

GESTION FINANCIERE DE L'ENTREPRISE



SEANCE 2: Lecture et analyse des états financiers

Objectifs de la séance

- Rappel sur la lecture des états financiers
- Éléments d'analyse de états financiers d'une entreprise

Introduction

1.1. Lecture des états financiers

- le bilan
- le compte de résultat
- le tableau des flux de trésorerie

1.2. Analyse des états financiers

- ratios de profitabilité
- ratios de liquidité
- ratios de valorisation
 - Ratio de rentabilité

Introduction

- L'analyse financière est une démarche critique de l'information comptable et financière fournie par une entreprise à destination des tiers (banques, créanciers,...).
- Son but est l'étude des points forts et faibles d'une entreprise se fondant sur divers éléments d'ordre comptable et financiers
- Elle se base sur l'analyse de la situation passée d'une entreprise pour lui donner des éléments lui permettant d'améliorer sa situation future
- Cette situation est appréhendée d'après les **états financiers (Financial statements)** qui sont des documents comptables réalisés à intervalles réguliers (à un rythme annuel au minimum, ou trimestriel) par toutes les entreprises.

Introduction

<https://www.youtube.com/watch?v=DE9w8fkj7Sc>

Rappel sur les états financiers

- Les principaux documents comptables sont :
 - Le bilan
 - Le compte de résultat
 - Le tableau de trésorerie
- Ils sont publiés et destinés à tous ceux qui sont liés financièrement à l'entreprise (les actionnaires, les clients, les fournisseurs, les salariés, etc...).
- Ils obéissent à des principes d'intelligibilité, de fiabilité, de pertinence et de comparabilité.
- Ces principes sont définis par le cadre conceptuel des normes comptables internationales dites normes IFRS (International Financial Reporting Standards)

Le Bilan (balance sheet ou statement financial position)

- Il fournit une vue d'ensemble du patrimoine de l'entreprise à un instant donné.
- Il est divisé en deux parties:
 - l'actif (assets) = > l'ensemble des emplois de l'entreprise
 - le passif (liabilities) = > l'ensemble des ressources

Le Bilan (balance sheet ou statement financial position)

	ACTIF	PASSIF	
Durée>1an	Actif non courant/ actif immobilisé	Capitaux propres	Dettes vis-à-vis actionnaires
	<ul style="list-style-type: none"> - Immobilisations incorporelles - Immobilisations corporelles - Immobilisations financières 	<ul style="list-style-type: none"> - Capital social et primes d'émission - (Réserves) - (Report à nouveau) - Résultat de l'exercice 	
	Actif courant / actif circulant	Passifs non courants = Dettes non courantes	
Durée<1an	<ul style="list-style-type: none"> - Stocks et en cours - Créances clients - (Autres créances et charges constatées d'avance) - Autres actifs financiers - Trésorerie (et équivalents de trésorerie) 	<ul style="list-style-type: none"> - (Provisions non courantes) - Dettes à long terme (dette>1an) 	Dettes vis-à-vis du « monde extérieur »
		Passif courant =Dettes courantes	
		<ul style="list-style-type: none"> - Dettes à court terme (dette<1an) - Dettes fournisseurs - Dettes fiscales et sociales 	
	Total de l'actif	Total du passif	NB Total de l'actif = Total du passif

Rappel sur les états financiers

Le Bilan (balance sheet ou statement financial position)

l'actif (assets) = > l'ensemble des emplois de l'entreprise

➤ *l'actif non courant (actif immobilisé):*

- composé des immobilisations incorporelles et financières nécessaires à l'exploitation de l'entreprise qui ne sont pas détruits lors d'un cycle normal d'exploitation
- C'est à partir de lui que peut être déterminé l'actif net en tenant compte des amortissements et provisions

Actif net: Actif brut – (Amortissement + provisions)

