

**COURS**  
**GESTION FINANCIERE**

**SEANCE 1**  
**INTRODUCTION AU COURS**  
**RAPPELS COMPTABLES**  
**DIAGNOSTIC FINANCIER**

# **SEANCE 1**

## **RAPPELS COMPTABLES ET DIAGNOSTIC FINANCIER**

Objet de la séance 1: revoir les principaux outils comptables utilisés en finance (le bilan et le compte de résultat) et présenter une méthode de diagnostic financier de l'entreprise à partir de ces documents. Le diagnostic financier permet de répondre aux questions suivantes: L'entreprise pourra-t-elle rembourser ses dettes? L'entreprise est-elle rentable? La réponse à ces questions permet au banquier de décider s'il va accorder un crédit à l'entreprise ou à l'analyste de la société de bourse s'il va recommander à ses clients d'investir dans l'entreprise.

### **I) INTRODUCTION AU COURS**

- 1) Les cycles de l'entreprise
- 2) Plan du cours

### **II) LE BILAN**

- 1) Les grandes masses du bilan: l'actif immobilisé et l'actif circulant pour l'actif, et les capitaux permanents et les dettes à court terme pour le passif
- 2) Les principaux postes du bilan: les immobilisations nettes (IMn), les stocks (S), le réalisable (R) et les disponibilités (DIS) à l'actif, et les fonds propres (FP), les dettes à moyen et long terme (DMLT), les provisions (PRO), les dettes d'exploitation (FOU) et les dettes à court terme bancaires (DCTb) au passif
- 3) Les agrégats du bilan: le fonds de roulement (FR), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie (TRE); relation entre ces trois agrégats

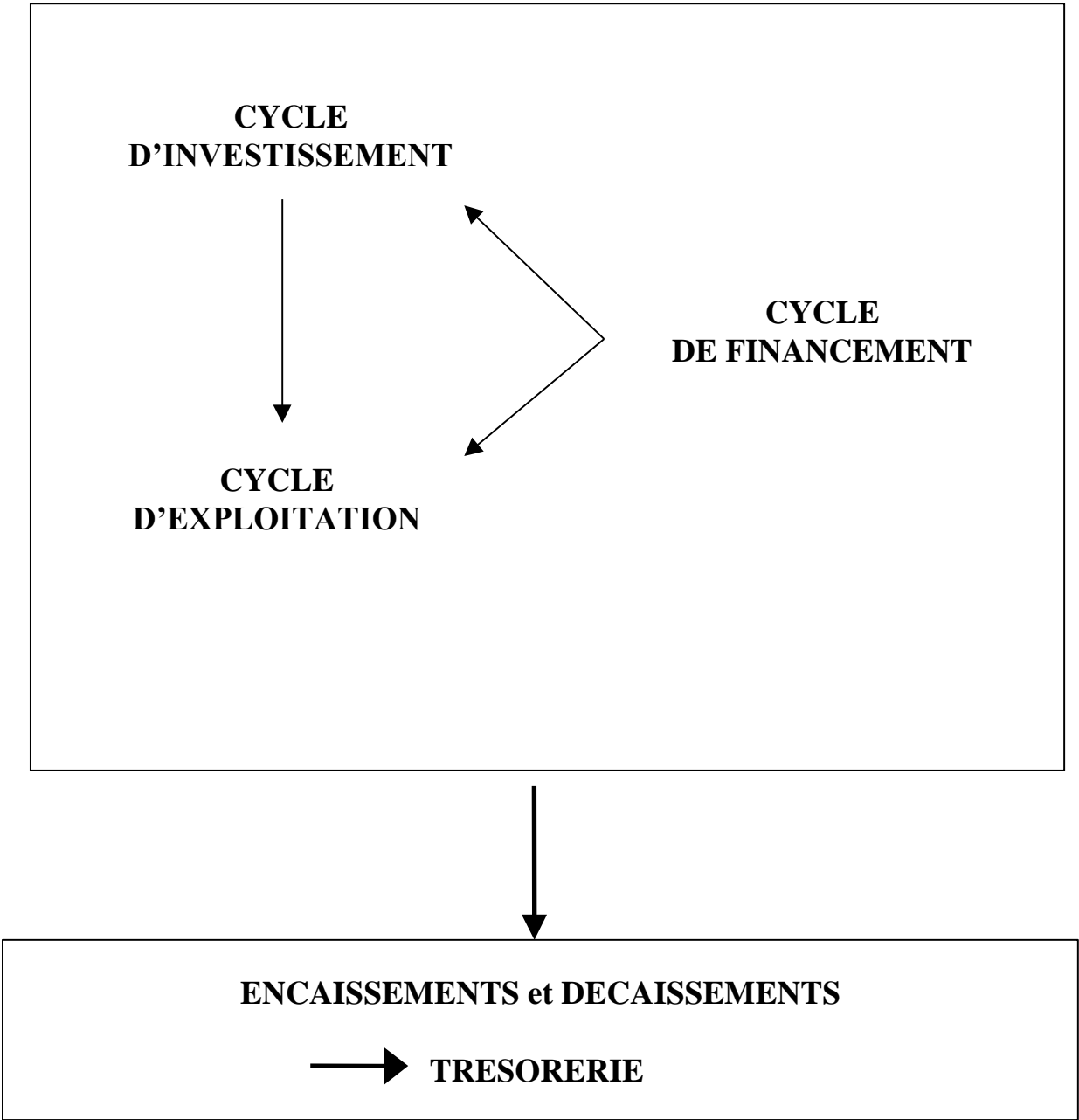
### **III) LE COMPTE DE RESULTAT**

- 1) Charges, produits et calcul du résultat de l'entreprise
- 2) Les soldes intermédiaires de gestion: la marge, la valeur ajoutée (VA), l'excédent brut d'exploitation (EBE), le résultat courant, le résultat avant impôt et le résultat net
- 3) Calcul de la rentabilité à partir d'agrégats plus significatifs: marge brute d'autofinancement (MBA), capacité d'autofinancement (CAF), autofinancement (AF) et cash flow réels

