

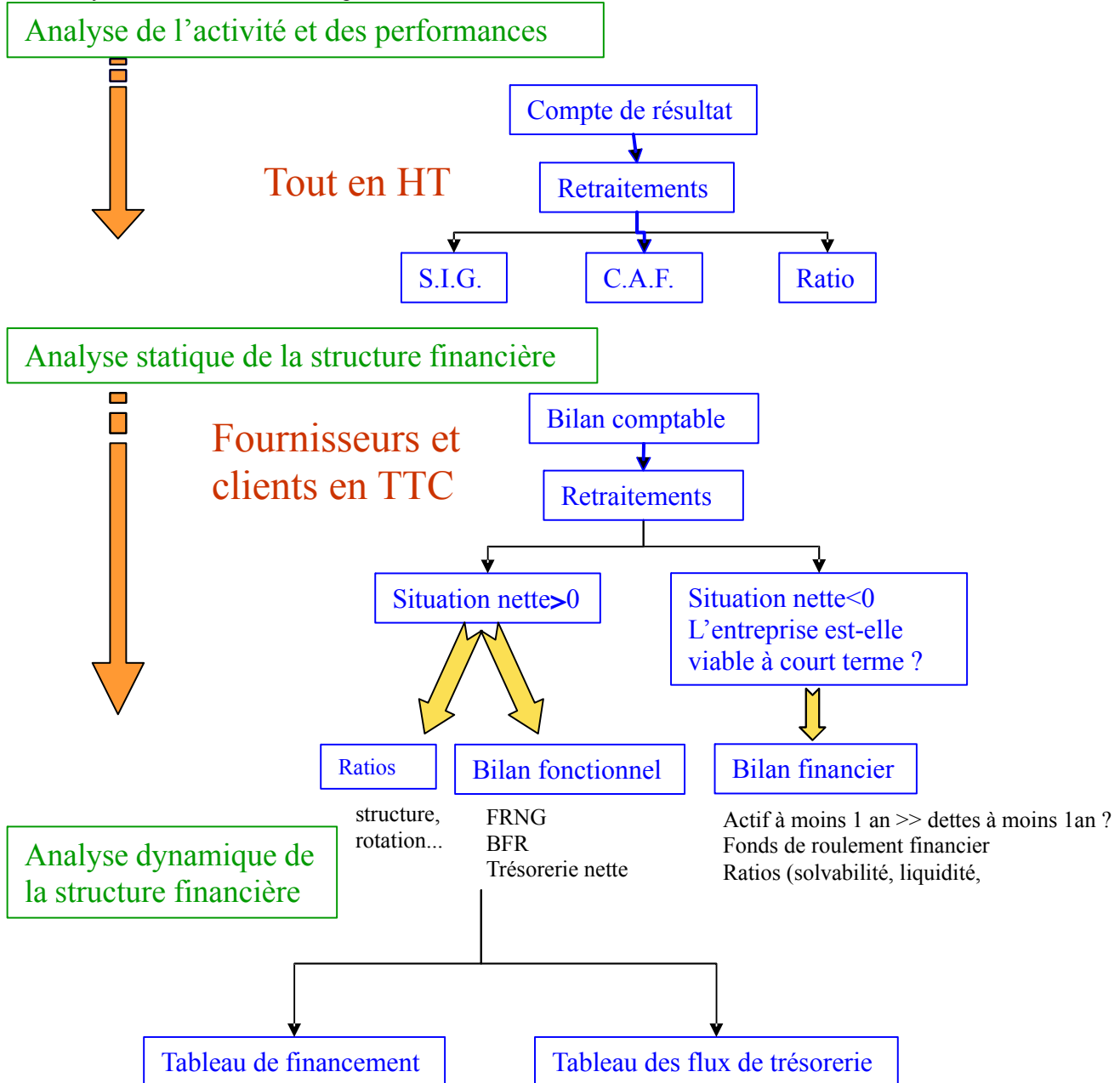
Synthèse et méthodologie analyse financière

1	METHODOLOGIE.....	2
1.1)	OUTILS.....	2
1.2)	DEMARCHE.....	3
2	LES RETRAITEMENTS.....	4
2.1)	LE CREDIT BAIL.....	4
2.2)	LES DOTATIONS AUX PROVISIONS	4
2.3)	EN VUE DU COMPTE DE RESULTAT	4
2.3.1)	<i>Sous-traitance</i> :.....	4
2.3.2)	<i>Personnel intérimaire ; personnels extérieur</i>	4
2.3.3)	<i>Subventions d'exploitation</i>	4
2.4)	EN VUE DU BILAN FONCTIONNEL	4
2.4.1)	<i>Les effets escomptés non échus</i>	4
2.4.2)	<i>Comptes courants d'associés</i>	4
2.4.3)	<i>Ecarts de conversion</i>	5
2.4.4)	<i>Aspects particuliers du bilan fonctionnel par rapport au bilan comptable</i>	5
2.4.4.1	Les immobilisations.....	5
2.4.4.2	Charges à répartir :.....	5
2.4.5)	<i>Synthèse des retraitements</i>	5
3	TRAVAIL SUR LE COMPTE DE RESULTAT.....	5
3.1)	LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION	5
3.2)	DETERMINATION DE LA CAF.....	7
3.3)	COMMENTAIRES	8
3.3.1)	<i>Chiffre d'affaire</i>	8
3.3.2)	<i>SIG</i>	8
3.3.2.1	Résultat net.....	8
3.3.2.2	Marge commerciale.....	9
3.3.2.3	Production de l'exercice.....	9
3.3.2.4	Valeur ajoutée.....	9
3.3.2.5	EBE :.....	10
3.3.2.6	Résultat d'exploitation.....	10
3.3.2.7	Résultat financier.....	10
3.3.2.8	Résultat courant avant impôt.....	10
3.3.2.9	Résultat exceptionnel.....	10
4	PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTEE.....	11
4.1)	EFFICACITE DE LA COMBINAISON PRODUCTIVE	11
4.2)	BILAN SOCIAL	11
5	ANALYSE DE LA RENTABILITE.....	12
5.1)	RENTABILITE FINANCIERE	12
5.1.1)	<i>Effet de levier</i>	12
5.1.2)	<i>Nouveaux indicateurs de la rentabilité financière</i>	12
5.2)	RENTABILITE D'EXPLOITATION	13
5.3)	RENTABILITE ECONOMIQUE	13
5.3.1)	<i>Décomposition de la rentabilité économique</i>	13
6	L'ENTREPRISE EST-ELLE SOLVABLE ?.....	14
6.1)	DEFINITIONS	14
6.2)	BILANS FONCTIONNELS.....	14
6.2.1)	<i>Equilibre fonctionnel</i>	15
6.2.2)	<i>Analyse du BFRE</i>	15
6.2.2.1	Gestion du BFRE.....	15
6.2.2.2	Ratio de rotation.....	16
6.3)	TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (CASH FLOW STATEMENT).....	17
6.4)	TABLEAU DE FINANCEMENT.....	17
7	CONCLUSION.....	18
8	RATIO DIVERS.....	18
8.1)	EXPLOITATION	18
8.2)	FINANCIERS	18
8.3)	POUR LES ACTIONNAIRES	19

