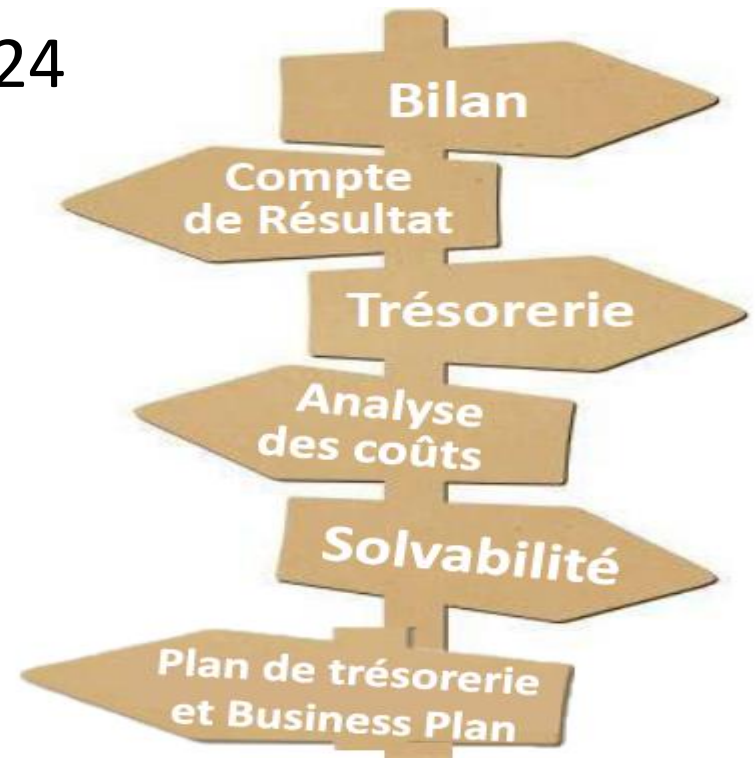


Gestion financière

2023- 2024



L'ANALYSE FINANCIÈRE, C'EST :

Souvent **incompréhensible** ...



et **pas très fun** !



Et pourtant indispensable à la **bonne**
gestion de votre entreprise !



La gestion financière : qu'est que c'est ?

Technique qui permet
d'apprécier la santé
d'une entreprise.



Diagnostic financier en « faisant parler les chiffres »



Qui a besoin de la gestion financière ?

Un grand nombre de personnes peuvent être concernées par **l'examen de la santé financière de l'entreprise**, pour des raisons très diverses



Le dirigeant



Les actionnaires



Les banquiers



Les clients et fournisseurs



L'État et les
Organismes Sociaux

La Banque de
France





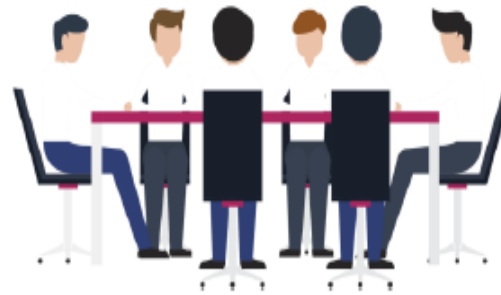
Le dirigeant



Identifier **les points forts et les faiblesses** de son entreprise

Un **outil de gestion** pour piloter son activité et développer une stratégie

Une aide **à la prise de décision**



Les actionnaires



Qui sont-ils ?

Quel est leur rôle ?

Quelles sont leurs attentes ?

NB La plupart des très petites entreprises n'ont pas d'actionnaire autre que le dirigeant lui-même



Les banquiers

Un banquier est un partenaire qui **gère les fonds** de l'entreprise, surveille le fonctionnement du compte et est aussi sollicité pour **octroyer des crédits**



Les clients et fournisseurs



Le prix

La qualité

Les délais de paiement

La livraison

En résumé



Apprécier la **santé**
de l'entreprise



Évaluer le **risque**
d'œuvrer avec
l'entreprise



Connaître l'**entreprise**
partenaire

Objectif du cours

- **Comprendre l'agent économique entreprise sous l'angle financier**
- **Décrypter l'information financière**

Exploiter des connaissances sommaires en comptabilité générale pour :

- lire et comprendre un bilan
- lire et comprendre un compte de résultat

Analyser ces documents pour évaluer :

- la viabilité économique d'une activité
- la pérennité financière d'une entreprise, ses perspectives de développement
- détecter les problèmes financiers

Plan du cours

Partie 1 : la comptabilité financière

1. Présentation du système d'information comptable
1. Le bilan : calcul de la valeur patrimoniale
2. Le compte de résultat : calcul du bénéfice

Partie 2 : le diagnostic financier d'une entreprise

1. À court terme : solvabilité – liquidité –trésorerie- gestion des stocks
2. A long terme : rentabilité – profitabilité -endettement

4 CM – 3TD – 1 TPNE

Livret d'exercices

Correction des exercices sur Chamilo

Organisation

Diagnostic financier Ensimag 2023

29-sept.	9h45-12h45 14h-17h	CM1	Le système d'information comptable Le bilan (exos 2 - 4 - 6) - Le compte de résultat (exo 7)
6-oct.	9h45-12h45 14h-17h	CM2	La démarche de diagnostic financier Diagnostic à court terme: solvabilité / liquidité / trésorerie (FR et BFR) / gestion de stocks / délais de paiement
13-oct.	9h45-12h45 14h-17h	TD1	Faire les groupes pour le projet professionnel Exos 10 - 11 - 12 -13 au choix
20-oct.	9h45-12h45 14h-17h	CM3	Diagnostic financier long terme : rentabilité / profitabilité (SIG) / endettement CAF / financement des investissements - exos 13 et 14
27-oct.	9h45-12h45 14h-17h	TPNE	Travail sur le dossier professionnel
10-nov.	9h45-12h45 14h-17h	CM4	Conférence Banque de France : « Comment la monnaie évolue-t-elle ? du billet de banque à l'euro numérique en passant par les Crypto-actifs ».
17-nov.	9h45-12h45 14h-17h	TD2	Etude de cas au choix: "Grains de blé (exo 15) ou Asselin (exo 16)
24/11/2023	9h45-12h45 14h-17h	TD3	Soutenance du projet professionnel

Evaluation

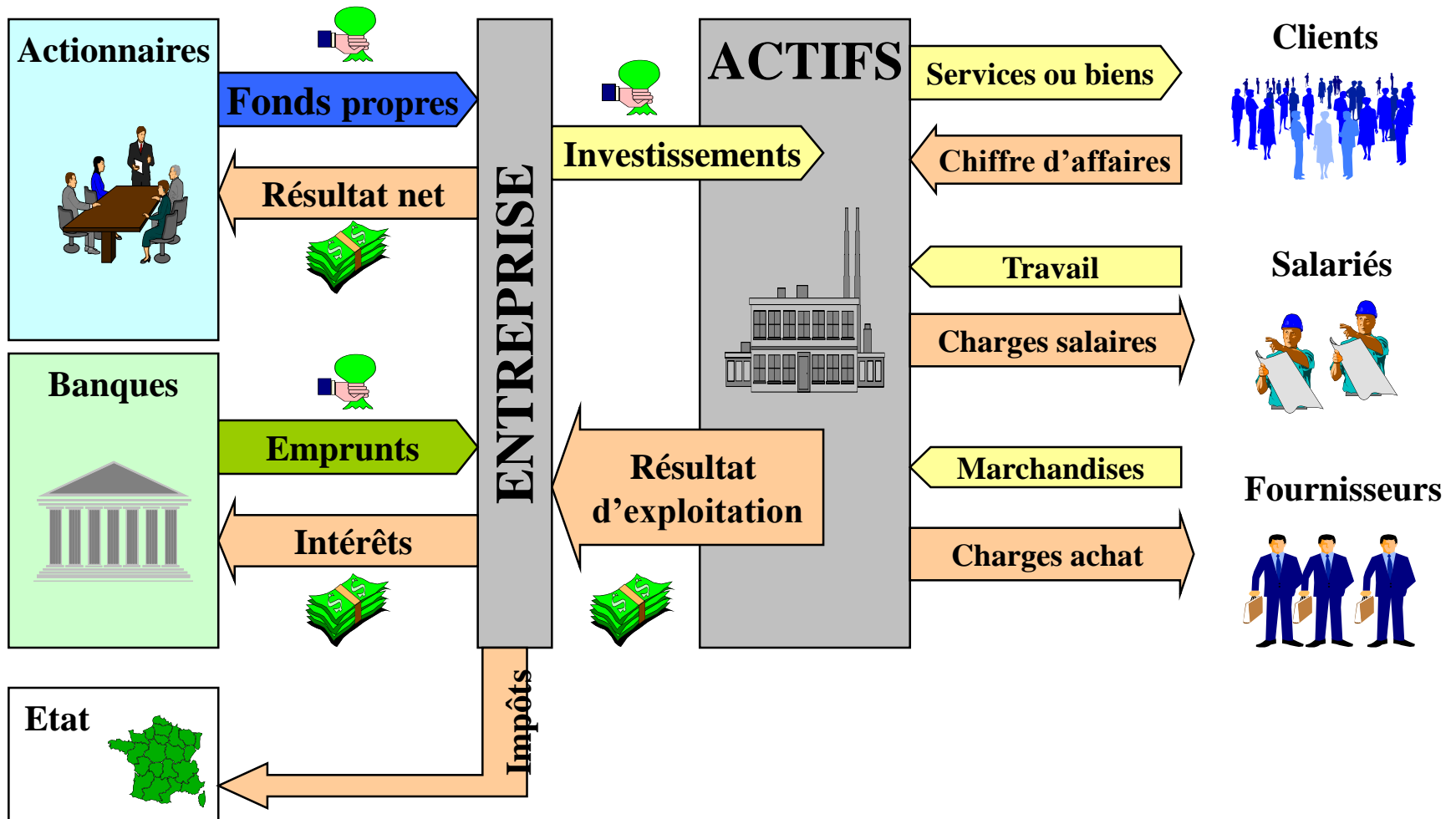
- Evaluation individuelle : étude de cas à partir d'un cas pratique d'entreprise (documents et calculatrice autorisés)
- Evaluation de groupe : dossier professionnel

24/11

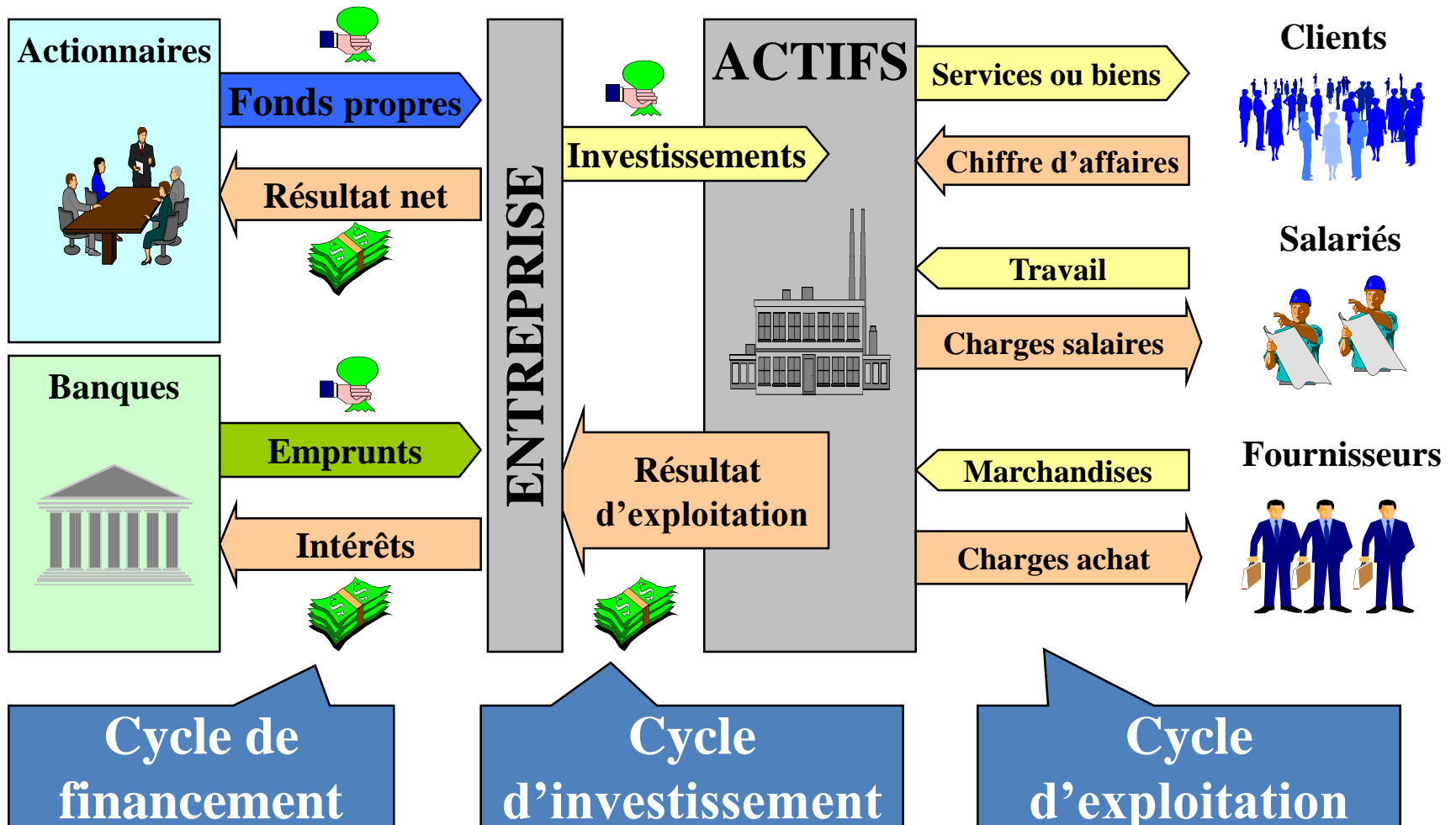
Partie 1 : la comptabilité générale

1. Le système d'information comptable - les différents cycles

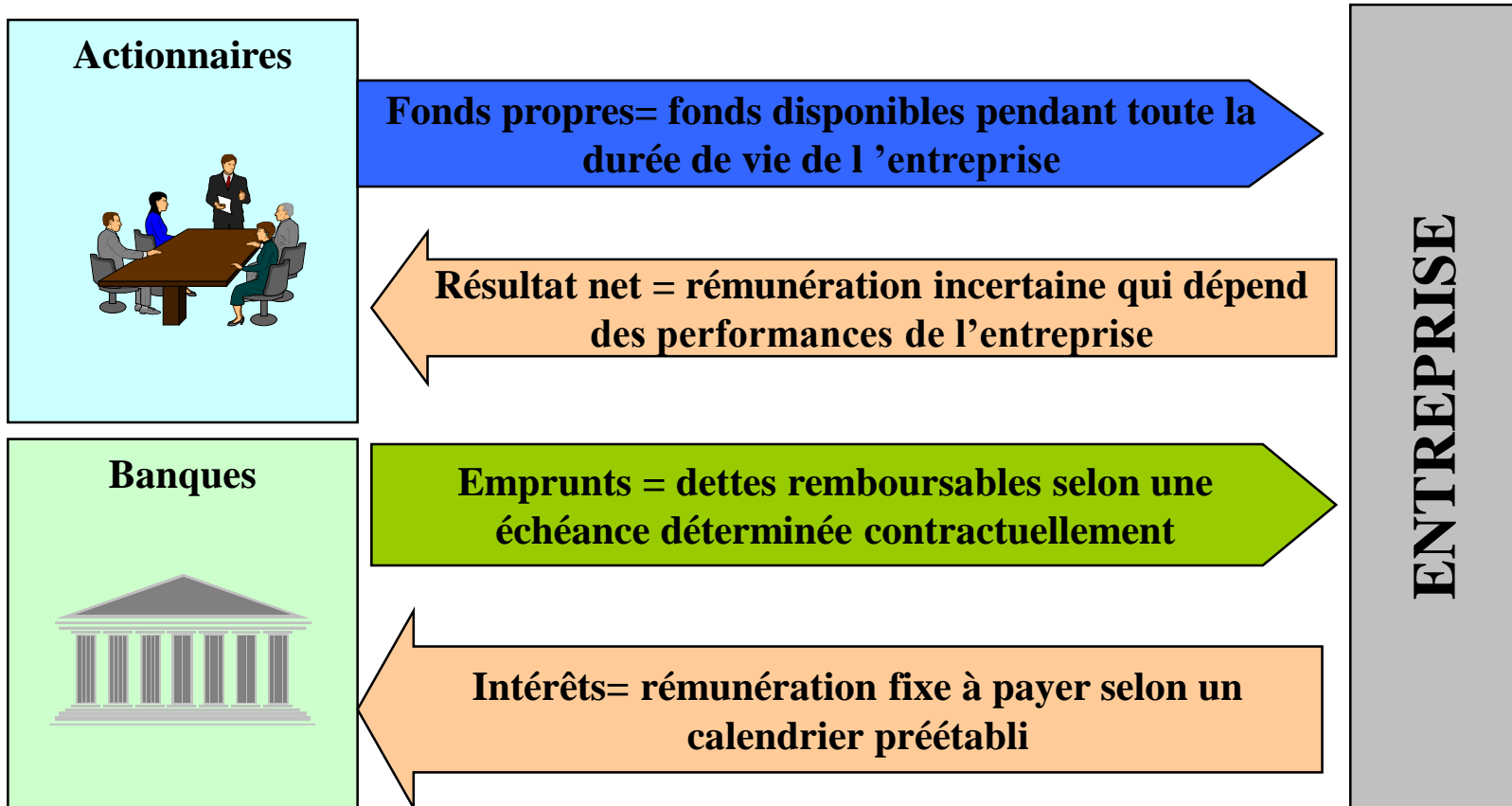
Les trois cycles de l'entreprise (1)



Les trois cycles de l'entreprise (2)