### **IV) LE DIAGNOSTIC FINANCIER**

- 1) Analyse de la liquidité
- 2) Analyse de la structure financière
- 3) Mesure et analyse de la rentabilité

# MODELISATION DE L'ENTREPRISE



# **DEFINITION DES TROIS CYCLES DE L'ENTREPRISE**

## **CYCLE D'INVESTISSEMENT**

Le cycle d'investissement est constitué de plusieurs phases: la sélection des investissements, leur utilisation, leur dépréciation et leur revente éventuelle.

## **CYCLE D'EXPLOITATION**

Le cycle d'exploitation correspond à l'activité productrice de l'entreprise, c'est-à-dire la transformation de matières premières achetées en produits finis vendus aux clients ou à la production de services. Cette exploitation nécessite la mise en œuvre de l'outil de production et des ressources humaines. Le cycle d'exploitation correspond à la consommation de matière, de travail et de capital de production (la dépréciation des investissements durant la production).

## **CYCLE DE FINANCEMENT**

Le cycle de financement correspond à l'ensemble des opérations financières de l'entreprise liées au financement des investissements, des diverses phases du cycle d'exploitation, de la répartition des bénéfices et des opérations d'encaissement et de règlement.

**Exercice: montrer comment ces cycles, qui donnent une description fonctionnelle de l'entreprise, se retrouvent dans les documents comptables que sont le bilan et le compte de résultat.**

**Question: les manuels de finance présentent toujours les trois cycles du circuit financier de l'entreprise (investissement, exploitation et financement) mais ne soulignent l'importance que des décisions d'investissement et de financement. Pourquoi?**

**Exercice: citer des choix et des décisions de financement.**

## **RESUME DU COURS « GESTION FINANCIERE »**

A court terme, les décisions financières doivent assurer la liquidité de l'entreprise. En effet, celle-ci doit être capable à tout moment de faire face à ses échéances sous peine de mise en faillite. A long terme, les décisions financières doivent assurer la rentabilité de l'entreprise, condition sine qua non pour inciter les actionnaires à investir leurs capitaux et pour les rémunérer pour le risque qu'ils assument. Ces décisions concernent le choix des investissements (la structure de l'actif), le choix des financements (la structure du passif) et la politique des dividendes. Pour prendre de telles décisions de manière efficace, le gestionnaire financier doit non seulement comprendre les problèmes de son entreprise mais également le milieu institutionnel dans lequel elle évolue. Cela implique notamment une connaissance minimum du système bancaire et des marchés financiers.

Ce cours s'adresse à tous les étudiants. Les étudiants se spécialisant en finance y trouveront les bases sur lesquelles se développeront les autres cours de finance. Les autres y trouveront des idées générales leur permettant de comprendre les problèmes de l'entreprise et de dialoguer avec leurs collègues financiers.

## **PLAN DU COURS « GESTION FINANCIERE »**

- **Séance 1: Rappels de comptabilité et diagnostic financier de l'entreprise**
- **Séance 2: Analyse des flux de l'entreprise**
- **Séance 3: Gestion des postes du besoin en fonds de roulement**
- **Séance 4: Gestion de la trésorerie**
- **Séance 5: Mathématiques financières**
- **Quiz intermédiaire**
- **Séance 6: Décisions d'investissement**
- **Séance 7: Eléments de théorie financière**
- **Séance 8: Les fonds propres**
- **Séance 9: Les dettes**
- **Quiz final**

# LE BILAN

	<b>ACTIF</b>	<b>PASSIF</b>		
Actif immobilisé	Immobilisations IMn	Fonds Propres FP	Capitaux permanents	
		Dettes à Moyen Long Terme DMLT		
Actif circulant	Stocks S	Provisions PRO	Dettes à court terme	
	Réalisable R	Dettes à Court Terme d'exploitation DCTexp		
	Disponible DIS	Dettes à Court Terme bancaires DCTb		

## LE BILAN

Le bilan est une photographie de la situation financière de l'entreprise **à un instant donné**. C'est un compte de **stocks**.

L'actif répertorie tout ce que possède l'entreprise et le passif répertorie tout ce que doit l'entreprise. La différence entre l'actif et les dettes (au passif) constitue la richesse des actionnaires que l'on trouve dans les fonds propres.

### APPROCHE COMPTABLE VS APPROCHE FINANCIERE

L'approche comptable du bilan est principalement historique et fonctionnelle. Les opérations sont entrées à leur coût historique et sont réparties selon leur appartenance aux cycles d'investissement, d'exploitation et de financement. A l'opposé, l'approche financière considère la juste valeur (*fair value*) des éléments du bilan et leur degré de liquidité (pour l'actif) et d'exigibilité (pour le passif).

