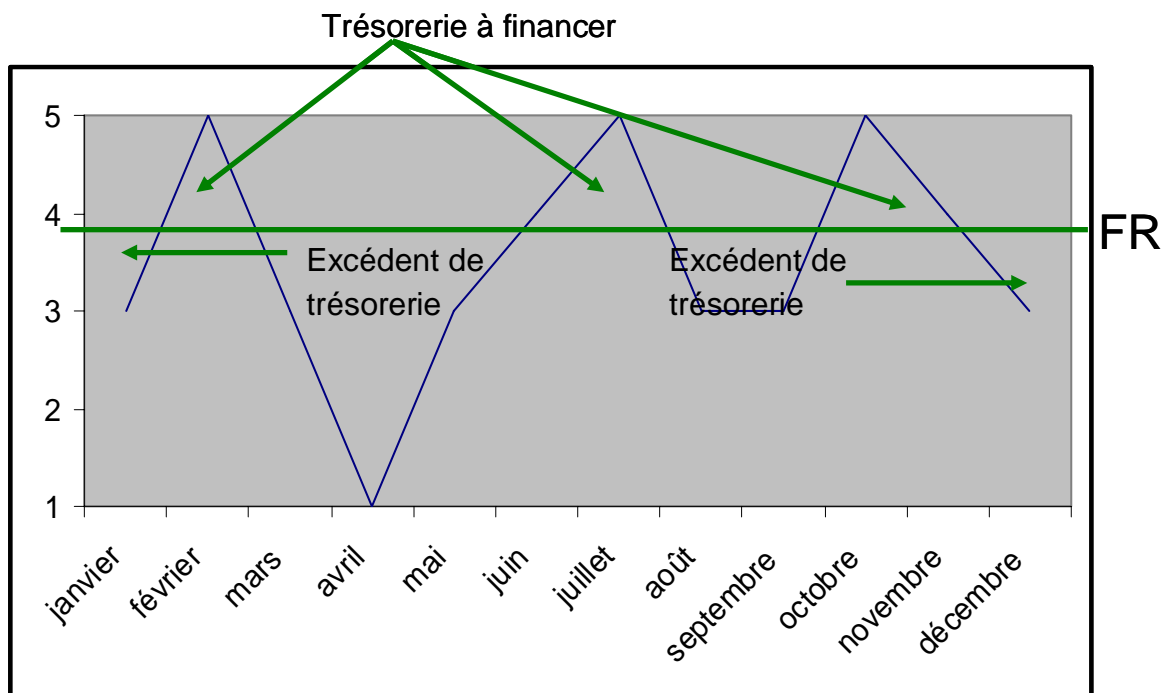
- Au **BFE maximum** : revient à avoir des Fonds Propres bloqués et non utilisés lorsque le BFE est à son niveau médian ou minimum. Ceci a une incidence directe sur la rentabilité des Fonds Propres, en effet, ces disponibilités non utilisées ne rapporteront que quelques intérêts créditeurs à la banque ; intérêts créditeurs certainement inférieurs à la rentabilité de l'entreprise
- Au **dessous du BFE minimum** : dans ce cas, il est nécessaire en permanence de financer par des concours bancaires le BFE résiduel non couvert par les Fonds Propres. Ce financement court terme pour couvrir un besoin permanent est nommé la « colle » et est à éviter
- Il faut donc trouver **une médiane**... En tout état de cause, cette médiane est calculée à partir du niveau des concours bancaires maximums négociés avec la banque et sur la base des amplitudes maximales de BFE.

### Schémas

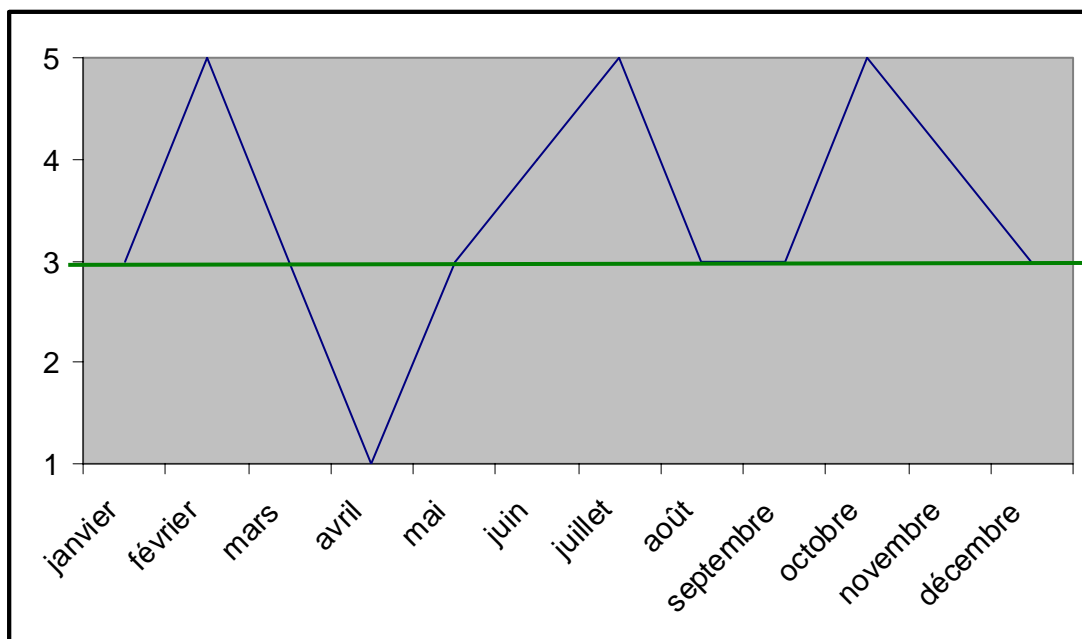
#### FR situé bas



**FR situé haut**



**FR médian**



— Niveau de FR médian

### Suivi du BFE : les ratios

Des ratios complémentaires sont dans les chapitres 2.6.2 et 4.2 -

Il est important de suivre l'évolution du BFE, celle-ci a une **incidence directe sur la trésorerie** de l'entreprise.

$$\text{Niveau de FR : } 0 < \frac{\text{FR}}{\text{BFR}} < 1$$

Pour bien comprendre les variations du BFE, les ratios suivants peuvent être utilisés afin de **décomposer sa variation selon les cycles d'exploitation** :

$$\begin{aligned} \text{Production : } & \frac{\text{BFE}}{\text{Production}} = \% \\ & \frac{\text{BFE} \times 360}{\text{Production}} = \text{Nombre de jour} \end{aligned}$$

Et / ou

$$\text{Poids du BFE : } \frac{\text{BFE} \times 360}{\text{Volume d'affaires HT}}$$

### Cycle de rotation du stock

$$\text{Rotation du stock : } \frac{\text{Achats} \times 360}{\text{Stock Matière première}} = \text{Nombre de fois que le stock est renouvelé}$$

$$\text{Écoulement du stock : } \frac{\text{Stock Matière première} \times 360}{\text{Achats} / 360} = \text{Durée du cycle d'approvisionnement}$$

→ Tous les stocks peuvent être analysés de la même manière pour trouver d'où provient un décalage du BFE non expliqué

### Les cycles de paiement en nombre de jours

En France, il est courant de trouver 60 jours à 90 jours !

$$\text{Délai d'écoulement clients : } \frac{(\text{clients} + \text{Effets escomptés non échus}) \times 360}{\text{CA TTC}}$$

$$\text{Délai de règlement des fournisseurs : } \frac{(\text{fournisseurs}) \times 360}{\text{Consommations intermédiaires TTC (*)}}$$

(\*) Achats et autres charges externes  $\times (1+tva)$

\* \*

## 2.5 - Le retraitement de l'actif et du passif

Les chapitres suivants listent les retraitements du bilan comptables poste par poste. Prendre le bilan en [annexe 8.4](#) - pour suivre.

### 2.5.1 Le retraitement de l'actif

#### A. L'actif immobilisé :

**C'est quoi ?** : Dépenses qui ne sont **pas consommées immédiatement** (elles seraient alors portées au Compte de Résultat et viendraient diminuer le résultat),

- Mais **enregistrées à l'actif du bilan**, et, généralement amorties (étalées sur plusieurs exercices) ou provisionnées chaque année
- Ces dépenses **concernent donc plusieurs exercices**.

Les éléments immobilisés sont considérés en analyse financière pour leur valeur brute ou si réévaluation pour cette dernière valeur.

L'amortissement, les provisions et le montant des réévaluations sont ajoutés au passif aux **Ressources Propres**.

#### Les Immobilisations Incorporelles

##### - Les frais d'établissement

- **C'est quoi ?** :
  - frais engagés lors de la création de l'entreprise comme les frais de constitution, les coûts de premier établissement, de publicité, de prospection,
  - les coûts pour augmenter le capital
- **Optique Comptable** : amortissement sur 5 ans<sup>2</sup>, ces frais sont donc étalés
- En **analyse financière** : ils sont considérés comme un « **actif fictif** » et donc alloués en charge l'année de la dépense.
  - ⇒ Ils sont **donc enlevés de l'actif du bilan** et soustraits au passif des **Ressources Propres** pour leur valeur brute

##### - Les frais de Recherche et Développement (R&D)

- **C'est quoi ?** : Dépenses de recherche faites par l'entreprise pour son propre compte
- **Optique Comptable** :
  - Normalement ces frais vont au compte de résultat en diminution de l'actif.
  - Mais possibilité d'amortissement sur une durée de 5 ans et de manière exceptionnelle dans les cas suivants :
    - Le projet financé par ces dépenses est clairement individualisé

---

<sup>2</sup> Pendant ce temps, l'entreprise ne peut pas distribuer de dividendes

- Ce projet a de sérieuses chances de rentabilité commerciale
  - Ils vont à l'actif du bilan
  - **En analyse financière** : ils sont considérés comme un « **actif fictif** » et donc alloués en charge l'année de la dépense.
    - ⇒ Ils sont **donc enlevés de l'actif du bilan** et soustraits au passif des **Ressources Propres**
  
- **Les concessions, brevets, licences, marques, procédés, droits et valeurs similaires**
  - **C'est quoi ?** : comme le dit le titre...des concessions, brevets, licences, marques, procédés, droits et valeurs similaires
  - **Optique Comptable** : rarement enregistrés. Lorsqu'ils le sont, la comptabilisation en immobilisations se fait pour le montant de la dépense de l'enregistrement (exemple : INPI pour une marque). Cet enregistrement constitue une protection à l'inventeur, l'auteur ou le bénéficiaire...
    - Leur comptabilisation comptable est donc pour des montants très inférieurs à la réalité
    - Sauf lorsqu'ils ont été achetés
  - **En analyse financière** : ces éléments peuvent avoir une **valeur considérable** qu'il convient de refléter
    - ⇒ L'**évaluation** de concessions, brevets, licences, marques, procédés, droits et valeurs similaires est très compliquée...
    - ⇒ En conséquence, si **l'actif du bilan** est augmenté, les **Ressources Propres** seront augmentés
  
- **Le droit au bail**
  - **C'est quoi ?** : montant versé ou dû au locataire précédant pour l'achat des droits sur la propriété commerciale d'un local ; souvent aussi nommé 'pas de porte'
  - **Optique Comptable** :
    - Si achat : enregistrement à l'actif pour sa valeur d'achat
    - Si création : souvent pas d'enregistrement
  - **En analyse financière** : déterminer la **valeur réelle**
    - ⇒ Augmenter **l'actif du bilan** si la valeur réelle a augmenté ou inversement le diminuer dans le cas contraire en contrepartie respectivement de l'augmentation des **Ressources Propres** ou de leur diminution



## - Le fonds commercial

- **C'est quoi ?** : ensemble des **éléments incorporels** du Fonds de Commerce y compris le droit au bail lorsqu'il n'est pas évalué séparément. Il s'évalue selon l'emplacement du local, la dimension de la vitrine, le type de clientèle... Le fond commercial s'assimile à un Good Will, c'est-à-dire à la valeur qu'acceptera de payer l'acheteur par rapport à la valeur intrinsèque du bien pour pouvoir en obtenir le droit de jouissance
- **Optique Comptable** :
  - Si achat : enregistrement à l'actif pour sa valeur d'achat
  - Si création : souvent pas d'enregistrement
- **En analyse financière** : déterminer la valeur réelle
  - ⇒ S'assurer que la valeur du fond de commerce est réelle
  - ✗ Attention, si le fond de commerce a été acheté à un prix excessif, dans ce cas, le bilan sera à ajuster à la baisse
  - ⇒ Augmenter **l'actif du bilan** si la valeur réelle s'est accrue ou inversement le diminuer dans le cas contraire en contrepartie respectivement de l'augmentation des **Ressources Propres** ou de leur diminution

## Les Immobilisations Corporelles :

- **C'est quoi ?** : par opposition aux immobilisations incorporelles, les immobilisations corporelles ont une **existence matérielle** et bien souvent constituent les outils de base de l'entreprise... Ainsi :
  - Les terrains
  - Les constructions
  - Les installations techniques, matériels et outillages industriels,
  - Les mobiliers, matériels de bureau (bureautique, informatique,...)
  - Les immobilisations corporelles en cours de fabrication
  - ⇒ Le matériel de faible valeur n'est pas immobilisé ; il est enregistré en charge
  - ⇒ Existe souvent un problème pour **retrouver leur affectation juridique** : les immobilisations Corporelles sont logées dans des sociétés séparées de celle portant l'activité commerciale, ou ont été financées par des montages de type Crédit bail... demandant un retraitement (voir plus loin)
- **Optique Comptable** : les immobilisations corporelles sont **à l'actif** du bilan pour leur **prix d'achat**
  - Les terrains ne sont pas amortis
  - Les autres immobilisations corporelles sont **amortissables**. Leur valeur diminue d'année en année pour se reconstituer en liquidités. L'amortissement est une diminution des bénéfices par la diminution de l'actif pour refléter la perte de valeur de l'immobilisation du fait de l'usure progressive
  - La **durée de l'amortissement** est fixée par l'Administration fiscale. Par ailleurs, il existe diverses techniques d'amortissement :
    - L'amortissement dégressif a tendance à minorer la valeur de l'actif
    - L'érosion monétaire et la spéculation foncière entraînent une minoration comptable de la valeur des actifs corporels

- Inversement, certains outils se déprécient plus vite que l'amortissement (exemple : matériel informatique)
- **En analyse financière** : déterminer la valeur réelle
  - ⇒ Augmenter **l'actif du bilan** si la valeur réelle s'est accrue ou inversement le diminuer dans le cas contraire en contrepartie respectivement de l'augmentation des **Ressources Propres** ou de leur diminution
  - ⇒ De plus, la présentation du bilan financier classe les actifs en **valeur brute** et les **amortissements et provisions cumulés** au passif avec les réserves (ressources internes)

### Les Immobilisations financières :

- **C'est quoi ?** : titres de sociétés détenus par l'entreprise ainsi que les prêts et avances qui ont été consentis à ces créanciers. Ils sont classés en :
    - **Titres de participation** : actions et obligations acquises pour être conservées durablement
    - **Titres immobilisés** : titres de participation permettant d'exercer un pouvoir durable
    - **Prêts** : rares ; généralement consentis pour une durée longue
    - **Dépôts et cautionnements versés** : créances durables à échéances indéterminées (exemple : pour un local, jusqu'à la fin du bail)
  - **Optique Comptable** : Ils sont enregistrés pour leur valeur d'achat ou pour le prix en bourse si celui-ci est inférieur (principe de prudence : si le cours est supérieur, il n'est pas enregistré<sup>3</sup>).
  - **En analyse financière** : déterminer la valeur réelle
    - **Titres non cotés** : ils peuvent valoir plus chers ou moins chers. Normalement, ils ne devraient pas valoir moins chers que la valeur au bilan puisque le principe de prudence aurait poussé à passer **une provision**. Il faut donc procéder à une estimation rapide de la valeur de l'action.
    - **Titres cotés** : prendre la valeur en bourse ; il y aura normalement un ajustement en analyse financière uniquement si l'action a monté par rapport au prix d'achat (en cas de baisse, une provision a été comptabilisée).
- ⇒ **Augmenter l'actif du bilan** si la valeur réelle s'est accrue ou inversement le **diminuer** (en tenant compte des provisions) si la valeur a baissé en **contrepartie des Ressources Propres**

---

<sup>3</sup> Un produit n'est comptabilisé que s'il est réalisé ; ainsi, si le cours de l'action est supérieur au prix d'achat, la variation ne sera enregistrée que si le titre est vendu. Inversement, une charge est enregistrée dès lors que sa réalisation devient probable. Si le cours en bourse est inférieur au prix d'achat, une provision est alors passée en comptabilité.

## B. L'actif circulant :

**C'est quoi ?** : Ce sont les stocks et encours, les avances et acomptes sur commandes d'exploitation, les créances, les valeurs mobilières de placement et les disponibilités.

⇒ Pour le bilan financier :

- Outre les **réévaluations** évoquées ci-dessous,
- Il faut classer ces actifs par **date de disponibilité** (moins / plus 1 an)
- Séparer ceux hors exploitation de ceux d'**exploitation**

Le bilan financier considère les valeurs brutes des actifs ou si dévaluation ou réévaluation, cette dernière valeur.

Les provisions sont considérées comme des réserves et ajoutées aux Ressources Propres.

