**UNIVERSITE DE NANTES**

**Faculté des Sciences et Techniques**

2022-2023

Finance d’entreprise

X1IM040

X1IP040

**Polycopie de Cours**

**FINANCE D’ENTREPRISE**

TABLE DES MATIERES

CHAPITRE I - L’ANALYSE DU BILAN 4

I) BILAN FONCTIONNEL NORMALISE OU COMPTABLE 4

A) CONSTRUCTION ET INTERPRETATION DU BILAN FONCTIONNEL 4

1) Les emplois et les ressources stables 4

2) Les emplois et les ressources circulants 5

B) NOTIONS ASSOCIEES A L’APPROCHE FONCTIONNELLE 6

1) Le fonds de roulement net global 7

2) Le besoin en fonds de roulement 7

II) L’APPROCHE FINANCIERE 9

A) SOLVABILITE ET LIQUIDITE DE L’ENTREPRISE 9

1) Solvabilité de l’entreprise 9

2) Liquidité financière de l’entreprise 9

B) DU BILAN COMPTABLE AU BILAN FINANCIER 9

1) Présentation et construction 9

2) Notions associées à l’approche financière 10

3) Le ratio de financement des investissements 12

CHAPITRE II – L’ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT, LA CAPACITE D’AUTOFINANCEMENT ET LA TRESORERIE 13

I) L’ANALYSE COMPTABLE DU COMPTE DE RESULTAT 13

A) LES RESULTATS PARTIELS 13

B) LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION 15

Ii) CAPACITE D’AUTOFINANCEMENT ET AUTOFINANCEMENT 19

A) LA CAPACITE D’AUTOFINANCEMENT 19

B) LE ROLE DE L’AUTOFINANCEMENT 20

1) L’autofinancement de maintien 20

2) Formation de l’autofinancement 20

3) Critique de l’autofinancement 20

II) L’excedent de TRESORERIE D’EXPLOITATION (été) 21

III) L’EXCEDENT SUR OPERATION DES GESTION (ESOG) 21

IV) CAS HERMES : SYNTHESE 21

CHAPITRE III - LA RENTABILITE DE L’ENTREPRISE 24

I) LA RENTABILITE ECONOMIQUE 24

1) La rentabilité des actifs économiques ou rentabilité économique (Re) 24

2) Le calcul de l’actif économique (ou capitaux investis) 24

Le levier opérationnel (LO) ou levier d’exploitation ou élasticité du résultat d’exploitation par rapport au chiffre d’affaires, mesure la sensibilité du résultat d’exploitation à une baisse du chiffre d’affaires. 25

II) LA RENTABILITE FINANCIERE 25

1) La rentabilité financière (Rf) ou taux de rendement des capitaux propres 25

2) L’effet de levier 25

III) Application 26

IV) CAS 2017 : RENTABILITE ET RISQUE 27

CHAPITRE IV - LE BESOIN DE FINANCEMENT DE L’ACTIVITE 29

I) L’APPROCHE NORMATIVE DU BFRE 29

1) La durée de stockage (DS) 30

2) Le ratio de structure (RS) 31

3) Calcul du BFRE normatif 33

II) CAS 2009 : BFR NORMATIF 34

III) INTERETS ET LIMITES DU MODÈLE NORMATIF 36

CHAPITRE V - EVOLUTION DU FONDS DE ROULEMENT ET DES EQUILIBRES FINANCIERS 37

I) MOTIFS DE VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT, DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL ET DE LA TRESORERIE NETTE 37

1) Motifs de variation du besoin en fonds de roulement 37

2) Motifs de variation du fonds de roulement net global 37

II) SCHEMAS TYPES D’EVOLUTION DES EQUILIBRES FINANCIERS 38

1) Cas d’une croissance non maîtrisée 39

2) Alourdissement de l’actif circulant 39

3) Investissements trop importants ou mal financés 39

4) Réalisation de pertes nécessitant des apports nouveaux pour relancer l’activité 40

CHAPITRE VI - LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE 41

I) CARACTERISTIQUES 41

II) Structure du tableau 41

A) les flux nets de trésorerie PROVENANT DE l’activité 42

B) le flux net de trésorerie lié aux opérations d’investissement 42

C) le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement 42

d) la variation de trésorerie 42

IiI) cas hermes : TABLEAU DE FLUX 43

CHAPITRE I - L’ANALYSE DU BILAN

**Analyser la structure des ressources et des emplois mise en œuvre pour que l’entreprise puisse assurer sa pérennité et développer son activité.**

**Déterminer les valeurs relatives pour situer l’entreprise dans l’espace et dans le temps.**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compétences attendues** | **Savoirs associés** |
| - Expliquer la logique fonctionnelle : Emplois / Ressources.  - Différencier les différents cycles d'opérations (investissement, financement, exploitation).  - Construire un bilan fonctionnel.  - Calculer le fonds de roulement net global, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie nette.  - Caractériser l’évolution dans le temps de la structure financière d’une entreprise. | - L’équilibre fonctionnel du bilan.  - Le fonds de roulement net global.  - Le besoin en fonds de roulement d’exploitation et hors exploitation.  - La trésorerie nette. |
| - Distinguer les ratios relatifs à la structure financière.  - Analyser les ratios de l’entreprise et les mettre en relation avec ceux du secteur.  - Réaliser un diagnostic à partir d’un ensemble de ratios pertinents.  - Identifier les limites d’une analyse basée uniquement sur les ratios. | - Les ratios d’activité.  - Les ratios de liquidité.  - Les ratios d’investissement.  - Les ratios de structure.  - La liquidité de l’actif et l’exigibilité du passif.  - L’équilibre financier (fonds de roulement financier). |

# I) BILAN FONCTIONNEL NORMALISE OU COMPTABLE

## A) CONSTRUCTION ET INTERPRETATION DU BILAN FONCTIONNEL

Le bilan peut être analysé sur la base de sa présentation comptable.

Les éléments sont classés suivant des critères fonctionnels, c’est-à-dire suivant le cycle auquel ils se rattachent : cycle d’investissement, cycle de financement ou cycle d’exploitation.

L’analyse fonctionnelle appréhende le fonctionnement de l’entreprise en mesurant la part des valeurs affectées aux différents cycles à une date donnée.

**Les actifs sont inscrits pour leur montant brut, et les passifs pour leur montant perçu. Les amortissements et les provisions apparaissent au passif.**

### 1) Les emplois et les ressources stables

|  |  |
| --- | --- |
| **À l’actif** | - Les actifs immobilisés en valeurs brutes,  - Les frais d’émission des emprunts. |
| **Au passif** | - Les capitaux propres auxquels sont ajoutés les amortissements et les provisions considérés comme source de financement interne,  - Les dettes financières : les concours bancaires courants et les soldes créditeurs de banque sont exclus, ils forment la trésorerie de passif, |

### 2) Les emplois et les ressources circulants

|  |  |
| --- | --- |
| **Actifs** | Actifs circulants en valeurs brutes.  - Actifs circulants d’exploitation : stocks, créances d’exploitation.  - Actifs circulants hors exploitation : créances diverses, valeurs mobilières de placement.  - Trésorerie d’actif : disponibilités. |
| **Passifs** | - Dettes d’exploitation : fournisseurs, dettes fiscales et sociales.  - Dettes hors exploitation : dettes diverses, dettes sur immobilisations, dettes d’impôts sur les bénéfices.  - Trésorerie de passif : concours bancaires courant et soldes créditeurs de banque. |

Les éléments circulants se dénomment ainsi, car cette partie de l’actif et du passif correspond à des valeurs qui sont transformées suivant le cycle d’achat, de production et de vente.



**Remarques : les charges constatées d’avance et les produits constatés d’avance, sont rattachés à l’exploitation.**

**Le bilan fonctionnel met en évidence les masses suivantes et mesure l’importance des différents cycles à un moment donné.**

**Le bilan fonctionnel est calculé à partir du bilan comptable en VALEUR BRUTE, AVANT répartition du résultat.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Emplois stables |  | Actif immobilisé | Capitaux Propres |  | Ressources  Stables |
|  |  |
|  | Dettes Financières |  |
|  |  |
| Actif  Circulant |  | Actif circulant d’exploitation | Dettes d’exploitation |  | Ressources circulantes |
|  |  |
|  | Actif Circulant hors exploitation (1) | Dettes hors exploitation, |  |
|  |  |
|  | Trésorerie d’actif (2) | Trésorerie de passif (3) |  |
|  |  |

(1) dont valeurs mobilières de placement

(2) Disponibilités

(3) Concours bancaires courants et solde créditeurs de banques

\* Exemple : Une entreprise vous communique le bilan suivant pour l’exercice N.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **ACTIF** | **Brut** | **A&P** | **Net** | **PASSIF** | **Net** |
| **ACTIF IMMOBILISE (1)**  **Immobilisations incorporelles**  - Frais d’établissement  - Frais de recherche et dévelop.  - Concessions, brevets, licence  - Fonds commercial  **Immobilisations corporelles**  - Terrains  - Constructions  **-** Installations techniques  - Autres | 3  12  26  370  1 870  1 060  200 | 2  8  122  234  28 | 1  4  26  370  1 748  826  142 | **CAPITAUX PROPRES**  Capital  Primes d’émission, de fusion  Réserve légale  Réserves statutaires  Réserves réglementées  Autres  Report à nouveau  Résultat de l’exercice  Subvention d’investissement  Provisions réglementées | 1 200  61  100  1 900  76  756  385 |
| - Immobilisations en cours  **Immobilisations financières**  - Participations  - Autres titres immobilisés | 110  1 211  103 |  | 110  1 211  103 | **TOTAL I** | **4 478** |
| - Prêts  - Autres | 332  19 |  | 332  19 | Provisions pour risques  Provision pour charges | 238  2 |
| **TOTAL I** | **5 316** | **424** | **4 892** | **TOTAL II** | **240** |
| **ACTIF CIRCULANT (2)**  **Stocks et en-cours**  - Matières prem. et autres approv.  - En-cours de production  - Produits intermédiaires et finis  - Marchandises  **Créances d’exploitation**  - Créances clts et cpts rattachés  - Autres  Créances diverses  Valeurs mobilières de placement  Disponibilités  Charges constatées d’avance | 1 400  50  161  100  2 627  290  14  55  924  30 | 10  1 | 1 390  50  161  100  2 627  290  14  54  924  30 | **DETTES (3) (4)**  **Dettes financières**  - Emprunts obligataires  - Emprunt auprès d’établis de crédit (5)  - Emprunt et dettes diverses  **Dettes d’exploitation**  - Dettes fourn. et cpts rattachés  - Dettes fiscales et sociales  - Autres  **Dettes diverses**  - Dettes sur immobilisations  - Dette fiscales (impôt sur les bénéf.)  - Autres  Produits constatés d’avance | 1 937  -  2 964  98  12  220  158  608  - |
| **TOTAL II** | **5 651** | **11** | **5 640** | **TOTAL III** | **5 997** |
| Frais d’émission des emprunts | 183 |  | 183 |  |  |
| **TOTAL I + II** | **11 150** | **435** | **10 715** | **TOTAL I + II + III** | **10 715** |

(1) dont à moins d’un an : 100 (3) dont à plus d’un an : 1 834

(2) dont à plus d’un an : 47 (4) dont à moins d’un an : 4 163

(5) dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques : 137

**Travail à faire :**

**1) Etablir le bilan fonctionnel de l’entreprise pour l’exercice N.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Actif** |  | **Totaux** | **Passif** |  | **Totaux** |
| **ACTIF IMMOBILISE**  Actif immobilisé (total I de l’actif)  Frais d’émission | 5 316  183 | 5 499 | **CAPITAUX PROPRES**  Capitaux propres (total I du passif)  Amortissement et provision (total de l’actif)  Provision | 4 478  435  24 | 5 153 |
| **DETTE FINANCIÈRES**  Emprunts obligataires  Emprunts et dettes financières  - Concours bancaires courant (CBC)  - Soldes créditeur de banque (SCB) | -  1 937  -137 | 1 800 |
| **ACTIF CIRCULANT**  Stock  Avances et acomptes versés  Créances clients  Autres créances d’exploitation  charges constatées d’avance (CCA) | 1 711  -  2 627  290  30 | 4 658 | **DETTES D’EXPLOITATION**  Avances et acomptes reçu  Dettes fournisseurs  Dettes fiscales et sociales  Autres dettes d’exploitation  Produits constatés d’avance (PCA) | -  2 964  98  12  - | 3 074 |
| **ACTIF CIRCULANT HORS EXPLOITATION**  Créances diverses  Valeurs mobilières de placement (VMP) | 14  55 | 69 | **DETTES HORS EXPLOITATION**  Dettes sur immobilisation  Dettes fiscales (impôt sur les bénéfice)  Dettes diverses | 220  158  608 | 986 |
| **TRÉSORERIE D’ACTIF**  Disponibilités | 924 | 924 | TRÉSORERIE DE PASSIF  Concours bancaire courante (CBC)  Soldes créditeurs de banques (SCB) | 137 | 137 |
| **Total** |  | 11 150 |  |  | 11 150 |

## B) NOTIONS ASSOCIEES A L’APPROCHE FONCTIONNELLE

FRNG : fonds de roulement net global.