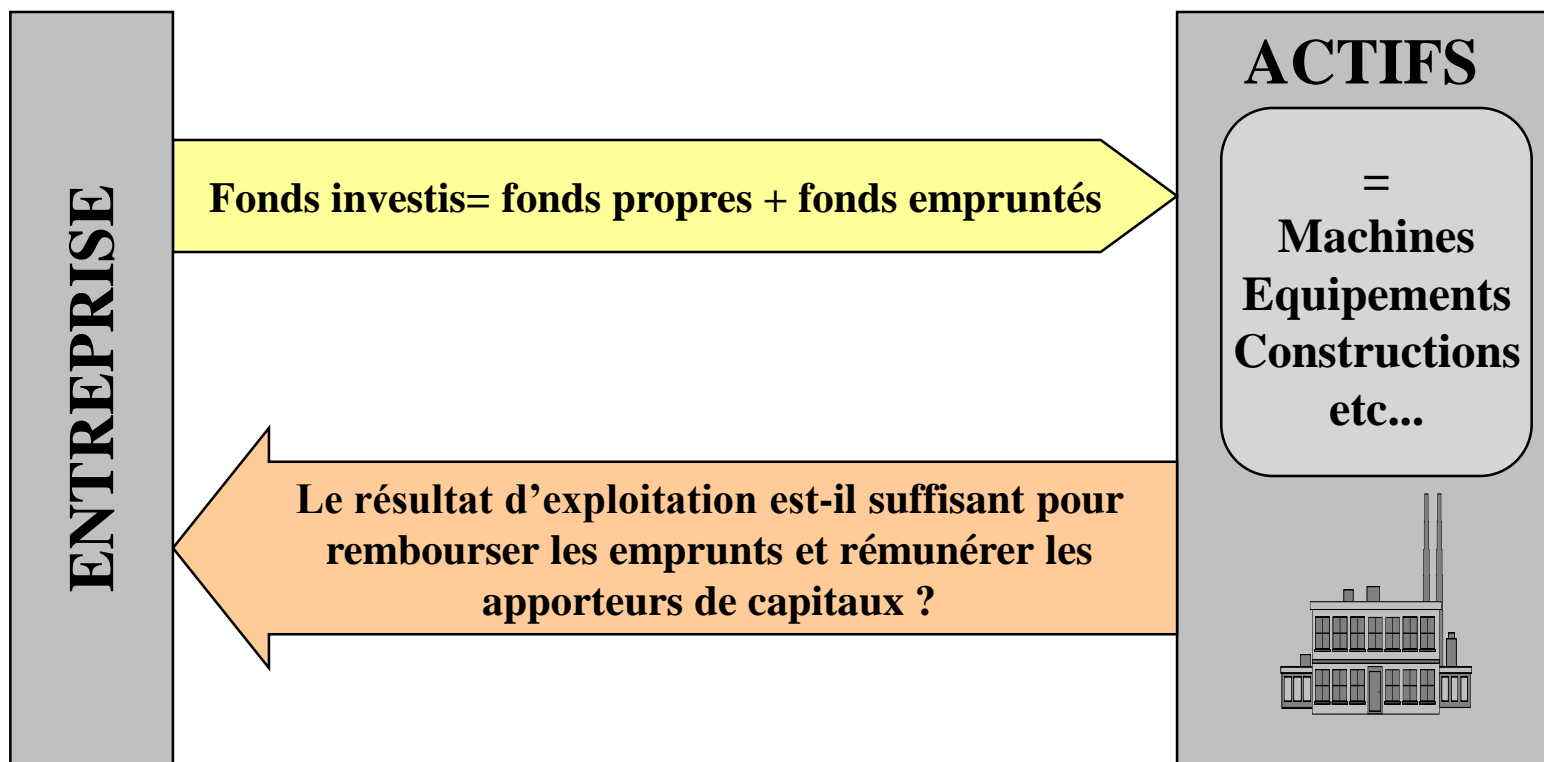


Le cycle de financement

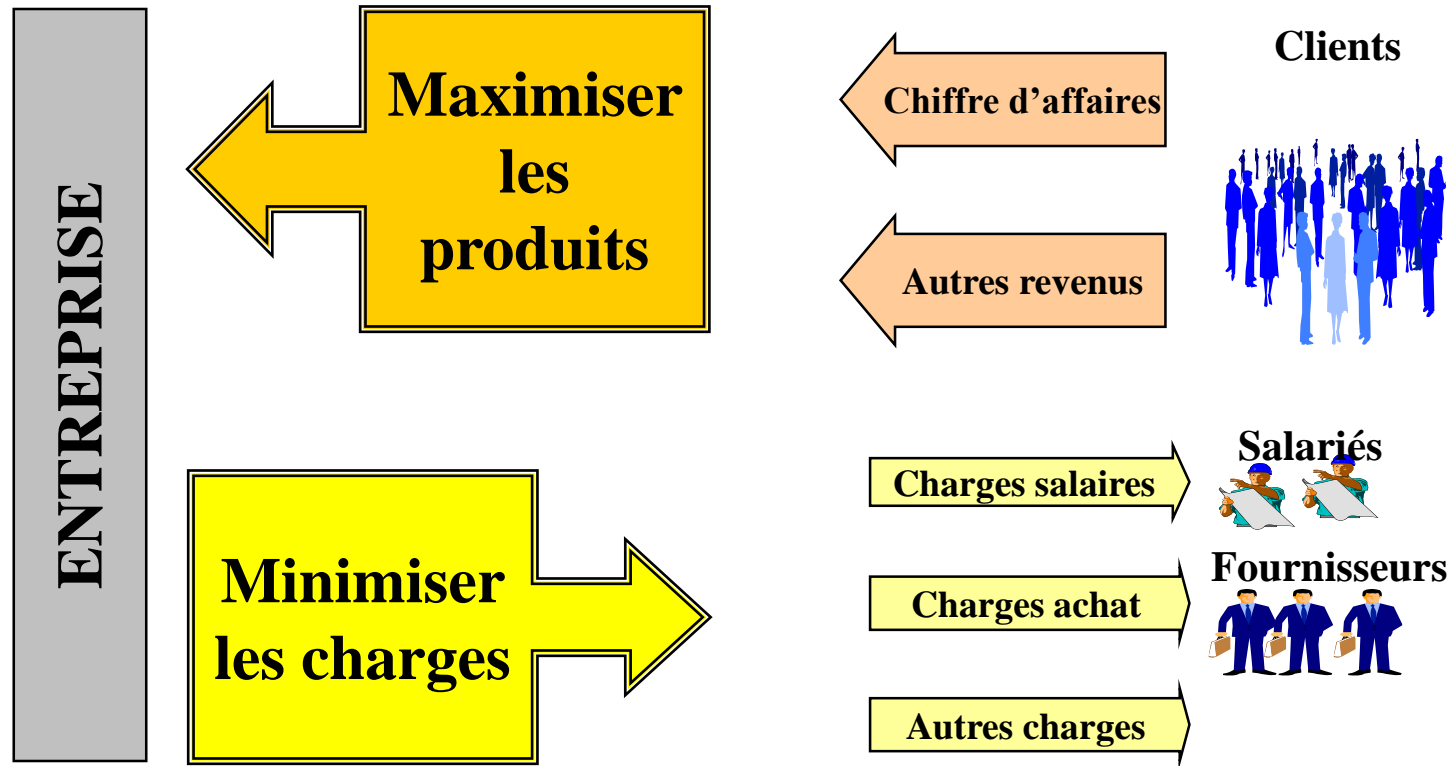


<https://abc-economie.banque-france.fr/page-videos-et-jeux/videos#>

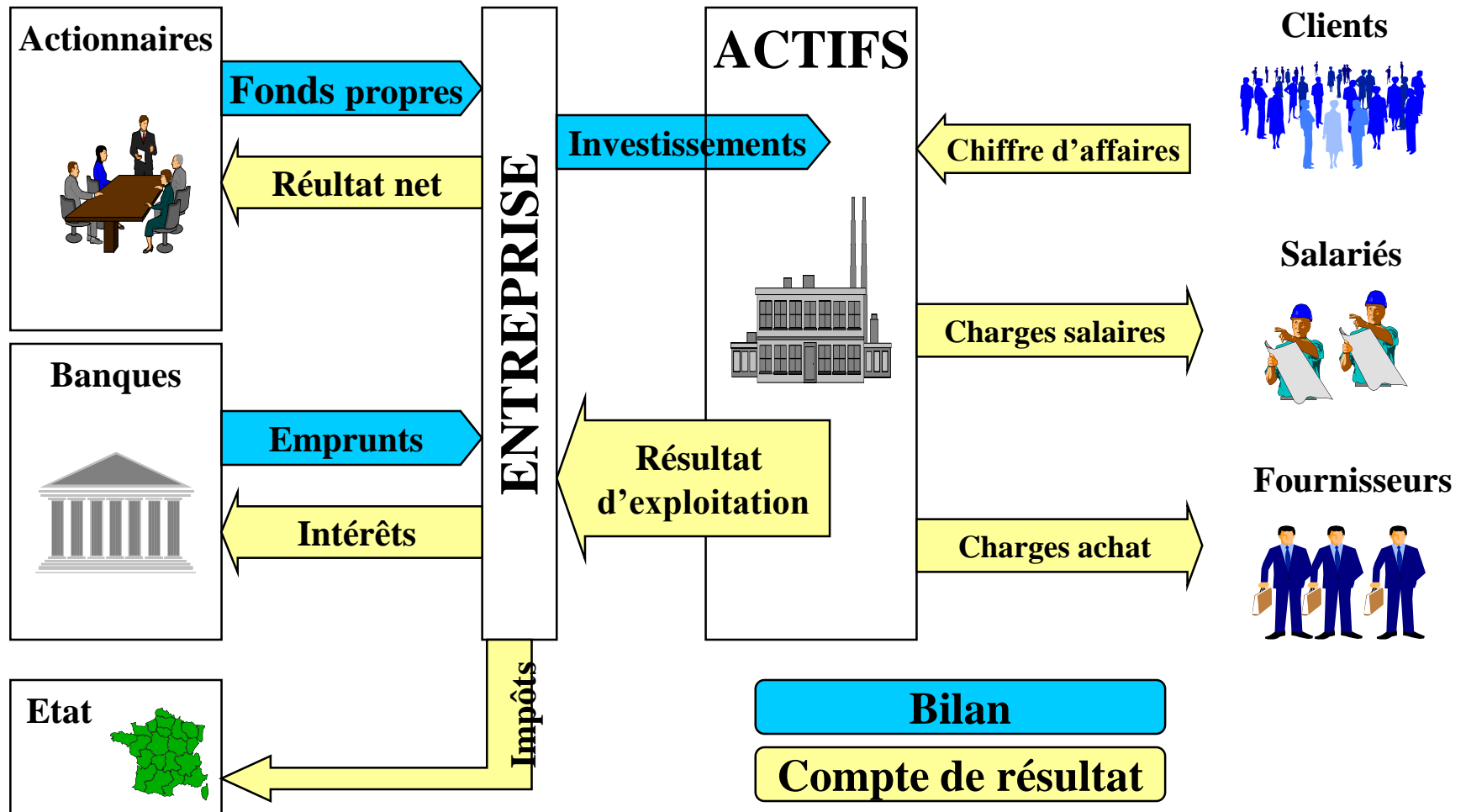
Le cycle d'investissement



Le cycle d'exploitation

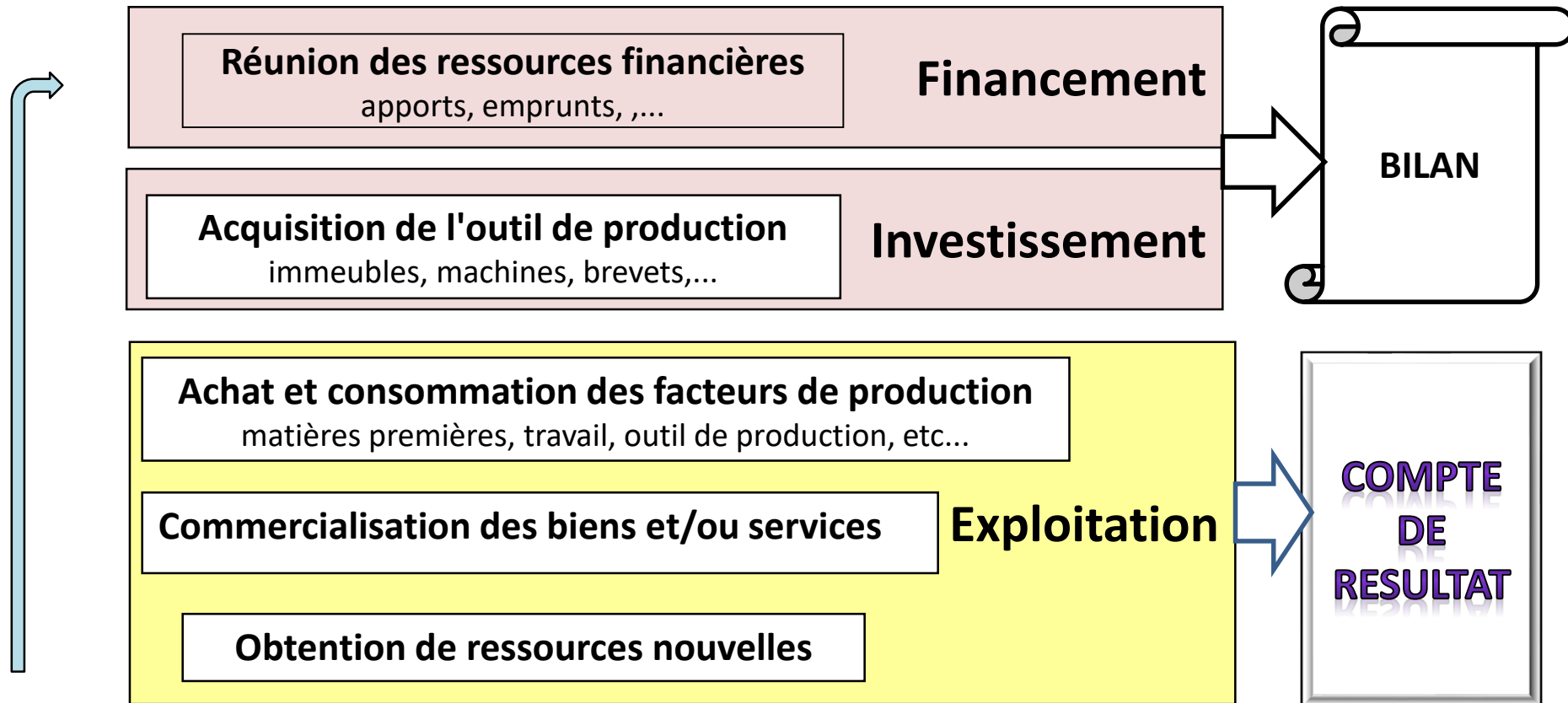


Les états comptables et le circuit financier



L'entreprise : la traduction des phénomènes économiques en information financière

Introduction



L'entreprise : la vision des différents acteurs

	Rémunération	Principal centre d'intérêt
Dirigeants	Salaires, primes, stock-options	Croissance, rentabilité, solvabilité, pérennité
Actionnaires	Dividendes, plus-values	Rentabilité, certaine aversion au risque
Banquiers	Intérêts	Solvabilité, grande aversion au risque
Salariés	Salaires, participation	Partage des résultats, pérennité
Clients	Ventes	Solvabilité, fiabilité, pas de risque
Fournisseurs	Achats	Solvabilité
Fisc	Impôts	Résultat, croissance économique

L'entreprise : la comptabilité générale

La comptabilité générale constitue le système de base de l'information financière

Les comptes annuels doivent être réguliers, sincères et donner une image fidèle du patrimoine;

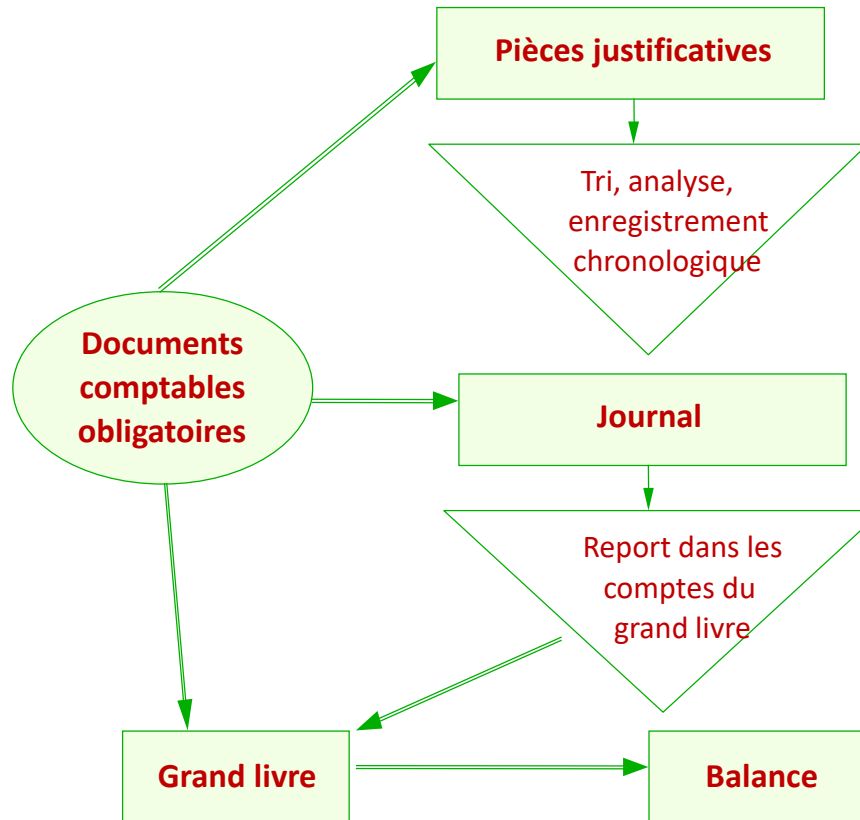
Les différents principes comptables

- Exercice comptable (1 an)
- Obligation d'exhaustivité,
- Principe de continuité d'exploitation
- Comptabilisation aux couts historiques
- Principe de prudence
- Principe de permanence des méthodes
- Principe d'intangibilité du bilan d'ouverture et de fermeture de l'exercice précédent
- Obligation de réalité

Des documents OBLIGATOIRES et NORMALISES : bilan, compte de résultat et des annexes

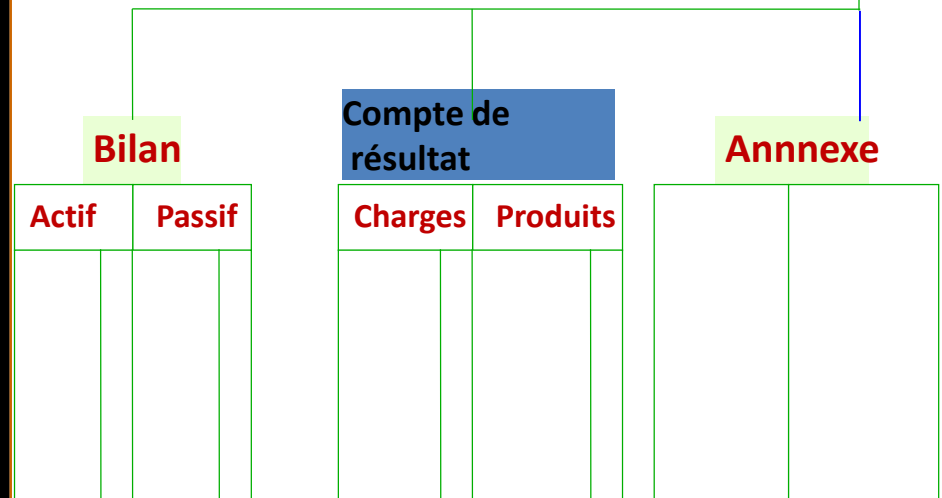
L'entreprise : la comptabilité générale

Travail quotidien



• **travail ponctuel :**
établissement des comptes annuels

arrêt des comptes



Source : Sonia Jimenez

Partie 1 : la comptabilité générale

2. La situation patrimoniale de l'entreprise – le bilan

<https://www.mesquestionsdentrepreneur.fr/chiffres-tr%C3%A9sorier/comprendre-mes-chiffres>

Qu'est-ce que le bilan?