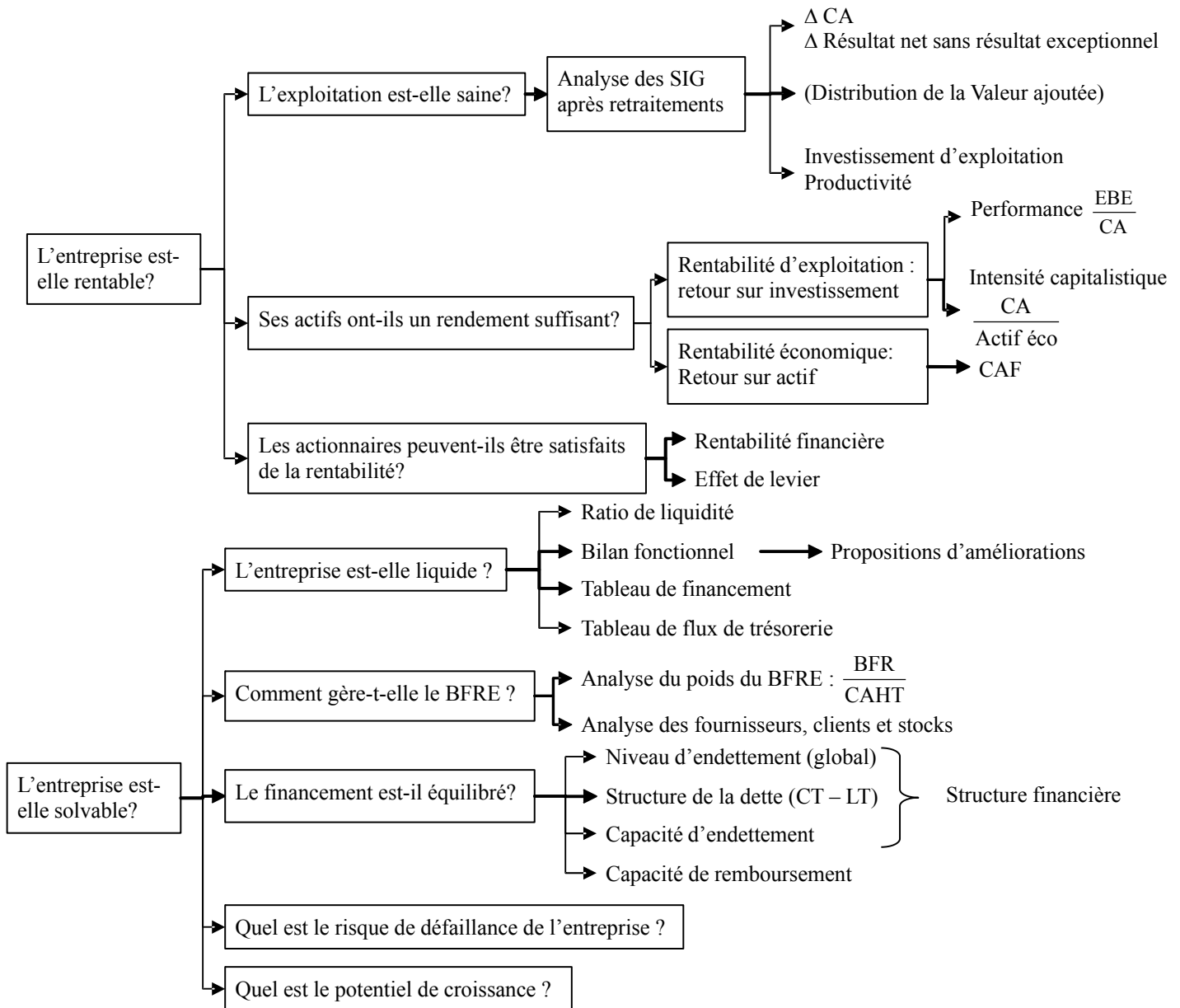
1 Méthodologie

1.1) OUTILS

Pour analyser la situation d'une entreprise la démarche est la suivante :



1.2) DEMARCHE



Cela se traduit par :

- 1) Effectuer les retraitements
- 2) Réalisation du tableau et calcul des soldes intermédiaires de gestion (SIG)
- 3) Calcul de la CAF, y a-t-il eu des dividendes ?
- 4) Commentaires généraux sur le compte de résultat
- 5) Explication des commentaires par les différents SIG (si producteurs SIG en fonction de la valeur de production ; si activité de négoce, SIG en fonction du CA) et application des ratios pour appuyer le commentaire.
- 6) A partir des documents comptables et / ou fiscaux établir le bilan fonctionnel en tenant compte des retraitements.
- 7) Faire les commentaires successivement sur FRNG, BFR, trésorerie nette (vérifier la trésorerie nette par les 2 méthodes)
- 8) Détailler ces commentaires par des explications des divers postes du bilan fonctionnel et application des ratios pour appuyer le commentaire.
- 9) A partir des documents comptables et / ou fiscaux établir le bilan financier en tenant compte des retraitements
- 10) Compléter les explications données dans le bilan fonctionnel par l'analyse du bilan financier.
- 11) A partir du bilan fonctionnel établir le tableau de financement et le tableau des flux de trésorerie.

2 Les retraitements

Sur les SIG : Personnel intérimaires, la sous-traitance et le crédit-bail. Les charges externes correspondent pour la plus part à des charges fixes (loyers, ...). Ces retraitements sont systématiques.

D'autres retraitements peuvent être fait si les charges apparaissent comme exceptionnelles : frais d'un incendie, licenciements, déménagements. Il convient donc de retirer ces charges ou produits qui ne se représenteront pas les années suivantes. Il s'agit donc de les transférer dans le résultat exceptionnel.

2.1) LE CREDIT BAIL

Loyer de crédit bail est dans les charges externes. Il s'agit donc de faire entrer les parties charge financières et les dotations aux amortissements dans les rubriques correspondant du compte de résultat. Pour le bilan on va **intégrer à l'actif la valeur brute à l'achat de ce bien** et les amortissements qui auraient été faits si l'entreprise avait acquis le bien, cette immobilisation fictive est compensée à l'actif par une dette à long terme pour le montant en valeur nette comptable (VNC).

voir annexe 11 Ce qui nous intéresse ce sont lignes :

- ⇒ YQ (crédit-bail mobilier), On réparti pour le bilan ce chiffre, et pour les SIG on se base sur la ligne HP du CR annexe 3 ; à défaut de données complémentaires on prends ces taux :
 - Pour le retraitement du crédit bail immobilier 50% frais financiers et 50% amortissements
 - Pour le retraitement du crédit bail mobilier : 25% frais financiers et 75 % amortissements
- ⇒ YR (crédit-bail immobilier),

2.2) LES DOTATIONS AUX PROVISIONS

Provision pour risque et charges passée année N : 1 000

Au bilan

au compte de résultat

Actif Passif

Provision : 1000

Dotation aux provisions 1000

Année N + 1 deux cas

1) Le risque est avéré : RAP +1000 ; charge payée : +1 000 donc au compte de résultat : 0

Au bilan

au compte de résultat

Actif Passif

Provision : 0

Charge 1000 | Reprise sur provision 1000

2) Le risque n'est pas avéré : RAP + 1 000 donc compte de résultat : + 1 000

Au bilan

au compte de résultat

Actif Passif

Provision : 0

Reprise sur provision 1000

La provision est intégrée dans les capitaux propres lorsque le risque n'est pas réel. C'est systématiquement le cas pour les dossiers de l'IAE. Pour les retraitements elle peut aussi être intégrée dans les charges.

2.3) EN VUE DU COMPTE DE RESULTAT

2.3.1) Sous-traitance :

Ligne YT annexe 11 Normalement comptabilisé en charges externes

Elles sont intégrées dans les achats.

2.3.2) Personnel intérimaire : personnels extérieur

Ligne YU annexe 11 Normalement comptabilisé en charges externes dans la compta générale.

Les charges totales de personnels intérimaires sont réinjectées dans les charges de personnels afin de connaître la masse salariale réelle nécessaire pour réaliser la production.

2.3.3) Subventions d'exploitation

Sont retraitées si elles correspondent à un complément du prix de vente. Si elles sont significatives elles s'ajoutent à la valeur ajoutée.

2.4) EN VUE DU BILAN FONCTIONNEL

2.4.1) Les effets escomptés non échus

Il faut majorer les clients des effets escomptés non échus. Pour rétablir la situation du bilan il suffit de majorer le compte découvert bancaire (CBSCB) ce qui rétabli le niveau de trésorerie à son niveau avant escompte.

2.4.2) Comptes courants d'associés

Lorsqu'ils sont créditeurs, ils sont affectés :

Aux fonds propres (cas IAE) s'ils sont considérés permanents

Aux dettes à court terme dans le cas contraire.
 Dans le calcul des ratio utilisant les capitaux propres on utilise le ratio strict (capitaux propres) ou le ratio élargi (capitaux propres + comptes courants d'associés). Le ratio de rentabilité financière utilise les capitaux stricts (sans CCA).

2.4.3) Ecarts de conversion

Les écarts de conversion sont intégrés dans les ressources stables

2.4.4) Aspects particuliers du bilan fonctionnel par rapport au bilan comptable

2.4.4.1 LES IMMOBILISATIONS

Les immobilisations sont inscrites en emploi pour leur valeur brute. Afin de rééquilibrer le bilan, le montant des amortissements est inscrit en ressource parmi les capitaux propres avec les provisions pour risques et charges.

2.4.4.2 CHARGES A REPARTIR :

Il s'agit encore d'un choix. Si le poids relatif semble important il faut aller faire des recherches complémentaires ou à défaut assortir les commentaires de réserves explicites.