### L'ACTIF DU BILAN

Le Plan Comptable Général (PCG) distingue deux grandes masses à l'actif du bilan : l'actif immobilisé qui correspond au cycle d'investissement et l'actif circulant qui correspond au cycle d'exploitation et à la trésorerie. Les grands postes de l'actif sont:



## LES IMMOBILISATIONS

Les immobilisations constituent les biens possédés par l'entreprise qui forment l'outil de production. Ils ne sont pas destinés à être vendus.

Il y a trois types d'immobilisations : les immobilisations corporelles (terrains, constructions, matériel d'outillage et de transport...), les immobilisations incorporelles (fonds de commerce, brevets...) et les immobilisations financières (participations à long terme dans d'autres entreprises).

Dans l'approche comptable, les immobilisations sont comptabilisées à leur prix d'acquisition (immobilisations brutes) éventuellement minorées de la dépréciation subie par la valeur de certains actifs au cours du temps (amortissement). Le solde (immobilisations nettes) représente la valeur comptable de ces immobilisations:

$$IM_n = IM_b - AM.$$

**Exercice : le 1<sup>er</sup> juillet, l'entreprise FINEX achète un véhicule d'un montant de 10 000 euros amortissable selon le mode linéaire sur 4 ans. Comptabiliser cette opération.**

Dans l'approche financière, les actifs immobilisés sont évalués à leur juste valeur (*fair value*) : valeur donnée par le marché (*market value*) ou valeur donnée par un modèle (*model value*) comme la méthode d'actualisation des flux de trésorerie (*discounted cash flow* ou DCF).

## LES STOCKS

Il s'agit des biens achetés ou produits par l'entreprise et destinés à être vendus. Les matières premières et marchandises sont comptabilisées à leur prix d'achat. Les produits en cours de fabrication et les produits finis sont comptabilisés à leur coût de revient.

## LE REALISABLE

Le réalisable comprend les créances détenues par l'entreprise qui seront liquidées dans le court terme. Il s'agit principalement des créances clients. Les autres postes du réalisable concernent la TVA à récupérer, les créances sur des tiers (qui ne sont pas liées à l'exploitation), les avances sur commandes, les charges payées d'avance...

Dans l'approche comptable, les créances clients sont différenciées selon leur forme. Par exemple, les créances clients non escomptées figurent dans le bilan alors que les créances clients escomptées figurent dans le hors bilan. Dans l'approche financière, les créances clients escomptées sont réintégrées dans le bilan et le crédit d'escompte correspondant est comptabilisé en contrepartie au passif dans les dettes à court terme bancaires.

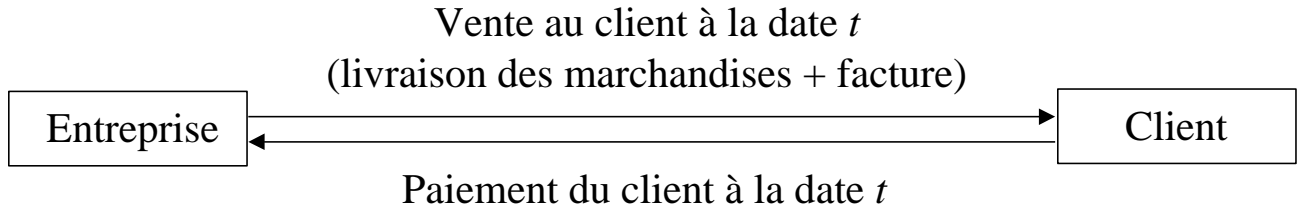
**Exercice : comptabiliser les opérations de vente des exemples 1, 2 et 3 décrits dans les pages suivantes (la valeur du stock des marchandises vendues est de 60 euros et la vente est d'un montant de 100 euros). Etablir un bilan comptable et un bilan financier ainsi qu'un compte de résultat.**

**Question : pourquoi toutes les créances clients sont-elles regroupées dans le bilan de l'approche financière ?**

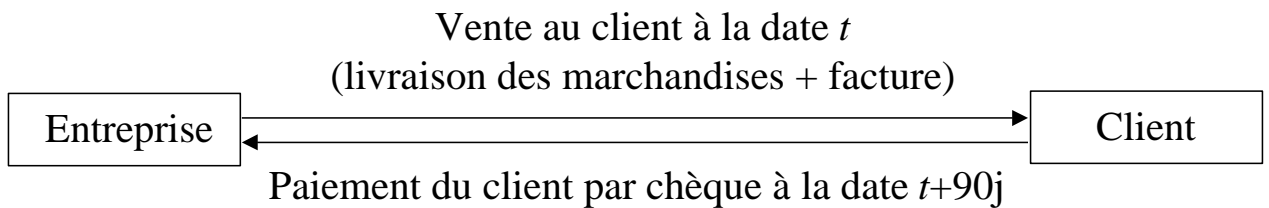
**Exercice : calculer le montant des créances clients en fin de mois et les encaissements en cours de mois pour une entreprise dont le montant des ventes mensuelles s'élève à 100 M€ et la politique de crédit client se décompose comme suit : 10% des clients paient comptant, 40% des clients paient par chèque à 30 jours et 50% paient par traite à 60 jours.**