Mais un bilan... c'est quoi exactement ?

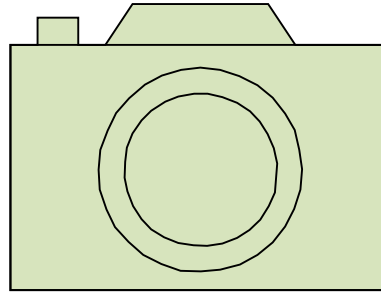


- C'est un **document comptable** qui dresse l'inventaire de ce que l'entreprise possède et doit à un moment défini.
- Il s'agit d'une **photographie de l'entreprise à un instant T.**
- Il est décomposé en **deux parties équilibrées : ACTIF = PASSIF**

Le bilan représente **la situation financière de l'entreprise** : avec d'un côté l'inventaire de ce qu'elle possède, de l'autre l'inventaire de ce qu'elle doit !

Qu'est-ce que le bilan?

Une photographie
du patrimoine
de l'entreprise
à une date donnée



Un instantané
des biens et des ressources
financières de l'entreprise à
un instant t

Emplois (Actif)

Les immobilisations
(*investissements*)

Ce qui circule dans l'entreprise
(*stocks – crédits accordés aux clients – liquidités*)

Ressources (Passif)

Les capitaux propres

Les dettes

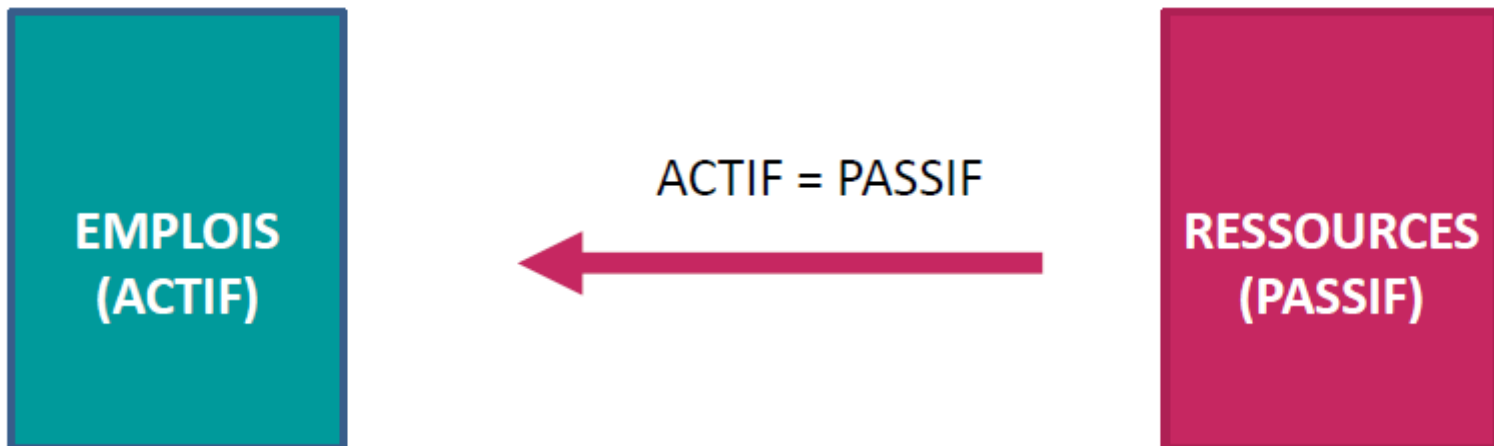
- long terme
- court terme

L'équilibre du bilan

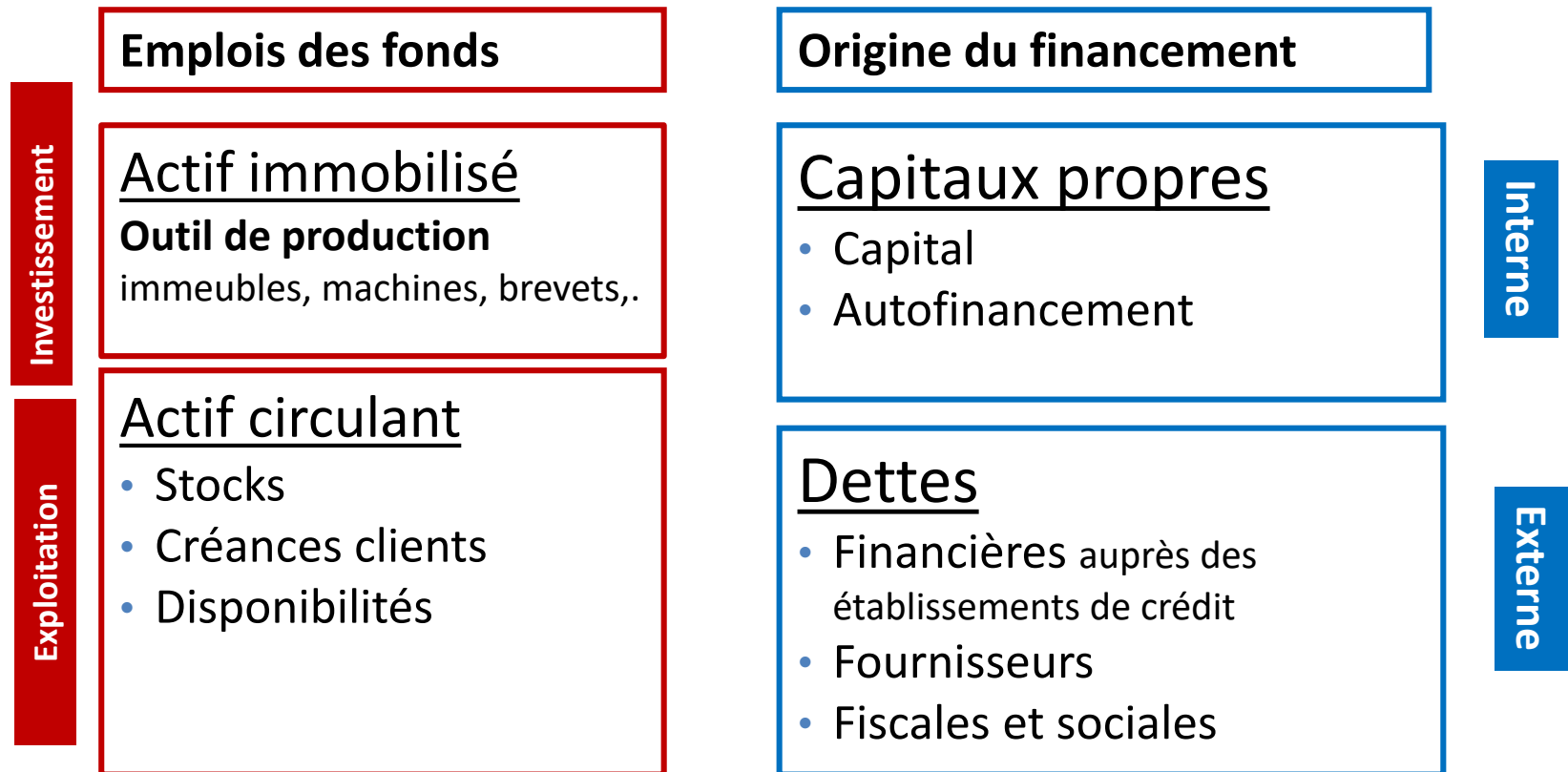
Pourquoi un bilan doit être équilibré ?

1. Chaque élément de l'actif correspond à un élément du passif
2. Logique d'équilibre « emploi-ressource »

« les emplois sont financés par les ressources »



Composition du bilan



A quoi a servi cet argent ? Qui a apporté de l'argent ?



Composition du bilan

ACTIF : emplois des fonds

- **Immobilisations incorporelles**
(brevets, logiciels, fonds de commerce)
- **Immobilisations corporelles**
(terrain, bâtiment, meubles, matériel, véhicules, machines...)
- **Immobilisations financières**
(titres financiers, actions dont l'entreprise est propriétaire)

Actif circulant

- **Stocks**
(liste des stocks par catégories : matières, marchandises, produits en cours ou finis)
- **Créances clients**
(montants facturés aux clients mais non encore payés)
- **Disponibilités**
(trésorerie disponible sur le compte bancaire, en caisse ou placée à très court terme = Valeurs Mobilières de Placement - VMP)

PASSIF : origine du financement

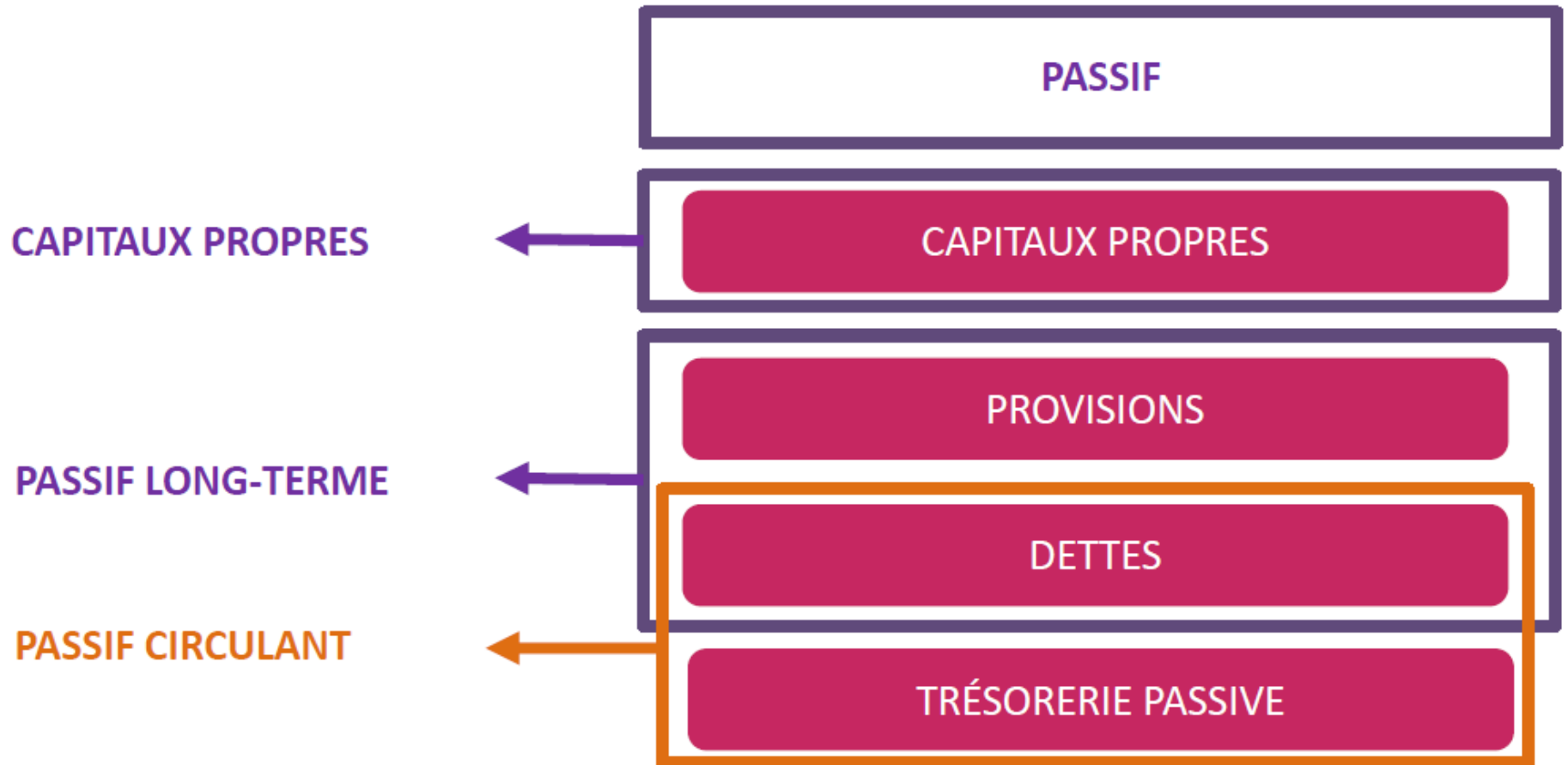
Capitaux propres

- **Capital**
(montant apporté par les actionnaires)
- **Réserves**
(résultat des années précédentes non distribués)
- **Résultat de l'exercice**
- **Provisions pour risques et charges**

Dettes

- **Financières auprès des établissements de crédit**
(prêts LT et facilité de caisse, concours bancaires courants, découverts)
- **Fournisseurs**
- **Fiscales et sociales**
(dues aux salariés, organismes sociaux, à l'état)
- **Autres dettes d'exploitation**

Le passif du bilan



Les capitaux propres

La composition des capitaux propres

LES CAPITAUX PROPRES

Ils correspondent aux ressources propres de l'entreprise.

Il s'agit de la somme :



Du **capital social** apporté par les actionnaires ou associés



Des **résultats générés par l'entreprise et non distribués** (réserves légales, report à nouveau, résultat ou perte)



Capitaux Propres

« Plus les capitaux propres sont élevés, plus la valeur de l'entreprise est importante »

Le passif de long-terme

Les provisions pour risques et charges

LES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Ce sont des sommes d'argent comptabilisées dans les comptes pour prévenir le risque de connaître d'une perte d'argent .



Les provisions pour risques
(garanties données aux clients, provisions pour se prémunir face à un litige)



Les provisions pour charges
(provision pour charges prud'homales par exemple)



Le passif de long terme

Les dettes

LES DETTES DE LONG TERME

Elles correspondent aux sommes d'argent empruntées par l'entreprise auprès des établissements de crédits (banques par exemple), qu'elle devra rembourser et dont l'échéance est supérieure à l'exercice comptable (>1 an).

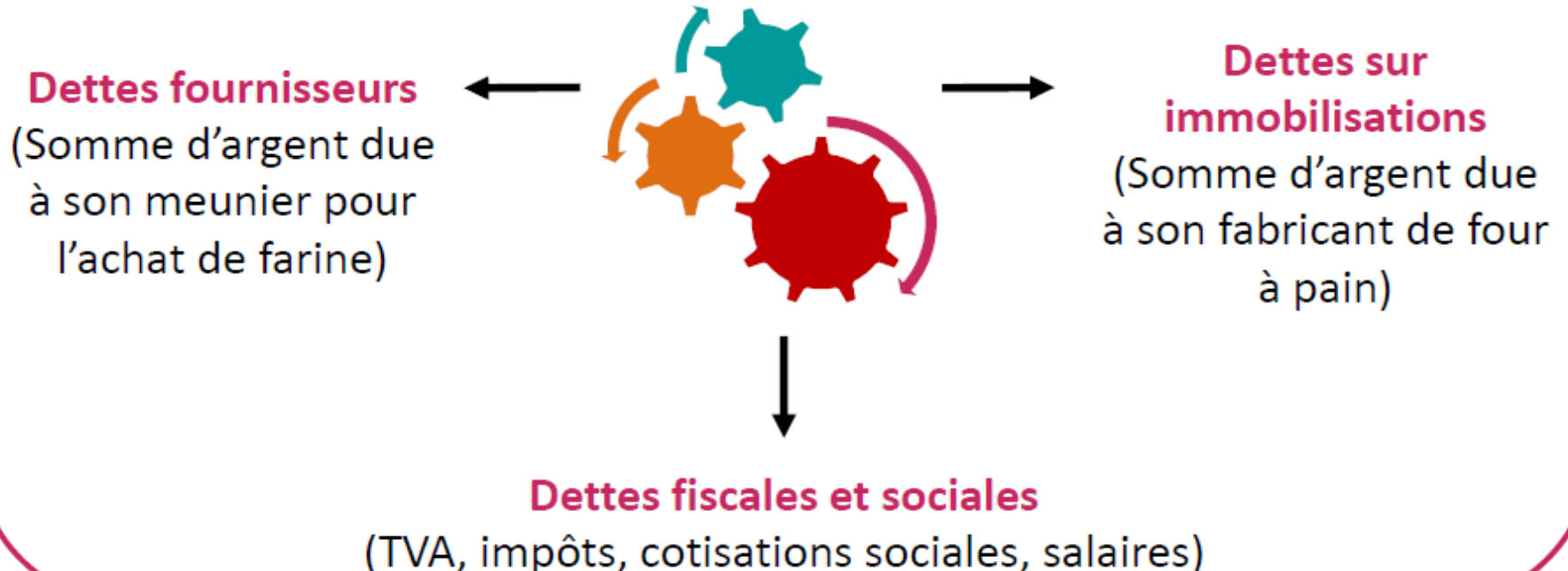


Le passif circulant

Les dettes

LES DETTES D'EXPLOITATION DE COURT TERME

Elles correspondent aux dettes courantes liées à l'exploitation de l'entreprise.
Ces dettes font partie de son activité courante.



Focus sur la partie de l'actif du bilan

Décomposition détaillée de l'actif du bilan

ACTIF

IMMOBILISATIONS

ACTIF IMMOBILISÉ

STOCK ET EN-COURS

CREANCES CLIENTS

ACTIF CIRCULANT

TRESORERIE ACTIVE

L'actif immobilisé

Les différents types d'immobilisations

IMMOBILISATIONS

Ce sont les biens appartenant à l'entreprise et servant de façon durable à son activité.

Corporelles
(Pétrin, fours
à pain... etc.)

Incorporelles
(Fonds de commerce d'Alain)

Financières
(Dépôt de garantie pour
la location d'un local)

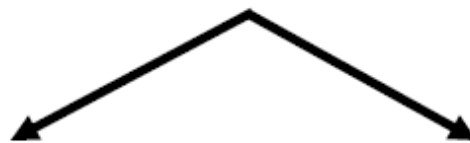
L'enregistrement d'une immobilisation se fait à son **prix d'achat!**

L'actif circulant

Les stocks et en-cours

LES STOCKS ET EN-COURS

Ce sont les biens dont dispose l'entreprise qui sont destinés à être vendus dans le cadre de son activité courante ou à être consommés dans le process de production de l'entreprise.