BFRE : besoin en fonds de roulement d’exploitation

BFRHE : besoin en fonds de roulement hors exploitation.

TN : trésorerie nette.

**FRNG = RESSOURCES STABLES - ACTIFS IMMOBILISES**

**BFRE = ACTIFS D’EXPLOITATION - DETTES D’EXPLOITATION**

**BFRHE = ACTIFS HORS EXPLOITATION - DETTES HORS EXPLOITATION**

**BFR = BFRE + BFRHE**

**TN = TRESORERIE D’ACTIF - TRESORERIE DE PASSIF**

FRNG – BFR = TRESORERIE NETTE

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Actifs  Immobilisés |  | Capitaux  Propres |  |
|  |  | ***FRNG*** | Dettes  Financières |  |
|  | Actifs circulants  d’exploitation  Actifs circulants  hors exploitation |  | Dettes  d’exploitation,  Dettes hors  exploitation |  |
|  |  |  |
|  | ***FRNG*** |  | ***BFR*** |
|  | Trésorerie  d’actif | ***Trésorerie nette*** |
|  |  | Trésorerie  de passif |  |

### 1) Le fonds de roulement net global

**Le FRNG est l’excédent des ressources stables sur les actifs immobilisés, ou la partie des ressources stables employés à financer l’actif circulant.**

### 2) Le besoin en fonds de roulement

L’actif circulant est la partie de l’actif qui assure le cycle d’exploitation et qui passe à chaque renouvellement de cycle de la forme d’actifs physiques à la forme de créances, puis de disponibilités, lesquelles se transforment à nouveau en actifs physiques pour recommencer un nouveau cycle.

Les actifs d’exploitation sont financés par les passifs d’exploitation. La partie non couverte, correspond à un besoin appelé : besoin en fonds de roulement, pour lequel l’entreprise doit trouver une ressource.

L’activité de l’entreprise génère des dettes et des créances hors exploitation.

Leur solde correspond à un besoin en fonds de roulement hors exploitation.

On a : **BFR = BFRE + BFRHE**

**On considère :**

**- qu’un besoin stable doit être financé par une ressource stable,**

**- et un besoin d’exploitation par une ressource d’exploitation.**

**L’existence d’un fonds de roulement net global positif montre que les actifs stables sont bien financés par des ressources stables.**

**Travail à faire :**

**1) Calculer le FRNG, BFRE, BFRHE, BFR et TN, à partir du bilan fonctionnel précédent.**

RESSOURCES STABLES = CAPITAUX PROPRES + DETTES FINANCIÈRES

**FRNG = RESSOURCES STABLES - ACTIFS IMMOBILISES**

**FRNG** = 5 153 + 1 800 – 5 499 = 1 454

**BFRE = ACTIFS D’EXPLOITATION - DETTES D’EXPLOITATION**

**BFRE =**  4 658 – 3 074 = 1 584

**BFRHE = ACTIFS HORS EXPLOITATION - DETTES HORS EXPLOITATION**

**BFRHE =** 69 – 986 = -917

**BFR = BFRE + BFRHE**

**BFR =**  1 584 – 917 = 667

**TN = TA – TP**

**TN =** 924 – 137 = 787

Vérification : TN = FRNG – BFR <==> 787 = 1 454 – 667 (‘ok’)

Le FRNG est positif et couvre largement les besoins de l’activité (BFR), il en résulte une trésorerie positive.

Toutefois, cette situation n’est due qu’à un BFRHE négatif ! Sans cela la trésorerie serait

négative ( FRNG < BFRE)

Cette situation est délicate, car la **pérennité d’une entreprise repose sur sa rentabilité et sur sa capacité à générer de la trésorerie pour faire face à ses dettes.** Sans cela, elle risque le défaut de paiement et la cessation d’activité.

Pour les entreprises dont l’exploitation génère un besoin en fonds de roulement structurellement positif, il est bon que le FRNG soit supérieur au BFRE.

Ce financement stable limite le recours aux concours bancaires qui bien que reconductibles, peuvent être brutalement réduits. Cet équilibre est mesuré par le ratio :

Ratio de couverture des capitaux investis = Ressources stables / Capitaux investis

**Ratio de couverture des capitaux investis = Ressources stables / (Immobilisations + BFRE)**

La valeur de ce ratio doit se rapprocher de 100 %, en pratique, 90 % est considéré comme un bon taux de couverture.

**Travail à faire :**

**1) Calculer le ratio de couverture des capitaux investis de l’entreprise.**

Ratio de couverture des CI = RS /(Immobilisations+BFRE)

Ratio de couverture des CI = (5 153 + 1 800) / (5 499 + 1 584) = 0,98

La valeur d u ratio est de 1, en pratique 0,9 constitue un bon taux de couverture.

\* Schéma d’une structure financière satisfaisante :



Cette règle d’équilibre fait abstraction de particularités sectorielles.

Dans le secteur de la grande distribution, du tourisme, la résultante des postes relatifs à l’exploitation est de signe contraire.

Le crédit accordé par les fournisseurs est supérieur à la durée de stockage et les clients règlent comptant. **Cela aboutit à un dégagement de fonds de roulement**.

**Taux d’endettement = Endettement total / Ressources propres (capitaux propres)**

**Travail à faire :**

**1) Calculer le taux d’endettement de l’entreprise.**

Taux d’endettement = Endettement total / Ressources propres

Taux d’endettement = (1 800 + 3 074 + 986 + 137) / 5 153 = 1,16

Il s’agit d’un taux d’endettement correct et acceptable.

# II) L’APPROCHE FINANCIERE

## A) SOLVABILITE ET LIQUIDITE DE L’ENTREPRISE

### 1) Solvabilité de l’entreprise

**La solvabilité, est l’aptitude à faire face à ses engagements financiers.**

**Elle dépend de la valeur réelle du patrimoine mesurée par l’actif net.**

**L’actif net est égal à la différence entre les avoirs réels de l’entreprise et ses dettes.**

**ACTIF NET = ACTIF REEL - DETTES**

**ACTIF NET = CAPITAUX PROPRES - ACTIF FICTIF**

**Actif réel : Somme des actifs ayant une valeur de revente.**

**Actif fictif : Actif sans valeur appelé également non-valeur (frais d’établissement, frais de recherche et développement, frais d’émission des emprunts),**

Capitaux propres : Propriété de l’exploitant ou des associés dans le cas d’une société.

### 2) Liquidité financière de l’entreprise

Il importe pour l’entreprise de pouvoir faire face à ses échéances, c’est-à-dire de disposer de liquidités pour payer les dettes qui viennent à échéance.

Il ne sert à rien d’être solvable si une faible liquidité financière conduit à un état de cessation de paiement entraînant la liquidation.

L’établissement du bilan financier tient compte de critères pour juger du degré de liquidité financière.

Les éléments de l’actif sont classés par ordre de liquidité croissante.

**La liquidité se définit par l’aptitude d’un élément à être transformé en disponibilités.**

Les éléments du passif sont à classer par ordre d’exigibilité croissante.

**L’exigibilité se définit par la proximité du terme auquel une dette doit être réglée.**

## B) DU BILAN COMPTABLE AU BILAN FINANCIER

### 1) Présentation et construction

Le bilan financier se présente de la manière suivante.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Actif à plus d’un an (1) |  | Capitaux Propres (1) |  | Capitaux permanents |  |
| Actifs à moins d’un an |  | Dettes à plus d’un an |  |
|  | Dettes à moins d’un an |  |  |  |

(1) Actif fictif retranché

a) Actif fictif et actif réel

L’actif fictif correspond à des charges activées, c’est-à-dire inscrites à l’actif en vue de les répartir sur plusieurs exercices. Ce sont des non-valeurs.

La prise en compte de l’actif réel nécessite la mise en jeu des valeurs nettes et l’élimination de l’actif fictif.

b) Retraitement en fonction du contenu des postes

**- Les provisions pour risques et charges correspondent à des dettes futures dont le montant et l’échéance sont incertains. Elles sont reclassées en dettes à long terme ou à court terme. Si les provisions sont sans objet réel, elles sont reprises dans les capitaux propres.**

**- Les charges constatées d’avance sont classées parmi les actifs réels.**

**- Les produits constatés d’avance sont traités comme des dettes.**

**- La partie du résultat destinée à être distribuée est considérée comme une dette à moins d’un an.**



\* Exemple : En vous basant sur le bilan précédent et en tenant compte des informations suivantes :

- les provisions pour risques et charges correspondent à une charge à payer dans 3 mois,

- la moitié des bénéfices est mise en distribution.

**Travail à faire :**

**1) Etablir le bilan financier de l’entreprise pour l’exercice N.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Actif** |  | **Totaux** | **Passif** |  | **Totaux** |
| **ACTIF A PLUS D’UN AN**  Total de l’actif immobilisé  - Frais d’établissement (FE)  - Frais de recherche et développement (FR&D)  - Part de l’actif immobilisé à – de 1 an  + Part de l’actif circulant à + de 1 an | 4 892  - 1  - 4  -100  +47 | 4 834 | **CAPITAUX PROPRES**  Total des capitaux propres  - Frais d’établissement (FE)  - Frais de recherche et développement (FR&D)  - Frais d’émission des emprunts  - Dividendes (756 \* 50%)  + Provision pour R&C non justifiées | 4 478  -1  -4  -186  -378  - | 3 912 |
| **DETTE A PLUS D’UN AN**  Dette à + de 1 an selon notes bas bilan  + Provisions pour R&C à court terme | 1 834 | 1 834 |
| **ACTIF A MOINS D’UN AN**  Total de l’actif circulant  + Part de l’actif immobilisé à – de 1 an  - Part de l’actif circulant à + de 1 an | 5 640  +100  -47 | 5 693 | **DETTE A MOINS D’UN AN**  Dette à – de 1 an selon notes bas bilan  + Dividendes  + Provisions pour R&C à court terme | 4 163  378  240 | 4 781 |
| **Total** |  | 10 527 |  |  | 10 527 |

### 2) Notions associées à l’approche financière

a) Le fonds de roulement financier

Le fonds de roulement financier est la partie des capitaux permanents employés à financer l’actif à moins d’un an. Il est appelé fonds de roulement permanent ou fonds de roulement net ou fonds de roulement. Il est calculé de deux façons :

**Fonds de roulement financier = Capitaux permanents - Actifs à plus d’un an.**

**Fonds de roulement financier = Actifs à moins d’un an - Dettes à court terme.**

Le fonds de roulement net global correspond à une approche en termes de flux dans une optique de continuité de l’activité de l’entreprise.