# ANALYSE D'UNE VENTE

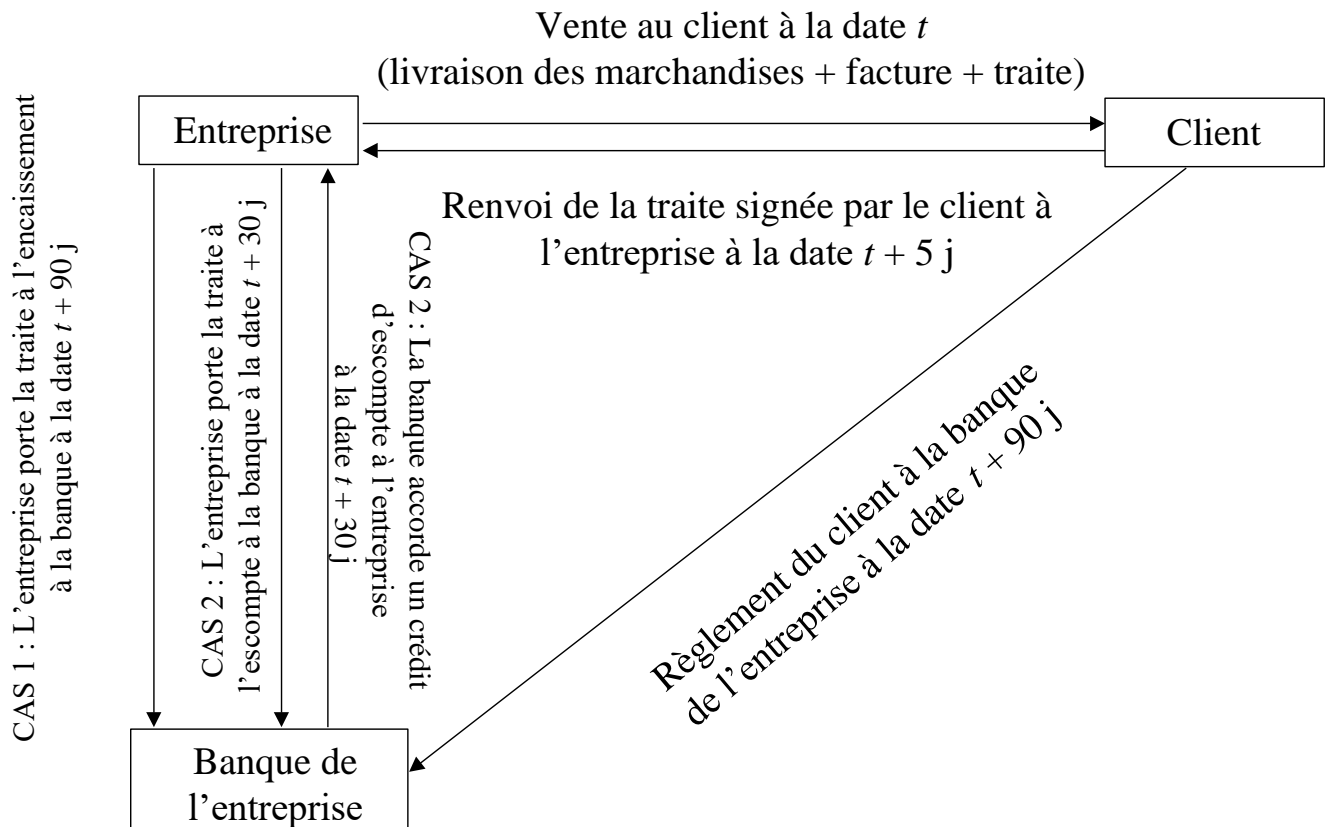
## Premier exemple : Vente au comptant



## Deuxième exemple : Vente à crédit à 90 jours et paiement par chèque



## Troisième exemple : Vente à crédit à 90 jours et paiement par traite



## **LE DISPONIBLE**

Le disponible comprend les placements à court terme, les comptes bancaires (soldes créditeurs) et la caisse.

**Question : pourquoi certaines entreprises désirent-elles détenir un niveau minimum de disponible.**

## **EGALITE DE L'ACTIF**

L'actif peut se résumer par l'égalité comptable suivante :

$$\text{ACTIF} = \text{IMn} + \text{S} + \text{R} + \text{DIS.}$$

## LE PASSIF DU BILAN

Le Plan Comptable Général distingue deux grandes masses au passif du bilan : les capitaux permanents et les dettes à court terme.

Les capitaux permanents comprennent les fonds propres (FP), les dettes à moyen long terme (DMLT) et les provisions (PRO) :

$$CP = FP + DMLT + PRO.$$

Les dettes à court terme (DCT) comprennent les dettes à court terme d'exploitation (DCTexp) et les dettes à court terme bancaires (DCTb) ou plus généralement les dettes à court terme bancaires et financières (DCTbf) :

$$DCT = DCTexp + DCTb.$$

Les grands postes du passif sont :

### LES FONDS PROPRES

Les fonds propres comprennent le capital social et les primes d'émission (CAP), les réserves (RES) et le bénéfice net de l'exercice (BENnet) :

$$FP = CAP + RES + BENnet.$$

L'approche comptable considère un bilan avant répartition dans lequel le bénéfice net est inclus dans les fonds propres. L'approche financière considère un bilan après répartition dans lequel la partie non distribuée du bénéfice net reste dans les fonds propres tandis que la partie qui sera distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes est incluse dans les dettes à court terme.