Les stocks

(La farine, le sel... etc.)



Les en-cours

(Des pâtisseries en cours de préparation, crèmes)

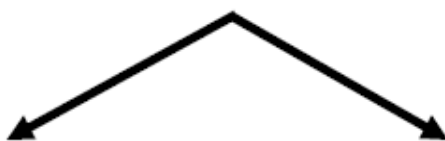
L'actif circulant

Les créances



LES CRÉANCES

Elles correspondent à des sommes d'argent dues par les parties-prenantes de l'entreprise... et que cette dernière est en droit de réclamer.



Les créances clients

Sommes dues par les clients à l'entreprise (ceux « qui ne paient pas comptant »)



Les créances diverses

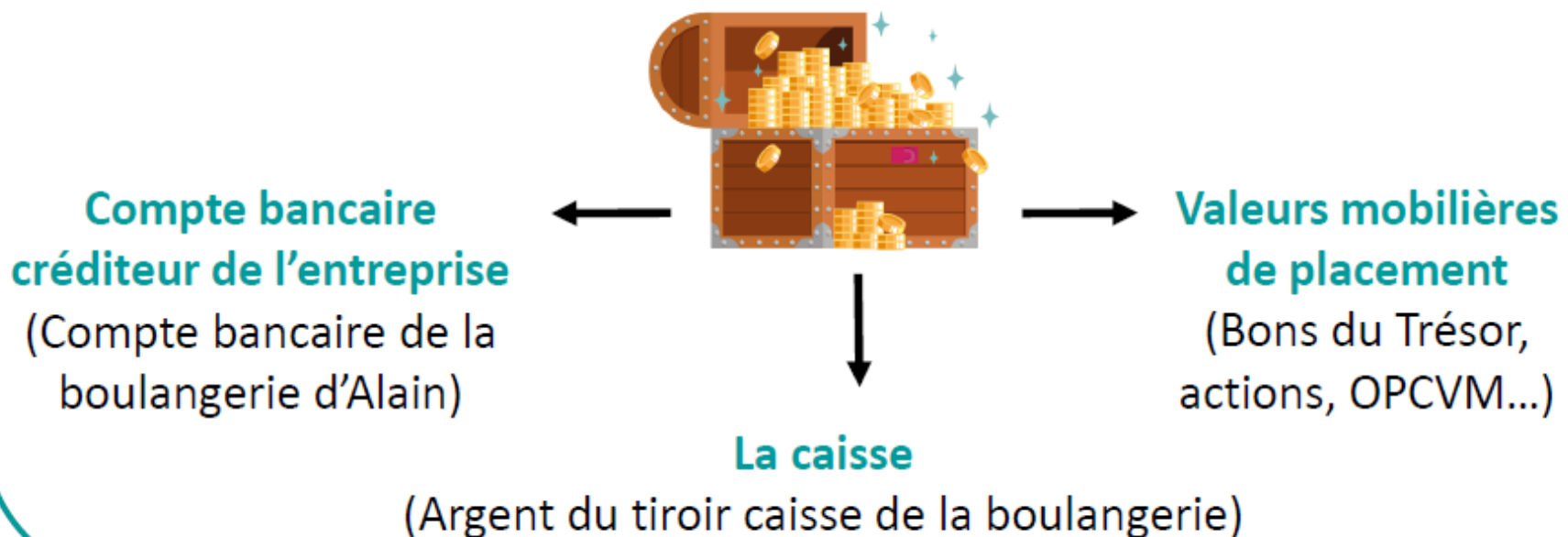
Sommes dues par diverses partie-prenantes à l'entreprise

L'actif circulant

Les composants de la trésorerie « active »

LA TRÉSORERIE

Elle correspond à l'ensemble des liquidités ou des sommes dont dispose l'entreprise dans sa caisse ou sur son compte bancaire.



Le bilan

Classification des éléments du bilan suivant leur horizon temporel

LONG TERME ↑ ↓ COURT TERME	ACTIF	PASSIF	LONG TERME ↑ ↓ COURT TERME
	IMMOBILISATIONS <ul style="list-style-type: none">• Corporelles• Incorporelles• Financières	CAPITAUX PROPRES <ul style="list-style-type: none">• Capital social• Réserves légales• Report à nouveau• Résultat	
		PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	
	STOCKS ET EN-COURS	DETTES	
	CRÉANCES <ul style="list-style-type: none">• Clients• Divers	<ul style="list-style-type: none">• Financières• Exploitations• Diverses	
	TRÉSORERIE ACTIVE <ul style="list-style-type: none">• Valeurs mobilières de placement• Compte bancaire• Caisse	TRESORERIE PASSIVE <ul style="list-style-type: none">• Concours bancaires courants• Emprunts à court-terme• Découverts bancaires	

La création de valeur : calcul de la situation nette

ACTIF		EXERCICE t-1	PASSIF
Emplois = 1 050 000		CAPITAUX PROPRES	
		Dettes = 500 000	
Situation nette (t-1) = 1 050 000 – 500 000 = 550 000			

Le patrimoine a augmenté de 35 000

← Bilans : inventaires du patrimoine
pour les exercices
t - 1 et t

ACTIF		EXERCICE t	PASSIF
Emplois = 1 095 000		CAPITAUX PROPRES	
		Dettes = 510 000	
Situation nette (t) = 1 095 000 – 510 000 = 585 000			

BILAN de au/...../.....

Le bilan

ACTIF				PASSIF	
	Brut	Amortissements et provisions	Net		Montants
ACTIF IMMOBILISE				CAPITAUX PROPRES	
Immobilisations incorporelles				Capital	
.....				Réserves	
Immobilisations corporelles				Résultat.....	
.....					
.....					
.....					
.....					
Immobilisations financières					
.....					
				Total capitaux propres	
Total immobilisations					
				Provisions risques et charges	
ACTIF CIRCULANT				DETTES	
Stocks				Emprunts	
<i>marchandises</i>	
Créances clients				Fournisseurs	
Autres créances				Fiscales et sociales	
<i>Valeurs mobilières de placement</i>				Autres	
Disponibilités					
<i>Banque</i>					
<i>Caisse</i>					
Charges constatées d'avance					
Total actif circulant				Total dettes	
Total général				Total général	43

La notion d'immobilisation

Les biens acquis par l'entreprise et qu'elle utilise de *façon* durable (plus d'un an) – biens d'investissement

3 catégories :

- **immobilisations incorporelles** (brevet, fonds de commerce, frais de recherche..)
- **immobilisations corporelles** (terrain, bâtiment, machine, outillage, véhicule...)
- **immobilisations financières** (participations financières dans d'autres sociétés)

Remarque : les biens durables de faible valeur peuvent être comptabilisés en charge (moins de 500€)

L'amortissement

Dépréciation **irréversible** subie par une immobilisation en raison de l'usure ou du temps \Rightarrow perte de valeur

Les dotations aux amortissements sont des **charges déductibles** (en déduction du bénéfice) mais **non décaissables**.

Objectif : reconstituer un capital pour permettre le remplacement des immobilisations.

Les biens amortissables

Éléments amortissables	Éléments non amortissables
<p>Immobilisations incorporelles</p> <ul style="list-style-type: none">- Frais d'établissement (sur 3 ans)- Frais de recherche (sur 5 ans)- Brevets sur la durée d'exploitation- Licences (sur 5 ans)- Logiciel sur la durée d'exploitation	<p>Immobilisations incorporelles</p> <ul style="list-style-type: none">- Fonds de commerce- Droit au bail- Marques
<p>Immobilisations corporelles</p> <ul style="list-style-type: none">- Constructions commerciales (20 à 50 ans)- Installations techniques (5 à 10 ans)- Agencements, aménagements (10 à 20 ans)- Matériel de transport (4 à 5 ans)- Matériel de bureau, mobilier (5 à 10 ans)- Micro-ordinateurs (3 ans)	<p>Immobilisations corporelles</p> <ul style="list-style-type: none">- Terrains- Œuvres d'art

Les différents modes d'amortissement

1. L'amortissement linéaire

Dotation aux amortissements et aux provisions (DAP) = valeur d'acquisition * taux linéaire d'amortissement

Taux linéaire = $1 / \text{nb d'année d'utilisation}$

Valeur nette comptable (estimation de la valeur actuelle) = valeur d'acquisition – somme DAP

2. L'amortissement dégressif

DAP annuelle = valeur d'acquisition * taux d'amortissement dégressif

Le taux de l'amortissement dégressif = $1 / \text{durée d'utilisation} * \text{coefficient}$ (varie selon la durée normale d'utilisation du bien)

3 ou 4 ans : 1,25

5 ou 6 ans : 1,75

supérieure à 6 ans : 2,25

Lorsqu'à la fin d'une année, l'annuité dégressive d'amortissement calculée par application du "taux d'amortissement dégressif" devient inférieure à l'annuité linéaire, c'est cette dernière valeur qui est retenue pour chacune des années restantes.

3. L'amortissement selon les avantages économiques obtenus :

Répartition de la valeur amortissable d'un actif selon le rythme de consommation des avantages économiques attendus en fonction de son utilisation probable

L'actif immobilisé

Illustration de la comptabilisation des immobilisations

Alain a acheté au début de l'exercice comptable un four à pain pour 30.000 € HT. La durée de vie de ce four à pain est estimée à 6 ans.

Calcul des dotations aux amortissements du four d'Alain :

$$\frac{30\,000\text{ €}}{6} = 5\,000\text{ €}$$

Au titre de sa première année d'activité, Alain enregistrera dans le bilan de son entreprise le four à pain de la manière suivante :

IMMOBILISATIONS	Valeur d'achat	Cumul des amortissements	Valeur actuelle
Four à pain	30 000	5 000	25 000

Amortissement linéaire

Ex. : une entreprise acquiert le 01/02/2017 un véhicule pour un prix de 9 000 € HT dont la durée d'utilisation est de 5 ans. Le véhicule est immédiatement mis en service. En fin d'utilisation, sa valeur résiduelle est nulle.

	Valeur d'acquisition	Taux d'amortissement linéaire	Dotation amortissement	Valeur nette comptable
2017	9000	20%	1650	7350
2018	9000	20%	1800	5550
2019	9000	20%	1800	3750
2020	9000	20%	1800	1950
2021	9000	20%	1800	150
2022	9000	20%	150	0

Exemple de l'impact du choix des modalités d'amortissement sur le calcul de l'impôt sur les sociétés

Acquisition d'une installation technique pour 10 000€

Mode d'amortissement	linéaire		dégressif sur 5 ans
	5 ans	10 ans	
résultat avant dotation aux amortissements	30 000	30 000	30 000
dotation aux amortissements	2 000	1 000	3 500
résultat avant impôt	28 000	29 000	26 500
impôt sur les sociétés 25%	7 000	7 250	6 625
résultat net	21 000	21 750	19 875

Les provisions

La provision → constate la perte de valeur probable d'un élément de l'actif

A l'**actif**, ce peut être...

- Client en difficultés de paiement,
- Dépréciation du cours de bourse des actions en portefeuille
- Stocks (vol, produits abimés, démodés..)

Il existe également des **provisions pour risques et charges** (passif)

Montant : selon la réalité économique qu'elle couvre.

Il est possible de reprendre une provision, la reprise de provision (**RAP**) est considérée comme un **produit**

L'actif circulant

Illustration de la comptabilisation d'une provision pour dépréciation

Un client professionnel que la SARL Dupain fournit en baguettes et viennoiseries n'a toujours pas réglé sa dernière facture qui s'élève à 3600 € TTC. Alain pense que ce client risque de faire faillite. Il risque clairement de ne pas être en mesure de rembourser la totalité de ce qu'il lui doit. Alain estime que son entreprise percevra seulement 30% de la créance client initiale. La TVA appliquée est ici de 20%.

Calcul de la dépréciation clients à enregistrer :

$$(1 - 30\%) \times \frac{3600 \text{ €}}{(1 + 20\%)} = 2\,100 \text{ €}$$

CRÉANCES CLIENTS	Valeur net comptable	Dépréciations	Valeur nette comptable
Restaurant EDUCFI	3 600 (TTC)	2 100 (HT)	1 500

Le bilan : à remarquer

- ✍ Egalité entre l'actif et le passif
- ✍ Classement par ordre de liquidité croissante à l'actif
- ✍ Classement par ordre d'exigibilité croissante au passif
- ✍ Image fidèle : du résultat, du patrimoine, de la situation financière

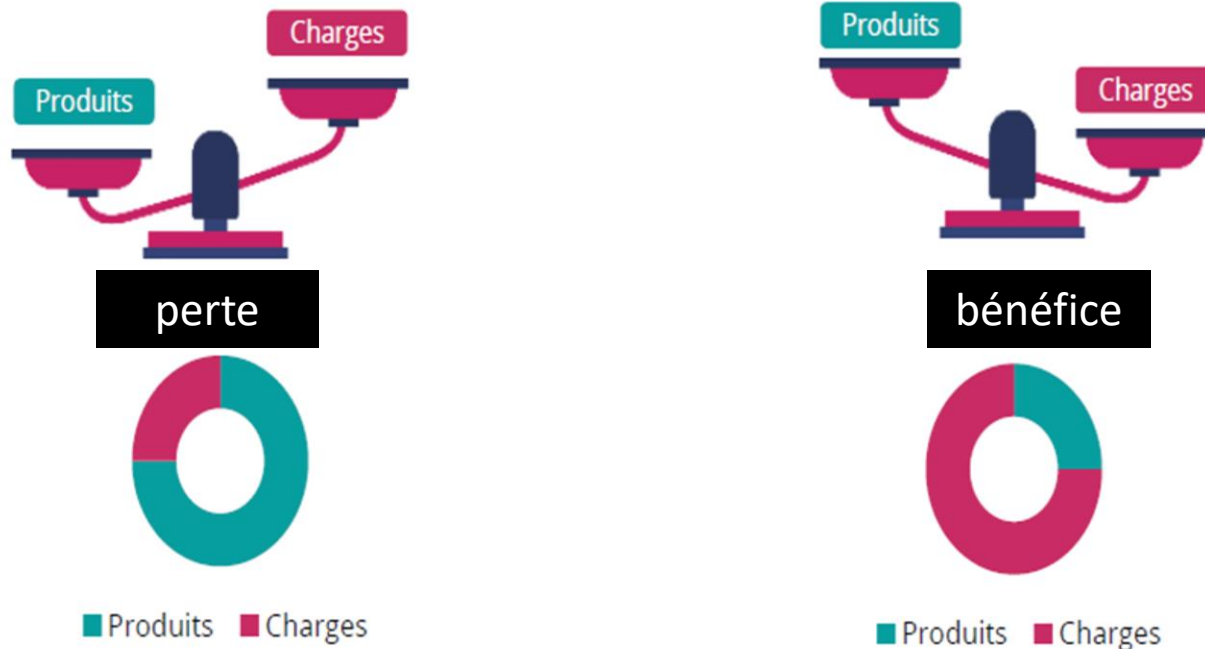
**Valeur du patrimoine de l'entreprise (situation nette) = actif net – dettes
= capitaux propres**

Partie 1 : la comptabilité générale

3. La détermination du bénéfice – Le compte de résultat

- Obligatoire ➔ s'établit « a posteriori »
- Doit être publié chaque année avec le bilan
- Résultat et trésorerie ne sont pas synonymes

Le compte de résultat



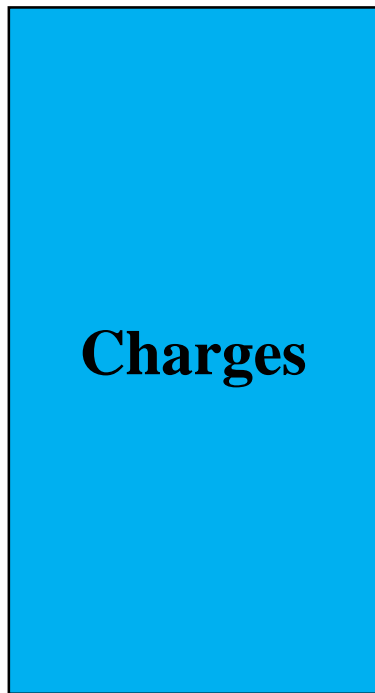
$$\text{Résultat} = \text{Produits} - \text{Charges}$$