### - Les stocks et encours

- **C'est quoi ?** : emplois en biens et services de valeurs d'exploitation destinés à être revendus ou consommés dans l'entreprise :
  - Les **matières premières** (bois, charbon, fer...), consommables et autres approvisionnements (emballages, ...)
  - Les **encours de production** (donc pas achevés)
  - Les **produits finis** (fabriqués mais pas vendus)
- **Optique Comptable** : La comptabilisation se fait en fonction de **la destination du bien** et non de sa nature : ainsi, un immeuble acheté par une société le classe en immobilisations ; une société qui construit un immeuble pour le revendre le classe en stocks
  - Les stocks sont au bilan pour **le prix de revient** = prix d'achat + les frais engagés pour fabriquer ou stocker
  - Les stocks font l'objet d'un inventaire à chaque fin d'exercice et de provisions pour **dépréciation** si la valeur vénale est inférieure au prix de revient
- **En analyse financière** : les stocks peuvent contenir de fortes plus-values potentielles, notamment dans le cas de matières premières.
  - ⇒ L'**évaluation** des stocks à leur **valeur réelle** est comparée à la **valeur comptable**.
    - Si c'est **une perte**, il y a normalement une provision et donc pas d'ajustement à constater. Si non, diminuer la valeur du stock à l'actif par les Ressources Propres
    - Si c'est **une hausse**, augmenter la valeur du stock à l'actif par les Ressources Propres

✗ Les stocks sont pour un montant à une date de fin d'exercice ; sur une situation intermédiaire, généralement, l'**inventaire** n'aura pas été fait ; il faut donc faire attention à la quantité réelle du stock et, en cas de considération d'un stock moyen, tenir compte des effets saisonniers.

### - Les avances et acomptes versés sur commande d'exploitation

- **C'est quoi ?** : acomptes versés lors de la passation de commandes pour la fabrication puis la livraison pour l'entreprise elle-même de produits.
  - **Optique Comptable** : enregistrés à l'actif comme des créances d'exploitation mais leur liquidité est en principe moins bonne
  - **En analyse financière** : la liquidité de ces avances étant moins bonne que les créances d'exploitation, il est conseillé (mais pas obligatoire) d'assimiler ces avances à des stocks de production (une sorte de « droits sur stocks »).
- ⇒ Reclassement en compte de stocks.

### - Les créances

- **C'est quoi ?** : deux types de créances :
  - **D'exploitation** : ce sont les effets à recevoir (règlement,...) de clients, de l'état, du personnel, etc. et des créances sur des factures clients non encore établies ;
  - **Hors exploitation** avec le « capital souscrit, appelé mais non versé »
- **Optique Comptable** : enregistrement des deux à l'actif en créance
- **En analyse financière** : pas de retraitement particulier, il faut juste **classer les créances selon leur terme**, à plus d'un an et à moins d'un an et séparer les éléments d'exploitation de ceux hors exploitation.

### - Les Valeurs Mobilières de Placement

- **C'est quoi ?** : des titres (actions, obligations), autres que les titres de participation ou des emprunts négociables, acquis dans l'espérance d'en obtenir un gain. C'est un placement à court terme.
  - **Optique Comptable** : comme pour les titres de participation, le principe de prudence s'applique. Ils sont enregistrés pour leur valeur d'achat ou pour le prix en bourse si celui-ci est inférieur (principe de prudence : si le cours est supérieur, il n'est pas enregistré).
  - **En analyse financière** : déterminer la valeur réelle
    - **Titres cotés** : prendre la valeur en bourse ; il y aura normalement un ajustement en analyse financière uniquement si l'action a monté par rapport au prix d'achat (en cas de baisse, une provision a été comptabilisée).
    - **Titres non cotés** : en principe rare, car la définition d'une VMP (quasi disponibilité) impose qu'elle soit en permanence négociable. Procéder à une évaluation rapide. Les titres peuvent valoir plus chers ou moins chers. Normalement, il ne devraient pas valoir moins chers que la valeur au bilan puisque le principe de prudence aurait pousser à passer **une provision**.
- ⇒ **Augmenter l'actif du bilan** si la valeur réelle s'est accrue ou inversement le **diminuer** (en tenant compte des provisions) si la valeur a baissé en **contrepartie des Ressources Propres**

## - Les disponibilités

- **C'est quoi ?** : ce sont les :
  - comptes Bancaires
  - comptes CCP
  - Effets à l'encaissement (lettres de change, billets à ordre...)
  - caisse
- **En analyse financière** : ces comptes ne posent aucun problème. Pas de retraitement.

## C. Les comptes de régulation

### - Les Charges Constatées d'Avance

- **C'est quoi ?** : Achats de biens ou services dont la livraison est postérieure à la clôture de l'exercice. Elles sont assimilées à des créances détenues par l'entreprise.

Exemple : une entreprise paie d'avance le 1<sup>er</sup> septembre 6 mois de loyers, les 2 mois sur l'année suivante (janvier et février) seront inscrits en charges constatées d'avance.

- **Optique Comptable** : diminution du compte de charge par inscription à l'actif en compte transitoire
- **En analyse financière** : considérées comme des créances :
  - Si à moins d'un an (presque toujours), ajoutées aux créances
  - Si à plus d'un an, ajoutées aux immobilisations

### - Les Charges à répartir sur plusieurs exercices

- **C'est quoi ?** : de plusieurs types :
  - Des charges différées se rapportant à la production à venir (exemple : frais de construction d'une usine)
  - Des frais d'acquisition d'immobilisation (honoraires d'un cabinet d'avocat pour l'achat d'une société)
  - Les frais d'émission d'emprunts
  - Des charges à étaler : charges importantes que l'entreprise souhaite étaler.
- **Optique Comptable** : **étaler une charge est une décision de gestion prise par le Dirigeant de l'entreprise dans l'optique de ne pas diminuer le résultat de l'année mais au détriment des résultats des années à venir** (généralement étalement sur 5 ans).

Deux possibilités :

- **A l'avance par enregistrement d'une provision** – Exemple : dans trois ans, la société FAIPA SA souhaite rénover un bâtiment de production industrielle pour un montant budgété de 300.000€. Elle va donc provisionner par an 100.000€.
- **A partir de la date d'engagement** – Exemple : Cette année, la société AUTEX SAS a réglé 150.000€ pour rénover la toiture du Siège Social ; les Responsables décident d'amortir cette somme sur 5 ans, soit 30.000€ par an. Il y a donc diminution du compte de charge par le poste « amortissements » au bilan.

- **En analyse financière** : ces comptes ne sont pas considérés comme des actifs de l'entreprise mais comme des non valeurs  
⇒ Ils sont **donc enlevés de l'actif du bilan** et affectés en diminution des **Ressources Propres**

#### - Les primes de remboursement des obligations

- **C'est quoi ?** :
  - Soit **Primes d'émission inférieure au nominal** : lorsque le prix d'émission est inférieur au nominal de l'obligation
  - Soit **Primes de remboursement** : lorsque l'obligation est remboursée à un prix supérieur à son nominal
- **Optique Comptable** : ces deux primes sont enregistrées dans le même compte et amorties chaque année en compte de charges financières au prorata de la durée de l'émission.
- **En analyse financière** : ces comptes ne sont pas considérés comme des actifs de l'entreprise mais comme des **actifs fictifs**  
⇒ Ils sont **donc enlevés de l'actif du bilan** et affectés en **diminution** des **dettes au passif** du bilan

#### - Les Ecart de conversion (actif)

- **C'est quoi ?** : à la date de clôture de fabrication du bilan, les créances et les dettes en devises sont converties au bilan en euro sur la base du dernier cours de change. Hors, le cours d'enregistrement à l'origine était souvent différent que le cours de clôture.
  - Il existe aussi un compte Ecart de conversion (Passif)
- **Optique Comptable** : les écarts de conversion à l'actif correspondent à une perte latente et doivent donc avoir normalement en contrepartie une provision pour risque.
- **En analyse financière** :  
⇒ Procéder en deux temps :
  - Soustraire l'écart de conversion de la provision pour risque et ainsi
    - réévaluer les dettes en devises à leur niveau d'origine
    - et / ou dévaluer les créances à leur niveau d'origine
  - Les pertes potentielles sont enregistrées par diminution du résultat de l'exercice.

\*

## 2.5.2 Le retraitement du passif

### A. Les capitaux propres

- **C'est quoi ?** : capitaux qui couvrent le risque de l'entreprise sans aucune rémunération garantie. Leur remboursement n'est pas prévu.

#### - Les apports

- **C'est quoi ?** : capitaux apportés à l'entreprise.
- **Optique Comptable** : les capitaux de l'entreprise sont classés dans divers comptes selon que se soit le « capital souscrit, non appelé », « capital souscrit, appelé, non versé », « capital souscrit, appelé, versé » ; les primes liées au capital (émission, fusion, apport) ; les écarts de réévaluation (cas de hausse d'éléments de l'actif ou de baisse d'éléments du passif)
- **En analyse financière** : l'ensemble de ces comptes (y compris les écarts de réévaluation) est incorporé aux capitaux propres.

#### - Les Réserves

- **C'est quoi ?** : bénéfices antérieurs de l'entreprise conservés en autofinancement.
- **Optique Comptable** : les bénéfices sont classés selon le type de réserve : légale, statutaire, contractuelle...
- **En analyse financière** : l'ensemble de ces comptes est incorporé aux capitaux propres... mais peut être aussi séparé afin de mettre en avant la notion d'autofinancement.

#### - Les Reports à Nouveau

- **C'est quoi ?** : bénéfices ou pertes antérieurs de l'entreprise dont l'affectation est renvoyée à la décision de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires.
- **Optique Comptable**, deux cas :
  - Créiteur : bénéfices antérieurs
  - Débiteur : pertes antérieuresLe Report à Nouveau vient s'additionner au résultat de l'exercice en cours.
- **En analyse financière** : pas de retraitement, additionner aux capitaux propres, sauf s'il y a décision de verser des dividendes à moins de 1 an.
  - ⇒ Les dividendes à verser à moins d'un an iront en dette court terme hors exploitation.
  - ⇒ Ils peuvent être aussi séparés des capitaux propres afin de mettre en avant la notion d'autofinancement

- Le **Résultat Net de l'Exercice** se traite comme le Report à Nouveau.

#### - Les subventions d'investissement

- **C'est quoi ?** : versées par l'état pour promouvoir l'investissement, ce n'est ni une dette, ni des capitaux propres.

- **Optique Comptable** : au passif du bilan, « s’amortissent » en augmentation du résultat au même rythme que l’actif qu’elles ont permis d’acheter.
- **En analyse financière** : ce sont des dettes fiscales latentes et il s’agit de les ventiler en deux :
  - 66% en Capitaux propres (résultats futurs)
  - 34% en Dettes long terme (actif circulant)

#### - Les Provisions réglementées

- **C’est quoi ?** : à ne pas confondre avec les provisions passées à l’actif (dépréciation) ou au passif (augmentation du passif exigible) ; elles correspondent à :
  - La provision pour investissement
  - La provision pour fluctuation de cours
  - La provision pour hausse de prix.
- **Optique Comptable** : l’enregistrement de ces provisions répond à des règles fiscales et permet d’isoler une partie du bénéfice en franchise d’impôt. Cette exonération est provisoire car les provisions réglementées sont réintégréées progressivement au résultat.
- **En analyse financière** : ce sont des dettes fiscales latentes. Le traitement se fait différemment selon les cas suivants:
  - **Provision pour investissement** : assimilation à 100% à des Capitaux Propres dans la mesure où tant que l’entreprise investira, elle ne sera pas reprise
  - **Provision pour fluctuation de cours** ou **provision pour hausse de prix** : comme pour les subventions d’investissement :
    - 66% en Capitaux propres (résultats futurs)
    - 34% en Dettes long terme (actif circulant) (dette fiscale long terme)

#### B. Les Provisions pour risques et charges

- **C’est quoi ?** : provisions destinées à couvrir des risques et des charges réelles (...)
  - **Optique Comptable** : au passif en augmentation
  - **En analyse financière** : deux cas :
    - Ce sont des **provisions réelles** (correspondant à un vrai risque ou une vraie charge dont la réalisation est incertaine) ⇒ reclassement en passif exigible selon l’échéance du risque :
      - Si moins d’un an, en **dette court terme** (souvent les provisions pour charges)
      - Si plus d’un an, en **dette long terme** (souvent les provisions pour risques qui alors s’assimilent à **des réserves** si elles sont à long terme)
    - Ces provisions **ne sont pas justifiées** : réintégration au compte de résultat avec :
      - 66% en Capitaux propres (résultats futurs)
      - 34% en Dettes long terme (actif circulant) (dette fiscale long terme)
- ⇒ La difficulté est de déterminer la sincérité ou pas de ces provisions.



### C. Les dettes

- **C'est quoi ?** : sommes dues à des tiers.
  - **Optique Comptable** : enregistrées en deux groupes :
    - **Dettes financières** : emprunts obligataires, emprunts auprès des établissements de crédit et emprunts et dettes financières divers
    - **Dettes d'exploitation** : avances et acomptes sur commandes, dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales, dettes sur immobilisations et autres dettes.
  - **En analyse financière** : classement selon leur terme afin de les reclasser selon leur liquidité :
    - **Dettes à moyen et long terme** (plus d'un an)
    - **Dettes à court terme** (moins d'un an)
    - ⇒ Afin de préciser les termes, il est indispensable de **consulter l'annexe**.
- ✗ Les **comptes courants d'associés** sont reclassés en Fonds Propres (car si l'entreprise fait faillite, les associés ne seront pas remboursés).

### D. Les comptes de régularisation

#### - Les produits constatés d'avance

- **C'est quoi ?** : produits perçus ou comptabilisés avant que les prestations ou fournitures les justifiant aient été effectuées ou livrées.
- **Optique Comptable** : au passif du bilan
- **En analyse financière** : considérés comme des dettes vis-à-vis de tiers et donc intégrés au passif exigible en dettes à court terme.

#### - Les Ecarts de conversion - passif

- **C'est quoi ?** :
  - A la date de clôture de fabrication du bilan, les créances et les dettes en devises sont converties au bilan en euro sur la base du dernier cours de change. Hors, le cours d'enregistrement à l'origine était souvent différent que le cours de clôture.
  - Il existe aussi un compte Ecarts de conversion -.actif-
- **Optique Comptable** : Ecarts de conversion au passif correspondent à un gain latent.
- **En analyse financière** : ce sont des gains aléatoires, considérés comme une **non-valeur**

\*

### 2.5.3 Les autres retraitements du bilan et du compte de résultat

#### - **Crédit-Bail et Location Financière**

- **C'est quoi ?** : financement d'une immobilisation par une société spécialisée qui reste propriétaire de l'immobilisation.
- **Optique Comptable** : en hors bilan et au compte de résultat en loyers
- **En analyse financière** : les crédits baux sont assimilés à des immobilisations acquises et financées par emprunt :
  - Valeur globale en actif (communiqué en hors bilan – exemple : 300)
  - Montant restant dû en Dette Moyen Long terme (70% - exemple : 210)
  - Intérêts en diminution des résultats (30% - exemple : 90)

#### - **Effets Escomptés Non Echus (EENE)**

- **C'est quoi ?** : financement du crédit clients.
- **Optique Comptable** : en hors bilan
- **En analyse financière** :
  - Ajoutés à l'actif aux crédits clients
  - Ajoutés au passif au concours bancaire courant
  - Il est possible (souvent pas fait) d'imputer aux Résultat un coût des intérêts sur le concours bancaire

#### - **Personnel mis à disposition de l'entreprise**

- **C'est quoi ?** : du personnel travaillant pour l'entreprise mais salarié d'une autre structure.
- **Optique Comptable** : en charge compte « services extérieurs »
- **En analyse financière** :
  - Ce personnel est rajouté aux effectifs moyens
  - Le coût est retiré du compte « services extérieurs » et ajouté au compte « charges de personnel »

\* \*

## 2.6 - Le bilan fonctionnel et le bilan financier

### 2.6.1 Principes de retraitement du bilan comptable

Le **bilan comptable ne sera pas exploitable tel quel**, il va falloir comprendre le contenu de ses postes, les déconstruire et les reconstruire. Ainsi, des retraitements comptables sont faits et consistent principalement à :

1. Eliminer les « **actifs fictifs** » ou « **non valeurs** » (frais d'établissement, charge à répartir, ...) → ils sont **enlevés de la valeur nette du bilan**
2. Eliminer les **biais comptables** :
  - **Rétablir la valeur des actifs** au montant d'origine (brute) ou réelle (si l'information est fournie) : le **principe de prudence** comptable sur les biens acquis et immobilisés fait que les moins values sont constatées mais pas les plus values
  - **L'amortissement fixe** qui ne reflète pas la véritable usure des biens et la considération de cet amortissement comme de l'autofinancement
  - **L'optimisation fiscale**, notamment dans l'enregistrement des encours de fabrication, les produits finis, les provisions pour risques et charges...
3. Retraiter les opérations de **Crédit-Bail, de leasing, des effets escomptés non échus** et **mise à disposition de personnel** qui sont des opérations maquillant le bilan en le vidant.
4. Rétablir **disponibilité de l'actif** et **l'exigibilité du passif** :
  - Les disponibilités exactes (à plus d'un an / à moins d'un an) pour l'actif
  - Les échéances exactes (à plus d'un an / à moins d'un an) pour le passif
  - Identifier les cycles courts (d'exploitation et hors exploitation) et les cycles longs (d'investissement et de financement - emplois stables et ressources stables)
5. Apprécier le résultat d'exploitation en reclassant les **éléments utilisés pour l'Exploitation** (Besoin de Financement de l'exploitation –BFE- notamment) **de ceux qui ne le sont pas** (Exemple : les Actifs Hors Exploitation - AHE)

**Objectif du retraitement du bilan comptable** : présenter un bilan avec des **grandes masses** et obtenir le **bilan retraité** à partir duquel l'analyse financière va être possible.