Le fonds de roulement financier correspond à une approche prenant en compte la notion de risque.

**Travail à faire :**

**1) Calculer le fonds de roulement financier issu du bilan financier précédent.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Ratios** | **Calcul** | **Commentaires** |
| FRF = Capitaux permanent – Actif + de 1 an | (3 912 + 1 834) – 4 834 = 912 | Droit être positif. Il correspond à une approche du FRNG, mais en valeur nettes |
| FRF = (Actif à – de 1 an) – (Dettes à – de 1 an) | 5 693 – 4 781 = 912 | d° |
| DL = Actif à – de 1 an / Actif réel total | 5 693 / 10 527 = 0,54 | Ce ratio dépend de l’activité de l’entreprise. Plus l’intensité capitalistique est importante, plus ce ratio est tend vers 0 |
| Autonomie financière = CP / Dettes | 3 912 / (1 834 + 4 781) = 0,59 | Certains auteurs préconisent la règle du 1/3 : CP = 1/3, DLT = 1/3 et DCT = 1/3, (0,59 > 0,5 ratio très correct) |
| Ratio d’indépendance finan. = CP / Capitaux permanents | 3 912 / (3 912 + 1 834)= 0,68 | Si l’on règle précèdente, ce ratio devrait être de 0,5. Ici 0,68 donc ratio correct |
| \*Solvabilité générale = Actif réel total / Dettes | 10 527 / (1 834 + 4 781) = 1,59 | > 1, l’entreprise est en mesure de rembourser l’intégralité de ses créanciers |
| \*Liquidité générale : Actif à – de 1an / Dettes à – de 1 an | 5 693 / 4 781 = 1,19 | > 1, l’entreprise peut faire face à ses échéances à l’horizon de 1 an |
| \*Liquidité réduite : Actif à – de 1an(Sauf Stocks) / Dettes à – de 1 an | (5 693 – 1 701)/ 4 781 = 0,83 | Ratio inférieur au précédent, mais néanmoins tout à fait correct |
| Liquidité immédiate = (Trésorerie d’actif + VMP) / Dettes à – de 1 an | (924+54) / 4 781 = 0,2 | La trésorerie est pléthorique ou trop abondante. L’entreprise ne fait pas fructifier ses liquidités |
| Ratio de financement des investis. = Capitaux permants / Actif à + de 1 an | (3 912 + 1 834) / 4 834 = 1,19 | Il s’agit du FRF, mais présenté sur forme de ratio. Un ratio > à signifie que le FRF est >0 |

b) Les équilibres de structure financière

On établit des relations, existant entre les valeurs figurant dans le bilan financier.

Ces relations sont mesurées par des ratios.

**Degré de liquidité = Actif à moins d’un an / Actif réel total**

**Autonomie financière = Capitaux propres / Dettes**

**Ratio d’indépendance financière = Capitaux propres / Capitaux permanents**

**Travail à faire :**

**1) Calculer les ratios liés aux équilibres de structure financière.**

c) Équilibres relatifs entre l’actif et le passif

Les comptes du passif expriment l’origine des capitaux.

C’est la réalisation des biens figurant à l’actif qui permet la restitution du passif, notamment les capitaux étrangers. Il est important de comparer les structures de l’actif et du passif.

**Solvabilité générale = Actif réel total / Dettes**

Si ce ratio est supérieur à 1, l’entreprise est susceptible de payer ses dettes.

Un ratio supérieur à 1 indique que l’entreprise peut emprunter (sous réserve cependant d’avoir la capacité de dégager des bénéfices).

**Liquidité générale : Actif à moins d’un an / Dettes à moins d’un an**

Il fournit des renseignements sur la capacité à payer ses dettes à court terme (moins de 1 an).

**Ratio de liquidité réduite : Actif à moins d’un an (sauf stocks) / Dettes à moins d’un an**

Ce ratio caractérise la liquidité de l’entreprise à court terme.

S’il est supérieur à 1, il est considéré comme satisfaisant.

Ce ratio indique le poids des stocks dans l’actif à moins d’un an, c’est-à-dire la partie non transformable en liquidités à court terme.

**Ratio de liquidité immédiate = (Trésorerie d’actif + VMP) / Dettes à moins d’un an**

Ce ratio caractérise la liquidité de l’entreprise.

Il est toujours inférieur à 1 compte tenu des échéances des dettes à moins d’un an.

Ce ratio indique les liquidités dont dispose l’entreprise à très court terme (sous quelques jours). Une valeur trop élevée indique une trésorerie trop abondante.

**Travail à faire :**

**1) Calculer les ratios liés à la solvabilité et à la liquidité.**

### 3) Le ratio de financement des investissements

**Ratio de financement des investissements = Capitaux permanents / Actif à plus d’un an**

Ce ratio renseigne sur la manière dont sont financées les valeurs immobilisées.

Il doit être supérieur à 1.

**L’analyse du financement des investissements ne présentant d’intérêt que dans le cadre d’une continuité d’activité, mieux vaut considérer un ratio fonctionnel (valeurs brutes).**

**Travail à faire :**

**1) Calculer le ratio de financement des investissements.**

CHAPITRE II – L’ANALYSE DU COMPTE DE RESULTAT, LA CAPACITE D’AUTOFINANCEMENT ET LA TRESORERIE

**Analyser l’activité de l’entreprise pour apprécier sa croissance et mesurer son aptitude à dégager des profits.**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compétences attendues** | **Savoirs associés** |
| - Analyser le compte de résultat.  - Déterminer les différents soldes intermédiaires de gestion (SIG)  - Commenter et interpréter les différents SIG.  - Déterminer la capacité d’autofinancement (CAF) selon les méthodes additive et soustractive.  - Commenter et interpréter la capacité d’autofinancement. | - Les SIG : présentation et retraitements.  - La valeur ajoutée : signification et répartition.  - La CAF. |

# I) L’ANALYSE COMPTABLE DU COMPTE DE RESULTAT

## A) LES RESULTATS PARTIELS

Le compte de résultat sépare **les éléments d’exploitation, les éléments financiers et les éléments exceptionnels,** il est aisé de rapprocher produits etcharges pour calculer :

- un résultat d’exploitation,

- un résultat financier (l’agrégation de ces deux résultats donne : le résultat courant),

- un résultat exceptionnel.

Ces résultats partiels facilitent les comparaisons dans le temps et entre les entreprises.

Le résultat d’exploitation est indépendant du financement et des éléments exceptionnels.

Le résultat courant caractérise l’activité normale en excluant l’influence des événements exceptionnels.

\* Exemple de compte de résultat

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Produits (hors taxe)** | **N** | **N-1** |
| Produits d’exploitation  Ventes de marchandises  Production vendue (biens et services) | 800  23 873 | 780  20 228 |
| **Montant du chiffre d’affaires** | **24 673** | **21 008** |
| Production stockée (b)  Production immobilisée  Subventions d’exploitation  Reprise sur provisions et amortissements, transferts de charges  Autres produits | 988  -  -  5  14 | 1 142  -  -  4  17 |
| **Total I** | **25 680** | **22 171** |
| Produits financiers :  De participations  D’autres valeurs mobilières et créances de l’actif immobilisé  Autres intérêts et produits assimilés  Reprises sur provisions et transferts de charges  Différences positives de change  Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement | 120  115  21  1  24 | 140  100  10  8  32 |
| **Total II** | **281** | **290** |
| Produits exceptionnels :  Sur opérations de gestion  Sur opération de capital (PCEA)  Reprises sur provisions et transferts de charges | 150 | 400  240  19 |
| **Total III** | **150** | **659** |
| **Total des produits (I + II + III)** | **26 111** | **23 120** |
| **Solde débiteur = perte** |  |  |
| **TOTAL GENERAL** | **26 111** | **23 120** |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Charges (hors taxe)** | **Exercice N** | **Exercice N-1** |
| Charges d’exploitation (I) :  Achats de marchandises  Variation des stocks *(a)*  Achats de matières premières et autres approvisionnements  Variation des stocks  Autres achats et charges externes  Impôts, taxes et versements assimilés  Salaires et traitements  Charges de sécurité sociale et prévoyance  Dotations aux amortissements  Sur immobilisations : dotations aux amortissements  Sur immobilisations : dotations aux provisions  Sur actif circulant : dotations aux provisions  Pour risques et charges : dotations aux provisions  Autres charges | 750  - 50  14 364  400  2 693  294  4 000  1 266  36  8  1  2 | 700  20  12 453  180  2 700  240  3 500  1 100  32  6  1  4 |
| **Total I** | **23 764** | **20 936** |
| Charges financières :  Dotations aux amortissements et aux provisions  Intérêts et charges assimilées  Différences négatives de change  Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de plac. | 1  336 | 1  320  19 |
| **Total II** | **337** | **340** |
| Charges exceptionnelles :  Sur opérations de gestion  Sur opérations en capital (VCEAC)  Dotations aux amortissements et aux provisions | 52  130  17 | 170  12 |
| **Total III** | **199** | **182** |
| Participation des salariés aux fruits de l’expansion (V)  Impôts sur les bénéfices (VI) | 152  902 | 141  880 |
| **Total des charges (I + II + III + IV + V)** | 25 354 | 22 479 |
| **Solde créditeur  bénéfice** | **757** | **641** |
| **TOTAL GENERAL** | **26 111** | **23 120** |

## B) LES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

1) Marge commerciale

**La marge commerciale (MC) ne peut être calculée que dans les entreprises commerciales et dans les entreprises industrielles qui assurent une activité de négoce.**

**Ce solde représente l’excédent du montant des ventes sur le coût d’achat des marchandises vendues.**

L’évolution de la marge commerciale doit être suivie avec attention car elle constitue le paramètre de gestion essentielle des entreprises de production.

Il est intéressant de faire le calcul par produit afin de mesurer la contribution de chaque produit à la couverture des autres charges.

|  |  |
| --- | --- |
| **Marge commerciale** | Ventes de marchandises  - Coût d’achat des marchandises vendues |

2) Production de l’exercice

**La production de l’exercice ne concerne que les entreprises qui exercent une activité de transformation de matières premières en produits finis, les entreprises de services, les entreprises commerciales qui exercent une activité industrielle annexe.**

Ce solde est l’indicateur qui mesure le mieux le niveau d’activité de transformation de l’entreprise quel que soit le sort des produits de cette activité (vente, stockage, immobilisations).

La production de l’exercice n’est pas un solde homogène.

La production vendue est valorisée au prix de vente tandis que la production stockée et la production immobilisée sont valorisées au coût de production.

|  |  |
| --- | --- |
| **Production de l’exercice** | Production vendue  + Production stockée  + Production immobilisée |

3) Valeur ajoutée

**La valeur ajoutée (VA) mesure le surplus de richesse créée par l’entreprise dans le cadre de son activité. Ce solde constitue un indicateur du poids économique de l’entreprise.**

**La valeur ajoutée est un agrégat de la comptabilité nationale dont la somme de l’ensemble des entreprises permet d’évaluer le produit intérieur brute (PIB).**

Différence entre la production de l’exercice (plus la marge commerciale) et les consommations externes, elle mesure la part des activités propres dans la production.

Elle caractérise le degré d’intégration des activités ; plus une entreprise assume de stades d’une production, plus sa valeur ajoutée est importante.

La substitution d’une sous-traitance à une production interne, augmente le montant des consommations externes et réduit d’autant la valeur ajoutée.

Qui sont les bénéficiaires de la valeur ajoutée ?