Résultat

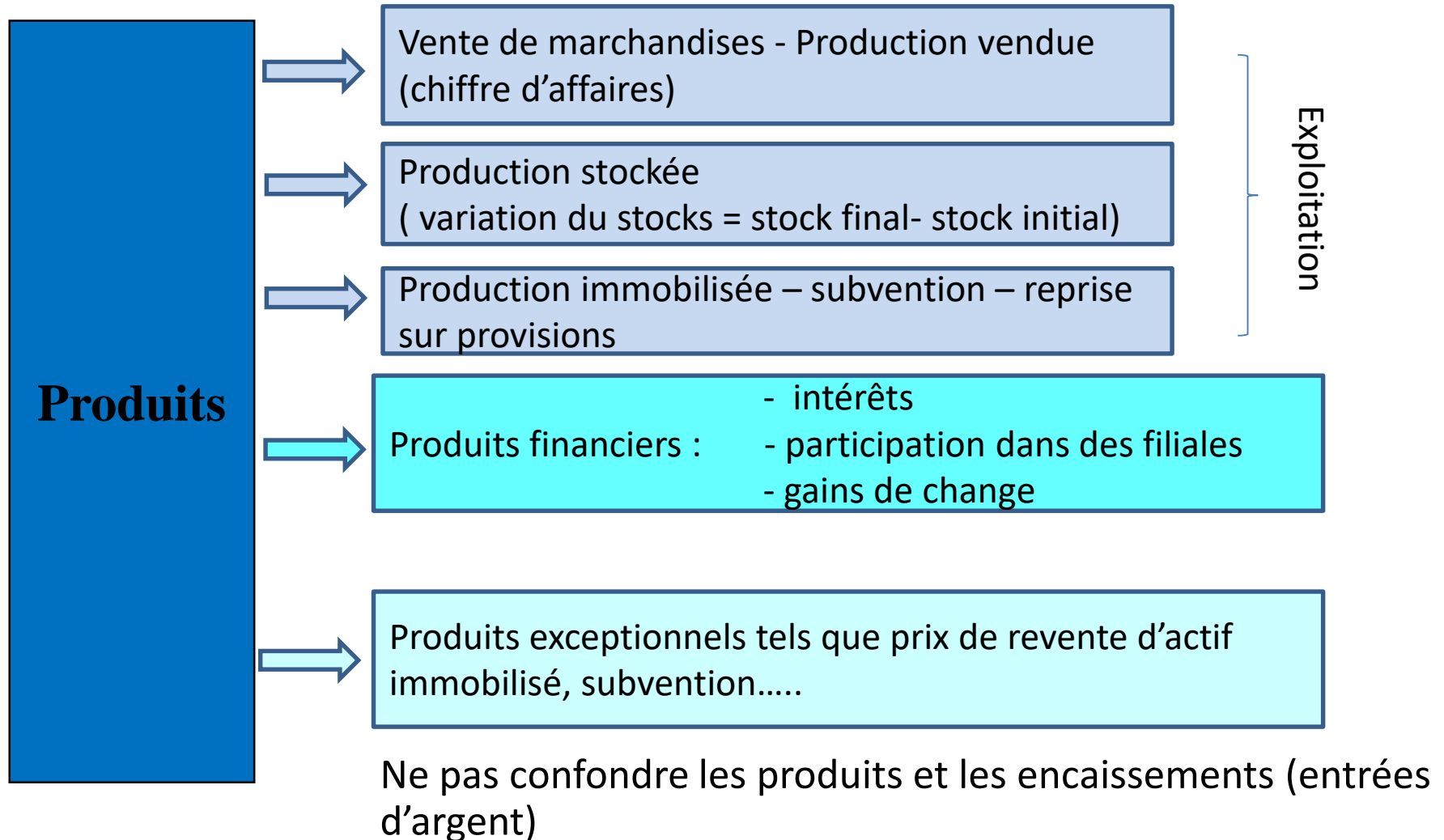
bénéfice si charges < produits

perte si charges > produits

Le compte de résultat

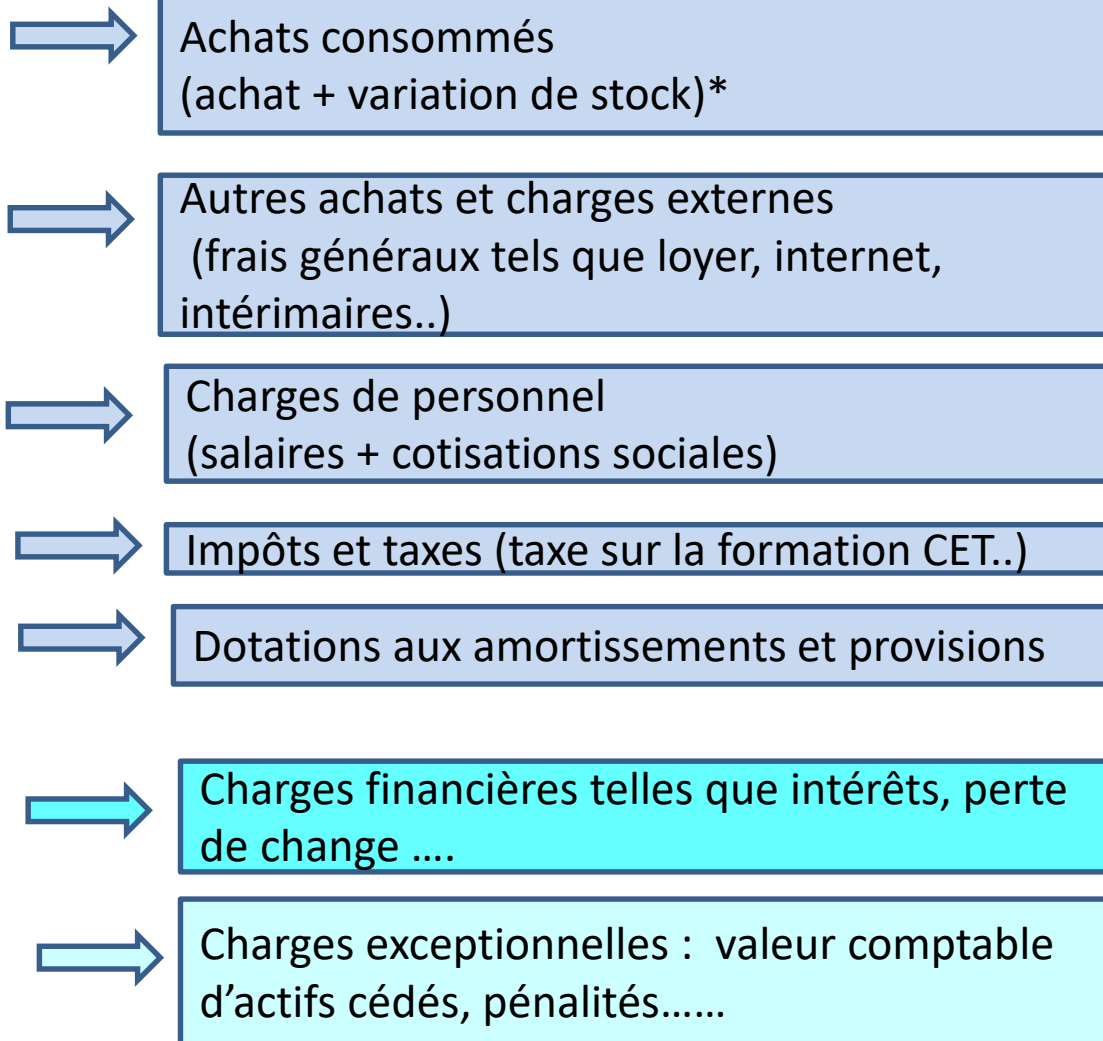


Les produits : opérations augmentant le résultat



Les charges : opérations diminuant le résultat

Charges



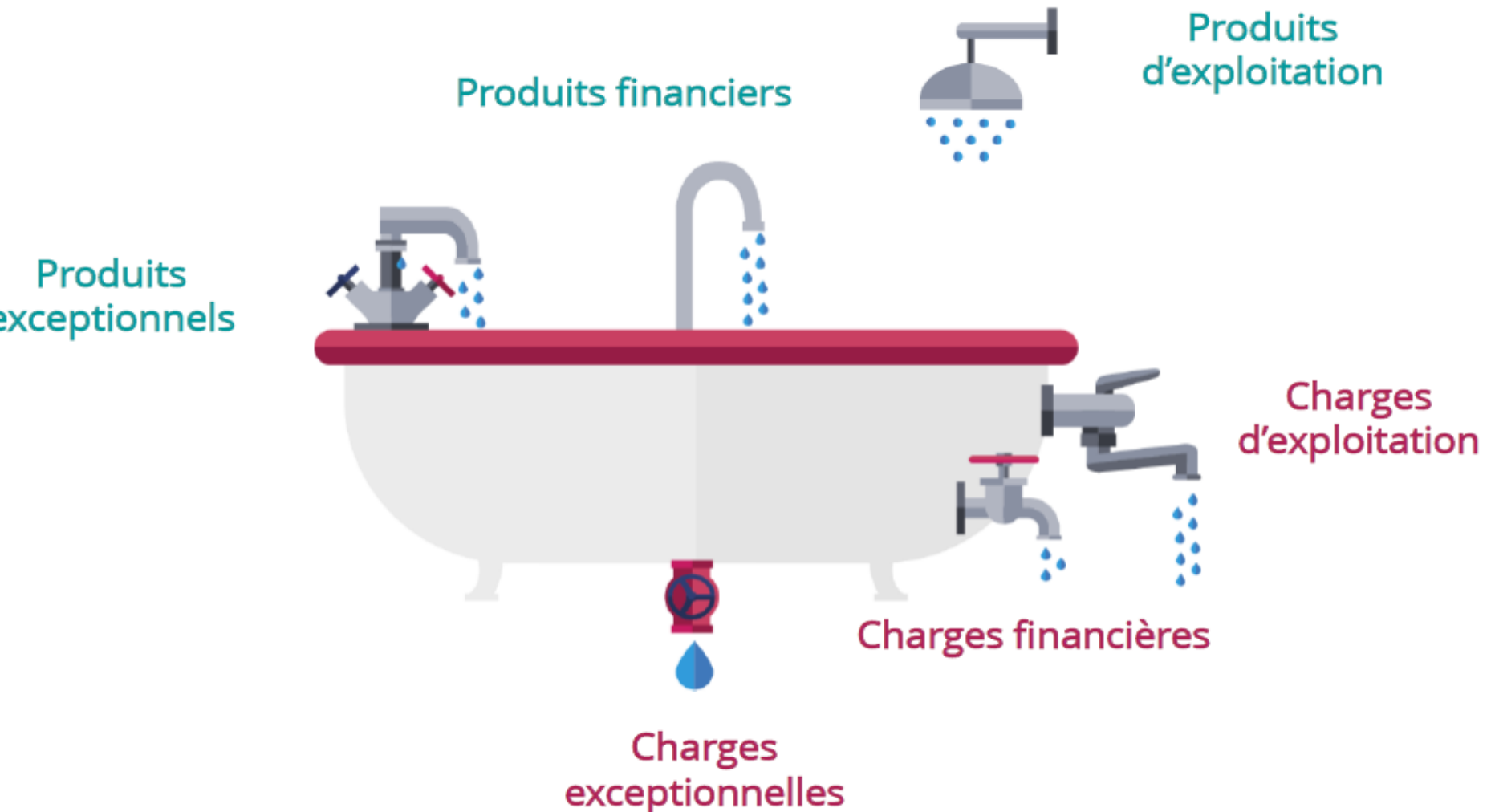
Exploitation

Ne pas confondre les charges et les décaissements (sorties d'argent)

* Variation de stock = stock initial – stock final

LE COMPTE DE RÉSULTAT

Synthèse



- Les entreprises « Fashion 1 » et « Fashion 2 » font du négoce, remplissez les rubriques du compte de résultat.

Fashion 1			Fashion 2	
stock initial	100		stock initial	100
achats	200		achats	200
ventes	250		ventes	150
stock final			stock final	
Charges d'exploitation			Charges d'exploitation	
Achats de marchandises			Achats de marchandises	
Variation de stocks			Variation de stocks	
Consommation			Consommation	

- Les entreprises « Computer 1 » et « Computer 2 » sont 2 fabricants de PC. remplissez les rubriques du compte de résultat.

Computer 1			Computer 2	
stock initial	100		stock initial	100
Production	200		production	200
Ventes	250		ventes	150
stock final			stock final	
Produits d'exploitation			Produits d'exploitation	
Production vendues			production vendue	
Variation de stocks			Variation de stocks	

Fashion 1			Fashion 2	
stock initial	100		stock initial	100
achats	200		achats	200
ventes	250		ventes	150
stock final	50		stock final	150
Charges d'exploitation			Charges d'exploitation	
Achats de marchandises	200		Achats de marchandises	200
Variation de stocks	50		Variation de stocks	-50
Consommation	250		Consommation	150

Computer 1			Computer 2	
stock initial	100		stock initial	100
production	200		production	200
ventes	250		ventes	150
stock final	50		stock final	150
Produits d'exploitation			Produits d'exploitation	
Production vendue	250		production vendue	150
Variation de stocks	-50		Variation de stocks	50

Le compte de résultat : présentation simplifiée

Charges Exploitation

Consommation matières & marchandises
Autres achats et charges externes
Impôts et taxes
Charges de personnel
*Dotations aux amortissements & provisions **

Résultat d'exploitation

Produits d'exploitation

Vente de marchandise
Production vendue
Production stockée

Charges Financières

Intérêts et charges assimilées
Pertes de change

Produits Financiers

Intérêts et produits assimilés
Gains de change

Résultat financier

Charges Exceptionnelles

Produits Exceptionnels

Résultat exceptionnel

Impôt sur les sociétés & Participation

* en italique charges ou produits sans lien avec la trésorerie

Le compte de résultat : présentation en liste

	Exercice N	Exercice N-1
Produits d'exploitation		
- Charges d'exploitation		
Résultat d'exploitation		
Produits financiers		
- Charges financières		
Résultat financier		
Résultat courant avant impôt		
Produits exceptionnels		
- Charges exceptionnelles		
Résultat exceptionnel		
- Impôt sur les sociétés		
- participation des salariés		
Résultat net (bénéfice ou perte)		

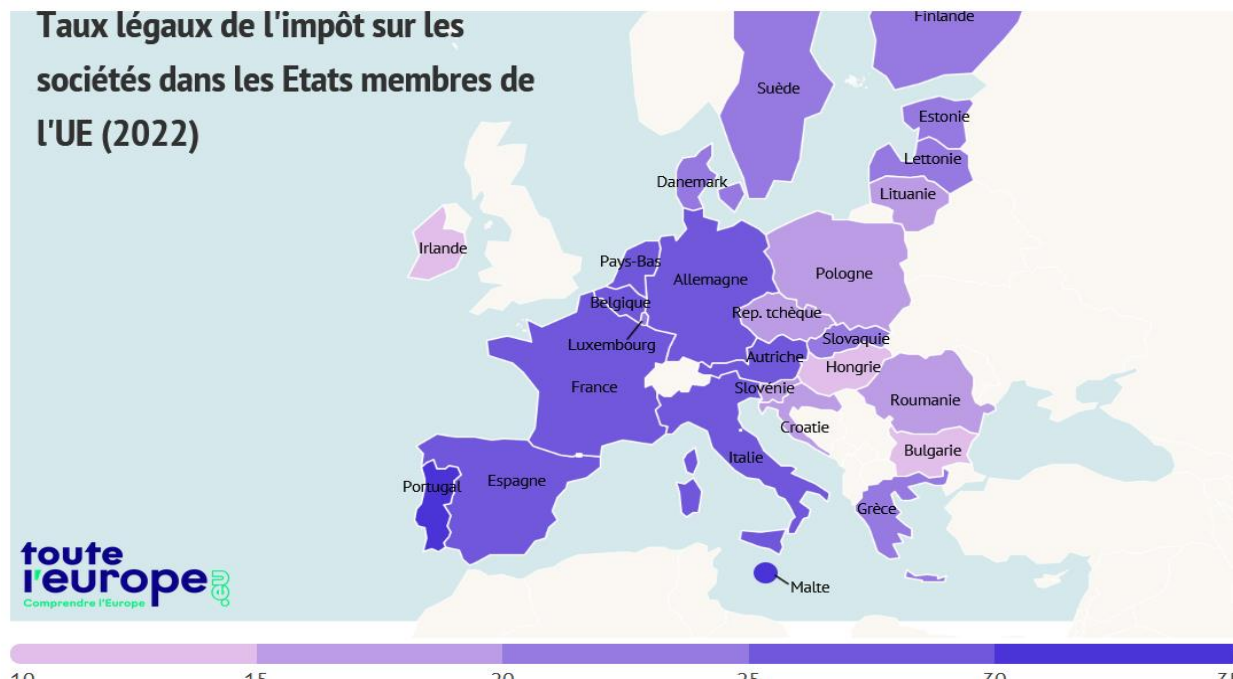
Résultat net = résultat courant + résultat exceptionnel – impôt sur les sociétés – participation des salariés

Fiscalité des entreprises

Impôt sur les sociétés

- ✓ Taux normal : 25% du bénéfice imposable
- ✓ Taux réduit : 15% des bénéfices jusqu'à **42 500 €** si le chiffre d'affaires HT < 10 à millions et le capital est entièrement reversé

Le déficit fiscal d'une année peut s'imputer sur les bénéfices futurs



Malte et le Portugal : 35%

Allemagne : 29,5%

Irlande : 12,5%

Hongrie : 9%

Fiscalité des entreprises

Impôt de production

- ✓ **CVAE** (Contribution sur la valeur ajoutée des entreprises) :
supprimer en 2023 et 2024

0,75% de la valeur ajoutée si le CA > 500 000€

- ✓ **Contribution foncière des entreprises**

Taxe sur la valeur ajoutée : neutre pour les entreprises

La participation des salariés

Obligatoire dans les entreprises de plus de 50 salariés dans les 5 dernières années

La réserve spéciale de participation est fonction

- du bénéfice net
- des capitaux propres
- de la masse salariale
- de la valeur ajoutée

Les règles de partage sont fixées par accord d'entreprise

Pour l'entreprise : pas de cotisation sociale – déductible du bénéfice imposable

Pour le salarié : versement immédiat ou blocage pendant 5 ans – pas imposable à l'impôt sur le revenu – possibilité de placement sur un plan d'épargne salariale

Voici deux sociétés qui déclarent le même résultat. Dans laquelle de ces deux sociétés aimeriez-vous travailler ?