➤ *L'actif courant (ou actif circulant) :*

- Regroupe les actifs destinés à être consommés, détruits ou cédés dans le cadre d'un cycle normal d'exploitation
- Il est composé des stocks de marchandise, des créances accordées aux clients de l'entreprise, les autres actifs financiers n'ayant pas vocation à être conservés durablement par l'entreprise, et la trésorerie et équivalents de trésorerie

Rappel sur les états financiers

Le Bilan (balance sheet ou statement financial position)

Le passif (liabilities) = > l'ensemble des ressources de l'entreprise

➤ les capitaux propres

- Il s'agit de l'origine des ressources les plus stables de l'entreprise apportées par les actionnaires et augmentées des bénéfices non distribués de l'entreprise
- Ils sont constitués du **capital social** + primes d'émission, des bénéfices passés non distribués sous forme de dividendes et le résultat de l'exercice pouvant être négatif ou positifs

➤ les passifs non courants et courants de l'entreprise

- *Les passifs non courants* font référence à tous les engagements de l'entreprise qui ne sont pas réglés dans le cadre d'un cycle d'exploitation normal et sous une échéance de 12 mois (les provisions , les dettes financières et bancaires).
- *Le passif courant* constitué des dettes fournisseurs, des dettes fiscales et sociales.

Le Bilan (balance sheet ou statement financial position)

Si l'on souhaite une vue globale de l'entreprise, il est possible de calculer la valeur de marché de l'actif économique (entreprise value) = Valeur de marché des capitaux propres (market capitalization) + dette nette

*Valeur de marché des capitaux propres = nombre d'actions émises par l'entreprise
× prix d'une action*

Dette nette = (dette courante + dette non courante) – Trésorerie

- En rapportant la valeur de marché des capitaux propres à leur valeur comptable, on détermine le multiple des capitaux propres (Price-to-Book Ratio, PBR)

Autrement dit : $PBR = \text{Valeur de marché CP} / (\text{total actif} - \text{total dettes})$

- $PBR < 1 \Rightarrow$ la société est sous-cotée (valeur boursière est moindre que sa valeur comptable)
- $PBR > 1 \Rightarrow$ la société est réputée surévaluée

Le Bilan (balance sheet ou statement financial position)

Le bilan permet d'examiner si l'entreprise dispose de ressources suffisantes pour faire face à ses besoins financiers à court terme.

Ainsi, le **Besoin en fonds de roulement BFR** mesure la différence entre les emplois et les ressources d'exploitation afin de déterminer le montant que l'entreprise doit investir pour financer son cycle d'exploitation.

$$\text{BFR} = \text{Stocks et en-cours} + \text{Créances clients} - \text{Dettes fournisseurs, fiscales et sociales}$$

- Si positif, l'entreprise a plus d'emplois que de ressources pour financer son cycle d'exploitation
- Si négatif, l'entreprise dégage des ressources nettes de son cycle d'exploitation

Le compte de résultat (income statement, profit and Loss)

Il récapitule l'ensemble des produits et des charges qui font varier le patrimoine de l'entreprise sur une période considérée.

- La différence entre les produits et les charges est le résultat net (net income) qui traduit la variation de richesse de l'entreprise au cours de l'exercice

positif => **bénéfice** négatif => **perte**

- Les soldes intermédiaires de gestion (S.I.G) permettent d'avoir de précieuses informations concernant la stratégie , la structure des coûts et les marges de l'entreprise

Rappel sur les états financiers

Le compte de résultat (income statement, profit and Loss)

Compte de résultat

Chiffre d'affaires

- Consommation de matières premières
- Autres consommations externes

= Valeur ajoutée

- Charges de personnel, impôts et taxes

= Excédent brut d'exploitation (EBITDA*)

- Dotation aux amortissements et provisions
- Une DAA n'est pas décaissable

= Résultat d'exploitation (EBIT*)

- Résultat financier

= Résultat courant avant impôt

- Impôt sur les sociétés

= Résultat net (net income)

- Marge brute d'expl = EBE/CA

→ L'EBE reflète un résultat d'exploitation « monétaire »