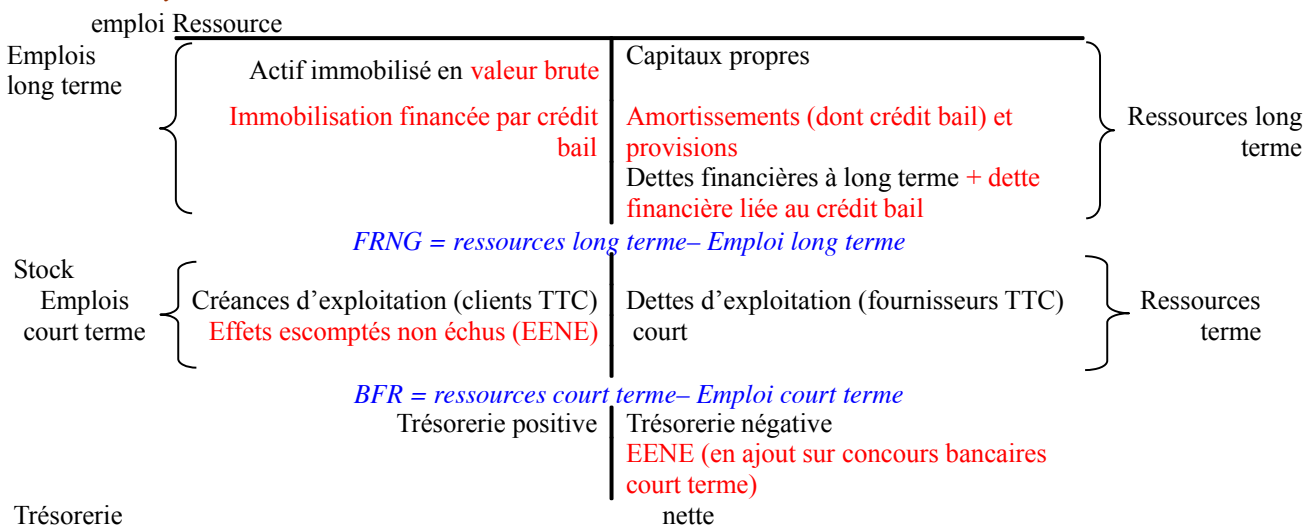
Il existe deux types de charges à répartir : publicité, recherche et développement.

Ces charges sont inscrites au bilan à l'actif et amorties.

Si cette charge ne permet pas d'obtenir les effets escomptés et ne produit donc pas de CA, dans ce cas la charge à répartir est supprimée de l'actif et en contre partie au passif le montant est inscrit en déduction des capitaux propres.

Dans l'analyse si on considère que cette charge ne permet pas de développer le CA on la retire de l'actif suivant le même principe que pour la comptabilité.

2.4.5) Synthèse des retraitements



3 Travail sur le compte de résultat

3.1) LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

Il se présentent sous la forme d'un tableau récapitulatif pour plusieurs exercices. Les variations en pourcentage d'une année sur l'autre des postes ainsi que la part relative prise par chaque poste dans la création du CA (activité de négoce ou mixte) ou de la valeur de production (activité industrielle).

	Année N			Année N-1			Année N-2		
Vente de marchandises	Valeurs tirées de la liasse fiscale	% par rapport au CA (activité de négoce) ou à la valeur de production (activité de production)	% de variation avec N-1	Valeurs tirées de la liasse fiscale	% par rapport au CA (activité de négoce) ou à la valeur de production (activité de production)	% de variation avec N-2	Valeurs tirées de la liasse fiscale	% par rapport au CA (activité de négoce) ou à la valeur de production (activité de production)	
- Coûts d'achat des marchandises vendues									
- Variation de stock de marchandises									
= Marge commerciale									
Chiffres d'affaires (Prod vendue + Vte de march.)									
Production vendue									
+ ...									
= ...									

Tableau des SIG avec la référence des lignes du compte de résultat de la liasse fiscale :

	CR Ligne	Année N	
Vente de marchandises	FC		
- Coûts d'achat des marchandises vendues	FS		
- Variation de stock de marchandises	FT		
= Marge commerciale			
Chiffres d'affaires (Prod vendue + Vte de march.)			
Production vendue	FF+FI		
+ Production stockée ¹	FM		
+ Production immobilisée	FN		
= Production de l'exercice			
Marge commerciale			
+ Production de l'exercice			
- Consommations de l'exercice en provenance de Tiers (Achat Mat. Prem. ; Variation de stock ¹ Mat. Prem. ; Autres achats et ch. Externes (dont achat de sous-traitance))	FU+FV+FW		
= Valeur Ajoutée			
Valeur ajoutée			
+ Subventions d'exploitation	FO		
- Impôts, taxes et versements assimilés	FX		
- Charges de Personnel	FY+FZ		
= EBE (ou insuffisance brute d'exploitation) EBITDA			
EBE			
+ Reprises sur provisions + Autres produits de G. courante	FP+FQ		
- Dotations aux amortissements	GA ²		
- Dotations aux provisions	GB+GC+GD ³		
- Autres charges de gestion courante	GE		
= Résultat d'exploitation EBIT	GG		
Produits financiers	GP		
- Charges financières	GU		
= Résultat financier	GV		
Résultat financier	GV		
+ Résultat d'exploitation	GG		
= Résultat courant avant impôts	GW		
Produits exceptionnels	HD		
- Charges exceptionnelles	HH		
= Résultat exceptionnel	HI		
Résultat courant avant impôts	GW		
+ Résultat exceptionnel	HI		
- Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	HJ		
- Impôts sur les sociétés	HK		
= Résultat de l'exercice (à reporter au bilan)	HN		

Le poste le plus important est celui des achats consommés en % de la valeur productive (activité industrielle) ou du CA (activité de négoce).

¹ Rappel :

- var stock **matières premières** = stock initial - stock final (ex S.I. = 70 ; S.F. = 90 ; var stock MP = -20)
- var stock **marchandises** = stock final - stock initial (ex S.I. = 70 ; S.F. = 90 ; var stock March. = +20)
- **Production stockée** = stock final - stock initial (ex S.I. = 70 ; S.F. = 90 ; Prod stockée = +20)

² Ligne GA = pour les amortissements on utilise la ligne OP de l'annexe 6 Amortissements, les amortissements exceptionnels apparaissent en ligne SI

³ Ligne GB + GC + GD : cf annexe 7 ligne UE

3.2) DETERMINATION DE LA CAF

C'est une notion de trésorerie générée pendant un exercice. Il faut distinguer la trésorerie générée pendant l'année et celle liée aux cessions d'actifs qui sont aléatoires. Les cessions d'actifs sont traitées à part dans le tableau de financement.

Pour trouver la CAF on repart du compte de résultat et on redescend le plus bas possible dans les charges et produits encaissables et décaissables. Dans les SIG cette descente s'arrête à la ligne des dotations aux provisions et amortissements. Le dernier solde, pur en trésorerie, est l'EBE. Donc :

	Excédent brut d'exploitation
-	65 autres charges de gestion courante
+	75 autre produits de gestion courante
-	66 charges financières
+	76 produits financiers
-	67 charges exceptionnelles sauf 675 (cession d'éléments d'actifs : VNC)
+	77 produits exceptionnels sauf 775 (cession d'éléments d'actifs : produit)
-	691 participation des salariés
-	695 impôt sur les bénéfices
=	Capacité d'autofinancement de l'exercice

OU

CAF =	Résultat Net	(CR, ligne HN ou Bilan, ligne DI)
+	Dotations au amortissements	(annexe 6, ligne 0P)
+	Dotations au provisions	(annexe 7, ligne UB)
-	Reprises sur provisions	(annexe 7, ligne UC) ou bien ligne FP du CR - (moins) valeur du renvoi n°9
±	Values de cessions	(annexe 12 et CR, lignes HB-HF ¹)
-	<u>Quote-part des subventions d'investissement</u> ²	(annexe 12)
=	Capacité d'autofinancement de l'exercice	
-	<u>dividendes</u>	
=	autofinancement (reste dans l'entreprise)	

La **CAF > 0** permet le financement d'investissement et le versement de dividendes aux actionnaires sinon il s'agit d'une augmentation des dettes. Le commentaire doit se faire par rapport aux besoins d'investissement de l'entreprise (suffisant, limite...) Si **CAF > investissements** alors elle couvre les investissements et une partie des dettes. Si **CAF < investissements** il faut recourir aux dettes pour financer les investissements.

¹ Calcul de HF

HF = Valeur nette comptable de l'actif cédé

Annexe 5 (immo), **ligne 0K** (val d'acquisition de l'actif cédé) - **Annexe 6, ligne 0Q** (montant total amorti de l'actif cédé)

² Quote-part des subventions d'investissement

Lire **ligne HB** du CR. Retrancher la colonne 9 de l'annexe 12 = Prix de vente des cessions de l'année. Le résultat = quote-part des subventions

HB = Quote-part de subventions d'investissement rapportée au résultat + le prix de cession hors taxes des immobilisations.

HF Le renvoi 7 de la page 4 du CR renseigne aussi sur les produits de cession d'actifs et leur VNC.

Exemple : l'effet miroir :

Au bilan à la mise en route de l'investissement :

Actif Passif

Investissement 100

Trésorerie - 100

Au bout d'un an au bilan :

Actif Passif

Investissement 90

(Amortissement: 10)

Trésorerie +20

Subvention 20

Subvention 2

Dotation amortissement: 10

Quote-part des subventions d'investissement 2

au compte de résultat

3.3) COMMENTAIRES

Dans les commentaires ne pas paraphraser les chiffres, chercher à expliquer ou à formuler des hypothèses. Il faut s'attacher aux postes importants et significatifs pour dégager les améliorations ou dégradations, les points forts ou faibles.