✗ Sans ce retraitement, première étape importante, l'analyse financière en seconde étape n'est pas possible.

Ces retraitements ne sont possibles qu'avec l'utilisation des informations **de l'annexe**.

Le **bilan retraité** classe donc :

- Les **actifs** par date d'échéance :
  - **Actifs non liquides et actifs immobilisés pour la valeur brute** : après les retraitements, le bilan financier ne classe ici que ceux qui ne sont pas destinés à être vendus dans une gestion normale ou courante de l'entreprise et ayant une **échéance obligatoirement supérieure à 1 an**. Ils sont considérés comme non liquides  
⇒ une usine, le siège social > 1 an
  - **Actifs liquides ou circulants d'exploitation**: ceux qui dans le processus d'exploitation courante de l'entreprise seront transformés en liquidités (en cash !) dans la même année ; donc, **forcément à échéance inférieure à un an**. < 1 an  
⇒ les stocks, les encours clients
  - Actifs **circulants hors exploitation** < 1 an
  - La **trésorerie active** < 1 an
- Les **passifs** par date de remboursement
  - Capitaux propres ou l'Actif Net Réel (cf. ci-dessous) > 1 an
  - Dettes à Moyen et Long terme > 1 an
  - **Dettes d'exploitation** < 1 an
  - **Dettes hors exploitation** < 1 an
  - La **Trésorerie passive** < 1 an

### L'Actif Net Réel

Les retraitements du bilan comptable et le montage du bilan financier permettent d'obtenir les éléments pour calculer **l'Actif Net Réel**.

$$\text{L'Actif Net Réel} = \text{actif total} - \text{passif exigible (ensemble des dettes)}$$

L'Actif Net Réel est la base de **l'évaluation d'une entreprise** ; cela donne une valeur mathématique de l'entreprise ; mais ce n'est pas l'unique méthode...et ce montant n'est pas le prix de vente qui tient compte d'un élément subjectif : le good ou bad will.

Note : Actif total après **retraitements**, c'est-à-dire, enlever les actifs fictifs et réévaluer les actifs sous-évalués.

\*

## 2.6.2 Le bilan fonctionnel

Le **bilan fonctionnel** est un bilan condensé donnant une vision des emplois et des ressources de l'entreprise. Il permet d'obtenir les grandes masses (FR, BFE, BFR Hors Exploitation, la Trésorerie) utilisées pour procéder à l'**analyse des équilibres financiers**.

Depuis 1983, le Bilan Fonctionnel ne classe plus les actifs en fonction de leur liquidité et les passifs selon leur exigibilité. Le Bilan Fonctionnel classe les actifs et passifs en fonction de leur utilité. La différence entre les éléments du haut du bilan prend le nom de **Fonds de Roulement Net Global (FRNG)** qui devient un concept fonctionnel et non de liquidité.

Ainsi, la présentation du Bilan Fonctionnel couramment trouvée **regroupe les postes comptables dans les masses suivantes** :

### Bilan fonctionnel au .....

<b>Actif stable professionnel</b>		%	<b>Capitaux stables</b>		%
Immobilisations incorporelles			Capitaux propres		
Immobilisations corporelles			Amortissements et provisions <sup>4</sup>		
Immobilisations financières			Dettes financières Long terme <sup>5</sup>		
<i>Total 1</i>			<i>Total 1</i>		
<b>Actif stable hors exploitation</b>			<b>Dettes circulantes</b>		
<i>Total 2</i>			Dettes		
<b>Actif circulant</b>			<i>Total 2</i>		
Stocks			<b>Trésorerie passive</b>		
Créances			<i>Total 3</i>		
<i>Total 3</i>					
<b>Actif Circu. hors exploitation</b>					
<i>Total 4</i>					
<b>Disponibilités</b>					
<i>Total 5</i>					
<i>Total général</i>		100	<i>Total général</i>		100

Un bilan fonctionnel détaillé avec l'équivalence des postes comptables est en [annexe 8.2](#) -

### Analyse des principaux éléments (rappel des chapitres précédents)

- **Le Fonds de Roulement (FR)** : Le FR agrège les actifs détenus de manière durable aux ressources longues (+ 1 an). Par principe, les capitaux stables doivent financer l'actif stable. Le FR correspond au surplus de financement stable, c'est une marge de sécurité pour l'entreprise :
  - **Si FR > 0** alors l'équilibre financier est préservé (financement des actifs stables en totalité par les capitaux stables)
  - **Si FR < 0** alors il existe un risque financier important (financement des actifs stables par une partie des dettes circulantes).

<sup>4</sup> Provisions pour risques et charges après retraitement, voir le chapitre précédent sur le retraitement du bilan

<sup>5</sup> Emprunts résultant de l'octroi de prêts remboursables à terme ; selon le PCG 82, sont retenus les emprunts à + de 2 ans à l'origine [annexe 2057 = ligne VG + ligne 8A]

- **Le FRNG** est une des **ressources stables** de l'entreprise non utilisée pour financer les immobilisations et donc **disponible pour financer l'actif circulant**. C'est-à-dire, le FRNG couvrira le BFR ou BFE<sup>6</sup>.
- **Le Besoin en Fonds de Roulement (BFR)** : est le besoin de financement de l'entreprise lié à son cycle d'exploitation ; il est souvent conseillé de le diviser entre BFR d'exploitation (ou aussi nommé dans les chapitres d'avant le Besoin de Financement d'Exploitation) et le BFR hors Exploitation.
- **La Trésorerie nette** (Disponibilité - Concours bancaires)

### Equilibre Financier :

$$\text{Fonds de roulement} = \text{Besoin en fonds de roulement} + \text{Trésorerie nette}$$

- **Si FR > BFR** alors l'entreprise dispose d'une marge de sécurité de financement et dégage des disponibilités
- **Si FR < BFR** alors l'entreprise doit recourir à un endettement financier à court terme (concourrs bancaires)

Le calcul du FRNG, BFR hors exploitation, BFE et de la trésorerie est présenté dans le **tableau d'analyse de l'équilibre financier** en [annexe 8.3](#) -

### Quelques ratios d'analyse de l'équilibre financier

- **Couverture des emplois stables** par des **ressources stables** au moins égales en durée :

$$\text{Equilibre financier du haut de bilan} = \frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}} \geq 1$$

En détail :

$$= \frac{\text{Capitaux Propres} + \text{Total amortissements et provisions actif et passif} + \text{emprunt LT}}{\text{Immobilisations brutes}} \geq 1$$

Il existe aussi des ratios spécifiquement sur **l'analyse du BFE** en [chapitre 2.4.3](#) et sur le **suivi de l'endettement** en [chapitre 4.1](#) -

\*

<sup>6</sup> A noter : le terme BFR ou BFE indique clairement que le FR, part stable et disponibles de ressources doit couvrir les besoins du cycle d'exploitation, d'où le nom de BFR ou BFE

### 2.6.3 Présentation du bilan financier

La présentation du bilan financier n'étant pas normée, **vous pouvez l'adapter en fonction de vos besoins**... la présentation suivante est souvent utilisée pour procéder à l'analyse financière :

Capital Economique (CE)	Actifs Hors Exploitation (EHE)	Amortissements	Autofinancement cumulé (ressources internes)	Capital Financier (CF)
	Immobilisations brutes + Crédit Bail + Location financière	Réserves		
		Besoin de financement de l'Exploitation +EENE	Capital social	
		Dettes Moyen long terme ou stables + Crédit Bail + Location financière		
	$\Sigma$	=		$\Sigma$

- **Actifs Hors exploitation** : des entreprises accumulent aux Actifs d'Exploitation des Actifs Hors Exploitation plus dans une logique de sécurité que de rentabilité
- **Besoin de Financement de l'Exploitation (BFE)** : stocks + actifs Court Terme Net – dettes Court terme + Effets Escomptés Non Echus (EENE)
- **Amortissements** : c'est une réserve non affectée ; ce sont des sommes mises de côté pour financer les éléments d'actifs futurs ; d'où leur affectation en analyse financière au passif en capitaux propres comme de l'autofinancement cumulé
- **Réserves** : y compris le résultat de l'année non distribué. Les réserves sont l'accumulation des résultats de l'entreprise gardée en autofinancement.

✗ **Attention**, quelques principes :

- **S'assurer de l'équilibre** du bilan avec total actifs « économiques » EGAL total passifs financiers
- **Regrouper** tous les actifs et passifs « économiques » et tous les actifs et passifs « financiers »
- **Séparer les éléments Hors Exploitation des éléments d'Exploitation**

**Analyse financière** : c'est à partir du **bilan financier** qu'il va être possible de procéder à l'analyse financière.

Voir un exemple détaillé du bilan financier en [annexe 8.4](#) -

**Les TD lors du premier cours**

TD 01- SA Vapa – (à la maison cours 1 à 2) : le bilan fonctionnel (sans retraitement), calcul du FRNG, BFR et trésorerie – taux d'endettement

TD 02- : Questions / Réponses sur le calcul de l'actif net réel

**Les TD lors du second cours :**

**Corriger le TD 001 et terminer le TD 003**

TD 03- SA Alair : Retraitement du bilan pour obtenir le bilan fonctionnel, calcul de l'actif net réel, du passif exigible, du FR et du BFR

TD 04- : Le calcul du BFR par les flux

TD 05- SA Sevoi : Calcul de l'actif net réel et réalisation d'un bilan financier (sans réévaluation)

TD 06- SAS Evoipa : Bilan fonctionnel avec retraitement, FR, structure financière, ratios du bilan

TD 07- Tableau des SIG : tableau vide remis en cours pour lecture et analyse

\* \*  
\*



## 3 - Analyse du Compte de résultat

L'analyse du compte de résultat procède :

1. Du calcul des Soldes Intermédiaires de gestion et de leur compréhension (ce chapitre)
2. Du calcul de ratios (stocks ramenés aux flux) (chapitre suivant)
3. Du calcul et de l'analyse de l'effet de levier et du Seuil de Rentabilité (chapitre suivant)

### 3.1 - Introduction aux soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Pourquoi analyser le Compte de résultat ?

- **Analyser les marges de l'entreprise** complète l'analyse du bilan
- **Évaluer le niveau d'activité** d'une entreprise et sa **capacité à être rentable**
- Déterminer **les ressources internes** dégagées par l'entreprise et lui permettant d'autofinancer ses activités

**Le Solde Intermédiaire de Gestion (SIG)** est un des éléments intermédiaires du compte de résultat **utilisé pour apprécier les performances des entreprises** de manière plus fine et pour pouvoir comparer les entreprises les unes avec les autres

**SIG, pourquoi ?**

- **Solde** = Différence entre le débit et le crédit ou comme ici entre des produits et charges
- **Intermédiaire** = Partiel (on ne prend en compte que certains produits et charges)
- de **Gestion** = Les comptes de charges et produits sont des comptes de gestion

Comme pour l'analyse du bilan, le SIG nécessite **des retraitements** :

- Séparer ce qui relève de **l'activité normale de l'entreprise**, dite **d'exploitation**, de ce qui n'est pas normale (hors exploitation)
- Isoler ce qui résulte de son **mode de financement** : l'endettement a une incidence sur le résultat par le biais des charges financières (paiement des intérêts).
- Et clairement identifier ce qui est dû à des **éléments exceptionnels** : qui ne vont pas se renouveler dans le futur et qui sont indépendants de l'activité normale de l'entreprise (éléments hors exploitation donc).

Les SIG décomposent le Compte de résultat et permettent ainsi son analyse.

\*

### 3.2 - Tableau des SIG

Tableau des Soldes Intermédiaires de Gestion
Ventas -Coût d'achat des marchandises vendues = <b>Marge Commerciale</b>
Production vendue +Production immobilisée +Production stockée = <b>Production Totale</b>
Production +Marge commerciale -Consommations en provenance de tiers = <b>Valeur ajoutée (VA)</b>
<b>VA</b> +Subventions -Salaires -Impôts et taxes = <b>Excédent Brut d'Exploitation (EBE)</b>
<b>EBE</b> +Autres produits -Autres charges +Reprise sur amortissements et provisions -Dotations aux amortissements et provisions = <b>Résultat d'exploitation</b>
Produits financiers -Charges financières = <b>Résultat financier</b>
<b>Résultat d'exploitation</b> +Résultat financier = <b>Résultat Courant Avant Impôt (RCAI)</b>
Produits exceptionnels -Charges exceptionnelles = <b>Résultat exceptionnel</b>
<b>RCAI</b> +Résultat exceptionnel -Impôt sur les bénéfices (Impôt sur les sociétés en France) -Participation = <b>Résultat net de l'Exercice</b>

Voir le tableau de calcul détaillé en [annexe 8.5](#) -

\*

## 3.3 - Analyse des SIG

Les ratios sur les SIG sont dans le [chapitre 4.2.2](#)

### 3.3.1 La marge commerciale

- **Définition** : ressources dégagée par l'activité commerciale
- C'est l'indicateur le plus pertinent pour évaluer **les entreprises commerciales** (pas utilisable pour les entreprises ayant une activité de transformation).
- **Note sur le calcul** : le **coût d'achat des marchandises vendues** se détermine de la façon suivante :

Achat de marchandises  
+/- variation de stock de marchandise  
+ frais accessoires d'achat (transport, assurance...)

### 3.3.2 La production de l'exercice

- La notion de Production **n'existe que pour les entreprises ayant une activité de transformation ou d'élaboration** de biens et services. Une activité ne faisant que de la distribution n'aura pas d'éléments comptables pour ce ratio
- La notion de production n'est **pas significative de l'activité réelle** d'une entreprise puisque la valeur de celle-ci incorpore la valeur des consommations intermédiaires nécessaires à l'entreprise pour réaliser son produit fini
- **Note sur le calcul** : d'un point de vue comptable, c'est la somme des comptes 70, 71 et 72.

### 3.3.3 La valeur ajoutée (VA)

La **valeur ajoutée mesure la richesse réelle créée** par l'entreprise du fait de son activité productive

- Et c'est grâce à cette **création de valeur** que l'entreprise va pouvoir rémunérer les différents acteurs qui ont contribué à sa production :
  - Le **personnel** avec les salaires
  - L'**Etat** et les **collectivités** : impôts, taxes et charges sociales
  - Le **capital** : prêteurs (charges financières)
  - ➔ Ces trois premières rémunérations **sont prioritaires et à court terme !**
  - L'**actif immobilisé** pour le renouveler par la Dotation aux amortissements
  - La **couverture de risques** : les provisions.
  - ➔ Ces rémunérations sont Moyen et Long terme !
- La valeur ajoutée mesure en quelque sorte la finalité de l'entreprise : **la création de valeur à travers la production et la vente d'un bien ou service.**

L'analyse de la **répartition permet de voir comment cette VA a été distribuée aux différents partenaires** de l'entreprise

- **Note sur le calcul :**

- Différence entre les comptes de produits de classe 70, 71 et 72 et les comptes de charges de classe 60, 61 et 62
- **Production :**
  - Chiffre d’Affaires est en prix de vente
  - Le stock de produits stockés est en prix de revient (souvent 1/3 du prix de vente)
- Les **consommations intermédiaires**, détails :
  - Coûts de la sous-traitance
  - + Loyer de Crédit Bail (équivalent DAP) et Location financière (équivalent à des frais financiers)
  - + Frais intérimaires (équivalent à des frais de personnel)

### 3.3.4 EBE

L’EBE **est ce qui reste à l’entreprise une fois rémunérés les salariés et l’Etat** et permet à l’entreprise de se financer elle-même et de rémunérer les apporteurs de capitaux.

- Il ne dépend donc **ni** de la **politique de financement** de l’entreprise (emprunt ou augmentation de capital) **ni** des **éléments exceptionnels** qui ont pu affecter le résultat de l’entreprise, **ni** de la **politique d’amortissement** suivie par l’entreprise (voir plus loin) et **avant** l’incidence de la **politique fiscale**
- L’EBE est donc un bon **indicateur de la performance industrielle et commerciale** de l’entreprise
- L’EBE est utilisé pour calculer la **Capacité d’Autofinancement** et de nombreux **ratios**
- **Note sur le calcul :** en comptabilité, il faut prendre les charges de personnel (comptes de classe 64), les impôts, taxes et versements assimilés (comptes de classe 63) et les subventions d’exploitation (compte 74 - car ce sont des apports de ressources fournies par l’Etat)

### 3.3.5 Résultat d’exploitation

Le résultat d’exploitation mesure **la performance industrielle et commerciale** d’une entreprise quel que soit le mode de production utilisé

- Montre **la capacité d’une entreprise à réaliser des bénéfices du fait de son activité de production**
- Un **solde négatif** est alors la preuve que l’entreprise ne dispose pas d’un mode de production efficace puisque ses coûts de production sont supérieurs aux revenus tirés de ses ventes de produits finis.
- **Note sur le calcul :** calcule en faisant la différence entre la somme des soldes des comptes de produit de classe 70 à 75, et la somme des comptes de charge de classe 60 à 65

### 3.3.6 Le résultat de l'exercice

Le plan comptable général propose de décomposer le compte de résultat en trois sous distincts qui permettent de mesurer le résultat de l'entreprise :

- Les **opérations courantes d'exploitation** : l'ensemble des opérations qui sont directement liées à l'activité productive de l'entreprise (achat de matières premières, paiement des salaires, ventes de l'exercice...)
- Les **opérations financières** :
  - Le résultat financier montre **l'impact sur les comptes d'une entreprise** de sa politique de financement
  - En général, une entreprise ne **dispose pas de ressources internes suffisantes** pour financer ses besoins en capitaux
  - L'entreprise doit donc faire appel à **des apporteurs externes de capitaux** (Banques) pour, par exemple, financer ses investissements
  - Cet apport de capitaux n'est pas gratuit et entraîne donc **des charges pour l'entreprise** (paiement des intérêts sur emprunt)
  - Ce résultat est **généralement négatif** mais ce n'est donc pas une mauvaise chose en soi pour l'entreprise car cela prouve qu'elle investit.
- Les **opérations exceptionnelles** reprennent l'ensemble des opérations qui ont une incidence sur le compte de résultat mais ne dépendent pas directement de son activité de production et ne se renouvellent pas de manière récurrente dans le temps

- Ainsi, à partir de la décomposition du Résultat global en ces trois sous-groupes, il est déterminé **l'origine des résultats d'une entreprise**
- Ce premier niveau d'analyse est indispensable **pour savoir si l'entreprise est capable de réaliser des bénéfices de manière régulière** (indépendamment d'éléments exceptionnels) et ce, à partir de **son activité de production** (résultat d'exploitation).