Société A

Résultat d'exploitation
Résultat financier
Résultat exceptionnel

Résultat global

100

-10

-25

65

Société B



Résultat d'exploitation
Résultat financier
Résultat exceptionnel

Résultat global

-60

-40

+165

65

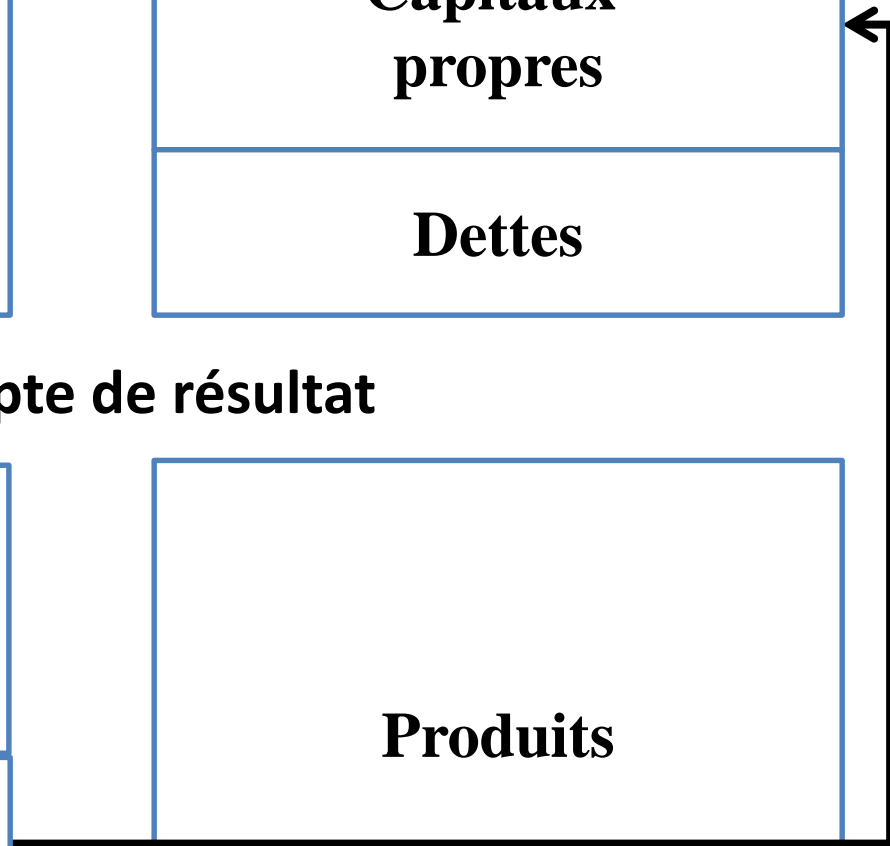
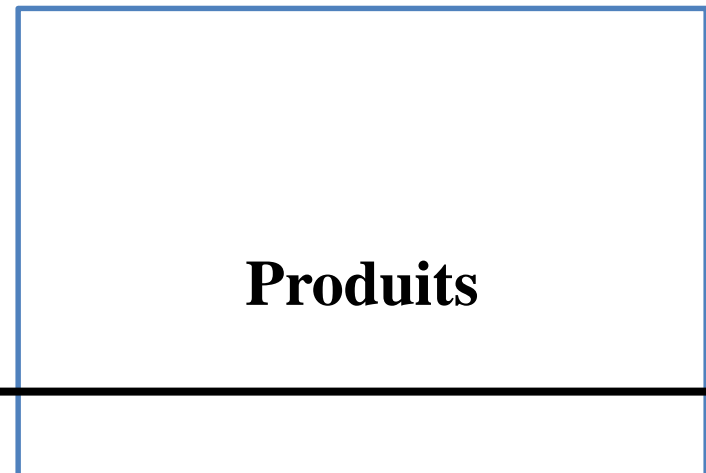
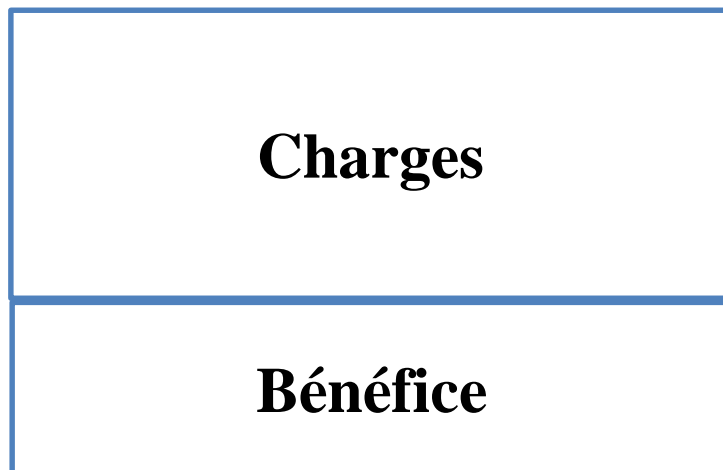
Quelle est l'entreprise qui présente le plus de risque ?
Quelle est l'entreprise la plus endettée ?

Relation bilan-compte de résultat

BILAN



Compte de résultat



LE COMPTE DE RESULTAT

NE PAS CONFONDRE

Trésorerie

≠

Résultat

Achats

≠

Charges

Ventes

≠

Produits

Chiffre d'affaires

≠

Bénéfice

Amortissement

≠

Provision



Partie 2 : le diagnostic financier de l'entreprise

1. Diagnostic financier à court terme

- trésorerie
- liquidité et solvabilité
- gestion des stocks

2. Diagnostic financier à long terme

- rentabilité
- profitabilité
- endettement / capitalisation

3. La démarche de diagnostic financier

1. La démarche du diagnostic financier

2. Le diagnostic financier à court terme

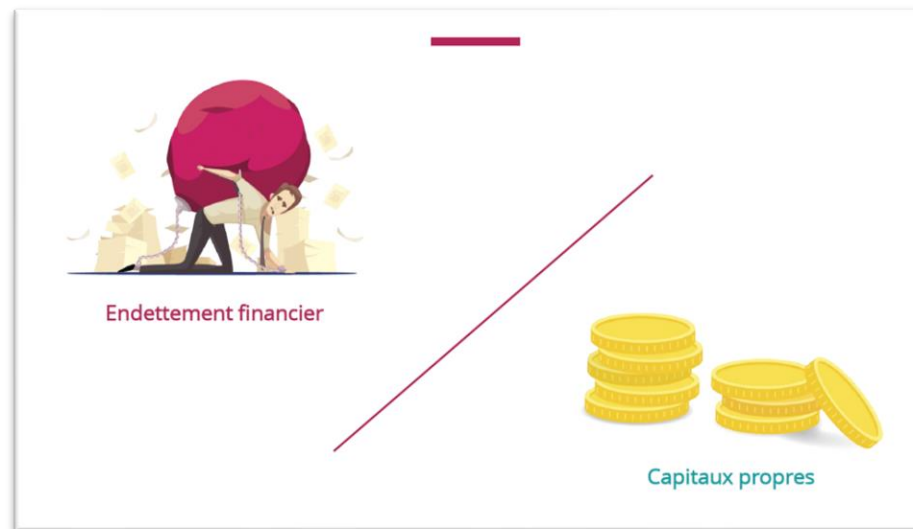
Solvabilité

Liquidité

Trésorerie

Gestion des stocks

Délai de paiement

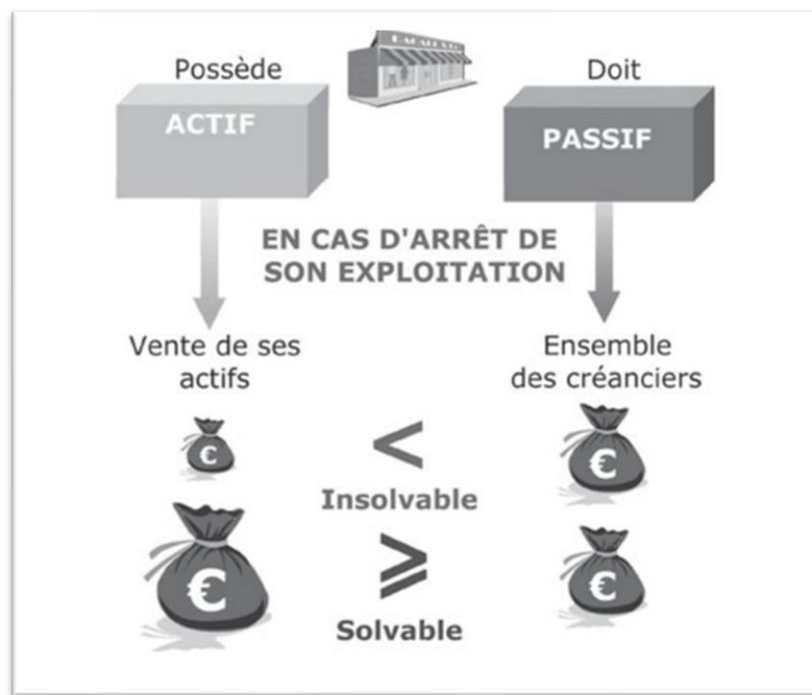


La solvabilité

Capacité de l'entreprise à rembourser l'intégralité de ses dettes (long, moyen et court terme) par la vente de tous ses actifs.

Ratio de solvabilité générale

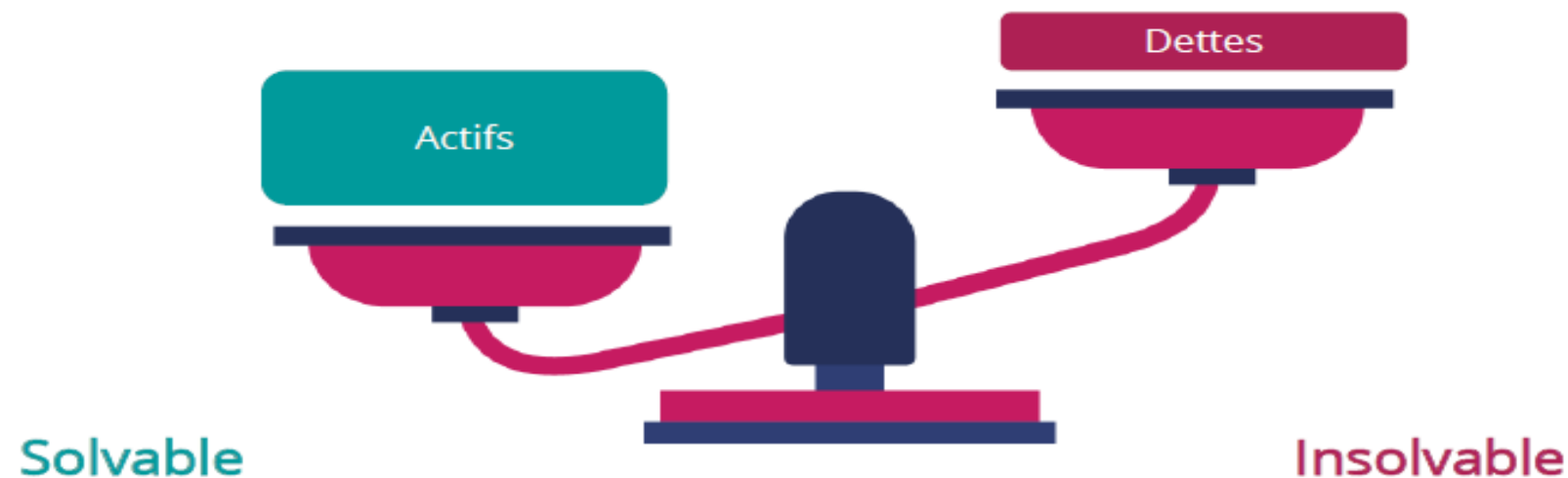
$$\text{actif net} / \text{dettes} > 1$$



LA SOLVABILITÉ

Balance de solvabilité

Une entreprise est **solvable** lorsque ses actifs sont supérieurs à ses dettes.



La balance doit donc pencher du côté des actifs pour assurer la solvabilité de l'entreprise.

LA SOLVABILITÉ

Actifs, dettes, quels enjeux ?

Analyser la solvabilité d'une entreprise permet d'apprécier la capacité de cette dernière à rembourser ses **dettes** en revendant ses **actifs** si cette dernière se retrouvait en mauvaise posture à un instant T

L'entreprise est solvable



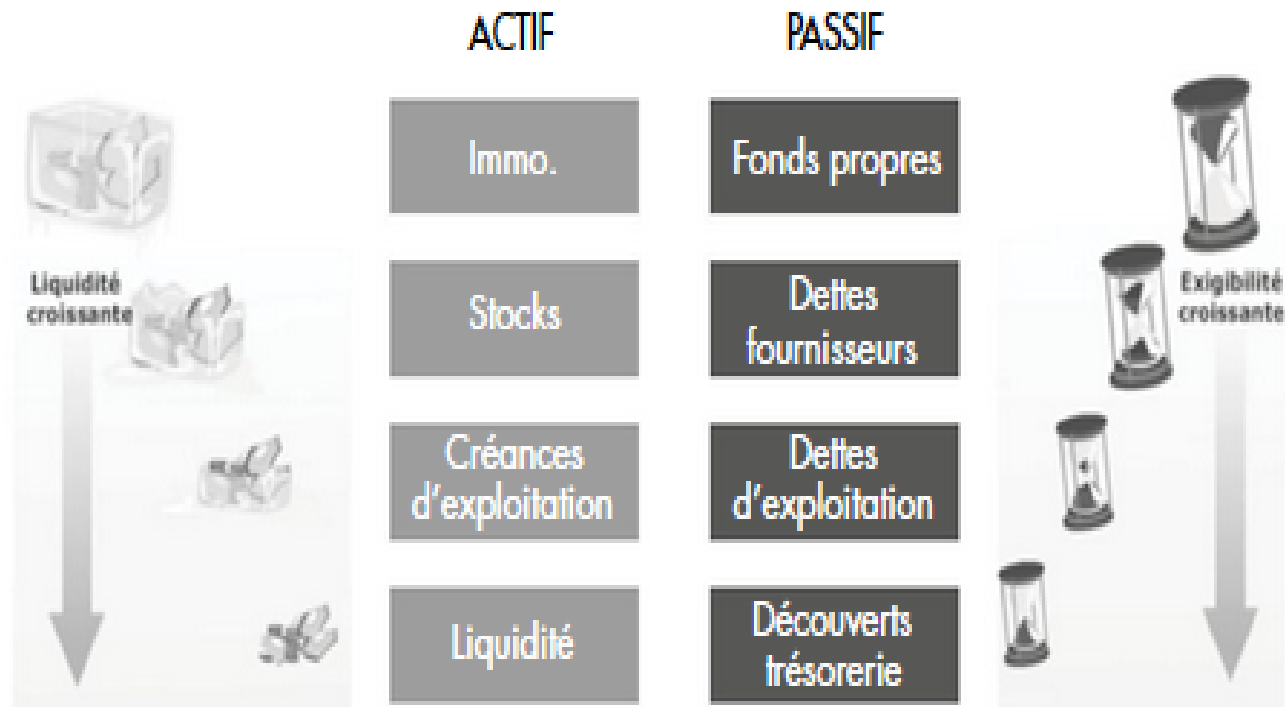
■ Actifs ■ Dettes

Les capitaux propres, différence entre **actifs** et **dettes** d'une entreprise, représentent des garanties pour les divers créanciers.

La liquidité

Capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements financiers à court terme

Comparaison de l'aptitude des actifs à se transformer en liquidités et des échéances des dettes



La liquidité

Capacité de l'entreprise à régler ses dettes arrivées à échéance

Ratio de liquidité générale

(Stocks + créances clients + disponibilités) / dettes à court terme >1

Ratio de liquidité réduite

(créances clients + trésorerie active) / dettes à court terme >1

Ratio de liquidité immédiate

Disponibilités / dettes à court terme >1

La trésorerie

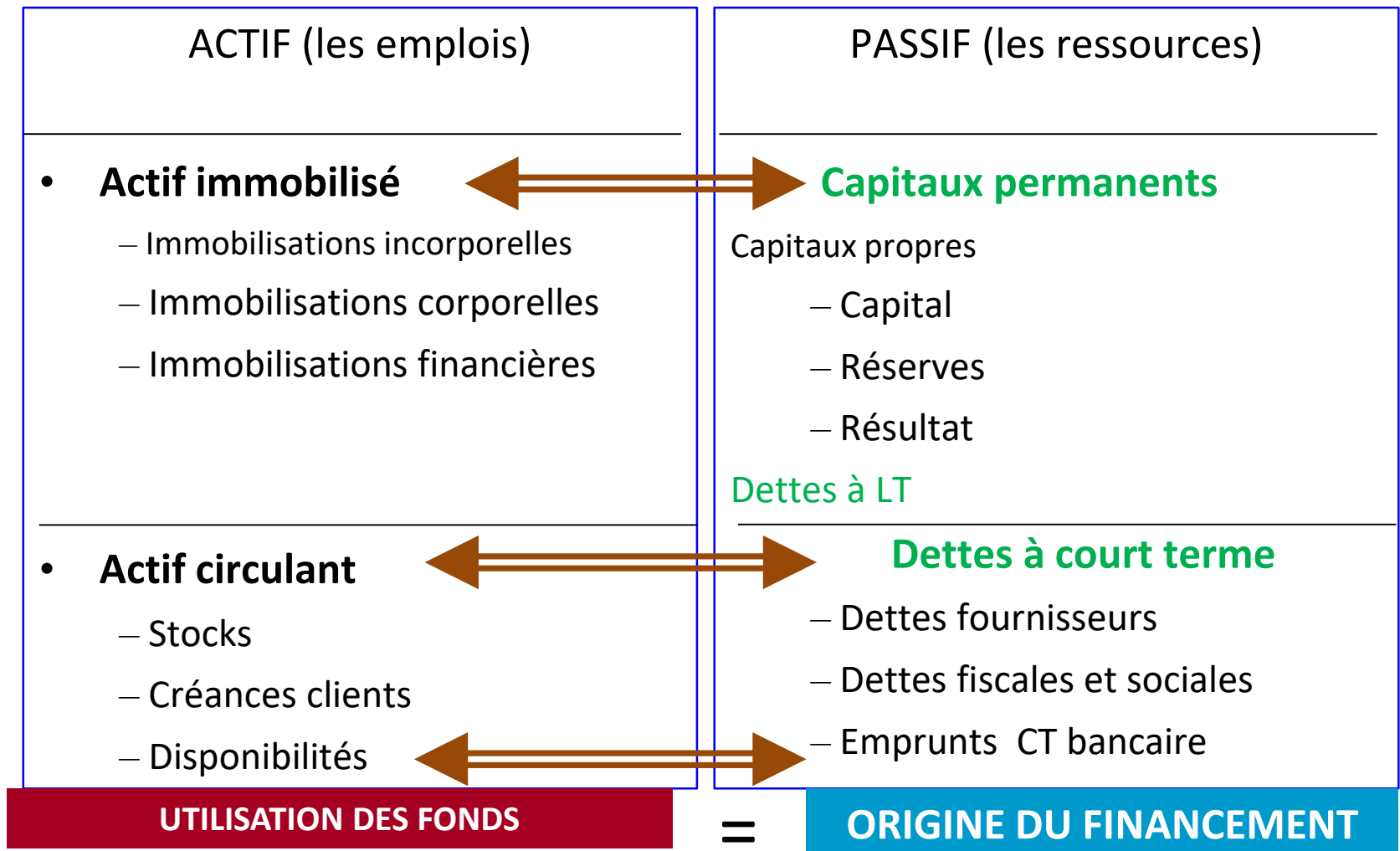
A calculer en amont d'un projet de création d'entreprise et tout au long de la vie d'entreprise à l'aide d'un budget prévisionnel.