Elle est égale à la somme des coûts des différents facteurs :

- Personnel Charges de personnel

- État Impôts et taxes

- Prêteurs Charges financières

- Entreprise et apporteurs Dotation + Résultat

Si certains revenus sont fixés contractuellement (salaires, intérêts et certains impôts) et que la valeur ajoutée n’est pas élastique, la part de l’entreprise et des actionnaires est résiduelle.

|  |  |
| --- | --- |
| **Valeur ajoutée** | **Marge commerciale**  **+ Production de l’exercice**  - Consommation en provenance de tiers |

4) Excédent brut d’exploitation

**L’excédent brut d’exploitation (EBE) représente la ressource résiduelle générée par l’activité de l’entreprise.**

**Cette ressource potentielle de trésorerie est destinée à rémunérer les capitaux investis, à maintenir ou à accroître la capacité de production de l’entreprise.**

Le rang de l’EBE dans l’ordre de calcul des soldes le libère de toute contrainte de politique financière de l’entreprise, ainsi que des opérations à caractère exceptionnel. Ce solde permet d’effectuer les comparaisons entre entreprises.

|  |  |
| --- | --- |
| **Excédent brut d’exploitation (EBE)** | **Valeur ajoutée**  + Subventions d’exploitation  - Impôts, taxes et versements assimilés  - Charges de personnel |

5) Résultat d’exploitation

**Le résultat d’exploitation (RE) mesure la performance de l’entreprise sur le plan commercial et industriel. Ce solde tient compte de la politique d’amortissement et de dépréciation de l’entreprise. Il est calculé indépendamment de la politique financière.**

Il s’agit du solde de toutes les opérations liées à l’exploitation. C’est la différence entre les produits et les charges d’exploitation y compris les charges et produits calculés et les autres charges et produits de gestion courante.

|  |  |
| --- | --- |
| **Résultat d’exploitation (RE)** | **Excédent brut d’exploitation,**  + Reprises sur provisions  + Autres produits d’exploitation  - Dotations d’exploitation  - Autres charges d’exploitation |

6) Résultat courant avant impôts

**Le résultat courant avant impôts (RCàI) mesure la performance de l’entreprise après prise en compte des éléments financiers. Il permet d’apprécier la politique de financement de l’entreprise.**

Calculé avant impôts et avant éléments exceptionnels, il indique le niveau des ressources provenant de l’activité normale et habituelle de l’entreprise.

C’est le résultat, indépendamment de tout élément exceptionnel, donc reproductible.

|  |  |
| --- | --- |
| **Résultat courant avant impôts (RCaI)** | **Résultat d’exploitation,**  + Produits financiers  - Charges financières |

7) Résultat exceptionnel

**Le résultat exceptionnel est un solde autonome qui regroupe l’ensemble des opérations qui ne sont pas liées à l’activité courante et qui ne présentent pas un caractère répétitif.**

Le résultat exceptionnel est un indicateur très fluctuant qui ne peut être utilisé pour une étude prospective.

|  |  |
| --- | --- |
| **Résultat exceptionnel** | Produits exceptionnels  - Charges exceptionnelles |

8) Résultat net comptable

**Le résultat net comptable (RNC) est un solde résiduel qui regroupe les différentes opérations hétérogènes puisqu’il correspond à la somme algébrique de tous les produits et de toutes les charges.**

Ce solde correspond au résultat net qui figure dans le compte de résultat et au passif du bilan avant répartition. C’est un résultat après impôt.

|  |  |
| --- | --- |
| **Résultat net comptable (RNC)** | **Résultat courant avant impôts**  **+ Résultat exceptionnel**  - Participation des salariés  - Impôts sur les bénéfices |

\* Exemple : La société qui vous a présenté son compte de résultat de l’exercice N et N-1, sollicite à nouveau votre expertise.

**Travail à faire :**

**1) L’entreprise exerce-t-elle une activité commerciale, une activité industrielle, ou les deux ? Pourquoi ?**

**2) Etablir le tableau des soldes intermédiaires de gestion de N et N-1.**

**3) Conclure.**

**II) TABLEAU DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Produits** | **N** | **N-1** | **Charges** | **N** | **N-1** | **SIG** | **N** | **N-1** |
| Ventes de marchandises |  |  | Coût d’achat des marchandises vendues |  |  | **Marge commerciale** |  |  |
| Production vendue  Production stockée  Production immobilisée |  |  |  |  |  | **Production de l’exercice** |  |  |
| Marge commerciale  Production de l’exercice |  |  | Consommation en provenance de tiers |  |  | **Valeur ajoutée** |  |  |
| Valeur ajoutée  Subvention d’exploitation |  |  | Impôts, taxes et versements assimilés  Charges de personnel |  |  | **Excédent brut d’exploitation** |  |  |
| Excédent brut d’exploitation  Reprise sur charges et provisions  Autres produits |  |  | Dotation aux amortissements et aux provisions  Autres charges |  |  | **Résultat d’exploitation** |  |  |
| Résultat d’exploitation  Produits financiers |  |  | Charges financières |  |  | **Résultat courant avant impôts** |  |  |
| Produits exceptionnels |  |  | Charges exceptionnelles |  |  | **Résultat exceptionnel** |  |  |
| Résultat courant avant impôts  Résultat exceptionnel |  |  | Participation des salariés  Impôts sur les bénéfices |  |  | **Résultat de l’exercice** |  |  |

# Ii) CAPACITE D’AUTOFINANCEMENT ET AUTOFINANCEMENT

**La capacité d’autofinancement (CAF) correspond à un surplus monétaire généré par l’activité de l’entreprise**

Elle permet de :

- rémunérer les actionnaires ou associés. On appelle autofinancement ce qui subsiste de la capacité d’autofinancement après prélèvement des dividendes,

- financer de nouveaux investissements. C’est par l’autofinancement que l’entreprise s’assure une croissance dans l’indépendance. L’insuffisance d’autofinancement oblige l’entreprise à emprunter pour financer les investissements,

- rembourser les emprunts en cours. Les banquiers sont attentifs à l’évolution du ratio suivant :

**Dettes financières / Capacité d’autofinancement**

Ce ratio indique la capacité de l’entreprise à rembourser ses dettes. Un ratio égal à 3 indique que l’entreprise met 3 ans à se libérer.

## A) LA CAPACITE D’AUTOFINANCEMENT

La capacité d’autofinancement est définie à partir de l’excédent brut d’exploitation.

|  |  |
| --- | --- |
| Méthode additive | **Résultat net comptable (RNC)**  **+ Valeur comptable des éléments d’actif cédés,**  **- Produits de cession d’éléments d’actif,**  **+ Charges non décaissables (dotations aux amortissements et aux provisions),**  **- Produits non encaissables (reprises sur provisions),**  **= CAF** |

|  |  |
| --- | --- |
| Méthode soustractive | **Excédent brut d’exploitation (EBE)**  **+ Autres produits d’exploitation (sauf reprises aux provisions),**  **- Autres charges d’exploitation (sauf dotations aux amortissement et provisions),**  **+ Produits financiers (sauf reprises aux provisions),**  **- Charges financières (sauf dotations aux provisions),**  **+ Produits exceptionnels (sauf reprises sur provisions et produits de cession des éléments d’actif),**  **- Charges exceptionnelles (sauf dotations aux provisions et valeur nette comptable des éléments d’actif cédés),**  **- Participation des salariés aux résultats,**  **- Impôts sur les bénéfices,**  **= CAF** |

\* Exemple : La société qui vous a présenté son compte de résultat de l’exercice N et N-1, sollicite à nouveau votre expertise.

**Travail à faire :**

**1) Calculer la CAF à partir du compte de résultat ayant servi au calcul des SIG.**

## B) LE ROLE DE L’AUTOFINANCEMENT

Il s’agit d’un financement de l’entreprise par elle-même et ce mode de financement n’est possible que s’il existe une capacité d’autofinancement suffisante, l’autofinancement global étant égal à la capacité d’autofinancement moins les bénéfices distribués.

**AUTOFINANCEMENT BRUT = CAF - BENEFICES DISTRIBUES (DIVIDENDES)**

**AUTOFINANCEMENT NET = AUTOFINANCEMENT BRUT - DOTATIONS NETTES DE REPRISES**

### 1) L’autofinancement de maintien

C’est la partie de l’autofinancement utilisée pour maintenir le patrimoine de l’entreprise au niveau acquis. Sont considérés comme autofinancement de maintien :

- Les dotations aux amortissements : elles ont pour but de compenser les dépréciations certaines d’éléments d’actif,

- Les dotations aux provisions pour dépréciation d’éléments de l’actif,

- Dotations aux provisions pour risques et charges constituées pour faire face à des charges prévisibles mais d’un montant indéterminé.

### 2) Formation de l’autofinancement

La capacité d’autofinancement sécrétée apparaît progressivement. L’autofinancement n’est connu qu’en fin d’exercice lorsqu’est déterminé le bénéfice à distribuer. L’autofinancement accroît les capitaux propres et peut être affecté :

- Soit à l’augmentation des actifs immobilisés,

- Soit à l’augmentation des actifs circulants.

### 3) Critique de l’autofinancement

|  |  |
| --- | --- |
| **Avantages** | - Augmentation des capitaux propres améliorant l’autonomie financière et permettant de recourir à des emprunts en conservant un bon équilibre des capitaux,  - Charges d’intérêts évitées,  - Régularisation des dividendes par la variation des réserves. |
| **Inconvénients** | - Facteur de hausse de prix par augmentation du prix de vente pour alimenter la capacité d’autofinancement.  - Diminution des dividendes entraînant une baisse des actions dans le cas des sociétés côtés.  - Risque d’investissements soit trop importants, soit trop faibles, s’ils sont faits en fonction des possibilités d’autofinancement. |

# II) L’excedent de TRESORERIE D’EXPLOITATION (été)

La capacité d’autofinancement tient compte de toutes les opérations de l’exercice.

Il peut être intéressant de se limiter à une capacité courante, donc reproductible.

**L’ETE est le solde entre les** [**flux de trésorerie**](https://fr.wikipedia.org/wiki/Flux_de_trésorerie) **générés effectivement par les** [**produits**](https://fr.wikipedia.org/wiki/Résultat_d'exploitation) **encaissés et les** [**charges d'exploitation**](https://fr.wikipedia.org/wiki/Charge_(comptabilité)) **décaissées.**

L’ETE constitue une approche de capacité d’autofinancement brute d’exploitation. C’est un surplus monétaire potentiel d’exploitation.

**ETE = EBE - VARIATION DU BFRE**

# III) L’EXCEDENT SUR OPERATION DES GESTION (ESOG)

L’excédent de trésorerie d’exploitation détermine la trésorerie générée par l’exploitation réellement disponible. Il permet de détecter de manière précoce les difficul­tés des entreprises : c’est l’indicateur le plus sensi­ble aux variations de l’activité.

Il est intéressant de généraliser ce concept à l’ensemble des cycles de l’entreprise (exploitation, investissement, financement).

On détermine la trésorerie disponible après prise en compte de l’ensemble des opérations de gestion. On parle d’Excédent Sur Opération de Gestion (ESOG).

Il constitue le flux de liquidités réellement disponible pour financer d’autres types d’opérations.