On peut donc retraiter le compte de Résultat de la manière suivante :

Produits	Charges	Solde
Produits d'exploitation	Charges d'exploitation	+/- Résultat d'exploitation
Produits financiers	Charges financières	+/- Résultat financier
		= Résultat courant avant impôts
Produits exceptionnels	Charges exceptionnelles	+/- Résultat exceptionnel
<b>Total des produits</b>	<b>Total des charges</b>	<b>= Résultat de l'exercice</b>

Avec Résultat de l'exercice =  
 Résultat Courant Avant Impôt  
 + Résultat exceptionnel  
 + Participation  
 + IS

### 3.3.7 Les retraitements des Soldes Intermédiaires de Gestion

Comme pour les postes du bilan comptables, les postes du Compte de résultat subissent lorsque nécessaire des **retraitements en Analyse Financière**.

Sont couramment retraités :

- Les **subventions d'exploitation**, considérées comme un complément de Chiffre d'Affaires
- Le **coût du personnel intérimaire** et la **participation** des salariés, ajoutés aux charges de personnel pour former le coût du facteur travail
- Le poste « **Impôts, taxes et versements assimilés** », ajouté aux consommations externes
- Les redevances de **crédit-bail**, divisés en deux éléments : une partie en amortissements et une autre partie en charge financière (cf. le retraitement du bilan)

#### Les retraitements par SIG

Production comptable	+ Subvention d'exploitation	= <b>Production corrigée</b>
VA comptable	+ Subvention d'équilibre (versement public pour les missions de 'service public')	= <b>VA corrigée</b>
	+ Redevance de crédit-bail	
	+ Personnel extérieur	
	- Impôts, taxes et versements assimilés	
	- DAP sur clients + RAP sur clients	
Excédent brut d'exploitation comptable	+ Redevance de crédit-bail - Participation des salariés	= <b>EBE corrigé</b>
Résultat d'exploitation comptable	+ charges financière sur crédit-bail - Participation des salariés	= <b>Résultat d'exploitation corrigé</b>
Résultat courant avant impôt comptable	- Participation des salariés	= <b>Résultat courant avant impôt corrigé</b>

### 3.3.8 Les ratios d'activité

- **Taux de croissance du Chiffre d'Affaires** : c'est le taux de croissance de l'entreprise

$$\frac{CA_n - CA_{n-1}}{CA_{n-1}}$$

- **Taux de croissance de la Valeur Ajoutée** : c'est aussi un indicateur de croissance de l'entreprise ne tenant compte que de l'activité commerciale et de production

$$\frac{VA_n - VA_{n-1}}{VA_{n-1}}$$

\* \*

## 4 - L'analyse des flux par rapport aux stocks

De nombreux ratios rapportent un flux à un stock :

- Les ratios visant à **mesurer l'endettement** d'une entreprise
- Les ratios d'analyse de la **rentabilité**

### 4.1 - Le suivi de l'endettement<sup>7</sup>

Ci-dessous, un ensemble de ratios de suivi de la **capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes** et à **supporter le poids de la rémunération** de cette dette.

- **Capacité de remboursement globale** : évaluation de la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements vis-à-vis des tiers :

$$\frac{\text{Remboursement du capital + frais financier}}{\text{EBE}} < 1$$

- **Remboursement en nombre d'années** : traduit le volume de l'endettement en nombre d'années de remboursement :

$$\frac{\text{Dettes financières}}{\text{MBA}} < 3 \text{ ou } 2$$

- **Dettes et capitaux propres** : ratio important, plus l'entreprise se trouve en période de crise, plus les Fonds Propres doivent couvrir les dettes de manière à réduire la contrainte financière :

$$\frac{\text{Dettes financières}}{\text{Fonds Propres}} < 1,5 \text{ ou } 1$$

- **Dettes et actifs circulants** : ce ratio montre la capacité de l'entreprise à couvrir un engagement venant à échéance sans avoir à réaliser en partie ou en totalité les actifs immobilisés :

$$\frac{\text{Actifs Circulants}}{\text{Dettes Court Terme}} > 1$$

<sup>7</sup> P. Conso. Cours B5 - Cnam

- **Valeurs réalisables et dettes** sont les capacités de l'entreprise à couvrir ses engagements venant à l'échéance sans avoir à réaliser partie ou totalité de ses stocks :

$$\frac{\text{Valeurs réalisables + disponibilités}}{\text{Dettes court terme}} < 1,5 \text{ ou } 1$$

Ces ratios donnent une information ponctuelle. Une **vraie analyse** de la capacité d'une entreprise à faire face à ses remboursements passe par la réalisation du **tableau de trésorerie**.

\* \*



## 4.2 - La mesure de la rentabilité

### 4.2.1 Introduction à l'analyse de la rentabilité

**La rentabilité** se mesure par des **indicateurs rapportant un revenu à un capital**. Il existe plusieurs types de capitaux et de revenus et donc plusieurs indicateurs de rentabilité.

→ La rentabilité d'une entreprise fait donc le rapport entre d'une part, les **résultats obtenus par l'entreprise** et d'autre part, **les moyens utilisés pour arriver à ce résultat**.

**Critères** pour quantifier le **résultat** d'une entreprise :

- Le **Résultat d'exploitation** : mesure la capacité d'une entreprise à dégager un résultat du simple fait de son activité de production
- Le **Résultat de l'exercice** : mesure la capacité de l'entreprise à dégager un résultat une fois pris en compte l'ensemble de ses produits et de ses charges
- L'**Excédent Brut d'Exploitation** : mesure la performance industrielle et commerciale de l'entreprise
- La **Valeur Ajoutée** : mesure la richesse réelle créée par l'entreprise du fait de sa fonction de production

De même, les **moyens mis en oeuvre** par une entreprise peuvent être mesurés par :

- Le **total du bilan** : le total de l'actif mesure l'ensemble des biens et droits utilisés par l'entreprise pour produire
- Les **capitaux propres** : mesurent l'ensemble des ressources financières stables immobilisées par l'entreprise pour produire
- Le **capital social de l'entreprise** : qui mesure l'ensemble des moyens financiers avancés par les actionnaires de l'entreprise
- ...

Le calcul des ratios de rentabilité doit s'accompagner d'une **comparaison de son niveau de rentabilité d'une période à l'autre** et avec celui de ses **principaux concurrents**

\*

## 4.2.2 Les ratios de suivi de la rentabilité

Il est possible d'imaginer autant de **ratios** pour calculer la rentabilité d'une entreprise qu'il y a d'indicateurs de **résultat** et de **moyen mis en oeuvre**

Le principal est de comprendre ce que l'on compare et d'être en mesure d'analyser le résultat.

**Selon les besoins de l'analyse financière, un ou plusieurs (ou tous) des ratios suivants seront utilisés :**

- **Rentabilité Globale** : Elle mesure la rentabilité de l'ensemble des actifs utilisés par l'entreprise :

$$\text{Rentabilité Globale} = \frac{\text{Résultat net} \times 100}{\text{Actif total}}$$

La rentabilité globale est une **mesure trop générale**, et elle est souvent complétée par d'autres ratios plus significatifs.

- **Rentabilité Economique (RE)** : Cet indicateur mesure la rentabilité mesurée par rapport aux actifs immobilisés utilisés par l'entreprise pour produire :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat net} \times 100}{\text{Investissement total}}$$

Ce ratio est un indicateur pertinent de la mesure de la Rentabilité en terme d'efficacité du processus productif et / ou de l'outil industriel.

La rentabilité économique peut aussi se mesurer par le ratio suivant :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{marge économique}}{\text{rotation de l'actif économique}}$$

Avec :

$$\text{Marge économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation après impôt}}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

$$\text{Rotation de l'actif économique} = \frac{\text{Chiffre d'Affaires}}{\text{Actif économique}}$$

- **Rentabilité Financière (RF)** : Ce ratio calcule la rentabilité exprimée par rapport aux capitaux investis dans l'entreprise :

$$\text{Rentabilité Financière} = \frac{\text{Résultat net} \times 100}{\text{Capitaux Propres}}$$

Si la Rentabilité Financière est supérieure à la Rentabilité Economique, alors on dit que l'entreprise bénéficie d'un **effet de levier** (voir plus loin).

- L'investisseur dans une entreprise comparera la RF de son investissement qui représente un taux de **retour sur investissement** avec le taux d'un placement sans risque
- En toute logique, la RF doit être supérieure aux taux du marché le plus bas, c'est-à-dire, celui d'émission de l'Etat, réputé sans risque. En effet, une entreprise représentera toujours un risque supérieur à celui de l'Etat et devra donc payer aux investisseurs une **prime de risque**
- Cette prime de risque se retrouve dans le taux d'emprunt mais aussi pour l'analyse de la RF

$$\text{RF} > (\text{taux de marché} + \text{prime de risque})$$

La **RE** intéresse tous les **agents économiques** (banquiers, salariés, Etat)

Au contraire, la **RF** intéresse seulement **les actionnaires** ; en effet, ces derniers mesurent le retour sur investissement en fonction de **paramètres de risque valorisation** (de leur investissement)

Il existe un ratio indiquant la rentabilité pure sur capitaux investis :

$$\text{Rentabilité Financière} = \frac{\text{Résultat d'exploitation} \times 100}{\text{Capitaux Propres investis}}$$

Avec les capitaux propres investis pris au « sens large » :

$$\begin{aligned} \text{Capitaux propres investis} = & \text{Capitaux propres} \\ & + \text{Provision à caractère de réserve} \\ & + \text{Emprunt Long Terme} \\ & + \text{Compte courant d'associés} \end{aligned}$$

- **Rentabilité Commerciale** : Ce ratio exprime la rentabilité de l'entreprise en fonction de son volume d'activité :

$$\text{Rentabilité Commerciale} = \frac{\text{Résultat net} \times 100}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

Le **taux de marge de l'entreprise** est alors déterminé, il permet d'estimer le résultat futur de l'entreprise en fonction de la variation de son volume d'activité mesuré par le chiffre d'affaires.

- **Ratios à partir de la marge commerciale :**

$$\text{Taux de marge} = \frac{\text{Marge Commerciale}}{\text{Prix d'achat Hors Taxes}}$$

$$\text{Taux de marque} = \frac{\text{Marge Commerciale}}{\text{Prix de vente Hors Taxes}}$$

**Signification :**

- Evalue la **capacité de l'entreprise commerciale à réaliser une plus-value sur la revente** de marchandises
- Plus ces ratios sont importants, plus l'entreprise semble bénéficier d'un important **pouvoir de négociation** auprès de ses fournisseurs ou de ses clients qui lui permettent de dégager une marge commerciale élevée
- Conseil : **comparer entre les entreprises du même secteur** d'activité et situer l'entreprise par rapport aux concurrents.
  - Une entreprise disposant d'un plus fort taux de marge que ses concurrents pourra envisager d'engager une guerre des prix puisque ceux-ci ne pourront pas suivre la stratégie de l'entreprise sans risque de réaliser des pertes.

- **Rentabilité d'Exploitation** : l'EBE, comme vu avant, est le SIG le plus pure car il ne tient pas compte des éléments exceptionnels, ni de la politique financière, ni de l'amortissement

$$\text{Rentabilité d'Exploitation} = \frac{\text{EBE} \times 100}{\text{Ventes}}$$

Ou autre formule :

$$\text{Performance annuelle du capital économique} = \frac{\text{EBE}}{\text{Production}}$$

Intéressant pour entreprise hautement industrialisée (c'est-à-dire ayant un outil de production important)

Pour intégrer les **conséquences de la politique financière** sur la rentabilité de l'exploitation, il suffit d'utiliser le Résultat courant avant impôts

$$\text{Rentabilité d'Exploitation et incidence financière} = \frac{\text{Résultat Courant avant impôts} \times 100}{\text{Ventes}}$$

- **Les grandes masses du Compte de Résultat en pourcentage du total**

A partir du tableau à la fin du chapitre sur l'analyse des SIG (3.3.6), il est possible de calculer la part du Résultat d'Exploitation, Résultat Financier, ... dans le Résultat Total.

Ainsi :

$$\text{Taux de Résultat d'Exploitation} = \frac{\text{Résultat d'Exploitation} \times 100}{\text{Résultat de l'Exercice}}$$

- **Analyse de certains postes en pourcentage d'un autre poste**

<u>Frais de personnel</u> Charges d'exploitation
<u>Autres charges externes</u> Charges d'exploitation
<u>charges financières</u> charges totales
<u>charges d'exploitation</u> charges totales

\*

### 4.2.3 Les ratios d'analyse des charges

D'autres ratios sont présentés dans le cadre de l'analyse du BFE, [chapitre 2.4.3](#) et l'ensemble des ratios ci-dessous vient compléter l'analyse des SIG.

Une baisse de la rentabilité doit pousser l'analyste à examiner les charges de l'entreprise et en suivre l'évolution, on citera entre autre :

- Ratio analysant **les facteurs de production**

$$\text{Taux de VA} = \frac{\text{VA}}{\text{ensemble de rémunération des facteurs de production}}$$

$$\text{Taux de VA} = \frac{\text{VA (hors marge)}}{\text{production}}$$

Ce ratio mesure la contribution de l'entreprise à l'œuvre de production.

- Une hausse de ce ratio signifie que les facteurs de production sont mieux utilisés
- Plus il approche de 100 % plus l'entreprise assure toutes les phases de la production en ayant recours à aucun fournisseur.

- **Ratio d'efficacité**

$$\text{Ratio de rendement apparent du travail} = \frac{\text{VA}}{\text{effectifs}}$$

$$\text{Ratio d'analyse du Capital Economique} = \frac{\text{VA}}{\text{Immobilisations corporelles d'exploitation}}$$

$$\text{Coût efficacité relative} = \frac{\text{Frais de personnel}}{\text{VA}}$$

Ce ratio permet de rapprocher l'efficacité du travail des coûts directs qu'elle engendre. Une hausse de ce ratio traduit une baisse de l'efficacité relative du personnel.

- Ratio de l'**Efficacité Economique**

$$\text{Efficacité Economique} = \frac{\text{Frais de personnel} + \text{dotation aux amortissements} + \text{frais de crédit bail}}{\text{VA}}$$

Ce ratio permet de rapprocher les coûts des facteurs de production de la sure valeur qu'il créé (sure valeur = VA). Une baisse de ce ratio peut traduire une hausse de la productivité de l'entreprise.

\*

## 4.2.4 L'effet de levier

### Définition et principe de l'effet de levier

L'effet de levier fait partie **des indicateurs de suivi de la rentabilité**. C'est un indicateur délicat à manier ; son interprétation tendant à justifier un investissement dans l'entreprise par **ressources stables empruntées à long terme** au détriment de **ressources stables issues des capitaux propres** (capital social, réserves et amortissements cumulés, voir le bilan financier)

L'effet de levier présente un fort intérêt à être analysé par l'actionnaire d'une entreprise.

L'effet de levier met en rapport :

- L'**investissement** en amont (décision d'investir) qui va (ou peut) améliorer la rentabilité de l'entreprise via la **Rentabilité Economique (RE)**
  - L'**endettement** de l'entreprise (décision de financer l'investissement) qui va booster cette rentabilité via la **Rentabilité des capitaux propres (RK)**
- ➔ En effet, dans certaines conditions, **l'endettement peut favoriser l'investissement** en améliorant la rentabilité financière

**Exemple : soit deux entreprises identiques présentant une structure de bilan différente**

	Structure A	Structure B
Capital financier dont	100	100
- Fonds Propres	100	10
- Dettes	0	90
<hr/>		
Résultat d'exploitation	20	20
Frais Financier	0	9
Résultat courant	20	11
<b>Rentabilité (Res. Courant / FP)</b>	<b>20%</b>	<b>110%</b>

### Formules de calcul de l'Effet de Levier

$$RK = RE + L \times (RE - i)$$

$$\text{Soit } RK = RE + \frac{KE}{KP} \times (RE - i)$$

$$\text{Soit } RK = \frac{EBE}{CE} \times \left( \frac{EBE}{CE} - i \right)$$

Avec pour l'effet de levier :

- **KE** : capitaux empruntés
- **KP** : capitaux propres de l'entreprise
- **K<sup>8</sup>** : ensemble des capitaux de l'entreprise : KE + KP
- **L** : Levier d'endettement = **KE** / **KP**
- **i (taux d'intérêt réel)** = Taux d'intérêt nominal - taux d'inflation
- **EBE** : Excédent Brut d'Exploitation (mesure brute du Bénéfice que fait l'entreprise).