Les ratios ne sont calculés que si nécessaire pour la mise en valeur d'une explication. Certains sont incontournables (mis en jaune)

3.3.1) Chiffre d'affaire

Chiffres d'affaires = Prod vendue + Vte de march.

La taille de l'entreprise : petite (jusqu'à 15 000 000€ puis PME jusqu'à 200 000 000€)

Métier :

Type de clientèle :

Evolution du CA $\frac{CA \text{ année } N - CA \text{ année } N-1}{CA \text{ année } N-1} > 0$; le taux de croissance moyen annuel est utilisé si la croissance est positive et sur plusieurs années.

Variation du CA de l'entreprise	Négative	Stable (comprise entre 0 et + 5 %)	Importante (supérieure à 5 %)
Significativement inférieure à celle des concurrents	Entreprise peu dynamique A-t-elle les moyens de rebondir ? A-t-elle un avenir (nouveaux produits, nouveaux métiers) ?	Entreprise peu dynamique. Le positionnement concurrentiel de l'entreprise est-il menacé ? L'entreprise a-t-elle les moyens de rebondir ?	Entreprise qui appartient à un secteur dynamique mais qui peine à suivre. Le positionnement concurrentiel de l'entreprise est-il menacé ? L'entreprise possède-t-elle les moyens d'une croissance supérieure ?
Similaire à celle des concurrents	Entreprise qui appartient à un secteur en déclin et qui ne parvient pas à s'en distinguer. Le déclin sectoriel est-il conjoncturel (provisoire) ou structurel (irréversible) ? Quelle est la capacité de l'entreprise à pérenniser sa situation à moyen terme ? Le maintien de la position concurrentielle ne se fait-il pas au détriment des marges ?	Entreprise qui appartient à un secteur mûr et qui ne parvient pas à s'en distinguer. Un déclin du secteur est-il envisageable à court ou moyen terme ? Le positionnement concurrentiel de l'entreprise est-il menacé ?	Entreprise dynamique au sein d'un secteur en expansion. Le positionnement concurrentiel de l'entreprise est-il menacé ? L'entreprise est-elle capable de soutenir durablement ce rythme de croissance ? Cette croissance est-elle génératrice de marges ?
Significativement supérieure à celle des concurrents	Entreprise résistante mieux que ses concurrents au déclin sectoriel. Le déclin sectoriel est-il conjoncturel (provisoire) ou structurel (irréversible) ? La croissance est-elle interne ou externe (fruit de rachats) ? Quelle est la capacité de l'entreprise à pérenniser sa situation à moyen terme ? Le renforcement de la position concurrentielle ne se fait-il pas au détriment des marges ?	Entreprise qui appartient à un secteur mûr et qui bénéficie de la restructuration du secteur. La croissance est-elle interne ou externe (fruit de rachats) ? Le renforcement de la position concurrentielle ne se fait-il pas au détriment des marges ?	Entreprise très dynamique au sein d'un secteur en expansion. Le secteur est-il durablement en croissance ? L'entreprise est-elle capable de soutenir ce rythme de croissance ? Cette croissance est-elle génératrice de marges ? Attention au financement : $\frac{BFR}{CA}$

Part du CA dans le résultat ?

Comment est structuré ce CA (effet stock)?

Facteurs explicatifs du CA (comptable, environnement de l'entreprise, stratégie poursuivie...)

3.3.2) SIG

3.3.2.1 RESULTAT NET

Résultat courant avant impôts (ligne GW si pas de retraitements)

+ Résultat exceptionnel (ligne HI)

- Participation des salariés aux résultats de l'entreprise (ligne HJ)

- Impôts sur les sociétés (ligne HK)

= Résultat de l'exercice (ligne HN si pas de retraitements)

Raisonnement en % du CA (activité de négoce ou mixte) ou de la valeur de production (activité industrielle).

⇒ si > 5% ; résultat moyen

⇒ si 5% < RN < 10 % ; résultat convenable

⇒ si RN > 10% ; bon résultat

Regarder si le poids des résultats exceptionnels ne gonfle pas ou « plombe » artificiellement le résultat. Cf. § 3.3.2.9 Résultat exceptionnel page 10

3.3.2.2 MARGE COMMERCIALE

Vente de marchandises (ligne FC)
 - Coûts d'achat des marchandises vendues (ligne FS)
 - Variation de stock de marchandises¹ (ligne FT)
 = Marge commerciale

Donne le résultat de l'activité de l'entreprise concernant la vente de marchandises.

$$\text{Evolution des Ventes de Marchandises : } \frac{(\text{Vtes de M année N}) - (\text{N-1})}{\text{Vtes de M année N}} > 0$$

Marge commerciale : $\frac{\text{Marge commerciale}}{\text{Ventes de marchandises HT}}$ Mesure la performance de l'activité commerciale de l'Entreprise. Elle

doit être suffisante pour couvrir toutes les charges en dehors du coût d'achat des marchandises vendues.

Vente de March HT = CAHT pour une entreprise strictement commerciale.

Le calcul des ratios sur plusieurs années permet de mettre en évidence l'évolution de la marge réalisée par l'entreprise. Une diminution est plutôt appréhendée comme négative et il faut en identifier la cause :

1. Problème commercial, l'entreprise n'arrive pas à vendre ses marchandises à un prix suffisant.
2. Un problème d'approvisionnement, l'entreprise n'arrive pas à endiguer l'augmentation des prix des matières premières.

La comparaison des ratios avec ceux des concurrents. Si le ratio est supérieur à celui des concurrents est le signe d'une efficacité commerciale mais si ce dernier est inférieur est signe de vulnérabilité : tout problème conjoncturel sur le marché sera moins bien absorbé par l'entreprise que par ses concurrents. Ceci est d'autant plus vrai quand les concurrents se lancent dans une guerre des prix.

3.3.2.3 PRODUCTION DE L'EXERCICE

Production vendue (lignes FF et FI)
 + Production stockée² (ligne FM)
 + Production immobilisée (ligne FM)
 = Production de l'exercice

Donne le résultat de l'activité de l'entreprise concernant la production de biens et services.

$$\text{Evolution de la Production Vendue } \frac{(\text{Production vendue année N}) - (\text{N-1})}{\text{Production vendue année N-1}} > 0$$

Si les évolutions du CA et de la VA sont divergentes alors se pencher sur la production stockée.

La production stockée faisant apparaître un déstockage peut signifier une reprise de la demande pour une production constante ; et inversement.

3.3.2.4 VALEUR AJOUTÉE

Marge commerciale
 - Consommations de l'exercice en provenance de tiers : Achat Mat. Prem. (ligne FU) + variation de stock Matières Premières³ (ligne FV) + Autres achats et charges externes (dont achat de sous-traitance) (ligne FW)
 + Production de l'exercice
 = Valeur Ajoutée

Permet de connaître la production économique de l'entreprise (nette des consommations d'origine externe). Son analyse sera complétée par l'étude de l'EBE et des données des bilans fiscaux et fonctionnels.

Démarche générique d'analyse de la valeur ajoutée :

- 1) Calcul de la valeur ajoutée sur plusieurs années successives. Evolution de la VA : $\frac{\text{VA année N} - \text{VA année N-1}}{\text{VA année N-1}} > 0$ Permet d'apprécier la croissance ou la régression de l'entreprise.
- 2) Retraitement de la valeur ajoutée (si les retraitements ne sont pas déjà faits : charges de personnels extérieur, crédit bail, subvention d'exploitation, sous-traitance, investissements comptabilisés en charges (exemple : frais de R&D).
- 3) Comparaison des évolutions respectives du chiffre d'affaires et de la valeur ajoutée corrigée.
- 4) Calcul du taux de valeur ajoutée Taux d'intégration : $\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{CA}}$ Mesure le taux d'intégration de l'entreprise dans le processus de production ainsi que le poids des charges externes. Sa comparaison avec le CA et/ou la production de l'exercice permet de dégager les grandes tendances. Si l'évolution de ces taux est opposée, il faut rechercher dans la composition de la VA les causes de ces écarts.
- 5) Analyse des achats de l'entreprise.
- 6) Comparaison sectorielle de la performance en matière de valeur ajoutée.
- 7) Analyse de l'efficacité de la combinaison productive (Cf § 4.1) 4.1) Efficacité de la combinaison productive page 11) et du bilan social (Cf § 4.2) Bilan social page 11)

¹ var stock **marchandises** = stock final - stock initial

² **Production stockée** = stock final - stock initial

³ var stock **matières premières** = stock initial - stock final

3.3.2.5 EBE :

Valeur Ajoutée

- + Subventions d'exploitation (ligne FO)
- Impôts, taxes et versements assimilés (ligne FX)
- Charges de Personnel (lignes FY et FZ)
- = EBE (ou insuffisance brute d'exploitation)

Indique la performance économique de l'entreprise, le cash-flow de l'entreprise avant les éléments financiers.