**ESOG = CAF - VARIATION DU BFR**

# IV) CAS HERMES : SYNTHESE

On vous communique les documents de synthèse de la société Hermès :

- Le bilan au 3l/12/N,

- Le bilan au 3l/12/N-1,

- Le compte de résultat de l’exercice N,

Bilan au 31/12/N (en k€)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Actif | Brut | A&P | Net | Passif |  |
| Immobilisations incorporelles  Immobilisations corporelles  Immobilisations financières  Stocks de matières premières  Stocks de produits finis  Créances d’exploitation (clients)  Créances diverses  VMP  Disponibilités | 50  1 000  350  90  30  505  180  50  5 | 40  500  50  30  -  90  -  -  - | 10  500  300  60  30  415  180  50  5 | Capital  Réserve légale  Résultat de l’exercice  Provisions pour R&C  Emprunts obligataires  Autres dettes financières (1)  Dettes fournisseurs  Dettes fiscales et sociales  Dettes diverses | 600  90  41  60  400  210  120  28  1 |
| Total | 2 260 | 710 | 1 550 | Total | 1 550 |

(1) dont concours bancaires courants : 30

Bilan au 31/12/N-1 (en k€)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Actif | Brut | A&P | Net | Passif |  |
| Immobilisations incorporelles  Immobilisations corporelles  Immobilisations financières  Stocks de matières premières  Stocks de produits finis  Créances d’exploitation (clients)  Créances diverses  VMP  Disponibilités | 50  680  270  70  30  405  150  80  70 | 30  500  50  30  -  85  -  -  - | 20  180  220  40  30  320  150  80  70 | Capital  Réserve légale  Résultat de l’exercice  Provisions pour R&C  Emprunts obligataires  Autres dettes financières (1)  Dettes fournisseurs  Dettes fiscales et sociales  Dettes diverses | 500  70  40  55  200  100  100  28  17 |
| Total | 1 805 | 695 | 1 110 | Total | 1 110 |

(1) dont concours bancaires courants : 0

Compte de résultat de l’exercice N (en k€)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Charges |  | Produits |  |
| Achats de matières premières  Var. des stocks de matières premières  Autres charges externes  Impôts et taxes  Charges de personnel  Dotations aux amortis. et provisions  Charges financières (intérêts versés)  Charges exceptionnelles  (dont VCEAC : 10)  Participation des salariés  Impôt sur les bénéfices  Résultat de l’exercice (bénéfice) | 600  - 20  330  20  340  130  70  10  3  17  41 | Production vendue  Production stockée  Production immobilisée  Reprise sur provisions  Produits financiers (intérêts perçus)  Produits exceptionnels  (dont PCEA : 8) | 1 501  -  -  20  12  8 |
| Total | 1 541 | Total | 1 541 |

Autres informations :

- Une immobilisation corporelle, dont la valeur brute s’élevait à 100 k€, a été vendue,

- Il a été acquis :

*-* Des immobilisations corporelles pour 420 k€,

- Des immobilisations financières pour 80 k€

- Le capital a été augmenté de 100 k€,

- Il a été contracté :

– Un nouvel emprunt obligataire : 250 k€,

– Un nouvel emprunt (autres dettes financières) pour 130 k€,

- La moitié du résultat de l’exercice N-1 a été distribuée,

- Les valeurs mobilières de placement sont constituées uniquement de SICAV monétaires,

- Le poste dotations aux amortissements et provisions se décom­pose ainsi :

- Dotation aux amortissements : 100 k€,

- Dotations aux provisions pour dépréciation d’actif circulant 15 k€,

- Dotations aux provisions pour charges : 15 k€,

- Le poste reprises sur provisions regroupe :

- Une reprise sur provision pour risques : 10 k€,

- Une reprise sur provision pour dépréciation de l’actif circulant : 10 k€.

**Travail à faire :**

**1) Etablir les bilans fonctionnels de N et N-1.**

**2) Calculer le FRNG, BFRE, BFRHE et la TN de N et N-1 (en déduire la variation).**

**3) Calculer la CAF par la méthode additive et par la méthode soustractive.**

**4) Calculer l’autofinancement brut et l’autofinancement net.**

**5) Calculer l’ETE et l’ESOG.**

**6) Expliquer l’origine et l’utilisation du FRNG à l’aide du tableau suivant.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Emplois** |  | **Ressources** |  |
| **Dividendes**  **Acquisition immobilisations**  **Frais d’émission des emprunts**  **Remboursement Emprunt** |  | **CAF**  **Cession d’immobilisation**  **Emission d’emprunt**  **Augmentation de capital** |  |
| **Total** |  | **Total** |  |

**7) Conclure sur la situation de l’entreprise.**

CHAPITRE III - LA RENTABILITE DE L’ENTREPRISE

**Mesurer la rentabilité au strict plan économique ou en introduisant l’impact de l’endettement sur la rentabilité des fonds propres.**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compétences attendues** | **Savoirs associés** |
| - Différencier charges variables et charges fixes.  - Calculer et distinguer la rentabilité économique de la rentabilité financière.  - Mettre en évidence l’effet de levier.  - Caractériser la problématique rentabilité-risque liée à l’endettement.  - Analyser la rentabilité d’une activité ou d’une entreprise, dans une situation donnée. | - Les charges variables, les charges fixes.  - La rentabilité économique.  - Le levier opérationnel (ou d’exploitation).  - La rentabilité financière.  - L’effet de levier financier. |

# I) LA RENTABILITE ECONOMIQUE

### 1) La rentabilité des actifs économiques ou rentabilité économique (Re)

**La rentabilité économique mesure l’efficacité de l’outil économique utilisé par l’entreprise pour son exploitation courante. Elle représente la rentabilité des capitaux investis.**

**Re avant impôts = Résultat économique / Actif économique ou Capital économique**

**Re après impôts = Résultat économique après impôt / Actif économique ou Capital économique**

**Re après impôts = Re avant impôts \* (1 - taux d’impôts)**

**Le calcul du résultat économique (RE) est le revenu procuré par l’actif économique. Le résultat économique est calculé avant impôt. C’est un résultat avant intérêts et avant impôt.**

### 2) Le calcul de l’actif économique (ou capitaux investis)

**Il correspond à l’ensemble des biens mis en œuvre par l’entreprise, quelle que soit leur source de financement. Il peut être déterminé de deux façons :**

**Capitaux investis = Capitaux propres hors résultat + dettes financières (hors CBC et SCB)**

**Capitaux investis = Immobilisations + BFRE**

3) Le risque d’exploitation ou risque économique

**Le seuil de rentabilité (SR) ou chiffre d’affaires critique est le chiffre d’affaires à partir duquel le résultat devient positif.**

**Seuil de rentabilité = Charges fixes / Taux de marge sur coûts variables (MCV)**

**Taux de MCV = MCV / Chiffre d’affaires**

**Taux de MCV = (chiffres d’affaires – charges variables) / Chiffre d’affaires**

**Une hausse des charges fixes ou une baisse du taux de MCV entraîne une hausse du SR et un risque d’exploitation plus important.**

**Plus le SR est élevé, plus le risque d’exploitation est grand.**

**La marge de sécurité représente la différence entre le chiffre d’affaires et le seuil de rentabilité.**

**L’indice de sécurité mesure la marge de sécurité en pourcentage du chiffre d’affaires.**

**Marge de sécurité = chiffres d’affaires – seuil de rentabilité**

**Indice de sécurité = Marge de sécurité / chiffres d’affaires**

**Indice de sécurité = (chiffres d’affaires – seuil de rentabilité) / chiffres d’affaires**

**Un indice de 10 % signifie que si le chiffres d’affaires diminue de 10 %, l’entreprise est déficitaire.**

### Le levier opérationnel (LO) ou levier d’exploitation ou élasticité du résultat d’exploitation par rapport au chiffre d’affaires, mesure la sensibilité du résultat d’exploitation à une baisse du chiffre d’affaires.

**LO = Marge sur coûts variables / Résultat d’exploitation**

**LO = 1 / Indice de sécurité**

**LO = Variation du résultat d’exploitation en % / Variation du chiffre d’affaires en %**

**Un LO de 5 signifie que si le CA diminue de 1 %, le résultat d’exploitation diminue de 5 %.**

# II) LA RENTABILITE FINANCIERE

### 1) La rentabilité financière (Rf) ou taux de rendement des capitaux propres

**La rentabilité financière mesure la rentabilité des capitaux propres. Elle intéresse les apporteurs de capital. C’est le principal indicateur des performances de l’entreprise.**

**Rf après impôts = Résultat net comptable / Capitaux propres hors résultat**

**Généralement, la rentabilité financière est calculée après impôts.**

### 2) L’effet de levier

L’effet de levier représente l’effet de l’endettement sur la rentabilité financière.

**Effet de levier = Rf – Re après impôts**

Rf = Rentabilité financière,

Re = Rentabilité économique

i = Taux d’intérêt de la dette

D = Dettes financières

CP = Capitaux propres

s = Taux d’imposition

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Rf** | **=** | **Re \* (1 – s)**  **Taux de rentabilité économique après impôt** | **+** | **[(Re – i) \* (D / CP) \* (1 – s)]**  **Effet de levier** |

|  |  |
| --- | --- |
| **Rf > Re après impôts** | **Rf < Re après impôts** |
| L’effet de levier joue favorablement puisque l’endettement augmente la rentabilité financière.  L’effet de levier est positif.  Tant que Rf > Re après impôts, plus l’entreprise s’endette, plus elle améliore sa rentabilité financière jusqu’à un seuil où le prêteur n’accepte plus un endettement excessif par rapport aux capitaux propres et élève son taux d’intérêt au-dessus du taux de rentabilité économique. | L’effet de levier joue défavorablement puisque l’endettement diminue la rentabilité financière.  L’effet de levier est négatif.  **Il se transforme en effet de massue.** |

**En l’absence d’endettement, D / CP = 0 et l’effet de levier est nul.**

**Si la rentabilité économique (Re) est égale au coût de l’endettement (i), Re – i = 0, l’effet de levier est nul également.**

**Le risque financier représente l’impact de l’endettement sur la rentabilité des capitaux propres. C’est le risque lié à l’endettement.**

**En cas de financement par capitaux propres, le risque est un risque d’exploitation.**

**En cas de financement par emprunt, même si l’endettement peut être favorable pour l’actionnaire qui bénéficie de l’effet de levier, le recours aux capitaux extérieurs fait naître un risque financier qui s’ajoute au risque d’exploitation.**

**Les charges de structure sont augmentées du montant des charges d’intérêts ; le coefficient d’élasticité augmente et le risque augmente aussi.**

# III) Application

Une société mène une étude sur l’éventuel effet de levier qu’elle pourrait retirer d’un financement partiel de son investissement de 300 k€ par un emprunt au taux d’intérêt de 6 % avant impôt. Taux d’impôts : 25 %.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **(en k€)** | **Hypothèse 1** | **Hypothèse 2** | **Hypothèse 3** |
| Fonds propres  Endettement  Capital économique  Résultat économique avant impôt | 300  0  300  60 | 200  100  300  60 | 100  200  300  60 |

**Travail à faire :**

**1) Déterminer l’effet de levier en complétant le tableau proposé ci-dessous.**

**2) Commenter.**

***CORRIGE APPLICATION***

**1) Déterminer l’effet de levier en complétant le tableau proposé ci-dessous.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **(en k€)** | **H1** | **H2** | **H3** |
| Fonds propres  Endettement  RE avant impôt |  |  |  |
| Re avant impôts |  |  |  |
| Re après impôts |  |  |  |
| Intérêts |  |  |  |
| RNC avant impôts |  |  |  |
| RNC après impôts |  |  |  |
| Rf |  |  |  |
| Effet de levier |  |  |  |

# IV) CAS 2017 : RENTABILITE ET RISQUE

Face à une concurrence de plus en plus importante et à la difficulté croissante de maintenir sa position sur le marché, malgré des investissements de modernisation conséquents financés par emprunt, le directeur financier d’une société s’interroge sur le risque d’exploitation ainsi que sur la rentabilité économique et financière de l’entreprise.

Bilan simplifié de la société au 31/12/N

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Actif | Montant | Passif | Montant |
| Immobilisations incorporelles  Immobilisations corporelles  Immobilisations financières  Stocks  Créances  Disponibilités | 281 000  1 110 000  33 000  125 000  198 250  96 750 | Capital  Réserves  Résultat  Dettes financières  Dettes d’exploitation | 450 000  317 000  96 750  700 000  280 250 |
| Total | 1 844 000 | Total | 1 844 000 |

Compte de résultat simplifié de la société au 31/12/N

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Charges | Montant | Produits | Montant |
| Charges d’exploitation  Charges d’intérêts  Impôt sur les bénéfices  Résultat | 1 640 000  56 000  32 250  96 750 | Produits d’exploitation | 1 825 000 |
| Total | 1 825 000 | Total | 1 825 000 |

Informations complémentaires au 31/12/N

Les charges d’exploitation se décomposent de la façon suivante :

- charges fixes : 740 000 €,

- charges variables : 900 000 €.