## **LES DETTES A MOYEN LONG TERME**

Il s'agit des dettes contractées par l'entreprise dont la maturité d'origine était supérieure à un an. Ces dettes peuvent prendre la forme d'emprunts obligataires ou de crédits bancaires.

Dans l'approche comptable, la partie des dettes à long terme devenues courtes (qui seront remboursées d'ici 1 an) reste dans les dettes à long terme. Dans l'approche financière, la partie des dettes à long terme devenues courtes est incluse dans les dettes à court terme.

## **LES PROVISIONS**

Les provisions se subdivisent en provisions réglementées (la perte sur des anciens stocks de matières premières liée à l'augmentation de leur prix sur les marchés depuis leur achat), provisions pour risques et charges (les indemnités qui pourraient être à verser à la partie adverse à l'issue d'un procès) et provisions pour dépréciation sur les immobilisations (la détérioration d'une machine qu'il faudra remplacer), sur les stocks (des marchandises abîmées lors d'une tempête) et sur les clients (le non-paiement probable d'un client).

Dans l'approche comptable, toutes les provisions sont regroupées. Dans l'approche financière, les provisions qui pourraient donner lieu à un décaissement dans le futur proche sont incluses dans les dettes à court terme.

## **LES DETTES A COURT TERME D'EXPLOITATION**

Les dettes à court terme d'exploitation contiennent essentiellement des crédits fournisseurs. Les autres dettes (parfois appelées hors exploitation) comprennent la TVA à décaisser, l'impôt sur les sociétés à payer au fisc, les charges sociales à verser à l'URSSAF, les avances et acomptes reçus sur commandes...

## **LES DETTES A COURT TERME BANCAIRES**

Les dettes à court terme bancaires comprennent les crédits accordés par les banques. L'approche financière considère tous les crédits bancaires à court terme y compris le crédit d'escompte.

## **EGALITE DU PASSIF**

Le passif peut se résumer par l'égalité comptable suivante :

$$\text{PASSIF} = \text{FP} + \text{DMLT} + \text{PRO} + \text{DCTexp} + \text{DCTb.}$$

## LES AGREGATS DU BILAN

Le fonds de roulement (FR) est égal à la différence entre les capitaux permanents (CP) et les immobilisations nettes (IMn) :

$$FR = CP - IMn.$$

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est égal à la différence entre d'une part les stocks (S) et les créances clients (CL), et d'autre part les crédits fournisseurs (FOU) :

$$BFR = S + CL - FOU.$$

Le besoin en fonds de roulement correspond au besoin de financement généré par l'exploitation. Il peut être défini plus généralement comme la différence entre les actifs d'exploitation et le passif d'exploitation considérés au sens large :

$$BFR = S + R - DCTexp.$$

La trésorerie (TRE) est égale à la différence entre le disponible (DIS) et les dettes à court terme bancaires (DCTb) :

$$TRE = DIS - DCTb.$$

**Exercice : démontrer la relation liant les trois agrégats du bilan :**

$$FR = BFR + TRE.$$

**Interpréter cette relation.**



# LE FONDS DE ROULEMENT

## ACTIF

## PASSIF

Immobilisations IMn	Fonds Propres FP
	Dettes à Moyen Long Terme DMLT
Stocks S	Provisions PRO
Réalisable R	Dettes à Court Terme d'exploitation DCTexp
Disponible DIS	Dettes à Court Terme bancaires DCTb

$$\mathbf{FR = (FP + DMLT + PRO) - IMn}$$

# LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

## ACTIF

## PASSIF

Immobilisations IMn	Fonds Propres FP
	Dettes à Moyen Long Terme DMLT
Stocks S	Provisions PRO
Réalisable R	Dettes à Court Terme d'exploitation DCTexp
Disponible DIS	Dettes à Court Terme bancaires DCTb

$$\mathbf{BFR = S + R - DCTexp}$$

# LA TRÉSORERIE

## ACTIF

## PASSIF

Immobilisations IMn	Fonds Propres FP
	Dettes à Moyen Long Terme DMLT
Stocks S	Provisions PRO
Réalisable R	Dettes à Court Terme d'exploitation DCTexp
Disponible DIS	Dettes à Court Terme bancaires DCTb

$$\mathbf{TRE = DIS - DCTb}$$

## Exercice de synthèse :

Le bilan comptable de l'entreprise FINEX au 31 décembre de l'année  $N$  est donné ci-dessous :

Actif (en M€)		Passif (en M€)	
IMn	35	44	FP+BENnet
S	19	4	PRO
CI	15	6	DMLT
DIS	10	16	FOU
		9	DEC
	----	----	
Total	79	79	Total

Hors bilan: EENE=15

Comme chaque année, l'entreprise devrait verser en avril des dividendes aux actionnaires pour un montant de 3 M€. Les dettes à moyen long terme devenues courtes au 31 décembre de l'année  $N$  s'élèvent à 3 M€. Une partie des provisions (3 M€) concerne le risque associé à la perte d'un procès dont l'issue sera connue en septembre prochain. Un immeuble acheté au prix de 20 M€ et comptabilisé dans les immobilisations est évalué aujourd'hui à 40 M€.