L'EBE représente la part de la VA qui revient à l'Entreprise et aux apporteurs de K. Il indique la ressource (les profits) générée par l'exploitation de l'entreprise indépendamment de la politique d'amortissements (dotations) et du mode de financement (charges financières).

Attention, il y a toujours trop de ratio, bien les choisir en fonction de ce que l'on veut. Celui de l'EBE est toujours à traiter.

Si ce ratio n'est pas bon, alors c'est soit un PB que l'on a déjà vu sinon : charge de personnel trop élevée (sauf si investissement récent avec augmentation du personnel qui n'a pas encore porté ses fruits.)

Taux de marge brute d'exploitation : $\frac{\text{EBE}}{\text{Chiffre d'affaires H.T.}}$ de 10 à 13% pour assurer une pérennité.

Mesure la capacité de l'entreprise à s'autofinancer.

Evolution de l'EBE : $\frac{\text{EBE année N} - \text{EBE année N-1}}{\text{EBE année N-1}}$ Permet d'apprécier la croissance ou la régression de l'entreprise.

Marge nette d'exploitation : $\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaire H.T.}}$ mesure la capacité de l'Entreprise à générer un bénéfice net à partir du

Chiffre d'affaires.

Les RH et la force de travail : Cf § 4.2) Bilan social page11

3.3.2.6 RESULTAT D'EXPLOITATION

EBE

- + Reprises sur provisions (ligne FP) + Autres produits de gestion courante (ligne FQ)
- Dotations aux amortissements (ligne GA)
- Dotations aux provisions (lignes GB+GC+GD ou annexe 7 ligne UE)
- Autres charges de gestion courante (ligne GE)
- = Résultat d'exploitation (ligne GG si pas de retraitements)

Avant charges et produits financier : permet les comparaisons entre les entreprise sur leur activité principale.

On peut avoir une bonne exploitation avec un résultat négatif (très rare)

l'exploitation est VITALE, si ce ratio est mauvais, ce n'est pas la peine d'aller plus loin.

Sinon il faut aller plus loin dans l'analyse car il peut y avoir d'autres problèmes

Les DAP sont à mettre en perspective des immobilisations.

On regarde l'évolution du ratio : provision / stock brut

Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaire H.T.

Attention aux politiques d'investissement

Attention aux sociétés locataires ou propriétaires.

A partir de là on peut passer directement à l'analyse de la CAF (p.7) et de la rentabilité (p.12).**3.3.2.7 RESULTAT FINANCIER**

- Produits financiers (ligne GP)
- Charges financières (ligne GU)
- = Résultat financier (ligne GV)

On s'intéresse aux frais financiers stricts.

3.3.2.8 RESULTAT COURANT AVANT IMPOT

- Résultat financier (ligne GV)
- + Résultat d'exploitation (ligne GG si pas de retraitements)
- = Résultat courant avant impôts (ligne GW si pas de retraitements)

Correspond à l'exploitation de l'entreprise indépendamment des opérations exceptionnelles.

3.3.2.9 RESULTAT EXCEPTIONNEL

- Produits exceptionnels (ligne HD)
- Charges exceptionnelles (ligne HH)
- = Résultat exceptionnel (ligne HI)

Met en évidence les opérations exceptionnelles modifiant le résultat de l'entreprise.

Composition des frais financiers : il y a des pertes de change importante.

Pour le calcul utiliser : frais financiers stricts/CA : ici 2,5 ce qui est dans la moyenne.

4 Partage de la Valeur Ajoutée

Tableau de partage de la VA

Commentaires N					N+1		N+2	
CAF	Charges de personnel : Salaires + Charges + Participation + intérimaires si retraitement	Si on intègre les charges d'intérimaires ou de sous-traitance, le préciser : Sous-traitance = annexe 11 ligne YT, Intérimaires = annexe 11, ligne YU Participation = ligne HJ du CR	%	%	%			
	Impôts (Impôts et taxes + IS)	Impôts et taxes = CR, ligne FX IS = CR, ligne HK	%	%	%			
	Banques (intérêts versés)	Charges financières - produits financiers	%	%	%			
	Dividendes + intérêts versés aux associés	Dividendes année N-1 = Annexe 11, ligne ZE de l'année N	%	%	%			
	Autofinancement		%	%	%			
	Total Valeur	Ajoutée	100	100				100

Le Total n'est PAS TOUJOURS EGAL à la VA calculée dans les SIG :

il manque parfois des résultats exceptionnels, qui peuvent être non nuls. **Si les résultats exceptionnels comprennent des cessions d'actif, on les prend en compte.** Sinon, on ne les compte pas et on ne retombe pas exactement sur la CAF.

4.1) EFFICACITE DE LA COMBINAISON PRODUCTIVE

$$\frac{\sum \text{dotations aux ammortissements}}{\sum \text{immobilisations brutes}}$$
 • **taux d'amortissement**
 ce ratio a pour objectif de mesurer le vieillissement de l'outil de production.

Des taux élevés (et en progression) dénotent un outil de production ancien et peu renouvelé. (mais ces taux élevés peuvent être expliqués par un recours systématique à un amortissement dégressif donc + élevé). Par ailleurs il faut aussi prendre en compte le crédit-bail.

• **Taux de renouvellement des immobilisations**

$$\frac{\text{investissements d'exploitation}}{\text{immobilisations d'exploitation (corporelles et incorporelles) brutes}}$$
 % taux de renouvellement avoisinent les 9 à 11% = renouvellement tous les 10 ans environ (PME opérant dans un secteur industriel « normal »).
 Sous investissement : mort lente mais réversible, sur investissement : mort rapide = risque

• **Taux d'investissement**

$$\frac{\text{investissements de l'année}}{\text{valeur ajoutée}}$$
 mesure l'effort d'investissement

Ce ratio mesure la part de la VA consacrée à l'investissement. Ce ratio n'est parlant que comparé aux statistiques sectorielles.

• **Partage de la VA (facteur capital)**

$$\frac{\text{EBE}}{\text{VA}}$$
 mesure la part de richesse qui sert à rémunérer les apporteurs de capitaux et à renouveler le K investi.

4.2) BILAN SOCIAL

Ces informations sont en général peu disponibles : on prends alors en considération des éléments qualitatifs tels que le climat social.

Taux d'absentéisme : 2-3% OK, Taux de turn-over : risque de perte Taux d'accident du travail
 10% pas bon de compétence Taux d'encadrement
 Ancienneté (age)

La productivité : à l'aide de 3 ratios, l'analyse de la productivité doit permettre une appréciation synthétique qui permet d'expliquer l'évolution à long terme de la VA.

• **Productivité apparente du travail**

$$\frac{\text{VA}}{\text{effectif moyen (annexe 11 ligne YP)}}$$
 Ce ratio est à comparer aux données sectorielles et analyser son évolution

$$\frac{\text{CA}}{\text{effectif moyen (annexe 11 ligne YP)}}$$
 donne la productivité, comparé sur deux années permet de voir l'augmentation de la productivité.

• **Intensité capitalistique**

$$\frac{\text{immobilisations d'exploitation brutes}}{\text{effectif moyen (annexe 11 ligne YP)}}$$
 montant des immobilisations nécessaire par employé, s'analyse en fonction du ratio suivant :

- **Rendement apparent du capital**

$\frac{VA}{\text{immobilisations d'exploitation brutes}}$ doit être le plus élevé possible.

- **Partage de la VA (facteur travail)**

$\frac{\text{Charges de personnel}}{VA}$ Mesure la part de richesse qui sert à rémunérer le travail des salariés.

$\frac{\text{Masse salariale}}{\text{effectif moyen (annexe 11 ligne YP)}}$ donne le niveau salaire moyen. Comparé sur deux années donne l'effort consenti pour le personnel ou le changement de répartition du personnel entre cadres et ouvriers.

5 Analyse de la rentabilité

5.1) RENTABILITE FINANCIERE

$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires}} * \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Total de l'actif}} * \frac{\text{Total de l'actif}}{\text{Capitaux propres}}$ de 10% (actionnariat familial) à 15% (extérieur)

Les deux premiers termes correspondent à la décomposition de la rentabilité économique par le résultat et le troisième renvoie à la structure de financement de l'entreprise.