Trésorerie = fonds de roulement - besoin en fonds de roulement

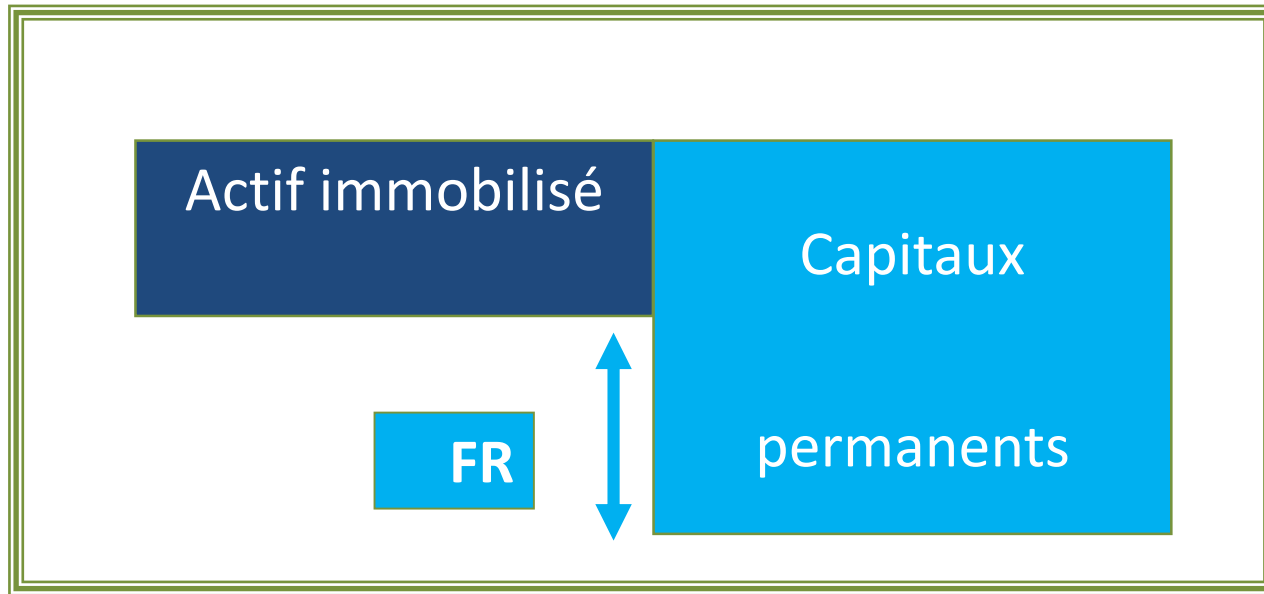
ou

**Trésorerie = (Valeurs mobilières de placement + disponibilités) –
dettes bancaires à court terme (découvert)**

Le bilan fonctionnel



Calcul du fond de roulement



$FR > 0 \Rightarrow$ les ressources à long terme financent les besoins à long terme (investissements)

FR le plus élevé possible

Comment évolue le fond de roulement ?

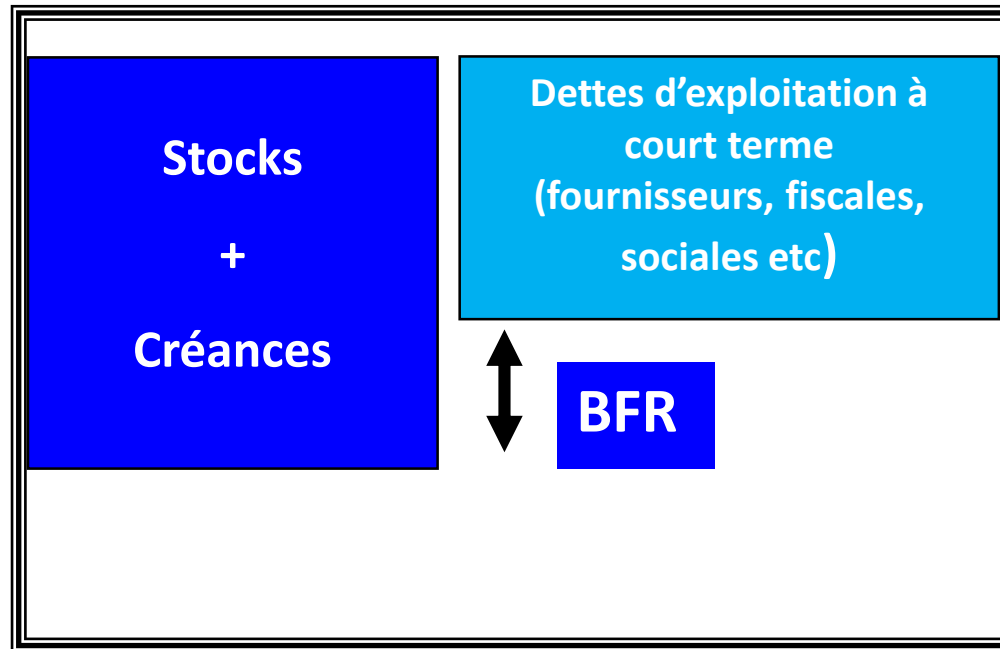
Ce qui augmente le FR

- Augmentation de capital en numéraire
- Augmentation du résultat
- Augmentation des emprunts
- Diminution des investissements

Ce qui diminue le FR

- Augmentation des investissements
- La distribution de dividendes
- Moins de résultat

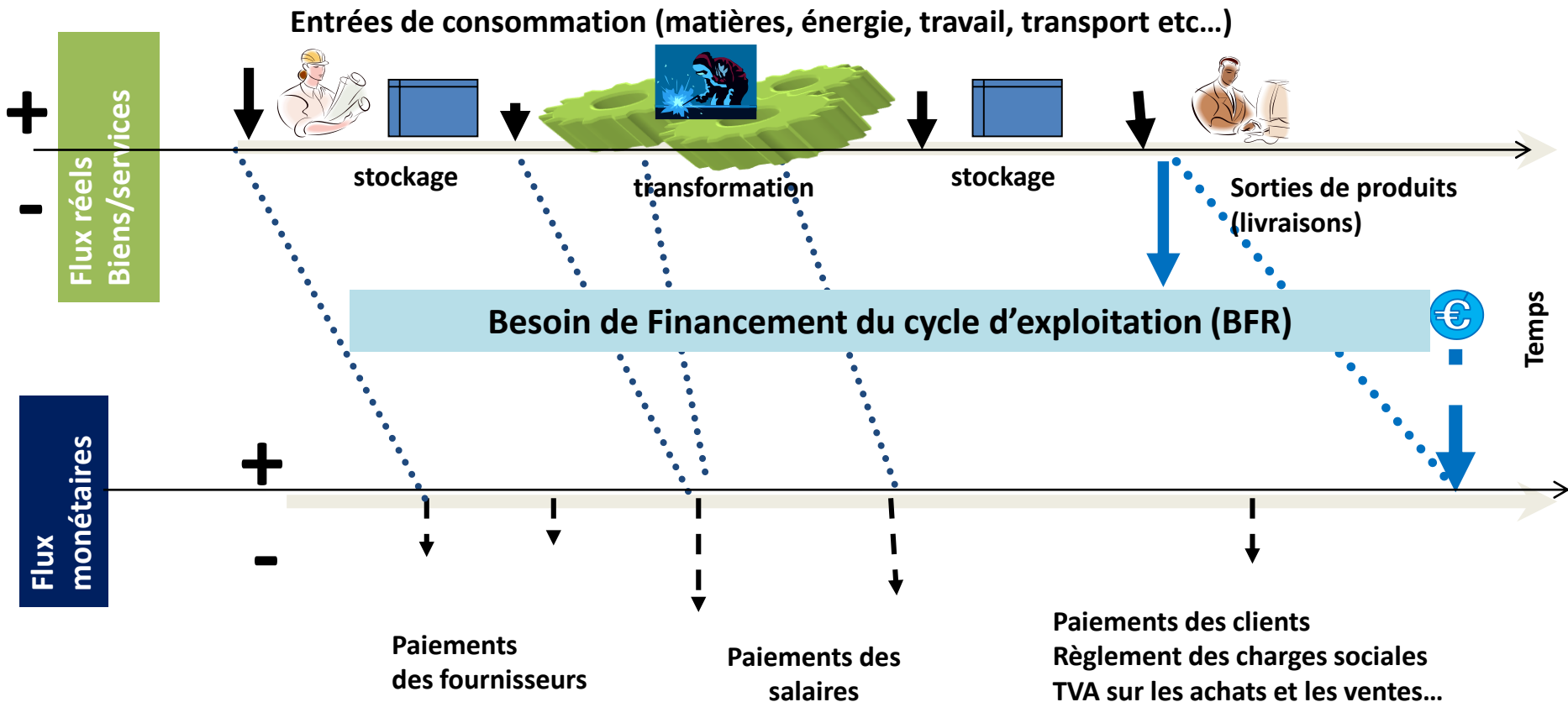
Le besoin en fonds de roulement



Les stocks et les créances doivent être réduits
Les délais fournisseurs, fiscaux, sociaux, allongés
Le cycle d'exploitation doit être « rapide »

<https://www.mesquestionsdentrepreneur.fr/chiffres-tr%C3%A9sorerie/comprendre-mes-chiffres>

La mise en évidence d'un besoin de financement du cycle d'exploitation → On l'appelle « **BFR** »



La gestion des stocks

Stocker coute cher \Rightarrow réduction des stocks et politique de juste à temps

$$\text{Stock moyen} = (\text{stock initial} + \text{stock final})/2$$

Pour les matières premières et les marchandises

$$\text{Temps d'écoulement des stocks} = (\text{stock moyen} / \text{coût annuel des achats}) * 360$$

Nombre de jours nécessaires pour que les stocks soient vides si on arrête l'approvisionnement.

Pour les produits finis

$$\text{Temps d'écoulement des stocks} = (\text{stock moyen} / \text{CA}) * 360$$

Nombre de jours nécessaires pour que les stocks de produits finis soient vides si on arrête la production

⚡ **ratio de rotation des stocks \Rightarrow \nearrow du BFR \Rightarrow des difficultés de trésorerie**

mais

- prévoir un stock de sécurité pour éviter les ruptures d'approvisionnement
- tenir compte du coût d'approvisionnement (tarif dégressif – coût de stockage – coût de passation d'une commande)
- éviter les ventes perdues

Exemple : en début d'année, l'entreprise dispose de 80 000 € de stock de produits finis et 140 000 € en fin d'année ; son CA s'élève à 990 000€.

Stock moyen = $(80\,000 + 140\,000)/2 = 110\,000$

Rotation des stocks = $990\,000 / 110\,000 = 9$

Le stock total a été écoulé 9 fois au cours de l'année.

Temps d'écoulement des stocks = $(110\,000 / 990\,000) * 360 = 40,5$
jours

Un produit fini reste en stock en moyen 40,5 jours

Délais de paiement des clients et des fournisseurs

Le BFR est faible si les clients payent rapidement ou au comptant et si les fournisseurs sont payés tardivement

Délais de paiement fournisseur > délai de paiement clients \Rightarrow BFR faible

Délai de paiement des clients = (créances clients / CA TTC) * 360

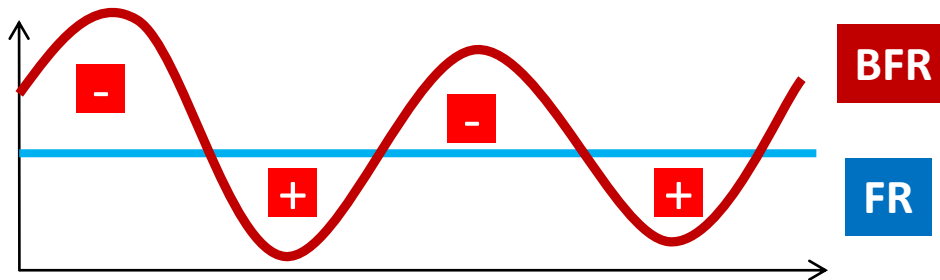
Nombre de jour de vente en attente d'encaissement

Délai de paiement des fournisseurs = (dettes fournisseurs / achat TTC) * 360

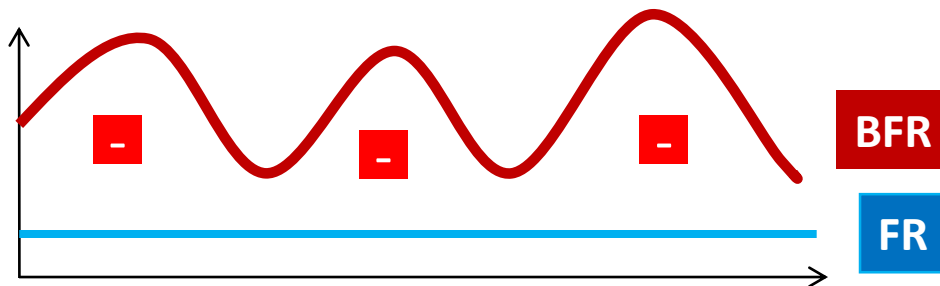
Nombre de jour d'achat restant à payer aux fournisseurs

***Loi de modernisation de l'économie de 2008** : sauf accord entre les parties, le délai de règlement est fixé à **30 jours** à compter de la date de réception des marchandises ou d'exécution de la prestation ou ne peut dépasser **60 jours** à compter de la date d'émission de la facture*

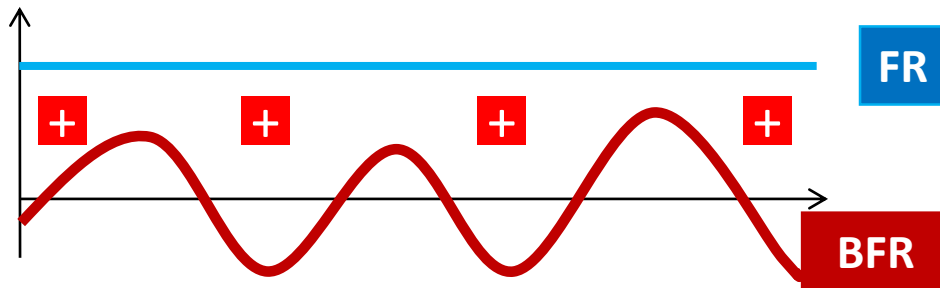
Fluctuation de la trésorerie en fonction du FR et du BFR



Trésorerie zéro
financement équilibré



**Trésorerie structurellement
déficitaire**
FR insuffisant



**Trésorerie structurellement
excédentaire :**
FR trop important

Source : Sonia Jimenez

La trésorerie est négative, pourquoi ?

La perte de profitabilité : \searrow du résultat $\Rightarrow \searrow$ du FR

solutions : recapitalisation – plan d’actions pour le redressement de l’entreprise



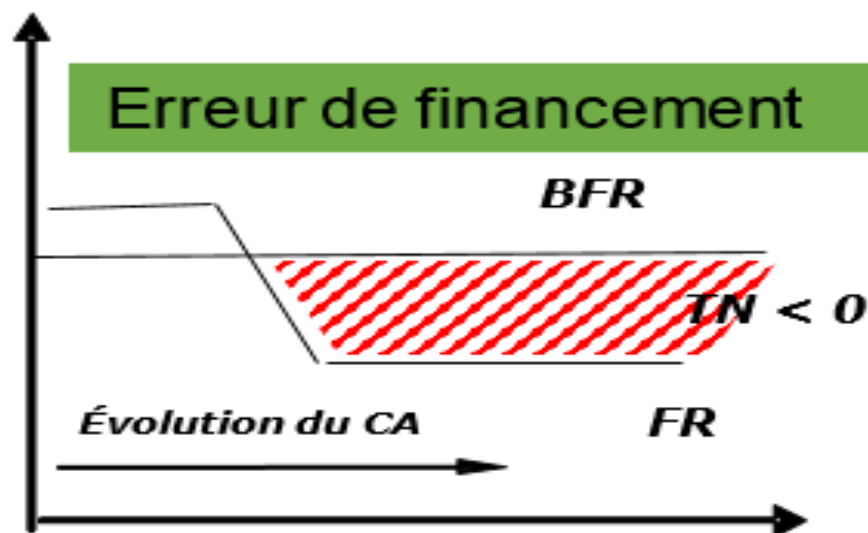
La trésorerie est négative, pourquoi ?

Erreur de financement

- **Un autofinancement excessif** : l'entreprise pensait à tort pouvoir financer des investissements sans emprunter.

Solutions : « lease-back » - négocier la transformation d'un découvert en prêt à moyen terme

- **Une durée de remboursement des emprunts à MLT trop courte** (la durée du financement doit correspondre à la durée de vie de l'investissement)
- **Une distribution excessive de dividendes** suite à une acquisition



La capacité d'autofinancement (CAF)

Cash flows

La CAF mesure

- la capacité de l'entreprise à dégager un excédent de trésorerie sur une période
- Sa capacité à financer sur ses propres ressources ses besoins financiers (investissement – remboursement dettes)

$$\text{CAF} = \text{résultat net} + \text{charges non décaissables} - \text{produits non encaissables}$$

$$\text{CAF} = \text{résultat net} + \text{dotations aux amortissements et provisions} - \text{reprises sur provisions}$$

La CAF, ça sert à quoi ?

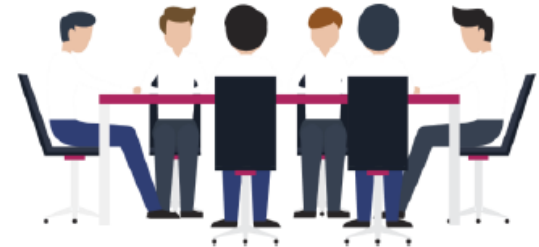
La CAF, c'est le **montant disponible pour l'entreprise** qui sert à :



Investir et se développer



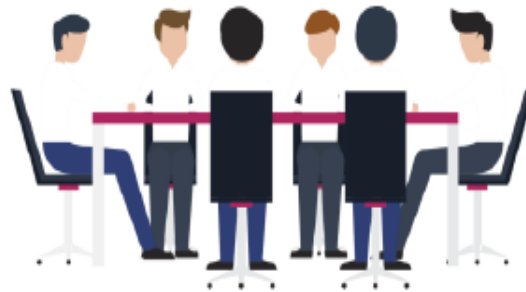
Rembourser ses dettes
financières



Verser des dividendes à ses
actionnaires

Autofinancement = CAF - dividendes

De la CAF à l'autofinancement :



Impact du choix d'amortissement sur le cash flow

Achat d'une installation technique pour 10 000€

Mode d'amortissement	linéaire		dégressif sur 5 ans
	5 ans	10 ans	
résultat avant dotation aux amortissements	30 000	30 000	30 000
dotation aux amortissements	2 000	1 000	3 500
résultat avant impôt	28 000	29 000	26 500
impôt sur les sociétés 25%	7 000	7 250	6 625
résultat net	21 000	21 750	19 875
CAF	23 000	22 750	23 375

3. Le diagnostic financier à long terme

Rentabilité

Profitabilité

Endettement

Financement des investissements

La rentabilité des capitaux investis

Rentabilité pour les actionnaires

Taux de rentabilité financière = résultat net / capitaux propres *
(ROE ou Return On Equity)

* Sauf résultat !