→ Le résultat d'exploitation reflète le résultat «comptable »

Donne lieu à
des dépenses

Ne donne pas
lieu à dépenses

CHARGES	PRODUITS
Charges d'exploitation : liées à l'activité Achat de MP / marchandises Autres achats et charges externes AACE (fournitures, loyer, publicité, honoraires etc) Charges de personnel (salaires et cotisations) Impôts et taxes Dotations aux amortissements (DAA)	Produits d'exploitation : liés à l'activité Vente de PF/ marchandises/ prestation de service Autres produits (ex: subventions)
Charges financières : liées à taux d'intérêt Intérêts bancaires (<0)	Produits financiers : liés à taux d'intérêt Intérêts bancaires (>0)
Charges exceptionnelles : liées à des événements exceptionnels Ex: montant perdu lors d'un procès Ex: moins-value sur cession d'élément d'actif (prix de cession – valeur comptable de l'immo)	Produits exceptionnels : liés à des événements exceptionnels Ex: montant gagné lors d'un procès Ex: plus value sur cession d'élément d'actif (prix de cession de l'immo – valeur comptable de l'immo)

Rappel sur les états financiers

Le compte de résultat (income statement, profit and Loss)

- le résultat net doit plutôt s'interpréter comme la part du chiffre d'affaires qui revient aux actionnaires, après que les fournisseurs, les salariés, les créanciers et l'Etat ont perçu la leur
- Il sert d'ailleurs au calcul du bénéfice par action (BPA – Earnings Per Share, EPS)

Bénéfice par action = Résultat net / nombre d'actions en circulations

- La capacité d'autofinancement (CAF) est un indicateur très pratique permettant de communiquer sur les performances de l'entreprise.
 - Elle traduit une trésorerie potentielle dégagée par l'activité de l'entreprise au cours de l'exercice, car elle ne tient pas compte des décalages de paiement .
 - En analyse financière classique, c'est elle qui permet de savoir si l'entreprise est en mesure d'investir
- Par la méthode soustractive, à partir des SIG, $CAF = EBE + \text{autres produits encaissables} - \text{autres charges décaissables}$
- Par la méthode additive, $CAF = \text{Résultat de l'exercice} + \text{valeur comptable des éléments d'actif cédés} - \text{produits de cession des éléments de l'actif} - \text{quote part des subventions d'investissement virée au compte de résultats}$

La tableau des flux de trésorerie (statement of cash flows)

- Il récapitule l'ensemble des produits et des charges qui font varier le patrimoine de l'entreprise sur une période considérée.
- Il propose une approche fonctionnelle de la variation de la trésorerie et met en évidence successivement, la trésorerie dégagée par les processus d'exploitation, d'investissement et de financement.

Rappel sur les états financiers

La tableau des flux de trésorerie (statement of cash flows)

Tableau de flux de trésorerie (statement of cash flows)

a) Flux de trésorerie liés à l'activité

Résultat net

+ Amortissement et provisions

- Autres opérations qui ne donnent pas lieu à des flux de trésorerie

+ variation du BFR (variation créances clients+ variation stocks – variation dettes fournisseurs, fiscales et sociales)

b) Flux de trésorerie liés à aux opérations d'investissement

- Acquisition d'immobilisations

+ Cessions d'immobilisation

C) Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

- Dividendes versés

+ Augmentation de capital

+/- hausse de la dette courante

+/- hausse de la dette non courante

+/- effet de variation de taux de change et de périmètre

Variation de la trésorerie = a + b + c

Rappel sur les états financiers

La tableau des flux de trésorerie (statement of cash flows)

La notion de cash flow

Elle correspond au flux de trésorerie réellement dégagé au cours d'une période.