5.1.1) Effet de levier

Comme : Actif total = Passif total = Capitaux propres + Dettes on peut alors écrire :

$$R_f = \left[R_e + (R_e - i) * \frac{\text{Dette financière}}{\text{Capitaux propres}} \right] * (1 - t)$$

Avec : R_f = rentabilité financière

R_e = taux de rentabilité économique : $RN/\text{actif total}$

i = taux d'intérêt sur les dettes financières

D = dettes financières

CP = capitaux propres

t = taux d'imposition sur les sociétés

5.1.2) Nouveaux indicateurs de la rentabilité financière

EVA (valeur économique ajoutée) = $(R_{eco} - k) * C$

Avec k = coût du capital et C = capitaux investis

$$k = k_{fp} * \left(\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux propres} + \text{montant de la dette}} \right) + \left(\frac{\text{Montant de la dette}}{\text{Capitaux propres} + \text{montant de la dette}} \right) * (1 - t)$$

k_d = coût de la dette

$1 - t$ = économie d'impôt

$k_{fp} = \beta * (E(R_m) - T_s) + T_s$ = formule de MEDAF

- T_s = taux sans risque. le taux de l'investissement le – risqué en France est l'obligation d'Etat. Moins l'investissement est risqué moins il est rémunérateur (ainsi une obligation d'Etat à 10 ans est rémunérée à 4 %)
- $E(R_m)$ = espérance de solvabilité du marché
- $(E(R_m) - T_s)$ = prime de risque (en France elle est de 5 %)
- β = pondération pour le risque propre de l'entreprise ; si une entreprise est considérée comme risquée, ce sera > 1 , si considérée comme non risquée ce sera < 1 . cette pondération se calcule par statistique par des calculs historiques. si elle est < 0 , cela veut dire que c'est une entreprise « contra cyclique », c'est-à-dire qu'elle gagne de l'argent quand les autres en perdent et inversement.

Le k_{fp} mesure donc la rentabilité exigée par les actionnaires et devient 1 coût des fonds propres pour l'entreprise.

Aujourd'hui, on considère que les dettes coûtent moins chères que les fonds propres car pour ces derniers l'exigence de rentabilité est très forte

Poids de l'Endettement $\frac{\text{Intérêts Nets}}{CA}$ si possible, de 1 à 3% doit être toujours $< 5\%$ poids des frais ϕ dans le CA

Rappel : CA = Ventes de Marchandises + production vendue de biens et services = ligne FL du CR

Intérêts nets = Charges financières (ligne GU du CR) mais on peut aussi faire Résultat financier, cad Produits financiers - charges financières

l'Endettement $\frac{\text{Intérêts Nets}}{EBE}$ Norme = $< 25 - 30\%$

Permet à la banque d'évaluer si elle aide encore aux investissements

Capacité de Remboursement $\frac{\text{Emprunts et dettes MLT}}{\text{CAF}}$ Résultat en Années : 3 ou 4 ans est OK

Si l'entreprise vient de faire des investissements, il est normal que ce ratio soit supérieur.

Dettes MLT = DS+DT+DU+DV -EH (= CBC) Dettes MLT = Dettes financières – CBC ; Annexe 8 = dettes < 1 an et > 1an

Capacité d'endettement = $\frac{\text{dettes financière Long terme}}{\text{capitaux propres}} < 1$

Financement court termes = $\frac{\text{dettes financières CT}}{\text{dettes financières totales}}$ le moins élevé possible

Le ratio $\frac{\text{Dette financière}}{\text{Capitaux propres}}$ est le ratio strict d'endettement global (ou levier) et (Re – i) est le bras du levier.

Le ratio $\frac{\text{Dette financière}}{\text{Capitaux propres} + \text{Comptes courants d'associés}}$ est le ratio élargi d'endettement global.

Si Re – i > 0 : effet de levier positif ; plus elle est endettée plus elle est rentable financièrement

Si Re – i < 0 : effet de levier négatif ; plus elle est endettée moins elle est rentable financièrement

Si Re – i = 0 : l'entreprise ne présente aucun effet de levier. La rentabilité financière ne dépend pas de sa structure financière.

Si rentabilité économique > taux d'intérêt alors plus on est endette plus on est rentable

Sinon, effet de massue

5.2) RENTABILITE D'EXPLOITATION

Rentabilité d'exploitation : $\frac{\text{EBE}}{\text{Capital économique brut}} = \frac{\text{EBE}}{\text{Chiffre d'affaires H.T.}} * \frac{\text{Chiffre d'affaires H.T.}}{\text{Capital économique}}$ C'est un ROI

Capital économique = Somme des immobilisations brutes d'exploitation (corporelles, incorporelles et financières) + BFRE brut

Rentabilité exploitation nette : $\frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{Capital économique net}}$

Le capital économique représente les immobilisations brutes + (passif - actif circulant) : c'est à dire de quoi j'ai besoin pour financer mon business.

5.3) RENTABILITE ECONOMIQUE

$$\frac{\text{CAF}}{\text{Actif Total}} = \frac{\text{Résultat Net}}{\text{Actif Total}} * \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{CP} + \text{Dettes financières nettes}}$$

C'est un RO Assets

Caby préfère la CAF (politique de provision)

La 3eme définition est celle qui fonctionne pour le calcul de l'effet de levier.

5.3.1) Décomposition de la rentabilité économique

$$RE = \frac{RN}{CA} * \frac{CA}{\text{ACTIF Total}}$$
 (ratio de marge*ratio de rotation)

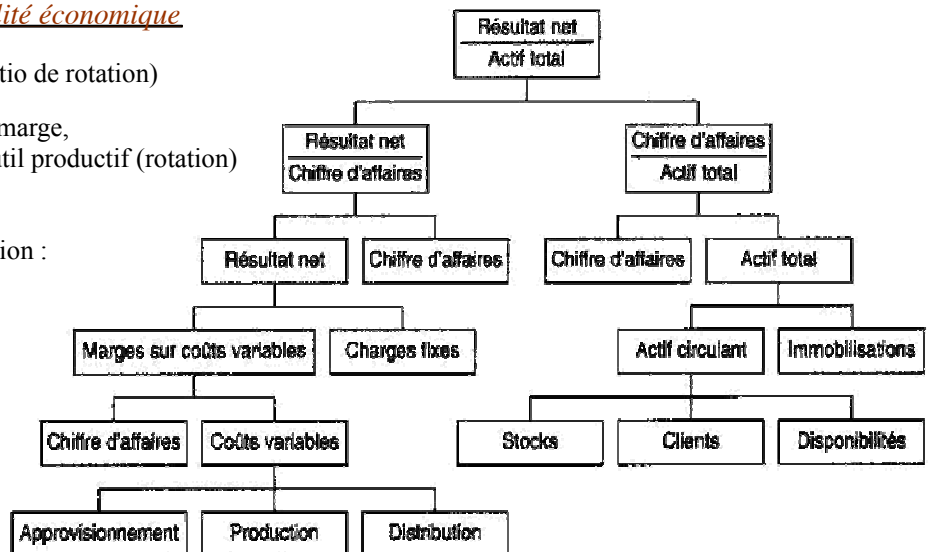
Pour être rentable, il faut bien sur faire de la marge, mais aussi avoir une bonne utilisation de l'outil productif (rotation)

Stratégie de domination par les coûts :

faible en marge et fort en rotation

Stratégie de domination par différenciation :

fort en marge et faible en rotation.



LA DÉCOMPOSITION DE LA RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE D'APRÈS SCHEMA DU PONT DE NEMOURS.

6 L'entreprise est-elle solvable ?

6.1) DEFINITIONS

Est ce que l'entreprise est capable de faire face à ses engagements

Liquidité : Court terme

Cessation de paiement : illiquidité

Solvabilité : long terme

liquidation judiciaire : incapacité à faire face au passif avec l'actif

Risque de défaillance

6.2) BILANS FONCTIONNELS

Actif immobilisé brut		N	Capitaux permanents		N
	Immobilisations incorporelles		Capitaux propres		
AH	Fonds commercial		DA	Capital	
AJ	Autres immo incorporelles		DB	Primes d'émission	
AL	Avances & acpte/immo incorp		DD	Réserves légales	
	Immobilisations corporelles		DE	Réserves statutaires	
AN	Terrains		DF	Réserves réglementées	
AP	Constructions		DG	Autres réserves	
YQ ou	Crédit bail (valeur brute cf annexe 11)				
YR	(soit ce qui <u>reste</u> à payer ¹)		DH	Report à nouveau	
AR	Installation techniq/matériel & outillage industriel		DI	Résultat de l'exercice	
AT	Autres immo corporelles		DK	Provisions réglementée	
AV	Immobilisation en cours		DC	Ecart réévaluation	
AX	Avances et acpte			Subventions d'investissement	
	Immobilisations financières		Autres fonds propres		
CS	Participations (méthode équivalence)			Autres fonds propres (Bilan-passif, ligne DO)	
CU	Autres participations		Quasi-fonds propres		
				Comptes courants des associés, si présents de façon	
BB	Créances rattachées à participations			"stable" (annexe 8 lignes VI et VL)	
BD	Autres titres immobilisés			Correction Actifs fictifs (à soustraire)	
BF	Prêts		AA	Capital souscrit non appelé	
BH	Autres immobilisations financières		AB	Frais établissements	
			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	
				Amortissements et provisions	
			1A	Total colonne 2 Bilan-Actif	
				Amortissement Crédit-Bail	
				(valeur totale cumulée, annexe 6 ou précisée)	
				Capitaux propres corrigés	
				= (1) + (6) + (8) + (3) - (2)	
				Provisions pour risques et charges	
			DP	Provisions pour risques	
			DQ	Provisions pour charges	
				Emprunts et dettes financières à plus de 1 an à l'origine	
				Lignes DS+DT +DU+DV-EH Bilan passif	
				(rappel : les CBC (ligne EH) sont renvoyés en	
				Trésor passif)	
				Crédit bail (valeur nette comptable, assimilée à une dette)	
				(cette VNC + amortissement ci-dessus = YQ ou	
				YR à l'actif)	
	Total Actif immobilisé (A)	0		Total Ressources durables (B)	0
FRNG ou Fonds de Roulement Fonctionnel (B-A) : capitaux permanents - Actifs immobilisés					

¹ 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...