Établir le bilan financier de l'entreprise FINEX à partir du bilan comptable et des informations ci-dessus.

Calculer la valeur des agrégats FR, BFR et TRE d'après les bilans comptable et financier. Commenter.

## LE COMPTE DE RESULTAT

Le compte de résultat récapitule les produits et les charges **sur une période donnée**. Il permet d'expliquer la variation de richesse de l'entreprise sur la période. C'est un compte de **flux**.

### RESULTAT D'EXPLOITATION

Le résultat d'exploitation est défini comme la différence entre les produits d'exploitation et les charges d'exploitation. Il correspond au résultat comptable dégagé par l'exploitation. Les produits d'exploitation comprennent principalement les ventes. Les charges d'exploitation comprennent principalement les achats, les salaires et charges sociales, les charges externes et la dotation aux amortissements. Les produits et les charges sont entrés à leur date d'opération et non à leur date de règlement.

**Exercice: une entreprise industrielle achète des matières premières pour 10 000 €. Ces matières premières entrent ensuite dans le processus de production pour être transformées en produits finis. Les dépenses d'exploitation s'élèvent à 1 000 € pour les salaires et 1 500 € pour les autres charges. Les produits finis sont vendus 15 000 €. Comptabiliser ces opérations et mettre en évidence le phénomène de création de richesse par l'entreprise.**

## **RESULTAT FINANCIER**

Le résultat financier est défini comme la différence entre les produits et les charges financières.

**Exercice: le 1<sup>er</sup> janvier, l'entreprise FINEX emprunte 1 000 000 € à sa banque. Cet emprunt est remboursé sur 4 ans par tranches égales de capital. Le taux d'intérêt est de 10%. Calculer les charges financières chaque année.**

## **RESULTAT EXCEPTIONNEL**

Le résultat exceptionnel est défini comme la différence entre les produits exceptionnels et les charges exceptionnelles. Il reprend les plus-values et moins-values sur les cessions d'actifs immobilisés.

**Exercice: le 1<sup>er</sup> juillet, l'entreprise FINEX a acheté un véhicule d'un montant de 10 000 € amortissable selon le mode linéaire sur 4 ans. Elle a revendu ce bien le 31 décembre de l'année suivante au prix de 8 000 €. Quel est l'impact de cette opération de cession sur le résultat exceptionnel?**

## **RESULTAT BRUT**

Le résultat brut (avant participation des salariés et avant impôt) est la somme du résultat d'exploitation, du résultat financier et du résultat exceptionnel.

## **RESULTAT NET**

Le résultat net correspond au résultat après participation des salariés et après impôt sur les bénéfices.

# LE COMPTE DE RÉSULTAT

## CHARGES

## PRODUITS

Charges d'exploitation	Produits d'exploitation
Charges financières	
Charges exceptionnelles	Produits financiers
Impôt sur le bénéfice	Produits exceptionnels
Résultat net	

## LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

Les soldes intermédiaires de gestion sont des agrégats dérivés du compte de résultat. Ils sont utilisés pour évaluer la rentabilité de l'entreprise.

### LA MARGE COMMERCIALE

La marge commerciale reflète la politique de prix.

Dans le cas d'une entreprise de services (absence de stocks), elle est définie comme la différence entre les ventes et les achats :

$$\text{Marge} = \text{Ventes} - \text{Achats}.$$

Dans le cas d'une entreprise industrielle (présence de stocks), elle est définie comme la différence entre les ventes augmentées de la variation de stocks de produits finis et les achats diminués de la variation des stocks de matières premières :

$$\text{Marge} = (\text{Ventes} + \Delta\text{Stocks de produits finis et en cours de fabrication}) - (\text{Achats} - \Delta\text{Stock de matières premières}).$$

La somme des ventes et de la variation des stocks de produits finis et en cours de fabrication correspond à la production vendue ou stockée qui dégagent des produits d'exploitation. La somme des achats et de la variation du stock de matières premières correspond aux éléments du cycle de production qui impliquent des charges d'exploitation.

**Question : pourquoi le concept de marge n'est-il pas bien adapté aux entreprises industrielles ?**



## **VALEUR AJOUTEE**

La valeur ajoutée (VA) représente la valeur dégagée par l'entreprise. Elle est définie à partir de la marge:

$$VA = \text{Marge} - \text{Charges externes.}$$

$$VA = \text{Ventes} + \Delta\text{Stocks} - \text{Achats} - \text{Charges externes.}$$

**Questions : que signifie le terme "entreprise" utilisé pour définir la valeur ajoutée ? Quelle interprétation peut-on en déduire ?**

## **EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION**

L'excédent brut d'exploitation correspond au bénéfice généré par l'exploitation indépendamment de la politique de financement adoptée (qui affecte les charges financières), des règles fiscales (qui concernent la dotation aux amortissements et les provisions) et du calcul de l'impôt.

L'excédent brut d'exploitation (EBE) correspond aux flux réels dégagés par l'exploitation de l'outil de production.

$$EBE = \text{Ventes} + \Delta\text{Stocks} - \text{Achats} - \text{Charges externes} - \text{Salaires.}$$

## **MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT**

La marge brute d'autofinancement est constituée par le solde des flux comptabilisés dans le compte de résultat de la période qui ont donné lieu ou qui donneront lieu dans le court terme à des encaissements ou à des décaissements.