### Les Rentabilités<sup>9</sup> :

- **RK = Rentabilité des capitaux propres** = EBE - frais financiers (i x dettes) / **KP**  
Notion plus précise que la Rentabilité Financière vue dans le chapitre précédent
- **RE = Rentabilité Economique** = EBE / **CE**  
Ou **CE** (Capital Economique) et **RE** :

$$RE = \text{Taux de marge} \times \text{Productivité} = \frac{EBE}{VA} \times \frac{VA}{CE}$$

### Explications

- Comme indiqué ci-dessus, la relation entre l'endettement et l'investissement montre que l'entreprise peut **améliorer sa rentabilité financière** (ou des capitaux propres) **en s'endettant**
- Cependant, cette relation **produit un effet positif** (de levier) uniquement **si la Rentabilité Economique** est **supérieure au coût de l'endettement** (ou au taux d'intérêt réel), soit  $RE > i$  dans notre formule
  - Les **taux d'intérêts** peuvent soit variés mais sont relativement stables
  - La **Rentabilité Economique** est instable et dépend :
    - Du taux de marge
    - De la productivité du travail
    - De masse capitalistique
  - Il faut aussi considérer le fait générateur d'un investissement : lorsque celui-ci provient d'une augmentation de la demande et qu'un rapport proportionnel existe entre cette augmentation de la demande et l'investissement ; l'effet est d'autant plus vertueux

<sup>8</sup> Le capital (K) est un capital ayant son origine dans l'émission d'actions (titres de propriété) et / ou emprunté par l'intermédiaire d'obligations ou par le crédit bancaire

<sup>9</sup> Les formules ne sont pas les mêmes que dans le chapitre précédent pour la même rentabilité



- Inversement, **l'effet de massue** ou **l'effet boomerang** se produit lorsque on a  $RE < i$ . Dans ce cas, plus l'effet de levier est important, et, **plus la RK devient inférieur à la RE**, plus l'entreprise devra augmenter ses capitaux propres pour financer ses investissements et par conséquent diminuer son endettement relatif aux capitaux propres
- La cumulation de **l'augmentation du coût de la dette** et de la **diminution de la rentabilité** se nomme d'**effet de ciseau**

### De la théorie à la réalité : les limites de l'effet de levier

**Rentabilité versus solvabilité** : nous voilà au cœur du débat...

- Faut-il mieux **augmenter les capitaux propres** et défavoriser la rentabilité mais favoriser la flexibilité financière (et la solvabilité)
  - Ou **s'endetter** et favoriser la rentabilité mais défavoriser la flexibilité financière ?
- 
- L'effet de levier permet de connaître **l'origine d'une bonne rentabilité** des capitaux propres qui provient de la rentabilité de l'actif économique et/ou de la pure construction financière qu'est l'effet de levier. C'est son seul intérêt
  - Dans la durée, seule une bonne rentabilité économique est le gage d'un niveau de rentabilité des capitaux propres satisfaisant. **L'effet de levier ne crée pas de valeur**. S'il **peut augmenter la rentabilité des capitaux propres**, il augmente leur risque en proportion de l'excédent de profit obtenu

Ajoutons **des limites incontournables** :

- La capacité d'endettement de l'entreprise
- Le risque (cas eurotunnel) si la Rentabilité Economique devient inférieur aux taux réel, ( $RE < i$ ), l'effet de levier accélère la dégradation de la rentabilité (cf. ci-dessus)
- La prime de risque liée à l'entreprise : cette prime dépend de la notation de l'entreprise (voir le chapitre sur le scoring) ; hors, l'entreprise ne peut contrôler entièrement cet aléa et la détérioration de la prime de risque de l'entreprise entraînera une augmentation du coût de l'emprunt et donc de la dette.

### Quel niveau fixer à l'effet de levier ?

Il existe beaucoup de théorie pour fixer le niveau idéal de l'effet de levier (L) et donc la répartition entre les Fonds Propres (KP) et la Dette (KE).

Il est notamment procédé d'un calcul de l'Effet de levier non pas à partir de la Rentabilité Economique (RE) comme ci-dessus mais à partir de la Rentabilité Financière (KO) et en considérant :

- **Ke** : rentabilité des Fonds Propres
- **Ki** : coût de la dette

$$K_i = \frac{\text{Frais Financiers}}{\text{Dettes}}$$

- **L** étant le point idéal de rapport entre la Dette et les Capitaux Propres
- **Ko** : Rentabilité Financière

$$K_o = \frac{\text{Résultat d'Exploitation}}{\text{Capital Financier}}$$

Ainsi la formule de l'Effet de levier est :

$$K_e = K_o + L \times (K_o - K_i)$$

$$K_e = K_o + \frac{\text{Dettes}}{\text{Capitaux propres}} \times (K_o - K_i)$$

Soit

$$K_e = \frac{\text{Résultat d'Exploitation}}{\text{Capital Financier}} + \frac{\text{Dettes}}{\text{Capitaux propres}} \times \left( \frac{\text{Résultat d'Exploitation}}{\text{Capital Financier}} - \frac{\text{Frais Financiers}}{\text{Dettes}} \right)$$

Donc la même formule que précédemment...

\* \*

## 4.3 - Le seuil de rentabilité et le point mort

### 4.3.1 Définition du seuil de rentabilité et du point mort

Le **seuil de rentabilité** est le Chiffre d'Affaires (CA) pour lequel **le résultat est égal à 0**, c'est-à-dire :

- le CA minimum qu'une entreprise doit réaliser pour ne pas perdre d'argent
- ou le CA à partir duquel un projet devient bénéficiaire

Ce chiffre d'affaires « limite » est aussi appelé **CA critique** et par principe :

$$\text{Au CA Critique : charges} = \text{produits}$$

#### Explications :

- La **vente de biens et services génère une marge proportionnelle au Chiffre d'Affaires (la marge sur coût variable - MCV)**. Cette marge doit **au moins couvrir les charges fixes** (coûts de structure) sinon cela veut dire que l'entreprise ne gagne pas d'argent.

Ainsi,

- Il existe bien entendu autant de seuils de rentabilité que de **prix de vente** possibles. L'art de la fixation des prix consiste à déterminer le meilleur, ou le moins mauvais, pour la rentabilité de l'entreprise (débat entre quantité vendue et prix de vente)
- Tant qu'un produit **n'atteint pas son seuil de rentabilité**, il **perd de l'argent**
- Pour une entreprise **ayant plusieurs produits**, cet indicateur doit être calculé par produit, ce qui suppose la mise en place d'une comptabilité analytique
- Normalement exprimé en valeur financière (monnaie), le seuil de rentabilité peut aussi s'exprimer en **nombre de jours** de chiffre d'affaires ou en **quantités produites**

Le **point mort** (ou break-even point en anglais) est le **point d'intersection entre la courbe du CA et la courbe des charges nécessaires pour produire ce CA**. Le seuil de rentabilité est donc atteint quand on arrive au point mort. En pratique, les termes "seuil de rentabilité" et "point mort" sont utilisés indifféremment.

\*

### 4.3.2 Utilités et limites du seuil de rentabilité / point mort

#### Pourquoi calculer le point mort ?

- Au-delà de ces calculs comptables, le point mort financier est celui où **la marge couvre non seulement les coûts fixes, mais aussi le coût du capital engagé**, notion financière décisive pour estimer les capitaux propres nécessaires à l'activité
- Pour une entreprise, la **détermination du seuil de rentabilité / point mort est nécessaire** :
  - C'est un facteur de **décision pour le lancement d'un nouveau produit** sur le marché, ou son retrait
  - Il permet de calculer le montant du **CA à partir duquel l'activité est rentable**, ou la date à laquelle l'entreprise commencera à faire du bénéfice
  - Il fixe **où se situe la marge réellement dégagée** par la société à un moment donné
  - Il donne un élément d'étude du **risque** de se retrouver en déficit, et corrélativement d'apprécier la sécurité dont dispose l'entreprise si la conjoncture devient défavorable
  - Il est le principal outil de l'analyse de la **répartition entre charges fixes et charges variables** ; notamment il oblige à calculer la marge sur coût variable (MCV).
- Le seuil de rentabilité / point mort a aussi **des limites** :
  - **Système prévisionnel** : la décision dépend donc de la qualité des données entrées dans le calcul de la marge, lui-même fonction du choix des données (quelle dépense est prise en compte ? selon quel critère ?) et de leur exactitude (le contrôle de leur réalité n'est possible qu'a posteriori)
  - **Système normatif** : certains coûts sont exclus, d'autres intégrés selon des clés de répartition souvent calculés de manière standard. Il ne représente donc qu'une simplification de la réalité
  - Et pourtant, c'est un **système peu normé** : les méthodes sont différentes d'une entreprise à l'autre, ou d'un exercice à l'autre. Il n'existe pas de "catalogue" des coûts à prendre en compte. La comparaison est donc difficile
  - Les **coûts variables** évoluent par principe dans cette théorie **parallèlement au CA**; hors, ce n'est pas toujours vrai à cause des **économies d'échelle**. Par ailleurs, les **Coûts fixes** ne sont pas fixes sur le long terme, ils **augmentent par paliers**.

\*

### 4.3.3 Calcul du seuil de rentabilité / point mort

Il existe **plusieurs méthodes** de calcul... voire même autant qu'il y a d'entreprises ! Mais certains principes sont à respecter.

Commencer par mettre en place **Le tableau différentiel**

- Ce tableau **récapitule les coûts et les marges**. A partir du CA, il permet de calculer la marge sur les coûts variables ainsi que résultat.

Exemple de tableau différentiel:

	valeur	%	
Chiffre d'affaires	125 000	100 %	Le CA est connu, il représente 100 %
Charges variables	50 000	40 %	Les charges variables représentent 40% du CA
Marge sur coût variable	75 000	60 %	Marge sur coût variable : $125\,000 - 50\,000 = 75\,000$ . Elle représente 60% du CA.
Charges fixes	20 000	16 %	Elles représentent 16% du CA
Résultat	55 000	44 %	Résultat : $75\,000 - 20\,000$ . Si on retire les charges Variables et fixes au CA, l'activité dégage un résultat de 20 000 €

Puis calculer le **Seuil de Rentabilité ou CA critique** selon l'une des deux méthodes :

#### ① Méthode comptable simple : CA moins charges totales

- Cette méthode est la plus simple à exprimer : le **seuil de rentabilité d'une activité est atteint quand le CA est égal au montant des charges** mobilisées par cette activité
- Ce CA « planché » sera aussi nommé le **CA critique**
- Les charges comprennent les **charges fixes** et les **charges variables**.
  - **Les coûts fixes (charges de structure) ne varient pas** en fonction du CA de l'entreprise. Elles sont constantes, même si l'entreprise ne gagne rien.  
Exemples :
    - **Le loyer** : Le coût du loyer n'évolue pas en fonction des ventes. Il est fixe
    - **Le salaire de la secrétaire ou de la caissière** : Quel que soit le niveau d'activité de l'entreprise, il faudra régler le même salaire
    - **Les amortissements** : Sont enregistrés quel que soit le niveau d'utilisation des immobilisations
  - **Les charges variables** varient en fonction des ventes, de l'activité de l'entreprise. Elles sont généralement proportionnelles au chiffre d'affaires.  
Exemples :
    - **Le coût d'achat des marchandises** : C'est l'exemple le plus typique de coût variable. Le commerçant achète les marchandises en fonction des ventes. Le coût d'achat des marchandises est directement proportionnel aux ventes

- Les **commissions des vendeurs** : Le montant dépend directement des ventes réalisées par le vendeur. Si ces ventes sont nulles, la commission sera.....nulle.

$$\text{Au CA Critique} = \mathbf{CA - (CV + CF) = 0}$$

Avec

- CA = le chiffre d'affaires
  - CV = charges variables
  - CF = charges fixes
- Ce CA Critique **doit être au minimum égal à zéro**, sinon l'entreprise est dans une **situation critique** !

Ceci peut se décliner en plusieurs formules...

$$\mathbf{CF = CA \text{ critique} - CV}$$

## ② Méthode basée sur la marge : marge sur coût variable moins frais fixes

- Le seuil de rentabilité est obtenu quand **la marge entre le CA relatif au produit et les coûts variables qui lui incombent devient supérieure à la somme des frais fixes** immobilisés pour le produire
- **Formules** :

$$\frac{\mathbf{CF}}{\mathbf{\text{Taux de marge sur Coûts Variable}}} \geq 0$$

Ou bien :

$$\frac{\mathbf{CA \times CF}}{\mathbf{MCV}} \geq 0$$

Avec :

$$\mathbf{\text{Marge sur coût variable} = MCV = CA - CV}$$

Avec :

$$\mathbf{\text{Taux de marge sur Coûts Variable} = \frac{\mathbf{CA \times 100}}{\mathbf{MCV}}}$$

- Dans le cas de **calcul de la marge unitaire** (par type de produit), elle est égale à la différence entre le prix de vente unitaire et le coût variable unitaire associés à chaque produit
- Cette méthode met en évidence **la marge réalisée au lieu du poids du CA**

Exemple :

	valeur	%
Chiffre d'affaires	125 000	100 %
Charges variables	50 000	40 %
Marge sur coût variable	75 000	60 %
Charges fixes	20 000	16 %
Résultat	55 000	44 %

A partir de ce tableau, on calcule le seuil de rentabilité :

$$\text{SR} = 20\,000 / 0,60 \text{ (60\%)} = 33\,333,33 \text{ €}$$

Cela signifie, que si une entreprise réalise un CA 33 333,33 € avec des charges fixes à 20 000 €, alors le résultat sera égal à zéro.

### Calculs en montants ou en quantités ou en dates ?

Par exemple :

- Soit un seuil de rentabilité (SR) est atteint quand le CA arrive à 2 500 euros. (Si chaque produit est vendu 25 euros, le SR est atteint au bout de 100 unités vendues)
  - Si le CA annuel du produit = 10 000 euros, le SR est atteint en  $(2\,500 / 10\,000 \times 365)$  91 jours, soit en 3 mois de ventes (sous l'hypothèse que le produit est vendu régulièrement tout au long de l'année).
- Quand le calcul du seuil de rentabilité s'effectue à partir des éléments du compte de résultat différentiel (la marge sur coût variable et les coûts fixes), on peut exprimer la marge sur coût variable en **% du chiffre d'affaires** :

$$\text{Taux de MCV} = \text{MCV} \times 100 / \text{CA}$$

- Le seuil de rentabilité est atteint si la :

$$\text{CF} = \text{MCV lorsque le CA Critique est atteint}$$

$$\text{MCV} = \text{CA critique} - \text{CV}$$

$$\text{Ou si : } (\text{CA critique} \times \text{Taux de MCV}) - \text{CF} \geq 0$$

On en déduit la relation :

1. Seuil de rentabilité en valeur est atteint quand :  $\text{MCV} / \text{Coûts fixes} \geq 1$
2. Seuil de rentabilité en quantité est atteint quand :  $(\text{MCV unitaire} \times \text{qté}) / \text{Coûts fixes} \geq 1$

### Exemple simple de calcul de seuil de rentabilité

CA = 8 000€  
CV = 4 500€  
CF = 2 100€

**Correction**

$$\text{MCV} = \text{CA} - \text{CV} = 8\,000 - 4\,500 = 3\,500$$

Méthode 1

→ Le seuil de rentabilité est atteint lorsque la  $\text{MCV} = \text{CF}$  et que le CA est à

son niveau critique, soit l'équation :

$$(MCV \times \text{Taux de MCV}) = CF$$

$$MCV = CF/\text{Taux de MCV} = 2\ 100/3\ 500 = 0.6$$

→ 0.6 est le taux à appliquer à la MCV pour qu'elle soit égale aux CF et comme la MCV varie en parallèle du CA, ce taux peut s'appliquer au CA :

$$(CA \times \text{Taux de MCV}) = CA \text{ critique}$$

$$8\ 000 \times 0.6 = 4\ 800$$

Méthode 2

$$\frac{CA \text{ critique} \times CF}{MCV}$$

Doit être supérieur à Zéro

$$\text{Taux MCV} = MCV/CA = 3\ 500/8\ 000 = 0.4375 \text{ soit } 43.75\%$$

→ Au niveau du CA critique, les CF atteignent 43.75% du CA.

$$\text{Taux MCV} \times CA \text{ critique} = CF$$

$$CA \text{ critique} = CF/\text{Taux MCV} = 2\ 100/43.75\% = 4\ 800$$

### Calcul du point mort

- Le seuil de rentabilité est principalement calculé en monnaie
- Mais il peut être **converti en quantités produites** ou en **nombre de jours de CZ**
- De même, on peut déterminer **la date à partir de laquelle l'entreprise atteint son point mort**

**Le point mort représente la date à laquelle le seuil de rentabilité est atteint.**

Le calcul de la **date** à laquelle l'entreprise a dégagé un CA égal au point :

- En cas d'une activité régulière, c'est-à-dire lorsque un CA réalisé à la fin de l'exercice se répartit équitablement le long de l'année
- Et en parts égales sur une base mensuelle ou trimestrielle, etc.