Les charges d’intérêts concernent exclusivement les dettes financières.

Pour le calcul des rentabilités, les capitaux propres à retenir sont les capitaux propres hors résultat.

Les actifs économiques retenus sont les capitaux propres hors résultat et les dettes financières. L’entreprise retient comme résultat économique, le résultat d’exploitation.

**Travail à faire :**

**1) Présenter le compte de résultat différentiel d’exploitation.**

**2) Calculer le seuil de rentabilité d’exploitation et le levier opérationnel (ou d’exploitation). Conclure.**

**3) Indiquer comment une entreprise peut diminuer son risque d’exploitation.**

**4) Rappeler la signification de la rentabilité économique. Préciser le principal destinataire de cette information.**

**5) Calculer la rentabilité économique avant et après impôt.**

**6) Rappeler la signification de la rentabilité financière. Préciser le principal destinataire de cette information.**

**7) Calculer la rentabilité financière après impôt. Vérifier le résultat obtenu à l’aide de l’effet de levier.**

**8) Indiquer comment l’entreprise peut améliorer sa rentabilité financière.**

**9) Rappeler et expliquer une limite à respecter en matière d’endettement financier.**

CHAPITRE IV - LE BESOIN DE FINANCEMENT DE L’ACTIVITE

**Évaluer le besoin de financement généré par l’exploitation en se référant aux normes (ou conditions normales) de fonctionnement du cycle d’exploitation.**

**Mesurer l’impact des variations de niveau d’activité et justifier éventuellement la réduction des emplois.**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compétences attendues** | **Savoirs associés** |
| - Déterminer le besoin en fonds de roulement d'exploitation normatif.  - Analyser le besoin en fonds de roulement au vu des éléments variables (postes de stocks, de créances clients, de dettes fournisseurs et de TVA).  - Proposer des recommandations en matière de gestion du besoin en fonds de roulement, dans une situation donnée ou prévisionnelle simple. | - L’approche normative du besoin en fonds de roulement d’exploitation.  - Le niveau moyen du besoin en fonds de roulement d’exploitation.  - Les actions sur les postes clients, fournisseurs et stocks. |

**Parmi les emplois que l’entreprise doit financer, le besoin de financement généré par l’exploitation peut être évalué en se référant au fonctionnement du cycle d’exploitation.**

**Cela permet de mesurer l’impact des variations de niveau d’activité.**

**L’objectif est d’appréhender l’approche normative du besoin en fonds de roulement d’exploitation pour mener les actions correctives.**

Les principaux éléments du besoin en fonds de roulement d’exploitation (BFRE) sont **les stocks, les créances clients et les dettes fournisseurs.**

Ces éléments sont d’autant plus importants que l’activité de l’entreprise est forte et sont sensiblement proportionnels au chiffre d’affaires hors taxes (CAHT).

Cette méthode suppose que la seule cause de la variation du BFRE soit le niveau d’activité mesuré par le chiffre d’affaires.

**I.e ratio BFRE / CAHT évalue la proportionnalité du BFRE par rapport au CAHT.**

**BFRE prévisionnel = (BFRE / CAHT) \* CA prévisionnel**

# 

# I) L’APPROCHE NORMATIVE DU BFRE

Dans une optique prévisionnelle, tout projet de création d’entreprise ou de développement d’une activité nouvelle nécessite d’évaluer le BFRE normatif.

Ce dernier subit des fluctuations à court terme car :

- Il est proportionnel au chiffre d’affaires, lui-même sujet à des variations saisonnières,

- Il dépend des durées de stockage et de crédit qui sont instables dans le temps.

**Le modèle normatif du BFRE, détermine un niveau moyen du BFRE en fonction du CAHT annuel et des temps d’écoulement moyens.**

### 

### 1) La durée de stockage (DS)

La durée de stockage (ou durée d’écoulement) est le délai de règlement des créances et des dettes. Elle résulte des :

- Conditions contractuelles (clients, fournisseurs),

- Règles légales (TVA, salaires, cotisations sociales),

- Caractéristiques de la gestion de l’entreprise (durée de stockage).

**Vitesse de rotation = valeur annuelle / valeur moyenne**

**OU**

**Vitesse de rotation = flux annuels / niveau moyen [(valeur initiale + valeur finale) / 2]**

**Le ratio indique le nombre de fois que le « poste » a été renouvelé.**

**Plus la vitesse est grande, plus la durée de stockage du poste est courte.**

Vitesse de rotation des stocks de marchandises = Coût d’achat des marchandises vendues

Stock de marchandises

**Durée de stockage (DS) = (valeur moyenne du poste \* 360) / valeur annuelle du poste**

Durée moyenne du « poste » : Valeur moyenne du poste \* 360

Coût annuel du « poste » (hors taxes)

Le coût annuel du « poste » correspond au flux annuel des sorties. On prend :

- Le coût d’achat des marchandises vendues,

- Le coût d’achat des matières premières utilisées,

- Le coût de production des produits finis vendus,

- Pour le stock des produits en cours, la part d’en-cours dans le coût de production des produits finis.

\* Exemple : Une entreprise vous communique les informations suivantes :

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Au 01/01/N** | **Au 31/12/N** |
| Stocks Matières premières  Stocks Emballages non récupérables | 380 000  8 400 | 340 000  6 000 |

- Achats de matières premières : 4 280 000

- Achats d’emballages non récupérables : 213 600

**Travail à faire :**

**1) Présenter dans un tableau :**

**- Le coût d’achat des matières premières et des emballages utilisés,**

**- Le stock moyen de matières premières et des emballages,**

**- La vitesse de rotations des stocks correspondants,**

**- La durée de stockage des stocks.**

***CORRIGE DUREE DE STOCKAGE***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Matières**  **premières** | **Emballages**  **Non récupérables** |
| Achats  + Stock initial  - Stock final |  |  |
| = Coût d’achat des matières premières et emballages utilisés |  |  |
| Stock moyen |  |  |
| Ratio de rotation |  |  |
| Durée de stockage |  |  |

Durée moyenne de crédit accordé aux clients :

**Valeur moyenne des créances (clients toutes taxes comprises) \* 360**

**Montant annuel des ventes taxes comprises**

Durée moyenne de crédits consentis par les fournisseurs :

**Valeur moyenne des dettes (fournisseurs toutes taxes comprises) \* 360**

**Montant annuel des achats taxes comprises**

Calcul des temps d’écoulement :

- Si la TVA est réglée le 24 du mois suivant : DS = (30 / 2) + 24 = 39 jours (on ajoute 30 / 2 = 15 jours pour prendre en compte la durée moyenne du mois),

- Pour les paiements au comptant : DS = 0.

**- Si les durées de stockage ne sont pas données, on les retrouve par le calcul des vitesses de rotation.**

\* Exemple : Les fournisseurs d’une entreprise sont réglés : 50 % au comptant, 20 % à 30 jours et 30 % à 60 jours.

**Travail à faire :**

**1) Calculer la durée de stockage du poste fournisseurs**

**2) Calculer la durée de stockage du poste fournisseurs si certains sont payés à 60 jours fin de mois au lieu de 60 jours.**

### 2) Le ratio de structure (RS)

**Le ratio de structure est un coefficient de pondération qui permet d’exprimer les temps d’écoulement en une unité commune qui est le jour de chiffre d’affaires hors taxes.**

Il est déterminé de la façon suivante :

**Coût d’achat = achats + variation des stocks (stock initial – stock final)**

**Coût de production des produits vendus = achats de matières + charges directes et indirectes de production décaissables - production stockée (stock final – stock initial)**

|  |  |
| --- | --- |
| **Postes** | **Ratio de structure (RS)** |
| **Stocks de marchandises**  **Stocks de matières premières**  **Stocks de produits finis**  **En-cours**  **Clients**  **Fournisseurs**  **TVA collectée**  **TVA déductible** | Coût d’achat des marchandises vendues / CAHT  Coût d’achat des matières premières utilisées / CAHT  Coût de production des produits vendus / CAHT  Coût de production des en-cours / CAHT  CA TTC / CAHT  Achats TTC / CAHT  TVA collectée durant l’exercice / CAHT  TVA déduite durant l’exercice / CAHT |

**On raisonne avec des montants unitaires si les coûts sont donnés unitairement ; le dénominateur est alors le prix de vente unitaire hors taxes.**

\* Exemple : On vous communique les informations suivantes (TVA à 20 %).

1) Le prix d’achat des marchandises représente 50 % du prix de vente.

2) Une entreprise de négoce applique une marge de 50 % sur son prix d’achat.

**Travail à faire :**

**1) Calculer le ratio de structure des postes : stocks de marchandises, fournisseurs et TVA déductible.**

\* Exemple : On vous communique les informations suivantes

1) Une entreprise réalise 30 % de son chiffre d’affaires à l’exportation (TVA à 20 %).

2) Une entreprise réalise 40 % de son chiffre d’affaires dans l’alimentaire de première nécessité et 60 % de son chiffre d’affaires dans la vente de vins.

**Travail à faire :**

**1) Calculer le ratio de structure des postes : Clients et TVA collectée.**

\* Exemple : Les charges de personnel représentent 40 % du prix de vente. Les charges sociales salariales représentent 25 % du salaire brut et les charges sociales patronales 35 % du salaire brut. Les salaires sont payés en fin de mois et les cotisations sociales le 5 du mois suivant.

**Travail à faire :**

**1) Calculer le ratio de structure des postes : Dettes de personnel et Dettes Organismes sociaux.**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Postes (en jours)** | **DS** | **RS** | **Besoins** | **Dégagements** |
| Dettes de personnel |  |  |  |  |
| Dettes organismes sociaux |  |  |  |  |

### 3) Calcul du BFRE normatif

Principe de conversion

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Montant**  **d’un poste**  **au bilan** | **=** | **Durée de stockage** | **\*** | **Ratio de structure** | **\*** | **Chiffre**  **d’affaires**  **quotidien** |
|  |  |  |  |  |  |  |
| **Montant**  **d’un poste**  **au bilan** | **=** | **Valeur moyenne du**  **poste \* 360 /**  **Valeur annuelle du poste** | **\*** | **Valeur annuelle du poste /**  **Chiffre d’affaires annuel** | **\*** | **Chiffre**  **d’affaires**  **annuel / 360** |

Tableau de calcul

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Durée de stockage**  **(DS)** | **Ratio de structure**  **(RS)** | **Besoins**  **(1)** | **Dégagements**  **(2)** |
| **Stocks**  **de Mses** | Stock moyen de Mses \* 360  Coût d’achat des Mses vendues | Coût d’achat des mses vendues  CA HT | X |  |
| **Stock**  **de MP** | Stock moyen de MP \* 360  Coût d’achat des MP utilisées | Coût d’achat des MP conso.  CA HT | X |  |
| **Stocks**  **de PF** | Stock moyen de PF \* 360  Coût de pdt° des PF vendus | Coût de pdt° des PF vendus  CA HT | X |  |
| **Clients** | Créances clients \* 360  CA TTC | CA TTC  CA HT | X |  |
| **Fournisseurs**  **de MP** | Dettes fournisseurs \* 360  Achats de MP TTC | Achats de MP TTC  CA HT |  | X |
| **TVA**  **Collectée** | TVA collectée \* 360  CA HT \* Taux de TVA | CA HT \* Taux de TVA  CA HT |  | X |
| **TVA**  **Déductible** | TVA déductible \* 360  Achats HT \* Taux de TVA | Achats HT \* Taux de TVA  CA HT | X |  |
| **BFRE normatif** | | | **(1) - (2) jours de CAHT** | |

**BFRE normatif en € : BFRE normatif en jours de CAHT \* (CAHT / 360)**

Le BFRE normatif est calculé hors amortissements car ce ne sont pas des charges décaissables.