On distingue:

- le cash flow from operations (mesure la rentabilité et la capacité de l'entreprise à optimiser son cycle d'exploitation)

$$= \text{CAF} + \text{variation du BFR}$$

Cash-flow from operations

Résultat net de l'exercice
+ dotation aux amortissements
- Reprises sur dépréciations et provisions
- Résultat exceptionnel
- Variation du BFR

Rappel sur les états financiers

La tableau des flux de trésorerie (statement of cash flows)

La notion de cash flow

- **Free cash flow ou flux de trésorerie disponible** (flux de trésorerie dégagé au cours d'une période qu'il reste après les investissements)
- Il va permettre de rembourser les prêteurs et rémunérer les dividendes.

Free Cash Flow

Excédent brut d'exploitation (EBE)
- Impôt sur le résultat de l'exploitation
- Variation du besoin en fonds de roulement
+ Cession d'immobilisation
- investissements

Free cash Flow = Cash flow from operations – investissements nets des désinvestissement

L'analyse des états financiers

Investisseurs et les analystes financiers utilisent les états financiers d'une entreprise pour comprendre son activité et sa situation financière et éventuellement le comparer avec d'autres entreprises.

- Les ratios de profitabilité

- ❑ Marge Brute d'Exploitation (EBITDA margin)

Permet d'apprécier la qualité de gestion du cycle d'exploitation de l'entreprise et son évolution dans le temps

Marge brute = Excédent brut d'exploitation / Chiffre d'affaires

- ❑ Marge d'exploitation opérationnelle (EBIT margin)

Permet d'apprécier la capacité de l'entreprise à produire de la richesse en tenant compte de son cycle d'exploitation

Marge d'exploitation = Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires

- ❑ Marge nette (net profit margin)

Elle indique la part de chaque euro de chiffres d'affaires qui reste pour les actionnaires après que l'entreprise a payé l'ensemble de ses charges.

Marge nette = Résultat net / chiffre d'affaires

Analyse des états financiers

- Les ratios de liquidité

Il permettent de s'assurer que les actifs liquides de l'entreprise sont suffisants pour couvrir ses besoins de trésorerie

- ❑ Ratio de liquidité générale (current ratio)

= actif courant / passif courant

- ❑ les ratios de BFR

$$\text{BFR en jours de CA} = \frac{\text{BFR} \times 365}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$$

$$\text{Délai de rotation des créances clients} = \frac{\text{Créances clients} \times 365}{\text{Chiffres d'affaires TTC}}$$

$$\text{Délai de rotation des dettes fournisseurs} = \frac{\text{Dettes fournisseurs} \times 365}{\text{Achats annuels TTC}}$$

$$\text{Délai de rotation des stocks} = \frac{\text{Stocks} \times 365}{\text{Achats annuels HT}}$$

Analyse des états financiers

- Les ratios de structure financière

Il permettent de s'assurer de la solidité financière de l'entreprise

- ☐ Le levier (debt-equity ratio)

Il rapporte la dette bancaire et financière (courante et non courante) aux capitaux de l'entreprise

= Dette / Capitaux propres

- ☐ Le taux d'endettement

= Dette / (Dette + Capitaux propres)

Analyse des états financiers

- Les ratios de valorisation

Il permettent de juger de la valeur marché d'une entreprise

- ❑ PER (Price- Earnings Ratio)

Il rapporte la valeur de marché de l'entreprise à son résultat

= Cours d'une action/ bénéfice net par action

= Capitalisation boursière / Résultat net

- ❑ PBR (Price to Book Ratio)

Il rapporte la valeur de marché des capitaux propres à la valeur comptable des capitaux de l'entreprise

= Capitalisation boursière / Capitaux propres

Analyse des états financiers

- Les ratios de rentabilité

Il permettent d'apprécier la rentabilité annuelle de l'entreprise

- ❑ Rentabilité financière ou Rentabilité des capitaux (Return On Equity –ROE)

ROE= Résultat net / capitaux propres en valeur comptable

NB: Un ratio élevé signifie que l'entreprise parvient à offrir une rentabilité élevée à ses actionnaires

- ❑ Rentabilité de l'actif (Return On Assets –ROA)

ROA = (Résultat net + charges financières)/ Actif total

Fin de la séance