Se fait par les formules suivantes :

$$\text{Point mort} = \frac{\text{Seuil de rentabilité} \times 12 \text{ mois}}{\text{Chiffres d'Affaires}}$$

Ou

$$\text{Date d'atteinte du Seuil de Rentabilité} = \frac{\text{Seuil de rentabilité} \times 365}{\text{Chiffres d'Affaires}}$$

En reprenant l'exemple précédent :

Exemple : A partir de l'exemple du chapitre précédent (CA = 125 000 € et SR = 33 333,33) le point mort serait :  **$(33\ 333,33 / 125\ 000) \times 360 = 96 \text{ jours}$**



**Illustration du cours**

<p>① CA critique = 2000 Taux de MCV = 25% CF ?</p>	<p><b>Corrections</b>  <math>MCV = 25\% \times CA \text{ critique avec } CA \text{ critique} = CF = MCV</math>  <math>CF = 25\% \times CA \text{ Critique} = 25\% \times 2\,000 = 500</math></p>
<p>② Quels sont la MCV et le CA pour un résultat de l'entreprise de 200</p>	<p style="text-align: center;"><math>Résultat = MCV - CF</math></p> <p>→ <math>MCV = résultat + CF = 200 + 500 = 700</math></p> <p style="text-align: center;"><math>CA \times Taux \text{ MCV} = MCV</math></p> <p><math>CA = MCV / Taux \text{ MCV} = 700 / 0.25 = 2\,800</math></p> <p>Ou <math>MCV = 25\%CA</math></p> <p style="text-align: center;"><math>Résultat = MCV - CF</math> soit <math>200 = 25\%CA - 500</math> soit <math>700 = 25\%CA</math> soit <math>CA = 2\,800</math></p>
<p>③ Le CA pour 360 j est 2 500 Date d'atteinte du CA critique</p>	<p style="text-align: center;"><math>2\,500 \rightarrow 360j</math> <math>2\,000 \rightarrow X</math></p> <p><math>X = 360 \times 2\,000 / 2\,500 = 288^{ème}</math> jour de l'année = 18 octobre</p>
<p>④ Lorsque le CA augmente de 10%, les coûts fixes augmentent de 3% - quel est le CA Critique ?</p>	<p><math>CA + 10\% = 2000 + 200 = 2\,200</math>  <math>CF + 3\% = 500 + 15 = 515</math>  <math>MCV = 25\%CA = 2\,200 \times 0.25 = 550</math></p> <p style="text-align: center;"><math>Lorsque \text{ le seuil de rentabilité est atteint : } CF = MCV</math></p> <p><math>2\,200 \text{ CA} \rightarrow 550 \text{ MCV}</math>  <math>CA \text{ critique} \rightarrow 515 \text{ MCV (= CF)}</math>  <math>CA \text{ critique} = 2200 \times 515 / 550 = 2\,060</math></p> <p>Ou  <math>CA \text{ critique} = CF + CV = 1.03 \times 500 + 0.25 \times CA \text{ critique}</math>          Soit <math>0.25 \times CA \text{ critique} = 515 = 515 / 0.25 = 2\,060</math></p>

TD 08- Questions à choix multiples sur le Seuil de Rentabilité

TD 09- Cas Botin : Calcul des Coûts Variables, Coûts fixes, du Tableau différentiel, du seuil de Rentabilité et du Point mort

TD 10- SA Mat : l'effet de levier

\* \*  
\*

## 5 - La Capacité d'Autofinancement et les Tableaux de Trésorerie

Il y a une forte corrélation entre la Capacité d'Autofinancement et le Tableau de Financement au format PCG.

D'autres formats existent présentant les flux financiers et leur équilibre dans le temps ; nous en étudions certains dans le second chapitre.

### 5.1 - La Capacité d'Autofinancement (CAF)

Nous aurions pu analyser la CAF suite au BFE ou aux SIG... mais cet indicateur est à la limite du compte de résultat et du bilan...

**La Capacité d'Autofinancement (CAF)** d'une entreprise, appelée aussi Cash Flow<sup>10</sup> représente l'ensemble des ressources dégagées par une entreprise au cours d'une période (un ou plusieurs exercice(s)) du fait de son fonctionnement normal.

#### CAF ou MBA

La CAF a été introduite lors de la réforme du Plan Comptable Général en 1982 en remplacement de la Marge Brut d'Autofinancement (MBA). La CAF :

- Est plus simple notamment sur le **traitement des provisions** en les considérant à part entière dès lors qu'elles ont un caractère de réserves ou de charges décaissables
- Et exclut les **plus values sur cession** pour inclure ces éléments exceptionnels dans le tableau de trésorerie.

#### La capacité d'autofinancement, un concept simple...

Une entreprise, au cours d'un exercice voit sa trésorerie affectée par des mouvements entrants et sortant correspondant au différents flux occasionnés par son activité :

- Elle doit **financer des charges** qui se traduisent par des décaissements (achat de matières premières, paiement des salaires...)
- Et dans le même temps, elle **encaisse entre autre le produit de ses ventes**
- Cette différence entre ces **décaissements et ces encaissements** fait apparaître un solde que l'on appelle Capacité d'Autofinancement

✗ Ainsi, La CAF **ne tient pas compte des produits et des charges calculées** mais ne comptabilise que les flux d'encaissement de décaissement<sup>11</sup> réels ayant affectés la Trésorerie de l'entreprise.

<sup>10</sup> Mais nous verrons plus bas que le terme « Cash flow » est quelque peu faux

<sup>11</sup> Flux d'encaissement et de décaissement : aussi appelés flux financiers

$$\text{Capacité d'Autofinancement} = \text{Produits encaissables} - \text{charges décaissages}$$

### Utilisation de la CAF par l'entreprise

La CAF est une ressource interne à l'entreprise et peut être utilisée notamment pour financer :

- La **croissance de l'activité** c'est-à-dire l'augmentation du Besoin de Financement de l'Exploitation
- Les **investissements**
- Le remboursement des **emprunts**
- Le versement des **dividendes** aux propriétaires de l'entreprise.

La vraie marge de manoeuvre de l'entreprise est la CAF **après déduction des investissements dans l'outil industriel de l'entreprise**. Ce solde est la ressource libre dont dispose réellement l'entreprise. Cette notion sera vue dans le cadre de l'étude des tableaux de financement.

### Principes retenus pour le calcul de la CAF :

- Tient compte des **produits encaissables** moins les **charges décaissables** relevant de l'activité normale de l'entreprise
  - **Mais exclus**
    - les éléments de la **politique d'investissement**
      - La quote-part des **subventions d'investissement** virées au compte de Résultat (retirer le montant du compte 777)
      - Les éventuels profits réalisés lors de la **cession d'un élément de l'actif** (retirer le montant du compte 775 -produit de cession d'un élément d'actif cédé- et ajouter le montant du compte 675 -valeur comptable nette des éléments de l'actif cédé)
    - Les **charges et produits calculés** (non décaissables/ non encaissable)
      - Les **charges calculées**
        - o correspondent d'une part aux **dotations** aux amortissements qui constatent une dépréciation des éléments de l'actif mais qui n'a pas entraînée de dépense de la part de l'entreprise, et d'autre part aux dotations aux provisions car la dépense dans ce cas là n'est pas encore intervenue
        - o c'est à dire les comptes 681, 686, 687
      - Les **produits calculés**
        - o correspondent d'une part aux **reprises sur amortissements** et provisions qui ne constituent pas une recette réelle pour l'entreprise mais annulent simplement un amortissement ou une provision antérieure
        - o soit les comptes 781, 786 et 787
- Rappel : un produit **encaissable** (resp. une charge décaissable) est potentiellement générateur d'un flux de trésorerie. À l'inverse un produit (resp. une charge) **calculé(e)** n'engendre pas de flux de trésorerie.

- ✗ Cependant, **Attention**, la **CAF n'est pas exactement un flux de trésorerie ou cash flow**. En effet, le calcul de la CAF ne tient pas compte de tous les encaissements et décaissements effectivement réalisés au cours de la période, notamment des flux hors exploitation, des flux exceptionnels...
- Ainsi, par principe (même si cette formule de calcul n'est pas utilisée) : pour obtenir un flux de trésorerie (issu de l'activité normale), il faut **retrancher à la CAF la variation du Besoin en Fonds de Foulement de la période**.

$$\Delta \text{ Trésorerie} = \text{CAF} - \Delta \text{ FR}$$

### Autofinancement

Ainsi, la CAF définit donc le montant global des ressources que l'entreprise pourrait consacrer à l'Autofinancement, soit :

- La part consacrée à l'autofinancement correspond alors à la Capacité d'Autofinancement diminuée du montant des dividendes versés aux actionnaires :

$$\text{Autofinancement} = \text{Capacité d'Autofinancement} - \text{dividendes}$$

Calcul de la CAF, deux méthodes :

① **La méthode soustractive à partir de l'EBE**<sup>12</sup>

- Cette méthode qui découle directement de la définition de la CAF met en lumière les notions de produits encaissables auxquelles les charges décaissables sont retirées
  - Elle consiste à **ajouter à l'EBE**, qui est une sorte de "**CAF d'exploitation**", l'ensemble des autres produits encaissables et à y soustraire l'ensemble des autres charges décaissables
- Soit en résumé :**
- EBE  
+ transferts de charges d'exploitation  
+ autres produits encaissables de l'activité normale  
- autres charges décaissables de l'activité normale
- Les **transferts de charges**, dont les Charges à répartir sur plusieurs exercices (considérés comme un investissement), sont, bien qu'étant un produit calculé, ajoutés à l'EBE pour annuler l'impact de ces charges qui ne relèvent pas de l'activité normale de l'entreprise

$$\begin{aligned} \text{Capacité d'Autofinancement} = & \\ & \text{EBE} \\ & + \text{Autres produits "encaissables" d'exploitation (cpte 75)} \\ & + \text{Transferts de charges (cpte 791)} \\ & + \text{Produits financiers "encaissables" (cptes 76 et 796) (donc sauf les Dotations} \\ & \quad \text{aux Provisions Financières)} \end{aligned}$$

<sup>12</sup> Pour le calcul et les explications sur l'EBE, voir le chapitre sur l'EBE

<ul style="list-style-type: none"><li>+ Produits exceptionnels "encaissables" (cptes 771, 778 et 797) donc <b>sauf</b> :<ul style="list-style-type: none"><li>Produits de cessions d'immobilisation</li><li>Quote part de subvention d'investissement au résultat de l'exercice</li><li>Reprise sur provisions exceptionnelles</li></ul></li><li>- Autres charges "décaissables" d'exploitation (cpte 65)</li><li>- Charges financières "décaissables" (cpte 66) (donc sauf les Reprises aux Provisions Financières)</li><li>- Charges exceptionnelles "décaissables" (cptes 671 et 678), donc <b>sauf</b> :<ul style="list-style-type: none"><li>Valeur Nette Comptable des Actifs Cédés</li><li>Dotations aux provisions exceptionnelles</li></ul></li><li>- Participation des salariés aux résultats (cpte 691)</li><li>- Impôts sur les bénéfices (cpte 695)</li></ul>
--

## ② La méthode additive à partir du résultat de l'exercice

- Cette méthode consiste à soustraire au résultat de l'exercice l'ensemble des produits calculés et à y ajouter l'ensemble des charges calculées
- Cette méthode neutralise l'incidence des produits de cession des éléments d'actif afin que ce calcul ne soit pas influencé par la politique d'investissement de l'entreprise

Capacité d'Autofinancement = <ul style="list-style-type: none"><li>Résultat de l'exercice</li><li>+ Dotations aux amortissements et provisions (cptes 681,687 et 686)</li><li>+ Valeur nette comptable des éléments d'actifs cédés (VNCEAC) (675)</li> <li>- Reprises sur amortissements et provisions (cptes 781, 786 et 787)</li><li>- Produits de cessions des éléments actifs cédés (cpte 775)</li><li>- Quote part des subventions d'investissement virée au compte de résultat (cpte 777)</li></ul>
---

## Quelques ratios

- La CAF permet de mieux **juger de l'équilibre financier d'une entreprise**. Plus cette CAF est importante, et plus l'entreprise est en mesure de faire face à ses besoins de financement
- A partir du calcul du montant de cette CAF, un certain nombre de ratios permettent de ce faire une idée plus précise de la capacité d'une entreprise à faire face, grâce aux ressources dégagées lors de ses opérations de gestion, à ses divers **besoins de financement**
  - ➔ Si la CAF ne suffit pas à couvrir l'ensemble des besoins de financement de l'entreprise, alors celle-ci devra faire appel à **d'autres modalités de financement** (augmentation de capital, emprunt, cession d'actifs...)

## Part de la Valeur Ajoutée consacrée à l'Autofinancement :

Ce ratio permet de voir quelle est la part de la Valeur Ajoutée que l'entreprise va consacrer à la satisfaction de ses besoins de financement. Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Ratio de répartition de la VA} = \frac{\text{Autofinancement}}{\text{VA}} \times 100$$

**Valeur Ajoutée**

- ➔ Ce ratio, déterminé à partir de l'Autofinancement permet de tenir compte de la politique de dividende menée par l'entreprise. Voilà pourquoi on le préfère à celui utilisant la Capacité d'Autofinancement.

**La capacité d'endettement :**

Ce ratio indique la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes et mesure si la Capacité d'Autofinancement de l'entreprise est suffisante pour couvrir le montant des remboursements des dettes financières

<b>Capacité d'endettement =</b>	$\frac{\text{dettes financières}}{\text{CAF}}$	< 3
---------------------------------	--	-----

- ➔ Plus le montant de ce ratio est élevé et moins l'entreprise dispose d'une marge de manoeuvre lui permettant de faire face à ses remboursements d'emprunts
- ➔ Le calcul prudentiel des banques suppose que ce ratio doit être de préférence inférieur à 3
- ➔ S'il est égal à 2 par exemple, cela signifie que l'endettement de l'entreprise représente l'équivalent de deux années de CAF

**Illustration du calcul de la CAF**

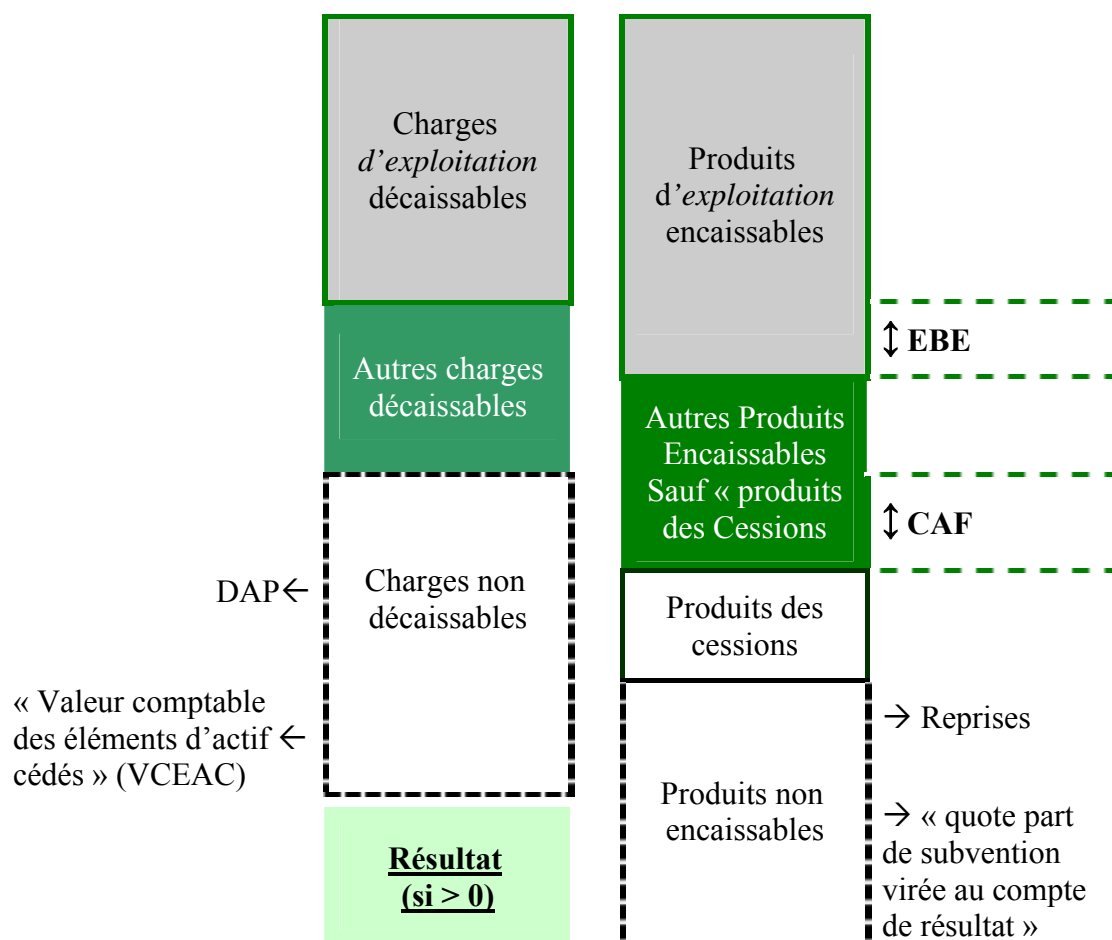
**La répartition de la Valeur Ajoutée entre les partenaires de l'entreprise**

Qui?	Reçoit quoi?	Flux?	Couvert par
Personnel	Salaires	<b>Prélèvement et décaissements</b>	<b>EBE</b>
Collectivité / Etat	Charges sociales, des impôts et taxes		
Prêteurs	frais financiers		
Etat	Impôt sur les Sociétés		
Personnel	Participation		
Actionnaires	Dividendes	<b>Autofinancement</b>	<b>CAF</b>
Risque	Dotations aux Provisions		(*)
Croissance	Bénéfices mis en réserve		<b>CAF</b>
Renouvellement de l'actif	Dotations aux Amortissements		<b>CAF</b>

(\*) Les provisions sont retenues dans la CAF après retraitement

\*      \*

## 5.2 - Schémas des SIG à la CAF



\* \*

## 5.3 - Les tableaux de financement

La forme proposée ci-dessus du Tableau de Financement est celle du PCG. D'autres formes existent, elles sont présentées dans les chapitres suivants.