La marge brute d'autofinancement (MBA) représente le montant des fonds à la disposition de l'entreprise pour réaliser de nouveaux projets. Ces fonds proviennent de l'activité normale de l'entreprise et de l'activité exceptionnelle de l'entreprise.

$$\text{MBA} = \text{BENnet} + \text{DOT.AM.} + \Delta\text{PRO.}$$

## **CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT**

Le bon résultat d'une entreprise est parfois dû à des événements exceptionnels comme la vente d'un immeuble ou la cession de participation dans une autre entreprise.

La capacité d'autofinancement représente le montant des fonds à la disposition de l'entreprise pour réaliser de nouveaux projets provenant uniquement de l'activité normale de l'entreprise. La capacité d'autofinancement (CAF) peut être calculée à partir de la MBA :

$$\text{CAF} = \text{MBA} - \text{Résultat exceptionnel.}$$

Une des principales composantes du résultat exceptionnel correspond au plus ou moins-values de cession d'actifs immobilisés (PVC-MVC).

## **AUTOFINANCEMENT**

Une partie du bénéfice net sera distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes (DIV). L'autofinancement représente le montant des fonds effectivement à la disposition de l'entreprise pour réaliser de nouveaux projets. L'autofinancement (AF) peut être calculé à partir de la MBA :

$$AF = MBA - DIV.$$

## COMPTE DE RESULTAT ET SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

CHARGES (débit)	PRODUITS (crédit)	SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION (crédit - débit)
Achats -ΔStocks matières premières	Ventes +ΔStocks produits finis	
+Autres charges externes		Marge commerciale
+Autres charges (taxes...)		Valeur ajoutée
+Salaires		Excédent Brut d'Exploitation
+Δ Provisions +Dotation aux amortissements		Résultat d'exploitation
+Charges financières	+Produits financiers	Résultat financier
+Charges exceptionnelles	+Produits exceptionnels	Résultat avant impôts
+Participation des salariés +Impôts sur les bénéfices		
+Bénéfice net	+Perte	Résultat net

} Résultat courant

# LE DIAGNOSTIC FINANCIER

## BUT DU DIAGNOSTIC FINANCIER

Le diagnostic financier a pour but d'évaluer la santé financière de l'entreprise. Il permet aux différents acteurs de prendre des décisions :

- Pour un banquier : faut-il prêter à l'entreprise ?
- Pour un analyste financier : faut-il recommander l'entreprise ?
- Pour un investisseur : faut-il investir dans l'entreprise ?
- Pour un fournisseur de l'entreprise : faut-il accorder un délai de paiement à l'entreprise (crédit fournisseur) ?
- Pour un client de l'entreprise : peut-on s'engager dans une relation de long terme avec l'entreprise ?
- Pour le dirigeant de l'entreprise : à combien est évaluée mon entreprise pour la revendre ?
- Pour les (futurs) salariés : est-ce une bonne idée de travailler dans cette entreprise ?
- Pour l'entreprise elle-même : faut-il accorder un délai de paiement à ses clients (crédit client) ? Peut-elle s'engager à long terme avec ses fournisseurs ? Que peuvent penser les autres acteurs (banques, investisseurs, agences de notation, etc.) de l'entreprise ?

## METHODOLOGIE

Première étape : retraitement des comptes du bilan

Deuxième étape : analyse des principales masses (investissement, exploitation, financement et trésorerie)

Troisième étape : synthèse de l'information comptable par différentes méthodes (analyse des ratios, *rating* et méthode des *scores*).

# **ANALYSE DE LA LIQUIDITE DE L'ENTREPRISE A PARTIR DU BILAN**

## **PROBLEMATIQUE**

La liquidité d'une entreprise reflète sa capacité à faire face à ses échéances dans le futur: versement des salaires, paiement des fournisseurs, remboursement de ses dettes financières, acquittement de l'impôt...

La liquidité de l'entreprise dépend de deux éléments qui doivent être comparés l'un à l'autre: la liquidité des éléments de l'actif et l'exigibilité des dettes du passif. La question qui se pose est la suivante : l'argent provenant de la liquidation des actifs comme la vente des stocks ou le paiement des clients sera-t-il suffisant pour rembourser les dettes de l'entreprise ?

## **LIQUIDITE**

La liquidité est la facilité plus ou moins grande avec laquelle un actif peut être transformé en argent liquide (cash). Un actif est liquide à moins de  $x$  mois si le délai nécessaire pour le convertir en argent liquide dans de bonnes conditions (c'est-à-dire à son juste prix et sans compromettre la bonne marche de l'entreprise) est inférieur à  $x$  mois.

## **EXIGIBILITE**

Une dette est exigible à moins de  $x$  mois si l'échéance de la dette est inférieure à  $x$  mois.

## MESURE THEORIQUE DE LA LIQUIDITE

La liquidité de l'entreprise peut s'évaluer en comparant la valeur des actifs liquides à moins de  $x$  mois à la valeur des dettes exigibles à moins de  $x$  mois. Cette comparaison peut se faire sous la forme d'un ratio:

$$L(x) = \frac{\text{Valeur des actifs liquides à moins de } x \text{ mois}}{\text{Valeur des dettes exigibles à moins de } x \text{ mois}}$$

Ce ratio mesure l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses échéances dans les  $x$  mois à venir.