Actif circulant d'exploitation brut (ACE)		Passif circulant d'Exploitation brut (PCE)	
Stocks			
BL	Matières premières, approvisionnement	DWA	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		
Créances			
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		
Total Actifs d'exploitation (C)		0	Total Passifs d'exploitation (D)
BFRE (C-D)			
Actif circulant hors exploitation (ACHE)		Passif circulant hors Exploitation (PCHE)	
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 ¹	Créances Hors exploitation	DY	Dettes fiscales (IS) et sociale (détail annexe 8)
		EB	Produits constatés d'avance (hors exploitation)
Total Actifs hors exploitation (E)		0	Total Passifs hors exploitation (F)
BFRHE (E-F)			
BFR = BFRE + BFRHE =			
Trésorerie		Trésorerie	
CD	MP (selon les auteurs, pourrait être dans ACHE)	EH	Concours bancaires courant et soldes créditeurs
CF	D disponibilités	YS	EENE (voir liasse fiscale annexe 11)
			rajout au passif pour équilibrer le bilan
Trésorerie Actif (G)		0	Trésorerie Passif (H)
Trésorerie nette (G-H)			
Total Actifs (AI + ACE + ACHE + TA)		0	Total Passifs (PI + PCE + PCHE + TP)
Trésorerie = FRNG - BFRE - BFRHE			

6.2.1) Equilibre fonctionnel

3 à BFR +

Trésorerie +, FR+

Tout va bien : Attention si Trésorerie + trop fort (pas suffisamment rentable) ou activité saisonnière

Trésorerie -, FR+

FR < BFR : Si trésorerie faible alors OK, sinon attention

Trésorerie -, FR-

situation rare et réelle : il faut restructurer le financement : passer de dette CT à dette LT, augmenter les capitaux propres, si la CAF alors on peut se rattraper dans le temps

3 à BFR -

Trésorerie +, FR+

Grande distribution : Si Trésorerie + important alors se lance dans l'activité bancaire

Trésorerie +, FR-

attention, on peut arriver à cette situation si on arrête de payer ses factures !

Trésorerie -, FR-

De principe, ce n'est pas une bonne situation.

Dépend si fort Trésorerie - et si BFR - est structurel ou non

6.2.2) Analyse du BFRE

6.2.2.1 GESTION DU BERE

$\frac{\text{BFRE}}{\text{CA HT}}$ * 360 Combien de jour de CA sont nécessaires à financer l'activité.

Se compare dans le temps, souvent les entreprises en forte croissance ont un BFRE qui croît + vite que le CA et ce n'est pas bon.

¹ 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

6.2.2.2 RATIO DE ROTATION

Pour les ratios suivant, attention à la nature de l'activité de l'entreprise et à la saisonnalité !

Clients : $\frac{\text{Clients et comptes rattachés (Bilan - Actif, ligne BX)} + \text{EENE}}{\text{CATTC}} * 360$ Résultat en jours

Délai consenti par l'entreprise à ses clients

Rappel : $\text{CATTC} = \text{CA} * 1,196$ (TTC car les clients sont TTC dans le bilan !) ; $\text{CA} = \text{Ventes de Marchandises} + \text{production vendue de biens et services} = \text{ligne FL du CR}$

Fournisseurs : $\frac{\text{Fournisseurs et Comptes rattachés (Bilan - Passif, ligne DX)}}{\text{Achats TTC}} * 360$ Résultat en jours

Délai de règlement des fournisseurs. Doit être > au crédit client

(Achats TTC = Achats de Marchandises + Achats de MP + Charges externes) * 1,196 Lignes FS + FU + FW (donc ne pas prendre les variations de stock)

Ces deux ratios s'apprécient dans le temps et Clients << Fournisseur

Les ratios suivants ne doivent pas être trop grands (sectoriel) et s'apprécient dans le temps :

Rotation des stocks (entreprise commerciale) : $\frac{\text{Stock de Marchandises HT (Bilan - actif, ligne BT)}}{\text{Achat de M} + \text{Var de M (CR, lignes FS} + \text{FT)}} * 360$ Résultat en jours

Mesure la durée d'écoulement des stocks. Une augmentation de cette durée entraîne une augmentation du BFRE

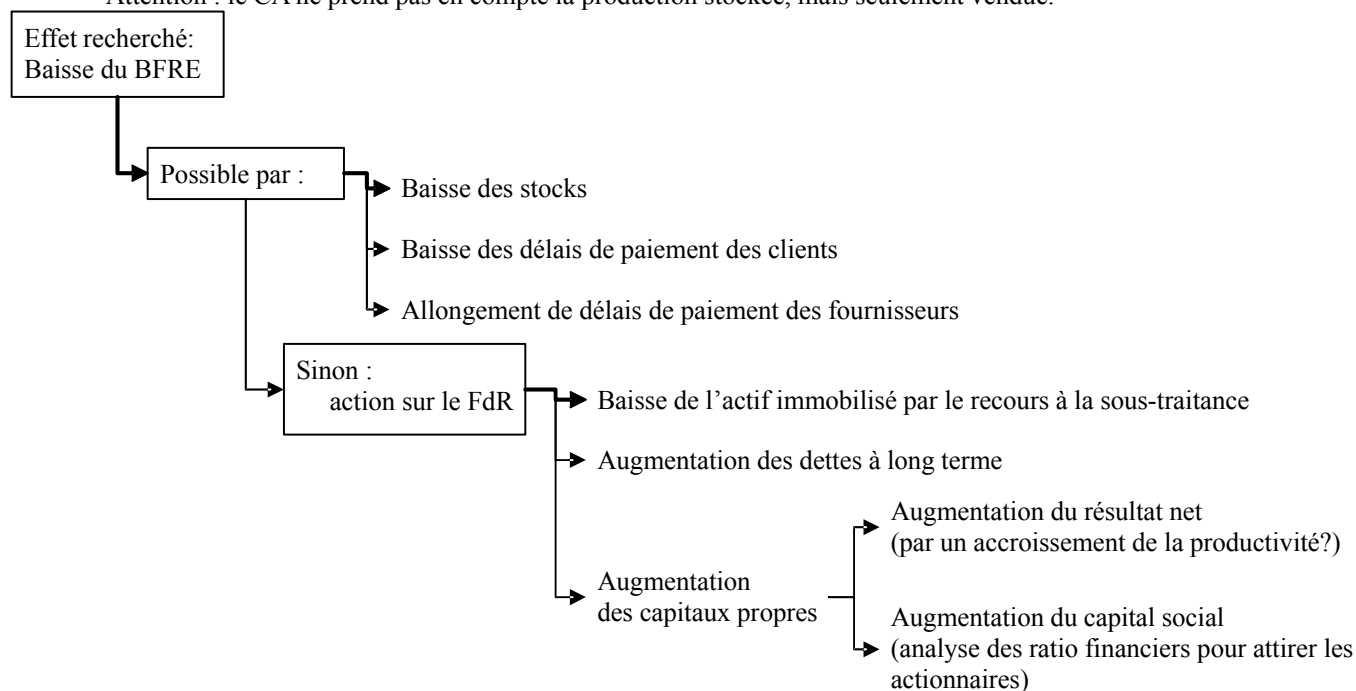
Rotation des stocks MP (entreprise Industrielle) $\frac{\text{Stock de MP (Bilan - actif, ligne BL)}}{\text{Achat de MP} + \text{Var de MP (CR, lignes FU} + \text{FV)}} * 360$ Résultat en jours

Mesure la durée d'écoulement des stocks. Une augmentation de cette durée entraîne une augmentation du BFRE

Rotation des stocks PF (entreprise Industrielle) $\frac{\text{Stock de PF (Bilan - actif, ligne BR)}}{\text{CAHT}} * 360$ Résultat en jours

Mesure la durée d'écoulement des stocks. Une augmentation de cette durée entraîne une augmentation du BFRE.