Le BFRE normatif diffère du BFRE calculé à partir du bilan fonctionnel qui relève d’une méthode statique alors que le calcul par les jours de chiffre d’affaires relève d’une analyse dynamique.

\* Exemple : Cas d’une entreprise commerciale

La durée de stockage sera de 45 jours, la durée du crédit clients de 30 jours et la durée du crédit fournisseurs de 60 jours.

Les opérations seront soumises au taux de TVA de 20,0 % et l’on estime des durées pour la TVA déductible et pour la TVA collectée à 35 jours.

Le coût d’achat HT est égal à 70 % du prix de vente HT et une variation de stock nulle pour un niveau d’activité donné.

**Travail à faire :**

**1) Etablir le besoin en fonds de roulement normatif en jours de vente hors taxes. En déduire le montant du BFR normatif en valeur**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **DS (1)** | **RS (2)** | **Besoin**  **(1) \* (2)** | **Dégagement**  **(1) \* (2)** |
| Stocks de marchandises |  |  |  |  |
| Clients |  |  |  |  |
| Fournisseurs |  |  |  |  |
| TVA collectée |  |  |  |  |
| TVA déductible |  |  |  |  |
| **BFR normatif en jours de CAHT** | | |  | |

\* Exemple : Cas d’une entreprise industrielle

Les durées de stockage sont de 45 jours pour les matières premières et de 30 jours pour les produits finis.

La durée des crédits devrait être de 30 jours pour les clients et de 60 jours pour les fournisseurs de matières premières (seuls achats à crédit).

Les opérations de vente et les opérations d’achat de matières premières (à l’exclusion de tout autre achat) seront soumises à la TVA au taux de 20,0 % et l’on peut estimer les durées pour la TVA déductible et collectée de 35 jours.

La variation des stocks est nulle pour un niveau d’activité donné.

Les composantes du coût de production s’analysent ainsi :

- Matières premières : 30 % du prix de vente hors taxes,

- Charges de personnel de production : 20 % du prix de vente hors taxes,

- Autres charges : 33 % du prix de vente hors taxes.

**Travail à faire :**

**1) Etablir le besoin en fonds de roulement normatif en jours de vente hors taxes. En déduire le montant du BFR normatif en valeur.**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **DS (1)** | **RS (2)** | **Besoin**  **(1) \* (2)** | **Dégagement**  **(1) \* (2)** |
| Stocks de MP |  |  |  |  |
| Stocks de PF |  |  |  |  |
| Clients |  |  |  |  |
| Fournisseurs de MP |  |  |  |  |
| TVA collectée |  |  |  |  |
| TVA déductible |  |  |  |  |
| **BFR normatif en jours de CAHT** | | |  | |

# II) CAS 2009 : BFR NORMATIF

Une société est spécialisée dans l’étude et la réalisation de produits d’équipements divers. Grâce à une forte politique de diversification, elle est en croissance depuis quatre ans mais connaît des difficultés de trésorerie.

Informations relatives à l’activité

Le chiffre d’affaires HT est de 2 120 000 €,

Les achats de matières premières de 600 000 €,

La consommation de matières de 720 800 €,

Le coût de production des en-cours de 1 261 400 €,

Le coût de la production fabriquée de 1 684 000 €,

Le coût de la production vendue de 1 802 000 €

Autres charges externes de 306 340 €,

Les temps d’écoulement sont les suivants :

- Stocks de matières premières : 75 jours,

- Stocks de produits finis : 40 jours,

- Cycle de production : 15 jours,

- Clients France : 60 jours,

- Clients Export : 90 jours,

- Fournisseurs de matières premières : 60 jours,

- Fournisseurs d’autres charges externes : 30 % sont réglés au comptant, 70 % sont réglés à 30 jours.

- 70 % du CA HT est réalisé en France, 30 % à l’Export.

- La TVA est de 20 % sur les ventes, les achats de matières premières et autres charges externes ; elle est réglée le 21 du mois suivant.

Données moyennes du secteur d’activité :

BFRE normatif : 90 jours de CA HT

Délais moyens du secteur d’activité : 30 jours pour les stocks de matières pre­mières, 25 jours pour les stocks de produits finis, 45 jours pour les clients et 60 jours pour les fournisseurs.

**Travail à faire :**

**1) Calculer le BFRE normatif en jours de chiffre d’affaires HT.**

**2) Commenter les résul­tats obtenus et indiquer les mesures qui pourraient être envisagées pour améliorer la situation.**

***CORRIGE BFR NORMATIF***

**1) Calculer le BFRE normatif en jours de chiffre d’affaires HT.**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Postes (en jours)** | **DS** | **RS** | **Besoins** | **Ressource** |
| Stocks de matières premières |  |  |  |  |
| Stocks de produits finis |  |  |  |  |
| Stocks d’en-cours |  |  |  |  |
| Clients France |  |  |  |  |
| Clients Export |  |  |  |  |
| Fournisseurs de matières premières |  |  |  |  |
| Fournisseurs de charges externes |  |  |  |  |
| TVA déductible |  |  |  |  |
| TVA collectée |  |  |  |  |
| **BFRE normatif en jours de CAHT** | | |  | |

# III) INTERETS ET LIMITES DU MODÈLE NORMATIF

|  |  |
| --- | --- |
| **Intérêts** | Comprendre l’origine de chaque poste.  Cibler les actions correctrices sur la DS ou le RS.  Mesurer l’incidence d’une modification de la DS ou du RS sur le BFRE.  Déterminer le BFRE prévisionnel à partir d’un CAHT prévisionnel et trouver les ressources de finan­cement complémentaires.  Simuler les effets d’une modification d’un poste.  Faciliter les comparaisons avec le BFRE moyen du secteur d’activité. |
| **Limites** | Hypothèses simplificatrices (durées moyennes, CAHT régulièrement réparti sur l’année, proportionnalité entre le BFRE et le CAHT).  Modèle moins adapté aux entreprises dont les activités sont saisonnières.  Modèle ne prenant pas en compte les besoins conjoncturels et hors exploitation. |

CHAPITRE V - EVOLUTION DU FONDS DE ROULEMENT ET DES EQUILIBRES FINANCIERS

**Connaître les principaux schémas d’évolution des équilibres financiers et analyser les conséquences de ces derniers.**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compétences attendues** | **Savoirs associés** |
| - Expliquer les types d’évolution des équilibres financiers.  - Différencier les différents types d’évolutions.  - Caractériser leur impact sur la trésorerie. | - Evolution du fonds de roulement.  - Equilibres financiers. |

# I) MOTIFS DE VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT, DU FONDS DE ROULEMENT NET GLOBAL ET DE LA TRESORERIE NETTE

### 1) Motifs de variation du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement dépend principalement des stocks, des crédits clients et du crédit fournisseurs. Toute variation de l’activité entraîne une modification de ces 3 composantes.

### 2) Motifs de variation du fonds de roulement net global

Pour distinguer les causes de variation du fonds de roulement, on analyse ce qui fait varier les deux composantes de celui-ci, c’est-à-dire l’actif immobilisé et les ressources stables.

|  |  |
| --- | --- |
| **Action sur**  **les ressources**  **stables** | \* Opérations qui augmentent le fonds de roulement :  - Augmentation de capital (sauf par incorporation de réserves),  - Emprunts nouveaux (mais pas les augmentations de concours bancaires courants),  - Dégagement de bénéfices (tant qu’il n’est pas distribué). |
| \* Opérations qui diminuent le fonds de roulement :  - Remboursement d’emprunts antérieurs,  - Dégagement de perte. |
| **Action sur**  **les actifs immobilisés** | \* Opérations qui diminuent le fonds de roulement :  - Acquisition d’immobilisations (investissements) incorporelles, corporelles, financières. |
| \* Opérations qui augmentent le fonds de roulement :  - Amortissement des immobilisations,  - Cessions d’immobilisations. |

Il y a accroissement du fonds de roulement si les ressources sont supérieures aux besoins (ou emplois). L’accroissement ou la diminution du fonds de roulement sont dus à de nombreux facteurs (investissements, emprunts, augmentations de capital) ou à des conséquences obligées (remboursement d’emprunts).

3) Variation de la trésorerie nette

La variation de la trésorerie nette apparaît comme la résultante de l’évolution du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement selon la relation : Trésorerie nette = FRNG – BFR.

\* Exemple : Causes de variations du fonds de roulement

**Travail à faire :**

**1) Afin d’éclairer les dirigeants qui doivent prendre les décisions, il vous est demandé de compléter le tableau suivant en répondant, en cas d’augmentation () en cas de diminution () et en l’absence de modification ( - )**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Influence**  **sur le FRNG** | **Influence**  **sur le BFR** |
| Augmentation de capital par incorporation de réserves |  |  |
| Augmentation de capital par apports en numéraire :  - si les fonds sont utilisés pour acquérir des immobilisations  - si les fonds sont utilisés pour augmenter les stocks  - si les fonds sont utilisés pour augmenter les disponibilités |  |  |
| Augmentation de capital par apport en nature :  - d’un immeuble  - d’une créance d’exploitation |  |  |
| Augmentation de capital par incorporation de dettes :  - financières  - d’exploitation |  |  |
| Souscription d’un emprunt :  - si les fonds sont utilisés pour acquérir des immobilisations  - si les fonds sont utilisés pour augmenter les stocks |  |  |

# II) SCHEMAS TYPES D’EVOLUTION DES EQUILIBRES FINANCIERS

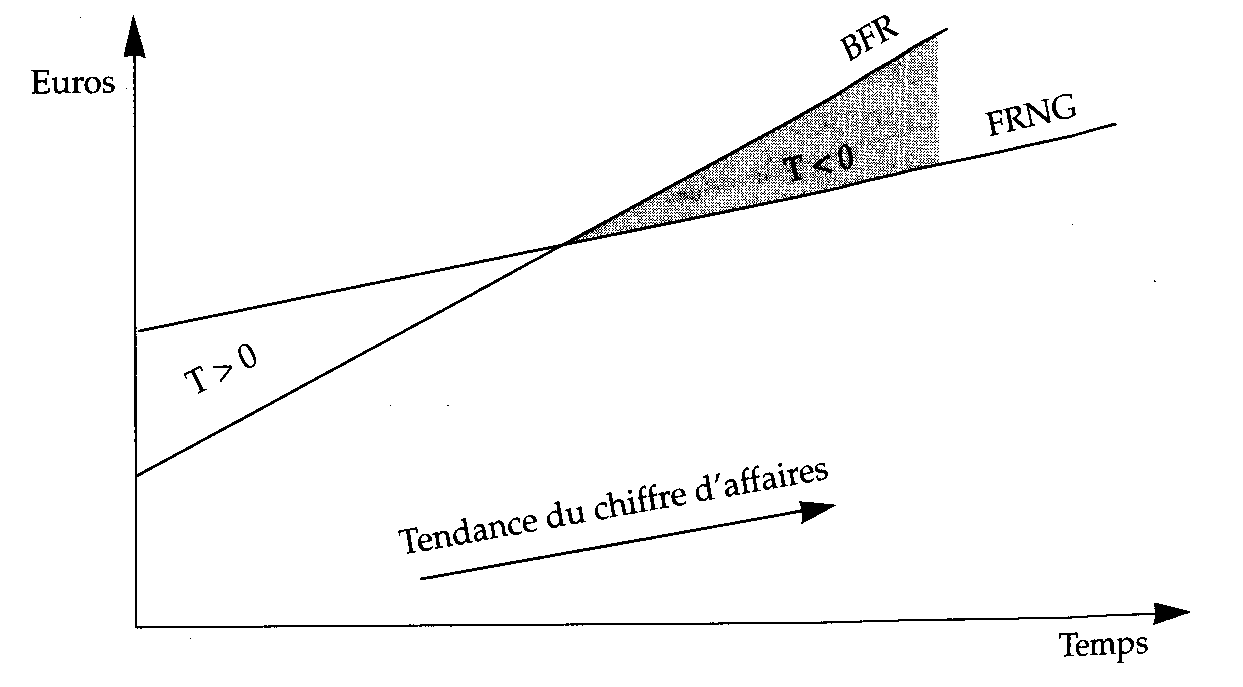
Si on calcule à intervalles rapprochés le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie nette, on représente sous forme de droites l’évolution de ces trois valeurs.