**Question : quelle valeur doit prendre le ratio de liquidité  $L$  pour une entreprise liquide?**

## MESURE PRATIQUE DE LA LIQUIDITE

En pratique, on définit des ratios à partir des grandes masses du bilan (après retraitement des comptes):

- Ratio de trésorerie immédiate :  $\frac{\text{Disponible}}{\text{Dettes à court terme}}$
- Ratio de liquidité :  $\frac{\text{Disponible} + \text{Réalizable}}{\text{Dettes à court terme}}$
- Ratio de liquidité générale :  $\frac{\text{Disponible} + \text{Réalizable} + \text{Stocks}}{\text{Dettes à court terme}}$

## UTILISATION DE CES RATIOS EN PRATIQUE

L'analyse porte sur les ratios calculés dans l'absolu, l'évolution de ces ratios au cours du temps et la comparaison de ces ratios aux moyennes sectorielles ou aux ratios d'entreprises du même secteur.

## ANALYSE DE LA STRUCTURE FINANCIERE DE L'ENTREPRISE A PARTIR DU PASSIF DU BILAN

### PROBLEMATIQUE

La structure financière de l'entreprise reflète la façon dont l'entreprise finance ses investissements que l'on trouve au bilan (investissements en immobilisations et investissements dans les éléments du cycle d'exploitation).

Les ressources financières peuvent prendre principalement deux formes: les fonds propres et la dette.

### MESURE DE LA STRUCTURE DE FINANCEMENT

La structure financière est évaluée à l'aide de ratios :

- Ratio d'endettement / Taux d'endettement ( $e$ ) : 
$$\frac{Dettes}{Fonds propres + Dettes}$$
- Ratio de structure de capital / Levier financier ( $h$ ) : 
$$\frac{Dettes}{Fonds propres}$$
- Coefficient d'endettement : 
$$\frac{Fonds propres + Dettes}{Fonds propres}$$
- Coefficient d'endettement à long terme : 
$$\frac{Fonds propres + Dettes \text{ à long terme}}{Fonds propres}$$
- Ratio de capacité d'endettement : 
$$\frac{Fonds propres}{Dettes}$$
- Ratio de capacité d'endettement à long terme : 
$$\frac{Fonds propres}{Dettes \text{ à long terme}}$$



## **UTILISATION DE CES RATIOS EN PRATIQUE**

L'analyse porte sur les ratios calculés dans l'absolu, l'évolution de ces ratios au cours du temps et la comparaison de ces ratios aux moyennes sectorielles ou aux ratios d'entreprises du même secteur.

## **ANALYSE DE LA RENTABILITE DE L'ENTREPRISE A PARTIR DU COMPTE DE RESULTAT**

### **PROBLEMATIQUE**

Comment mesurer d'un point de vue financier la performance d'une entreprise? La rentabilité peut s'apprécier à plusieurs niveaux:

- Au niveau de la politique de prix pratiquée par l'entreprise: la marge commerciale prélevée est-elle faible ou forte?
- Au niveau de la politique d'investissement développée par l'entreprise: les investissements sont-ils beaucoup ou peu utilisés?
- Au niveau de la politique de financement retenue par l'entreprise: l'actif est-il financé par des fonds propres ou de la dette?

### **TROIS FORMES DE RENTABILITES SONT DONC DISTINGUEES :**

- La rentabilité commerciale qui traduit la politique de prix
- La rentabilité économique des investissements
- La rentabilité financière des fonds propres investis par les actionnaires dans l'entreprise.

## MESURES DE RENTABILITE

### • LA RENTABILITE COMMERCIALE

La rentabilité commerciale notée  $r^{com}$  (appelée aussi marge nette) rapporte le résultat net de l'entreprise au montant des ventes:

$$r^{com} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Ventes}}$$

La rentabilité commerciale est parfois mesurée par la marge brute définie comme le ratio de l'excédent brut d'exploitation au numérateur et des ventes au dénominateur.

### • LA RENTABILITE ECONOMIQUE

La rentabilité économique notée  $r^{eco}$  rapporte le résultat net de l'entreprise à l'actif:

$$r^{eco} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif}}$$

La rentabilité économique mesure le succès plus ou moins grand des investissements entrepris. Elle compare le résultat réalisé à l'actif qui permet de faire fonctionner l'entreprise (l'actif comprend aussi bien l'actif immobilisé que l'actif d'exploitation).

**Exercice : établir le lien entre la rentabilité économique et la rentabilité commerciale.**

**Exercice : déterminer plusieurs stratégies pour obtenir une rentabilité économique donnée. Trouver des exemples d'entreprise illustrant ces stratégies.**

## • LA RENTABILITE FINANCIERE

La rentabilité financière  $r^{fin}$  rapporte le résultat net de l'entreprise aux fonds propres investis dans l'entreprise:

$$r^{fin} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres}}$$

La rentabilité financière mesure la rentabilité offerte aux actionnaires. C'est la rentabilité de leur placement financier dans l'entreprise.

**Exercice : établir le lien entre la rentabilité financière et la rentabilité économique. Déterminer l'impact de l'endettement sur la rentabilité financière.**

**Exercice : déterminer plusieurs stratégies pour obtenir une rentabilité financière donnée.**