Attention : le CA ne prend pas en compte la production stockée, mais seulement vendue.



6.3) TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (CASH FLOW STATEMENT)

	N+1	N+2
Flux de trésorerie liés à l'activité		
CAF		
- Variation du BFRE		
= A Flux de trésorerie générés par l'activité	0	0
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
Cessions d'immobilisations		
- Acquisitions d'immobilisations		
= B Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	0	0
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
Dividendes reçus (Filiales)		
- Dividendes versés		
+ Augmentation de capital (apports externes)		
+ Augmentation des dettes financières (Emprunts auprès des Etablissements de crédits – CBC (soit lignes DU+DV-EH))		
- Remboursement des dettes financières		
= C Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	0	0
Variation de trésorerie (A+B+C)	0	0

Le tableau des flux de trésorerie permet de faire apparaître ce qui, dans la variation de la Trésorerie, est dû :

- à l'activité ($\sim \text{CAF} - \Delta \text{BFR} > 0$)
- à l'investissement > 0
- aux opérations de financement

6.4) TABLEAU DE FINANCEMENT**Que des variations du bilan, 100% trésorerie.**

Le tableau de financement sert à rendre compte de la politique financière menée par l'entreprise au cours de l'exercice
Emploi et ressource de l'exercice :

- Ressources = CAF + vente d'immo + augmentation de Dette F L&MT + Augmentation de capital
- Emploi = Immo + capitaux propre + Dette F

EMPLOIS N	RESSOURCES	N
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice <i>Si présente = annexe 11 ligne ZE ; sinon (bénéfice N-1) - (var réserves N) Cela correspond à l'affectation du résultat de l'exercice précédent.</i>	CAF de l'exercice	
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé Immobilisations incorporelles Immobilisations corporelles Immobilisations financières	Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé Cessions d'immobilisations ¹ : Immobilisations incorporelles Immobilisations corporelles Cessions ou réductions d'immobilisations financières	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	Augmentations de capitaux propres (seulement par apport de ressources externes) Augmentation de capital ou apports Augmentation des autres K propres	
Réduction de K propres (réduction de K, retraits)	Augmentation des dettes financières²⁻³ long terme	
Remboursement des dettes financières² long terme		
Total des emplois	Total des ressources	
Variation du FRNG⁴ (ressource nette)	Variation du FRNG⁴ (emploi net)	

¹ valeur de vente (poste 775)

² sauf CBC et soldes créditeurs des banques.

Formule de calcul à partir du bilan-Passif : $((\text{DS}+\text{DT}+\text{DU}+\text{DV}-\text{EH}) \text{ année N}) - ((\text{DS}+\text{DT}+\text{DU}+\text{DV}-\text{EH}) \text{ année N-1})$. Pour une même année, on renseigne soit remboursement soit augmentation des dettes financières mais pas les deux !

³ hors primes de remboursement des obligations

⁴ selon solde (total emplois - total ressources)

Calcul des investissements

Immobilisations corporelles nettes de l'année N- 1 (bilan)

- Dotations aux Amortissements de l'année N (CR)

- Valeur nette des immobilisations cédées en N (compte 675 ou produits exceptionnels sur opération en capital, ligne HB du CR)

= immobilisations corporelles nettes "théoriques" de l'année N

- immobilisations corporelles nettes réelles de l'année N (bilan)

= Acquisitions d'immobilisations corporelles en année N

Vérification : Var FRNG - (variation BFRE + variation BFRHE) = Variation de Trésorerie :

	N	N+1	N+2
Var FRNG			
- Var BFRE			
- Var BFRHE			
= Var Tréso			

7 Conclusion

Lien entre rentabilité et solvabilité

Souvent contradictoire arbitrage stratégique

La rentabilité assure le développement de l'entreprise mais peut compromettre sa pérennité (effet de levier vs effet de masse)

La solvabilité limite le risque mais aussi la rentabilité.

Crise de croissance d'une entreprise :

Le CA donc BFR et même sir CAF, elle n'augmente pas suffisamment pour couvrir BFR et investissement nécessaire pour supporter la croissance de CA

8 Ratio divers

8.1) EXPLOITATION

Marge nette d'exploitation $\frac{\text{Résultat de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaire H.T.}}$ et/ou $\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Chiffre d'affaire H.T.}}$ Mesure la capacité de l'Entreprise à générer un bénéfice net à partir du Chiffre d'affaires.

Couverture des capitaux investis $\frac{\text{Ressources stables}}{\text{Immos} + \text{BFRE}}$ Si proche de 1, l'équilibre financier est respecté. Si $\ll 1$, une part trop importante des emplois stables est financée par des crédits de trésorerie

FRNG $\frac{\text{FRNG}}{\text{CAHT}} * 360$ Résultat en jours Mesure la marge de sécurité financière en nombre de jours de CA Attention : le CA ne prend pas en compte la production stockée, mais seulement vendue (et les ventes de marchandises).

BFRE $\frac{\text{BFRE}}{\text{CAHT}} * 360$ Résultat en jours Mesure l'importance du BFR d'exploitation en nombre de jours de chiffre d'affaire Attention : le CA ne prend pas en compte la production stockée, mais seulement vendue (et les ventes de marchandises).

8.2) FINANCIERS

Autonomie Financière $\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total du bilan}} \geq 30\%$ Degré d'indépendance de l'entreprise à l'égard des prêteurs ; capacité de l'E. à résister aux aléas. Si le bilan est retraité (fonctionnel), les fonds propres comprennent les retraitements (provisions, amortissements..) Dans ce cas, ne pas oublier de les compter dans le passif total. On peut calculer ce ratio sans retraiter le bilan : attitude prudentielle.

Indépendance Financière $\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Emprunts et dettes MLT}} \geq 60/40$ Poids des dettes bancaires dans la composition des K propres

Dettes MLT = DS+DT+DU+DV -EH (cad CBC) Dettes MLT = Dettes financières – CBC ; Annexe 8 = dettes < 1 an et > 1an

Financement courant du BFR $\frac{CBC + EENE}{BFR}$

Financement courant du besoin en FDR $\frac{\text{Concours bancaires courants} + EENE}{BFR}$ Une valeur du ratio > 40% indique une dépendance trop forte de l'entreprise à l'égard des banques BFRE et BFRHE

Taux d'endettement $\frac{\text{Endettement} + EENE + \text{Crédit - Bail}}{\text{Passif Total} + EENE + \text{Crédit - Bail}}$ Endettement = yc le reste à payer crédit-bail (annexe 11), mais ne les comptes courants des associés

Part des CBC dans l'endettement $\frac{CBC + EENE}{\text{Endettement} + EENE}$

Trésorerie Nette Résultat en mois Mesure le degré de liquidité de l'entreprise Attention : le CA ne prend pas en compte la production stockée, mais seulement vendue (et les ventes de marchandises).

Solvabilité générale $\frac{\text{Actif réel net}}{\text{Total des dettes}}$ Mesure la capacité de l'entreprise à payer l'ensemble de ses dettes en utilisant l'ensemble de l'actif

Liquidité générale $\frac{\text{Actif réel à moins d'un an}}{\text{Passif réel à moins d'un an}}$ Mesure la capacité de l'Entreprise à payer ses dettes à court terme en utilisant ses actifs à court terme

Liquidité restreinte $\frac{\text{Créances à moins d'un an} + \text{disponibilités} + \text{VMP}}{\text{Passif réel à moins d'un an}}$ Mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme en utilisant créances et disponibilités

Liquidité immédiate $\frac{\text{Disponibilités}}{\text{Passif réel à moins d'un an}}$ Mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme en utilisant les disponibilités

Endettement à terme $\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dettes à plus d'un an}}$ Mesure l'autonomie financière de l'entreprise.

Autofinancement = CAF - Dividendes distribués en année N

8.3) POUR LES ACTIONNAIRES

Taux de distribution (Pay Out Ratio (POR)) : $\frac{\text{Bénéfice distribué}}{\text{Bénéfice net}}$ ou $\frac{\text{Dividende par action}}{\text{Bénéfice par action}}$

Rendement pour l'actionnaire $\frac{\text{Dividende par action}}{\text{Cours de l'action}}$

Rentabilité pour l'actionnaire $\frac{\text{Dividende} + \text{Avoir fiscal}}{\text{Cours de l'action}}$

Price Earning Ratio (PER) $\frac{\text{Cours de l'action}}{\text{Bénéfice par action}}$ ou $\frac{\text{Capitalisation boursière}}{\text{Résultat net}}$