Les exemples types expliquent les scénarios les plus classiques.

### 1) Cas d’une croissance non maîtrisée



### 2) Alourdissement de l’actif circulant



### 3) Investissements trop importants ou mal financés



### 4) Réalisation de pertes nécessitant des apports nouveaux pour relancer l’activité



CHAPITRE VI - LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

**Analyser en dynamique, les flux de trésorerie pour juger de l’aptitude de l’entreprise à honorer ses engagements ainsi qu’à prévenir les éventuelles défaillances.**

|  |  |
| --- | --- |
| **Compétences attendues** | **Savoirs associés** |
| - Identifier le rôle de la trésorerie dans le risque de défaillance.  - Construire un tableau de flux de trésorerie selon la méthode directe.  - Conduire un diagnostic à partir des tableaux de flux. | - Le tableau de flux de trésorerie.  - Les flux de trésorerie d’exploitation, d’investissement, de financement.   |  | | --- | | - La capacité à financer les investissements. | |

# I) CARACTERISTIQUES

Le tableau de flux de trésorerie (ou tableau de flux) considère la trésorerie comme le facteur clé de la survie et du développement de l’entreprise. L’objectif est de mettre en évidence les éléments explicatifs de la variation de la trésorerie constatée entre le début et la fin de l’exercice.

Il s’agit d’un document de synthèse, pour compléter l’information financière donnée par les autres documents de synthèse (bilan, compte de résultat et annexe).

Le tableau des flux est privilégié car le concept de trésorerie est :

- Un indicateur clé car il s’agit d’un problème vital que doit affronter toute entreprise. C’est grâce à elle que l’entreprise est capable de financer son activité à court terme (besoin en fonds de roulement) et d’assurer sa pérennité à moyen et long terme (autofinancement et investissement).

- Un concept objectif qui, à la différence du fonds de roulement net global, n’est pas dépendant de conventions comptables.

- Un outil pour les prévisions, dans la mesure où il s’inscrit dans une démarche budgétaire et prévisionnelle au niveau d’une approche : encaissements / décaissements.

Les tableaux d’emplois / ressources sont fondés sur l’analyse de la variation du fonds de roulement net global pour juger de l’évolution de l’équilibre financier, alors que le tableau de flux, en faisant ressortir la variation de la trésorerie, ne met en jeu que des variables non calculées.

# II) Structure du tableau

**Le tableau de flux comporte quatre grandes parties qui reprennent les trois principales fonctions de l’entreprise : la fonction exploitation (au sens élargi), la fonction investissement et la fonction financement, et mesure la contribution de chaque cycle à la formation de la trésorerie de l’exercice.**

La fonction exploitation regroupe tous les flux qui ne sont pas liés aux opérations d’investissements ou de financement afin de faire **apparaître le flux net de trésorerie provenant de l’activité (solde A).**

La fonction investissement comprend les opérations traditionnelles d’investissements ou de désinvestissements (cession d’immobilisations et réductions d’immobilisations financières). Elle permet de calculer **le flux de trésorerie liée aux opérations d’investissement (solde B).**

La fonction financement correspond aux opérations de financement. Le rapprochement des emplois et des ressources provenant de ces opérations permet de calculer **le flux net de trésorerie liée aux opérations de financement (solde C).**

La 4ème partie récapitule l’apport de chaque partie à la variation de trésorerie.

## A) les flux nets de trésorerie PROVENANT DE l’activité

Le flux de trésorerie lié à l’activité regroupe l’ensemble des emplois et ressources du compte de résultat entraînant une contrepartie financière. Il comprend les flux d’exploitation, les flux relatifs aux produits et charges financières et les flux relatifs aux charges et produits exceptionnels **(à l’exclusion des produits de cession des éléments d’actifs, de la participation des salariés et de l’impôt sur les bénéfices).**

Ce flux délivre une information sur la capacité de l’entreprise à rembourser ses emprunts, à payer les dividendes, et à procéder à de nouveaux investissements sans faire appel à de sources de financement externe.

## B) le flux net de trésorerie lié aux opérations d’investissement

Le flux net de trésorerie lié aux opérations d’investissement fournit une mesure des sommes affectées au renouvellement et au développement de l’activité de l’entreprise en vue de préserver ou d’accroître le niveau des flux futurs de trésorerie.

Le poids des opérations d’investissement sur les immobilisations incorporelles, corporelles financières, le type de croissance adoptée par la firme (interne ou externe peut être mis en évidence).

## C) le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement

Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement permet d’identifier les sources de financement (augmentation de capital, nouveaux emprunts) et les décaissements y afférents (distribution de dividendes, remboursement d’emprunt).

Ce solde fournit une information précise sur le poids de chacune des modalités de financement dans les ressources obtenues par l’entreprise. Il permet de montrer si l’entreprise s’endette pour payer les distributions qu’elle met en paiement.

## d) la variation de trésorerie

la trésorerie du tableau de flux comprend l’ensemble des instruments qui permettent à l’entreprise de gérer sans prendre de risques significatifs les excédents ou besoins trésorerie à court terme. Cette définition diffère de celle du bilan fonctionnel, elle s’obtient en faisant la somme :

**Des disponibilités,**

**+ Des valeurs mobilières de placement,**

**- Les soldes créditeurs de banques et concours bancaires courants,**

**Variation de trésorerie durant l’exercice**

**= +/- Flux net de trésorerie provenant (ou affecté) de l’activité,**

**+/- Flux net de trésorerie provenant (ou affecté) à l’investissement,**

**+/- Flux net de trésorerie provenant (ou affecté) au financement,**

Pour construire un tableau de flux de trésorerie, il est nécessaire de disposer :

- Des deux bilans successifs N et N-1 **avant répartition des bénéfices,**

- Du compte de résultat,

- De certains tableaux de l’annexe,

- Des mouvements de certains comptes pour reconstituer les flux.

# IiI) cas hermes : TABLEAU DE FLUX

On vous communique les documents de synthèse de la société Hermès :

- Le bilan au 3l/12/N,

- Le bilan au 3l/12/N-1,

- Le compte de résultat de l’exercice N,

Bilan au 31/12/N (en k€)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Actif | Brut | A&P | Net | Passif |  |
| Immobilisations incorporelles  Immobilisations corporelles  Immobilisations financières  Stocks de matières premières  Stocks de produits finis  Créances d’exploitation (clients)  Créances diverses  VMP  Disponibilités | 50  1 000  350  90  30  505  180  50  5 | 40  500  50  30  90 | 10  500  300  60  30  415  180  50  5 | Capital  Réserve légale  Résultat de l’exercice  Provisions pour R&C  Emprunts obligataires  Autres dettes financières (1)  Dettes fournisseurs  Dettes fiscales et sociales  Dettes diverses | 600  90  41  60  400  210  120  28  1 |
| Total | 2 260 | 710 | 1 550 | Total | 1 550 |

(1) dont concours bancaires courants : 30

Bilan au 31/12/N-1 (en k€)

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Actif | Brut | A&P | Net | Passif |  |
| Immobilisations incorporelles  Immobilisations corporelles  Immobilisations financières  Stocks de matières premières  Stocks de produits finis  Créances d’exploitation (clients)  Créances diverses  VMP  Disponibilités | 50  680  270  70  30  405  150  80  70 | 30  500  50  30  85 | 20  180  220  40  30  320  150  80  70 | Capital  Réserve légale  Résultat de l’exercice  Provisions pour R&C  Emprunts obligataires  Autres dettes financières (1)  Dettes fournisseurs  Dettes fiscales et sociales  Dettes diverses | 500  70  40  55  200  100  100  28  17 |
| Total | 1 805 | 695 | 1 110 | Total | 1 110 |

(1) dont concours bancaires courants : 0

Compte de résultat de l’exercice N (en k€)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Charges |  | Produits |  |
| Achats de matières premières  Var. des stocks de matières premières  Autres charges externes  Impôts et taxes  Charges de personnel  Dotations aux amortis. et provisions  Charges financières (intérêts versés)  Charges exceptionnelles  (dont VCEAC : 10)  Participation des salariés  Impôt sur les bénéfices  Résultat de l’exercice (bénéfice) | 600  - 20  330  20  340  130  70  10  3  17  41 | Production vendue  Production stockée  Production immobilisée  Reprise sur provisions  Produits financiers (intérêts perçus)  Produits exceptionnels  (dont PCEA : 8) | 1 501  -  20  12  8 |
| Total | 1 541 | Total | 1 541 |

Autres informations :

- Une immobilisation corporelle, dont la valeur brute s’élevait à 100 k€, a été vendue,

- Il a été acquis :

*-* Des immobilisations corporelles pour 420 k€,

- Des immobilisations financières pour 80 k€

- Le capital a été augmenté de 100 k€,

- Il a été contracté :

- Un nouvel emprunt obligataire : 250 k€,

- Un nouvel emprunt (autres dettes financières) pour 130 k€,

- La moitié du résultat de l’exercice N-1 a été distribuée,

- Les valeurs mobilières de placement sont constituées uniquement de SICAV monétaires,

- Le poste dotations aux amortissements et provisions se décom­pose ainsi :

- Dotation aux amortissements : 100 k€,

- Dotations aux provisions pour dépréciation d’actif circulant 15 k€,

- Dotations aux provisions pour charges : 15 k€,

- Le poste reprises sur provisions regroupe :

- Une reprise sur provision pour risques : 10 k€,

- Une reprise sur provision pour dépréciation de l’actif circulant : 10 k€.

**Travail à faire :**

**1) Elaborer le tableau des flux de trésorerie relatif à l’exercice N.**

|  |  |
| --- | --- |
| ***Flux de trésorerie liés à l’activité***  **Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie**  **ou non liés à l’activité**  Résultat net  + Dotations aux amortissements et provisions nettes de reprises (sauf sur actif circulant)  - Plus-value de cession  - Transfert de charges aux frais d’émission des emprunts (augmentation des FEE) |  |
| ***Marge brute d’autofinancement*** |  |
| Moins Variation du BFR lié à l’activité :  Stocks (- si augmente) (en valeurs nettes)  Créances d’exploitation (- si augmente) (en valeurs nettes)  Dettes d’exploitation (+ si augmente)  Autres créances liées à l’activité (- si augmente) (en valeurs nette)  Autres dettes liées à l’activité (+ si augmente) |  |
| ***Flux net de trésorerie généré par l’activité (A)*** |  |
| ***Flux de trésorerie lié aux opérations d’investissement***  - Acquisitions d’immobilisations  + Cessions d’immobilisations  + Réduction d’immobilisations financières  Variation des dettes et créances sur immobilisations (+ si augmentation) |  |
| ***Flux de trésorerie lié aux opérations d’investissement (B)*** |  |
| ***Flux de trésorerie lié aux opérations de financement***  - Dividendes versés  + Incidence des variations de capital (+ si augmentation)  + Emissions d’emprunts  - Remboursement d’emprunts |  |
| ***Flux de trésorerie lié aux opérations de financement (C)*** |  |
| ***Variation de trésorerie (A + B + C)*** |  |
| Trésorerie d’ouverture (Disponibilités + VMP – SCB et CBC)  Trésorerie de clôture |  |

**Travail à faire :**

**2) Commenter.**