### 5.3.1 Le Tableau de Financement format PCG

Emplois	Exercice XX	Ressources	Exercice XX
<b>Distribution mises en paiement au cours de l'exercice</b>		<b>Capacité d'autofinancement de l'exercice (CAF)</b>	
<b>Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :</b> - immobilisations incorporelles - immobilisations corporelles - immobilisations financières		<b>Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :</b> Cessions d'immobilisations : - incorporelles - corporelles Cessions ou réductions d'immobilisations financières	
<b>Charges à répartir sur plusieurs exercices</b>		<b>Augmentation des capitaux propres :</b> - Augmentation de capital ou apports - augmentation des autres capitaux propres	
<b>Réduction des capitaux propres (réduction de capital, retraits).....</b>		<b>Augmentation des dettes financières (b) (c)</b>	
<b>Remboursements de dettes financières (b)</b>			
<b>Total des emplois</b>		<b>Total des ressources</b>	
<b>Variation du FRNG<sup>13</sup> (ressource nette)</b>		<b>Variation du FRNG (emploi net)</b>	

#### Note sur tableau

Variation des Ressources :

- **CAF** (cf. chapitre précédent)
- **Cession d'élément d'actif** : vente de biens immobilisés. Le Tableau de Financement prend le prix de cession et non VNCAC
- **Augmentation des Capitaux Propres** : capitaux apportés par les actionnaires (inclure une réserve dans le capital social n'apporte pas de ressources)
- **Augmentation des dettes financières** : nouveaux emprunts

Variation des emplois :

<sup>13</sup> FRNG : Fond de Roulement Net Global



- Distribution de **dividendes**
- Acquisition **d'éléments d'actif**
- **Charges à répartir sur plusieurs exercices** : retenir le montant brut du poste
- **Réduction des capitaux propres** : rare dans la réalité

**Pourquoi faire un Tableau de Financement ?** Expliquer l'évolution des emplois et ressources :

- stables
- circulants d'exploitation et hors exploitation

→ il est conseillé de faire le Tableau de Financement sur 2 ou 3 exercices au minimum.

\*

## 5.3.2 Autres formes du Tableau de Financement

### 5.3.2.1 Tableau de la variation du BFR

- Ce tableau permet de déterminer la **variation nette des éléments d'exploitation de ceux hors exploitation**  
Note : les provisions sont prises en brut puisque qu'elles sont déjà considérées dans la CAF
- La comparaison de la variation du FRNG et de celle du BFR **permet de comprendre pourquoi la trésorerie a variée**
- Schématiquement, ce tableau représente le bilan en variation des postes :

Emplois	Ressources
↗ Actifs	↗ Passifs
↘ Passifs	↘ Actifs

**Composition** : Seuls les postes entraînant **des flux financiers** sont gardés dans le tableau  
Sont exclus par exemple :

- Une augmentation de capital par incorporation de réserves
- Passage d'une immobilisation d'un compte d'attente à immobilisation

\*

### 5.3.2.2 Le Tableau Pluriel Annuel des Flux Financiers (TPFF)<sup>14</sup>

L'une des optiques du TPFF est de donner une vision normative de la variation des flux financiers sur le **principe d'une croissance équilibrée** :

- Ce principe indique qu'une entreprise **ne peut se développer au-delà des capacités financières** dégagées par l'exploitation de son capital économique
- Suite au calcul du DAFIC et du solde de gestion spécifique (voir ci-dessous), **des ratios tentent de vérifier que la croissance de l'entreprise a été équilibrée**

Chiffre d'Affaires
- Coûts Intermédiaires
<b>Valeur Ajoutée</b>
- Impôts et Taxes
- Frais Financiers
<b>EBE</b>
- Variation du BFE
<b>Excédent de Trésorerie d'Exploitation (ETE)</b>
- Investissements
<b>Solde économique (nommé DAFIC)</b>

- **Dafic** : ressource disponible après financement en interne de la croissance
  - Selon la théorie du TPFF, le **Dafic doit être toujours légèrement positif**
  - Ainsi, l'investissement d'exploitation est financé par une ressource interne issue de l'exploitation : L'Excédent de Trésorerie d'Exploitation (ETE)

<b>Solde économique (nommé DAFIC)</b>
- Solde financier $\leq 0$ <sup>15</sup>
<b>Solde de Gestion <math>\pm 0</math></b>
+ Augmentation de capital
+ Cession d'actifs
+ Acquisition de titres de participation
+ etc.
<b><math>\Delta</math> du disponible</b> (ou trésorerie)
$\Delta$ Trésorerie = $\Delta$ liquidité - $\Delta$ avances bancaires

<sup>14</sup> Conso P 41 – Institut de Formation des Analystes Financiers

<sup>15</sup> Voir le calcul plus bas

**Le TPF analyse via divers ratios :**

- ① **La productivité**, elle augmente si :

$\frac{\Delta CA}{CA} > \frac{\Delta CE}{CE}$
---

- ② **Le financement équilibré de la croissance**, en s'assurant qu'elle ne détériore pas l'équilibre entre les Capitaux Propres et les Dettes Financières. Il **s'agit de constater** :

- Que les dettes ont augmenté en proportion des Fonds Propres
- Que l'accroissement des Fonds Propres est supérieur à l'accroissement des moyens économiques investis dans l'entreprise
- Implicitement, il s'agit donc de **financer la croissance du capital économique sur les Fonds Propres** (donc l'accumulation d'autofinancement) et par les dettes à conditions qu'elles ne progressent pas plus vite que les Fonds Propres.

$\frac{FP}{Dettes}$	Stable dans le temps
---------------------	----------------------

$\frac{\Delta FP}{FP} \geq \frac{\Delta CE}{CE}$
$\frac{\Delta Dettes}{Dettes} \leq \frac{\Delta CE}{CE}$

- ③ **Le Taux de croissance de l'entreprise et accumulation de l'autofinancement...**

- Quelques principes sont fixés :

- La croissance maximum des Fonds Propres est égale au Résultat Net	$\Delta FP = RN$
- Cette croissance des Fonds Propres se fait par <b>incorporation des Réserves</b>	
- Par conséquent, <b>le taux de croissance des Fonds Propres égale la rentabilité des Fonds Propres</b>	$\frac{\Delta FP}{FP} = \frac{RN}{FP}$

- Ainsi, le taux de croissance doit être égal ou inférieure à la croissance des Fonds Propres et **le taux de croissance maximum ne doit pas dépasser la rentabilité des Fonds Propres**

**Conclusions du TPF : dégager de l'autofinancement**

- Ne pas faire du **résultat de l'entreprise** l'objectif final, ceci entraînerait un risque d'effet de massue par la non augmentation des Fonds Propres
- L'accroissement des **moyens de production** doit être assuré par l'accroissement de l'autofinancement ; la variation de la dette devant être nulle

### Analyse du DAFIC

- **DAFIC** d'une entreprise est **négatif** :
  - Le taux de croissance est trop fort
  - Et / ou la rentabilité est trop faible
  - ➔ Le DAFIC est utilisé comme un **indicateur d'alerte**
  
- **DAFIC** d'une entreprise est très **positif** :
  - L'investissement est trop faible
  - Et / ou les perspectives de croissance du marché ne sont pas au niveau des capacités de rendement (cas d'une entreprise qui produirait un produit « vache à lait<sup>16</sup> »)
  - ➔ Dans ce cas, **l'entreprise peut se désendetter et /ou se diversifier.**

Le **Solde Financier** retiré du DAFIC pour donner le **solde de gestion** (formule ci-dessus) réunit des informations qui ont trait à la politique financière de l'entreprise, c'est-à-dire, liées à l'endettement et aux frais financiers.

Mais, il y a aussi la présence d'autres éléments (ce qui s'explique) :

- **Impôt sur les sociétés** est considéré comme un transfert d'endettement que fait subir l'état aux entreprises
- **Dividendes** : le paiement des dividendes entraîne un manque de financement interne pour l'entreprise qu'elle devra combler par un recours à un endettement supplémentaire

➔ Un Solde Financier négatif signifie que l'entreprise doit tendre à se désendetter.

$\Delta$ Dettes
- Frais <sup>17</sup> financiers
- Dividendes
- Impôt sur les Société
Solde Financier $\leq 0$

Si	<b>DAFIC</b> est <b>négatif</b> , et que le Solde Financier positif n'est pas suffisant pour le couvrir	Nécessité de recours à des avances bancaires
	<b>DAFIC</b> est très <b>positif</b> , et que le Solde Financier négatif est supérieur au DAFIC	



**Conclusions : la trésorerie est le lieu de l'ajustement de l'Equilibre Financier de l'entreprise**

<sup>16</sup> Voir le Boston Consulting Group

<sup>17</sup> Produits – Charges financiers : dans la pratique souvent négatif

### Limites de la théorie du DAFIC

- Cette théorie est apparue au moment où les marchés financiers étaient en crise du fait du surendettement des sociétés. Ainsi, en forçant l'accumulation de ressources internes, l'augmentation forte des capitaux propres au détriment de l'endettement ; il résulte une rentabilité sur capitaux propres faible. Dans cette théorie, les actionnaires sont oubliés
- Les opérations d'arbitrage entre croissance interne et croissance externe liées à la politique d'investissement ne sont pas prises en compte
- La théorie oublie les opérations de désinvestissement
- Le DAFIC considère qu'une entreprise qui croît est condamnée d'avance
- Ce modèle interdit toute modification de la structure financière comme si celle-ci était optimale

Cependant,

- Le DAFIC est un instrument efficace pour mesure si une entreprise est en position de force dans un environnement concurrentiel

\*

### 5.3.2.3 Les tableaux descriptifs

Cette théorie est centrée sur l'utilisation de **l'autofinancement** et donne un autre type de tableau de financement :

<p><b>Solde des opérations exceptionnelles</b> (hors cessions et opérations en capital)</p> <p><b>Remboursement d'emprunts</b></p> <p><b>Investissements</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Renouvellement Exploitation</li> <li>- Exploitations (nouveaux)</li> <li>- Renouvellement hors Exploitation</li> <li>- Hors Exploitation (nouveaux)</li> </ul>	<p><b>EBE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Opérations de répartition</li> <li>Frais financiers</li> <li>Impôt sur les Sociétés</li> <li>Intéressement</li> <li>Dividendes</li> <li><b>Autofinancement d'exploitation</b></li> </ul> <p><b>Appel au marché</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>↗ Capital</li> <li>↗ Emprunt<sup>18</sup></li> </ul> <p><b>Cessions d'actifs</b><sup>19</sup></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Exploitations<sup>20</sup></li> <li>Opérations de diversification</li> <li>Hors exploitation</li> </ul>
--	---

#### Analyse du tableau descriptif

- Ce modèle montre qu'une entreprise prouve qu'elle est **capable d'emprunter** si elle a été **capable de rembourser** ses anciens emprunts. Cette règle s'applique surtout pour les PME/PMI. C'est évidemment important, c'est pour le banquier une question de **confiance**
- Par ailleurs, il analyse le **risque que comporte l'investissement**. Pour bien analyser ce risque, il faut connaître en détail les investissements et les cessions.

#### Utilisation du tableau

- Il est cherché à savoir si l'entreprise est restée **dans les limites de son autofinancement**, si les opérations de répartitions, de remboursement, d'investissement de variation du BFE n'ont pas consommées plus que l'autofinancement disponible

<sup>18</sup> Ne tient pas compte des avances financières, nous sommes en moyen long terme

<sup>19</sup> Valeur vénale de cession des actifs

<sup>20</sup> Dans le cadre du renouvellement des actifs d'exploitation

<b>Autofinancement =</b>
<b>EBE</b>
- Opérations de répartition
- Remboursement des dettes
- Investissements nets des cessions
- $\Delta$ BFE
Besoin à couvrir

**Si l'Autofinancement est négatif ?** Deux cas, c'est :

- ① Exceptionnel : laisser passer
- ② Conjoncturel : l'entreprise ne tiendra pas, sauf si injection de Fonds Propres ou rachat par une autre entreprise.

**Comment couvrir ce besoin ?**

- Augmentation de capital
- Emprunt
- Crédit Bail

**A surveiller**

$$(\sum \text{Ressources} - \sum \text{Emplois}) \text{ stables} = \Delta \text{ Fonds Roulement}$$

Le **Fonds de Roulement**, élément clef de l'Equilibre Financier, est à surveiller, notamment le ratio :

$$\frac{\text{Fonds de Roulement}}{\text{Besoin en Fonds de Roulement}}$$

Toute variation de ce ratio demande une analyse (telle qu'indiquée dans ce cours) des deux éléments :

- **Fonds de Roulement**
- **Besoin en Fonds de Roulement** (en fait, il sera plus judicieux d'analyser les composants du Besoin de Financement de l'Exploitation)

\*



TD 11- SA VAT - SIG, BFE, affectation du résultat, augmentation de capital, CAF

TD 12- SA BO (chez vous) – SIG, CAF, FR, BFE, BFR hors exploitation, Ratio de rentabilité

TD 13- SA Roule – VA, EBE, CAF, Bilan Financier, FR, BFE, Capital Economique, Capital Financier, Tableau Emplois-Ressources, ratio, utilisation des tableaux de la Centrale des Bilans

\* \*  
\*

## 6 - Crédit Scoring et Méthode Banque de France

### 6.1 - Analyse des risque par la méthode du Crédit Scoring<sup>21</sup>

#### Description du scoring

Le scoring vise à obtenir et diffuser une note de la **qualité de signature** d'une entreprise pour permettre aux investisseurs de hiérarchiser les émetteurs (obligations notamment)

➔ Plus la note est mauvaise plus la prime de risque est importante et plus l'emprunteur paiera cher.

#### Les approches utilisées par le scoring

- **Approche objective** : en résumé, cette méthode consiste à utiliser **une batterie de ratios** pour lesquels une norme est fixée (niveau x bon, x' moyen, x "mauvais) et comparer l'entreprise analysée en fonction de cette norme :
  - **Chaque ratio est alors pondéré** sur une base 100, pour obtenir une note totale
  - Les normes et types de ratios utilisés varient selon le secteur d'activité d'une entreprise. Exemple : pour la distribution, il y a sur pondération de la marge commerciale
- **Approche subjective** ou statistique : cette méthode s'appuie sur une **analyse statistique** du risque nommée **analyse discriminante**
  - Les risques sont subordonnés sur la **base d'échantillons** d'entreprise « A » ayant fait faillite et « B » n'ayant pas fait faillite
  - Cette analyse permet d'identifier des **risques majeurs** pour ce type d'entreprise ou aussi nommés risques discriminants
  - Ainsi, sur un nombre limité de critères (discriminant), des indicateurs sont analysés et une probabilité de réalisation leur ait donnée.

#### Plusieurs modèles existent : exemple

- **Altmon** : modèle basé sur un panel de 66 entreprises avec 33[A] en faillite et 33[B] en activité. Ce modèle utilise 5 indicateurs :

$$X1 - \text{équilibre financier} = \frac{\text{FR}}{\text{actif}}$$

$$X2 - \text{surface financière} = \frac{\text{réserves}}{\text{actif}}$$

$$X3 - \text{rentabilité} = \frac{\text{EBE}}{\text{actif}}$$

<sup>21</sup> Conso p 47

$$X4 - \text{vulnérabilité marché} = \frac{\text{valeur boursière}}{\text{Total net}}$$

$$X5 - \text{productivité} = \frac{\text{CAF}}{\text{actif}}$$

Calcul du score final:

$$\text{Score} = X1 \times 1,2 + X2 \times 1,4 + X3 \times 3,4 + X4 \times 0,6 + X5 \times 99,9$$

- **Conan & Holder**: modèle destine aux PMI hors BTP

$$X1 - \text{fixité des coûts (CF/CN)} = \frac{\text{Personnel}}{\text{VA}}$$

$$X2 - \text{décaissement financier} = \frac{\text{frais financiers}}{\text{CA}}$$

$$X3 - \text{liquidité} = \frac{\text{valeur réalisable bilan}}{\text{total bilan}}$$

$$X4 - \text{ressources stables} = \frac{\text{capitaux permanents}}{\text{total bilan}}$$

$$X5 - \text{capacité financière} = \frac{\text{EBE}}{\text{Total dettes}}$$

$$\text{Score} = X1 \times 24 + X2 \times 22 + X3 \times 16 - X4 \times 87 - X5 \times 11$$

$$\text{Score} = X1 \times 24 + X2 \times 22 + X3 \times 16 - X4 \times 87 - X5 \times 10$$

- **Limites** : les analyses discriminantes sont certainement valables à une date donnée, mais les raisons de faillite des entreprises ne seront pas les mêmes de maintenant à dans 5 ans.

\* \*

## 6.2 - Méthodologie d'analyse de la Banque de France

Depuis 1969, la Banque de France avec la **Centrale des Bilans** (CCdB) rassemble et analyse les comptes annuels d'entreprises qui acceptent de participer à ce système.

En plus des informations comptables et afin d'assurer la cohérence de l'analyse d'une année à l'autre, la CCdB intègre certaines informations communiquées par les entreprises afin de retraiter les bilans (exemple : les effets escomptés non échus).

L'analyse menée par la CCdB est axée sur les problèmes de gestion.

### Restitution

1. Les analyses permettent de donner une **analyse globale puis par secteurs** de l'industrie, du bâtiment et des services
2. En échange de leur participation les entreprises reçoivent un **Dossier Individuel de l'Entreprise (DIE)**. De plus, la CCdB propose un service de diagnostic personnalisé avec un entretien du 3 heures environ
3. La CCdB sur la base des scores (ratios) développe un système de **détection précoce des difficultés des entreprises**.

### Méthode de travail

1. La CCdB **regroupe les opérations des entreprises entre 4 catégories** :
  - A la fonction d'exploitation
  - B la fonction de répartition de la valeur ajoutée
  - C la fonction d'investissement /désinvestissement
  - D la fonction de financement

TD 14- Question : dans quelle catégorie vont les éléments suivants ? :

- |                               |                                    |
|-------------------------------|------------------------------------|
| - versement dividende         | - augmentation de capital          |
| - achat machine outil         | - incorporation réserve au capital |
| - achat de petits matériels   | - opération de crédit bail         |
| - achat de matières premières | - vente à crédit de produits finis |
| - avance sur salaire          | - destruction de stocks obsolètes  |
2. La CCdB **retraite chaque bilan comptable** pour obtenir pour chaque entreprise un bilan financier base de calcul des **ratios**. Cette logique est proche de celle énoncée dans les chapitres précédents de ce cours
  3. Il est ensuite procédé au **calcul des SIG** et des **flux de trésorerie**. Ceci sont analysés et complétés par des **ratios**
  4. La **mesure de la vulnérabilité** est faite par des scores.

\* \*

## 6.3 - Pourquoi les entreprises déposent-elles leur bilan ?

**C'est quoi une Cessation de paiement ?** C'est lorsque les dettes ne sont pas couvertes par des actifs réalisables

- Souvent, le dépôt de bilan est la conséquence d'**une rupture d'encaissement**
- **Pourquoi une banque provoque la faillite ?** Il y a une chronologie avant la faillite :
  - a) Incapacité de l'entreprise-cliente à faire face au remboursement du capital emprunté
  - b) Puis, incapacité à couvrir le paiement des frais financiers→ Souvent les banques attendent le seuil b pour déclencher la faillite
- Pour identifier les **signes d'une faillite**, il faut bien sûr mener une analyse financière précise de l'entrepris. Les indicateurs suivants sont particulièrement pertinents :
  - Le ratio du **poids des Frais Financier** :

$$\text{Poids des Frais financier} = \frac{\text{Frais financiers} \times 100}{\text{EBE}}$$
  - L'augmentation du **délai fournisseurs** (exemple : l'entreprise se met à payer à plus de 90 jours !)
  - La mise à **l'escompte des factures clients** (Effets Escomptés non Echus) (ne pas considérer cet indice seul comme un signe de faillite)
  - L'acquisition d'immobilisation via des **Crédit-Baux** ou des **Locations Financières** (ne pas considérer cet indice seul comme un signe de faillite)

\* \*  
\*

## 7 - Liste des Travaux Dirigés

TD 01- SA Vapa – (à la maison cours 1 à 2) : <i>le bilan fonctionnel (sans retraitement), calcul du FRNG, BFR et trésorerie – taux d'endettement</i> ..... 40	Ok le 16/10/7
TD 02- : Questions / Réponses <i>sur le calcul de l'actif net réel</i> ..... 40	Pas fait
TD 03- SA Alair : <i>Retraitement du bilan pour obtenir le bilan fonctionnel, calcul de l'actif net réel, du passif exigible, du FR et du BFR</i> ..... 40	Ok pour CF
TD 04- : <i>Le calcul du BFR par les flux</i> ..... 40	OK
TD 05- SA Sevoi : <i>Calcul de l'actif net réel et réalisation d'un bilan financier (sans réévaluation)</i> ..... 40	Cours 3 au 4 (CF)
TD 06- SAS Evoipa : <i>Bilan fonctionnel avec retraitement, FR, structure financière, ratios du bilan</i> ..... 40	Cours 2 au 3
TD 07- Tableau des SIG : <i>tableau vide remis en cours pour lecture et analyse</i> 40	NA
TD 08- <i>Questions à choix multiples sur le Seuil de Rentabilité</i> ..... 65	Ok cours N°3
TD 09- Cas Botin : <i>Calcul des Coûts Variables, Coûts fixes, du Tableau différentiel, du seuil de Rentabilité et du Point mort</i> ..... 65	Cours 3 au 4
TD 10- SA Mat : <i>l'effet de levier</i> ..... 65	Pas fait
TD 11- SA VAT - SIG, BFE, affection du résultat, augmentation de capital, CAF 81	Cours 4
TD 12- SA BO (chez vous) – SIG, CAF, FR, BFE, BFR hors exploitation, Ratio de rentabilité ..... 81	Cours 4 à 5
TD 13- SA Roule – VA, EBE, CAF, Bilan Financier, FR, BFE, Capital Economique, Capital Financier, Tableau Emplois-Ressources, ratio, utilisation des tableaux de la Centrale des Bilans ..... 81	Cours 4
TD 14- Question : <i>dans quelle catégorie vont les éléments suivants ?</i> :..... 84	Cours 4

\*       \*

\*

## **8 - Annexes**

## 8.1 - Quel métier ?

Des métiers qui utilisent l'analyse financière :

- Opérateur financier ou de trésorerie
- Opérateur de back office dans une banque
- Analyste financier dans une banque ou une agence de notation
- Trésorier d'une entreprise
- Diagnostique et analyse d'entreprise en vue d'une évaluation
- Comptable.

\* \*



## 8.2 - Bilan fonctionnel détaillé

Actif immobilisé brut		N	Capitaux permanents		N
	<b>Immobilisations incorporelles</b>			<b>Capitaux propres</b>	
AH	Fonds commercial		DA	Capital	
AJ	Autres immo incorporelles		DB	Primes d'émission	
AL	Avances & acpte/immo incorp		DD	Réserves légales	
	<b>Immobilisations corporelles</b>		DE	Réserves statutaires	
AN	Terrains		DF	Réserves réglementées	
AP	Constructions		DG	Autres réserves	
YQ ou	Crédit bail (valeur brute cf annexe		DH	Report à nouveau	
YR	11) ( <i>soit ce qui reste à payer</i> <sup>22</sup> )				
	Installation techniq/matériel		DI	Résultat de l'exercice	
AR	& outillage industriel		DK	Provisions réglementée	
AT	Autres immo corporelles		DC	Ecart réévaluation	
AV	Immobilisation en cours			Subventions d'investissement	
AX	Avances et acpte			<b>Autres fonds propres</b>	
	<b>Immobilisations financières</b>			Autres fonds propres (Bilan-passif, ligne DO)	
CS	Participations (méthode			<b>Quasi-fonds propres</b>	
CU	équivalence)			Comptes courants des associés, <i>si présents</i>	
BB	Autres participations			<i>de façon "stable"</i> <sup>23</sup>	
	Créances rattachées à participations			<b>Correction Actifs fictifs (à soustraire)</b>	
BD	Autres titres immobilisés		AA	Capital souscrit non appelé	
BF	Prêts		AB	Frais établissements	
BH	Autres immobilisations financières		AD	Frais R&D	
			AF	Concessions brevets & droits	
			CL	Charges à répartir sur plusieurs exercices	
			CM	Prime de remboursement des obligations	
			CN	Ecart conversion actifs	
				<b>Amortissements et provisions</b>	
			1A	Total colonne 2 Bilan-Actif	
				Amortissement Crédit-Bail	
				<i>(valeur totale cumulée, annexe 6 ou</i>	
				<i>précisée)</i>	
				<b>Capitaux propres corrigés</b>	
				= (1) + (6) + (8) + (3) - (2)	
				<b>Provisions pour risques et charges</b>	
			DP	Provisions pour risques	
			DQ	Provisions pour charges	
				<b>Emprunts et dettes financières à plus de 1 an à l'origine</b>	
				Lignes DS+DT +DU+DV-EH Bilan passif	
				<i>(rappel : les CBC (ligne EH) sont renvoyés en Trésor passif)</i>	

<sup>22</sup> YQ ou YR : dans le cas où l'énoncé n'indique que l'annuité du crédit-bail, on ne retire que le CR puisqu'on n'a pas les éléments pour le Bilan fonctionnel...

<sup>23</sup> Annexe 8 lignes VI et VL

			Crédit bail (valeur nette comptable, assimilée à une dette) (cette VNC + amortissement ci-dessus = YQ ou YR à l'actif)	
	<b>Total Actif immobilisé (A)</b>	<b>0</b>	<b>Total Ressources durables (B)</b>	<b>0</b>
<b>FRNG ou Fonds de Roulement Fonctionnel (B-A) : capitaux permanents - Actifs immobilisés</b>				

	<b>Actif circulant d'exploitation brut (ACE)</b>			<b>Passif circulant d'Exploitation brut (PCE)</b>	
	<b>Stocks</b>				
BL	Matières premières, approvisionnement		DW	Avances et acomptes reçus sur commandes	
BN	En cours production de biens		DX	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	
BP	En cours production de services		DY	Dettes fiscales et sociales (TVA, URSSAF...)	
BR	Produits intermédiaires finis		EB	Produits constatés d'avance (exploitation)	
BT	Marchandises			Autres dettes d'Exploitation	
BV	Avances et acomptes versés sur commandes				
	<b>Créances</b>				
BX	Clients et comptes rattachés				
BZ*	Autres créances d'exploitation				
YS	EENE (cf annexe 11, cadre B ligne YS)				
CH	Charges constatées d'avance d'exploitation				
	<b>Total Actifs d'exploitation (C)</b>	<b>0</b>		<b>Total Passifs d'exploitation (D)</b>	<b>0</b>
<b>BFRE (C-D)</b>					

	<b>Actif circulant hors exploitation (ACHE)</b>			<b>Passif circulant hors Exploitation (PCHE)</b>	
CB	Capital souscrit et appelé, non versé		DZ	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	
CH	Charges constatées d'avance hors exploitation		EA	Autres dettes hors exploitation	
BZ <sup>24</sup>	Créances Hors exploitation		DY	Dettes fiscales (IS) et sociale (détail annexe 8)	
			EB	Produits constatés d'avance (hors exploitation)	
	<b>Total Actifs hors exploitation (E)</b>	<b>0</b>		<b>Total Passifs hors exploitation (F)</b>	<b>0</b>
<b>BFRHE (E-F)</b>					
<b>BFR = BFRE + BFRHE =</b>					

<sup>24</sup> La Ligne BZ de l'Actif du bilan comprend les "Autres créances" à la fois d'Exploitation et Hors exploitation ; on les ventile grâce à l'annexe 8 :

**Exploitation** = VA + UX + UY + UZ + VN + VP + VB

**Hors exploitation** = VM + VC + VR

Trésorerie		Trésorerie	
CD	VMP (selon les auteurs, pourrait être dans ACHE)	EH	Concours bancaires courant et soldes créditeurs
CF	Disponibilités	YS	EENE (voir liasse fiscale annexe11) <i>rajout au passif pour équilibrer le bilan</i>
<b>Trésorerie Actif (G)</b>		<b>0</b>	<b>Trésorerie Passif (H)</b>
<b>Trésorerie nette (G-H)</b>			
<b>Total Actifs (AI + ACE + ACHE + TA)</b>		<b>0</b>	<b>Total Passifs (PI + PCE + PCHE + TP)</b>
<b>Trésorerie = FRNG - BFRE - BFRHE</b>			

Se référer au chapitre 2.6.2

\* \*

### 8.3 - Structure de bilan

<b>Fonds de Roulement Net Global (FRNG)</b>	<b>N-1</b>	<b>N</b>
Ressources stables		
- Emplois stables		
<b>FRNG =</b>		

<b>Besoin Fonds Roulement Exploit° (BFRE)</b>	<b>N-1</b>	<b>N</b>
Actif circulant Exploitation (ACE)		
- Dettes d'Exploitation		
<b>BFRE =</b>		

<b>BFR Hors Exploit° (BFRHE)</b>	<b>N-1</b>	<b>N</b>
AC hors Expl°(ACHE)		
- Dettes hors Exploitation		
<b>BFRHE =</b>		

<b>Trésorerie</b>	<b>N-1</b>	<b>N</b>
Trésorerie Actif		
- Trésorerie Passif		
<b>Trésorerie =</b>		

<b>Vérification</b>	<b>N-1</b>	<b>N</b>
BFRE		
BFRHE		
Trésorerie		
<b>= FRNG =</b>		

Pour plus d'explication, se référer au chapitre 2.6.2

\* \*

## 8.4 - Bilan financier détaillé

<b>Actif</b>	<b>31/12/N-1</b>	<b>31/12/N</b>	<b>Passif</b>	<b>31/12/N-1</b>	<b>31/12/N</b>
<b>Emplois stables</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Ressources stables</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>Actifs immobilisés brut (T1)</i>			<b>*Dont ressources propres</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- capital souscrit non appelé			<i>Passif, total 1</i>		
- frais d'établissement brut			- capital souscrit non appelé		
+ valeur d'origine des biens acquis en crédit-bail			- frais d'établissement		
<b>Actif Circulant Exploitation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	- charges à répartir		
Matières Prem. Et app.			Provision pour risques&chg.		
Produit int.& finis			Amortissement et Prov actif		
Créances clients et comptes rattachés			Amortissement Crédit-Bail (2)		
+ Ecart de conversion actif			<b>* Dont dettes Long terme</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Ecart de conversion passif			Dettes financières (1)		
Autres créances exploitation			Valeur nette du crédit-bail (3)		
Charges constatée d'avance			<b>Dettes d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Actif Circulant hors Exploitation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	Dettes fournisseurs		
Autres créances			+ Ecart de conversion passif		
<b>Trésorerie actif</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	- Ecart de conversion actif		
Disponibilité			Dettes fiscales et sociales		
VMP			Produits constatés d'avance		
			<b>Dettes hors exploitation</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
			Intérêts courus		
			Autres dettes		
			<b>Trésorerie passif</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
			Concours bancaires courants		
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
			<b>Actif - passif</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

\* \*

## 8.5 - Tableau de calcul des SIG (détaillé)

Produits (Colonne 1)		Charges (Colonne 2)		Soldes intermédiaires (Colonne 1 - Colonne 2)	N	N-1
Ventes de marchandises		Coût d'achat des marchandises vendues		<b>* Marge commerciale</b>		
Production vendue						
Production stockée		ou déstockage de production				
Production immobilisée						
<b>Total</b>		<b>Total</b>		<b>* Production de l'exercice</b>		
* Production de l'exercice		Consommation de l'exercice en prov.				
* Marge commerciale		des tiers				
<b>Total</b>		<b>Total</b>		<b>* Valeur ajoutée</b>		
* Valeur ajoutée		Impôts, taxes et versements assimilés				
Subventions d'exploitation		Charges de personnel				
<b>Total</b>		<b>Total</b>		<b>* EBE (ou insuffisance brute d'exploitation)</b>		
* Excédent brut d'exploitation		* ou Insuffisance brute d'exploitation				
Reprises /charges et transfert /charges		Dotations aux amort. et aux provis.				
Autres produits		Autres charges				
<b>Total</b>		<b>Total</b>		<b>* Résultat d'exploitation</b>		
* Résultat d'exploitation		* ou Résultat d'exploitation				
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun		Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun				
Produits financiers		Charges financières				
<b>Total</b>		<b>Total</b>		<b>* Résultat courant avant impôts</b>		
Produits exceptionnels		Charges exceptionnelles		<b>* Résultat exceptionnel</b>		
* Résultat courant avant impôts		* ou Résultat courant avant impôts				
* Résultat exceptionnel		* ou résultat exceptionnel				
		Participation des salariés				
		Impôts sur les bénéfices				
<b>Total</b>		<b>Total</b>		<b>* Résultat de l'exercice</b>		
Produits de cessions d'éléments d'actif		Valeur comptable des éléments cédés		* Résultat sur cessions d'immo.		

## 8.6 - Livres recommandés

- Analyse financière : Les outils de diagnostic financier à partir des documents comptables établis conformément au plan comptable à jour en 2007 par Béatrice Grandguillot et Francis Grandguillot (Broché - 10 juillet 2007) – 15€
- Analyse financière : Concepts et méthodes par Alain Marion (Broché - 29 août 2007) – 29€
- Analyse financière et évaluation d'entreprise : Synthèse de cours & exercices corrigés par Simon Parienté (Reliure inconnue - 13 avril 2006) – 26€
- L'essentiel de l'Analyse financière par Béatrice Grandguillot et Francis Grandguillot (Broché - 28 novembre 2006) – 11€

\*        \*  
          \*  
          \*