- Critère : le plus élevé possible
- A comparer à d'autres placements
- Attention : un taux important peut masquer une faiblesse des fonds propres...
- Attention : prendre capitaux propres - résultat

La rentabilité pour l'entreprise

ROA ou Return On Assets

Taux de rentabilité économique = résultat d'exploitation / actif économique

actif économique = immobilisations nettes + BFR

ou

Taux de rentabilité économique = résultat d'exploitation / capitaux engagés

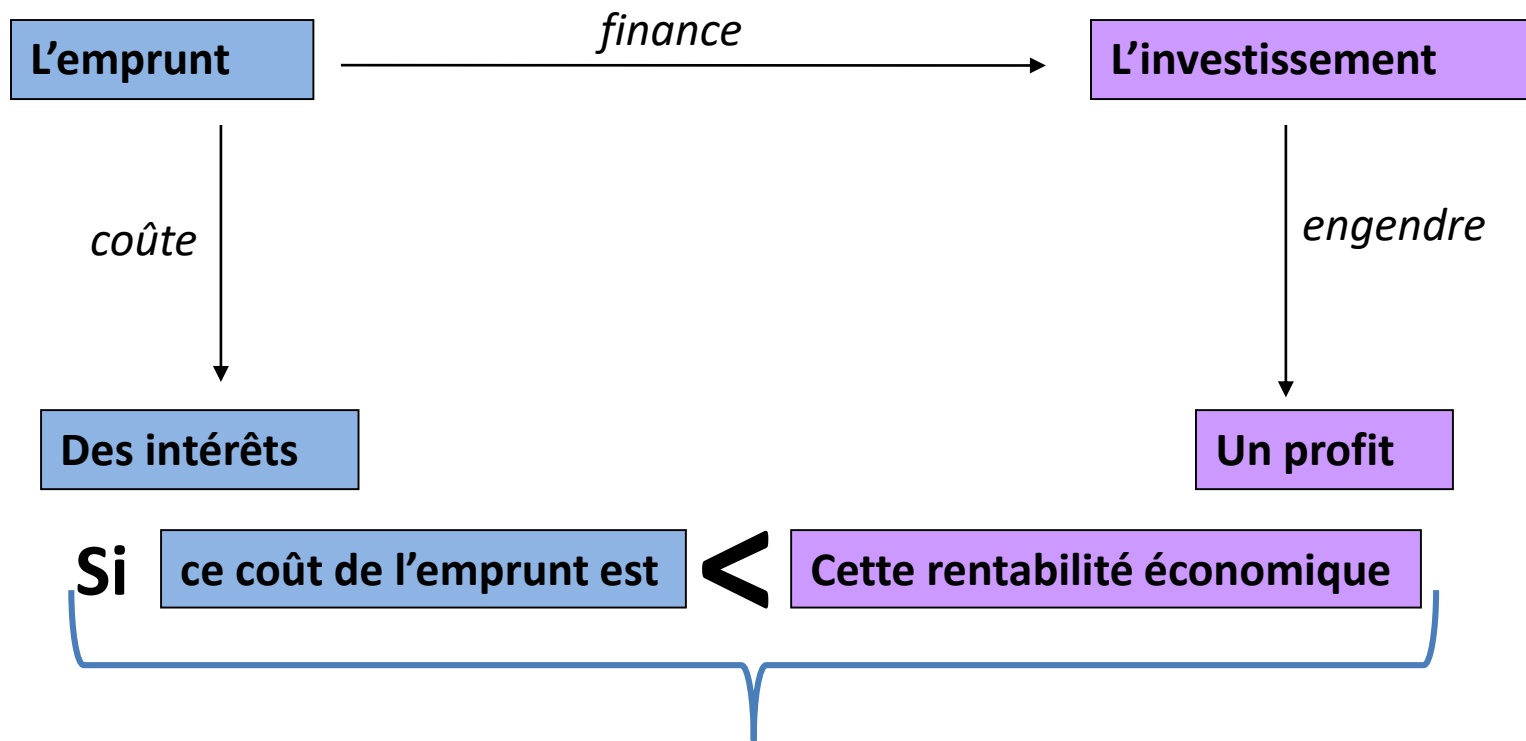
Capitaux engagés = capitaux propres + Provisions pour risques et charges + endettement net

Effet de levier

Une entreprise peut emprunter pour financer ses investissements.

On parle d'un effet de levier lorsque l'emprunt conduit à une hausse de la rentabilité des capitaux propres, c'est dire des capitaux investis par les propriétaires de l'entreprise.

Explications



L'emprunt permettra de réaliser plus de bénéfices.

Donc si le taux d'intérêt (coût de l'emprunt) est inférieur au taux de rentabilité économique, la rentabilité des capitaux propres (rentabilité financière) augmente.

L'effet de levier

La rentabilité des capitaux propres est influencée par le niveau d'endettement. L'effet de levier mesure l'incidence d'un taux d'endettement sur la rentabilité financière.

Effet de levier = (taux de rentabilité économique - taux d'intérêt) * (Dettes / capitaux propres))

bras de levier

Rentabilité des capitaux propres = taux de rentabilité économique + effet de levier

- Si la rentabilité économique = le taux d'intérêt alors rentabilité économique = rentabilité financière
- Si la rentabilité économique > taux d'intérêt alors l'entreprise a intérêt à s'endetter
- Si la rentabilité économique < taux d'intérêt alors l'effet de levier est négatif (effet de massue)

L'intensité de l'effet de levier dépend :

- de l'importance de la différence entre le taux de rentabilité économique et le taux d'intérêt
- du poids de l'effet de levier

Une entreprise estime son besoin de capitaux permanents à 10 000€. Elle recherche la meilleure combinaison entre les capitaux propres et l'emprunt. Elle peut emprunter à 5%.

Hypothèse 1 : le projet est largement rentable

Taux d'intérêt	5%		
Taux de rentabilité économique	10%		
	Situation 1	Situation 2	Situation 3
Dettes	- €	4 000 €	6 000 €
Capitaux propres	10 000 €	6 000 €	4 000 €
Bras de levier	0%	67%	150%
Taux de rentabilité des capitaux propres	10%	13%	18%

Hypothèse 2 : le projet ne donne pas les résultats attendus

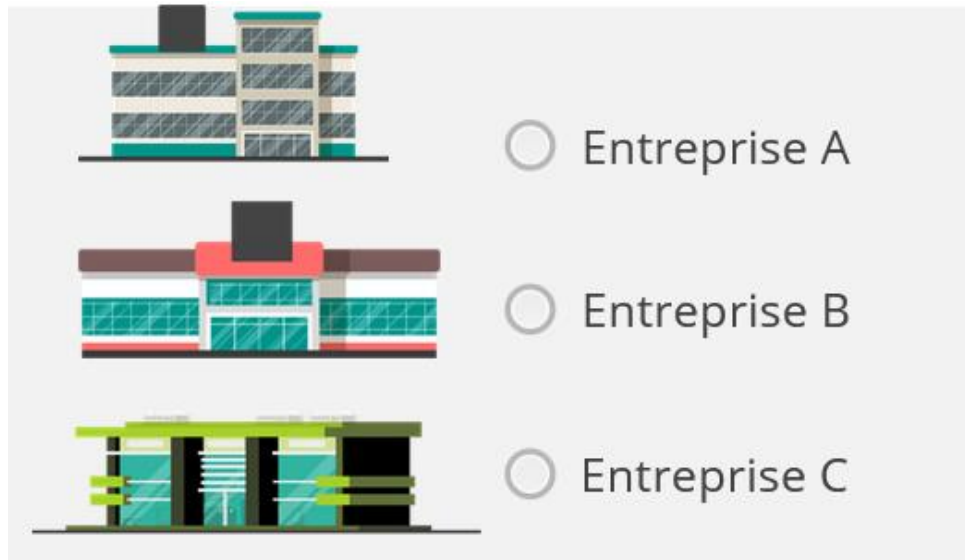
Taux d'intérêt	5%		
Taux de rentabilité économique	2%		
	Situation 1	Situation 2	Situation 3
Dettes	- €	4 000 €	6 000 €
Capitaux propres	10 000 €	6 000 €	4 000 €
Bras de levier	0%	67%	150%
Taux de rentabilité des capitaux propres	2%	0%	-3%

Trois entreprises ont toutes les trois :

- Une structure financière entre capitaux propres et endettement similaire
- Un coût de la dette identique à 7%
- Rentabilité économique :

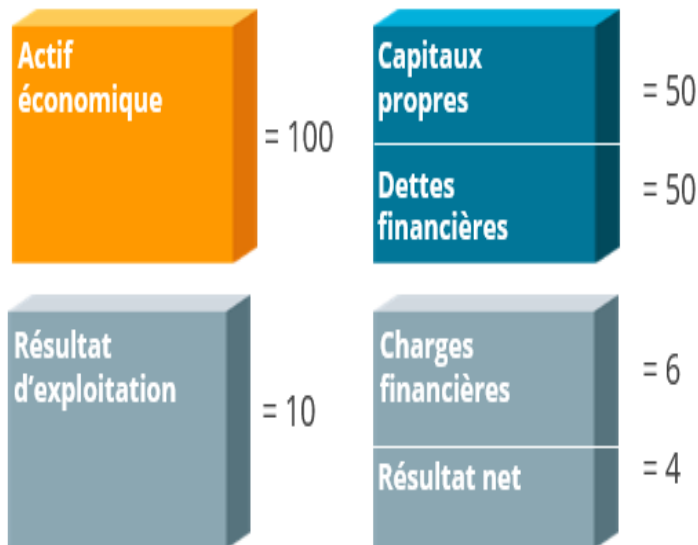
Entreprise A : 5 % Entreprise B : 8 % Entreprise C : 12 %

Quelle entreprise pourrait théoriquement bénéficier du meilleur effet de levier ?

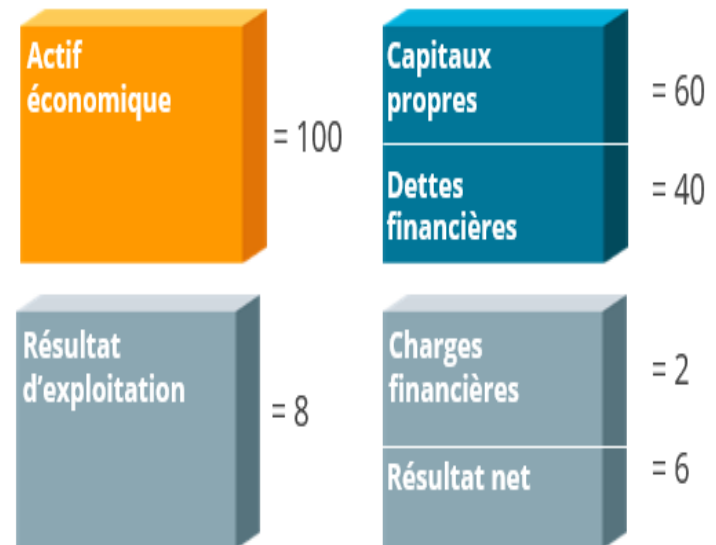


Laquelle de ces 2 entreprises peut bénéficier d'un effet de levier positif ?

Entreprise A

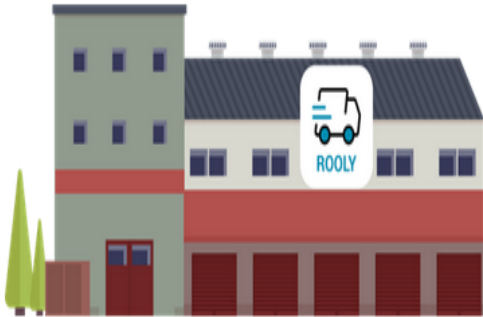


Entreprise B





La société de transport de marchandise Rooly a :



- Actif économique : 5 000 K€
- Capitaux propres : 2 000 K€
- Dettes : 3 000 K€
- Résultat d'exploitation : 600 K€

Quelle est la rentabilité économique de l'entreprise Rooly (en %) ?

- Taux d'intérêt moyen : 10 % soit 300 K€
- Résultat avant impôt : 300 K€
- Taux d'imposition : 33,33 %
- Impôt sur les sociétés : 100 K€

Quel est le résultat net de l'entreprise Rooly (en K€) ?



- Capitaux propres : 2 000 K€
- Résultat avant impôt : 300 K€
- Résultat d'exploitation : 600 K€
- Résultat net : 200 K€



Quelle est la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise Rooly (en %) ?

Scénario 1 - Augmentation de capital

- actif économique : 6 500 K€
- capitaux propres : 3 500 K€
- dettes : 3 000 K€
- résultat d'exploitation : 780 K€
- résultat net : 320 K€

Quelle est la rentabilité des capitaux propres (en %) ?

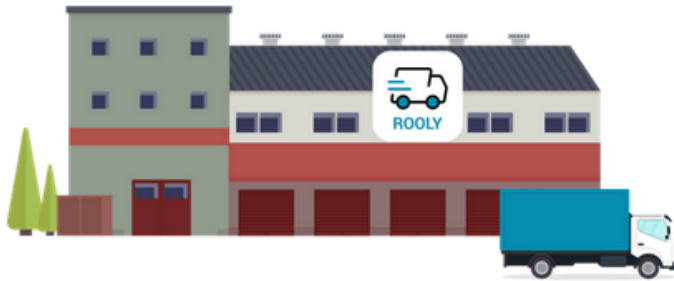


Scénario 2 - Emprunt

- Taux d'intérêt : 10% - Taux d'IS : 33,33 %
- Nouveau résultat net: 235 K€ après IS
- Capitaux propres : 2 200 K€
- Dettes : 4 300 K€

Quel serait l'impact de l'emprunt sur la rentabilité des capitaux propres ?





Rentabilité des capitaux propres :

- Scénario 1 : 10 à 9,1 %
- Scénario 2 : 10 à 10,6 %

Comment expliquer ces mouvements de la rentabilité des capitaux propres ?

- ☐ Le taux d'intérêt est inférieur au taux d'imposition de l'impôt sur les sociétés.
- ☐ La rentabilité économique est supérieure au coût de l'endettement.
- ☐ Le coût de l'endettement est supérieur à la rentabilité des capitaux propres de l'exercice précédent.



Quel(s) conseil(s), parmi ceux proposés, pourriez-vous donner au dirigeant de l'entreprise pour lui permettre d'investir sans subir un effet de massue ?



- ☐ Négocier avec le banquier un taux d'intérêt inférieur à 12%
- ☐ Améliorer la performance de la marge d'exploitation
- ☐ Contracter un crédit-bail au taux de 13% pour financer l'investissement
- ☐ Augmenter le niveau des stocks

Les effets pervers de l'effet de levier

- **Dans un contexte favorable** (taux d'intérêt très faibles) : investissements importants avec une faible rentabilité économique.

Le recours à l'endettement augmente la rentabilité des capitaux propres par le mécanisme de l'effet de levier.

Les flux générés par l'exploitation sont insuffisants pour assurer l'autofinancement des nouveaux investissements, mais ils sont suffisants pour rembourser les dettes.

La rentabilité des capitaux propres peut donc être en croissance, mais l'entreprise augmente son risque d'insolvabilité.

- ✓ **Dans un contexte défavorable** (taux d'intérêt élevés) : les entreprises dont la rentabilité économique devient alors inférieure au coût de la dette, voient la rentabilité de leurs capitaux propres s'effondrer et le risque de faillite augmenter.

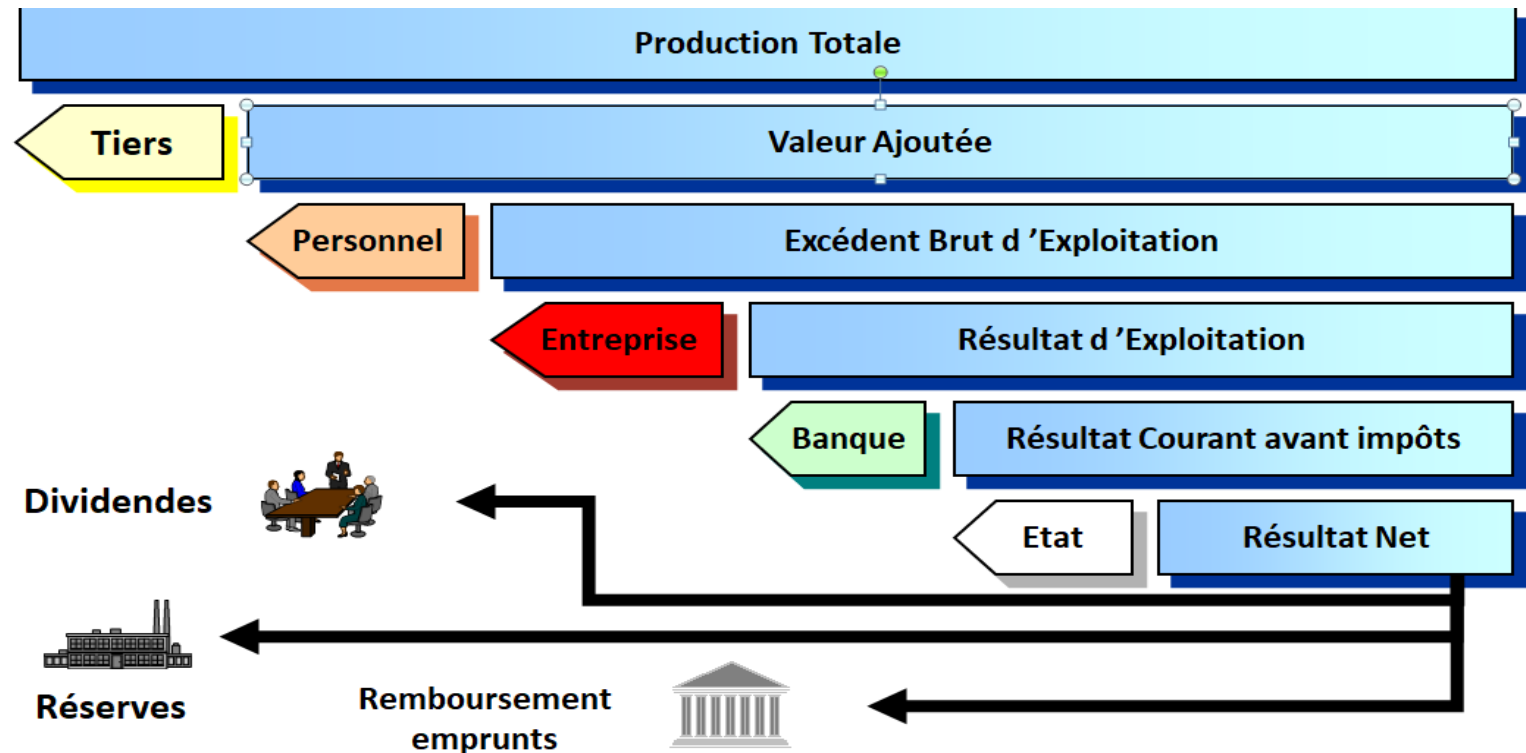
La solution pour améliorer la rentabilité des capitaux propres est alors de réduire son endettement et/ou d'améliorer la rentabilité économique :

- réduction du niveau des stocks et des créances clients pour diminuer le BFR
- réduction des investissements

La profitabilité

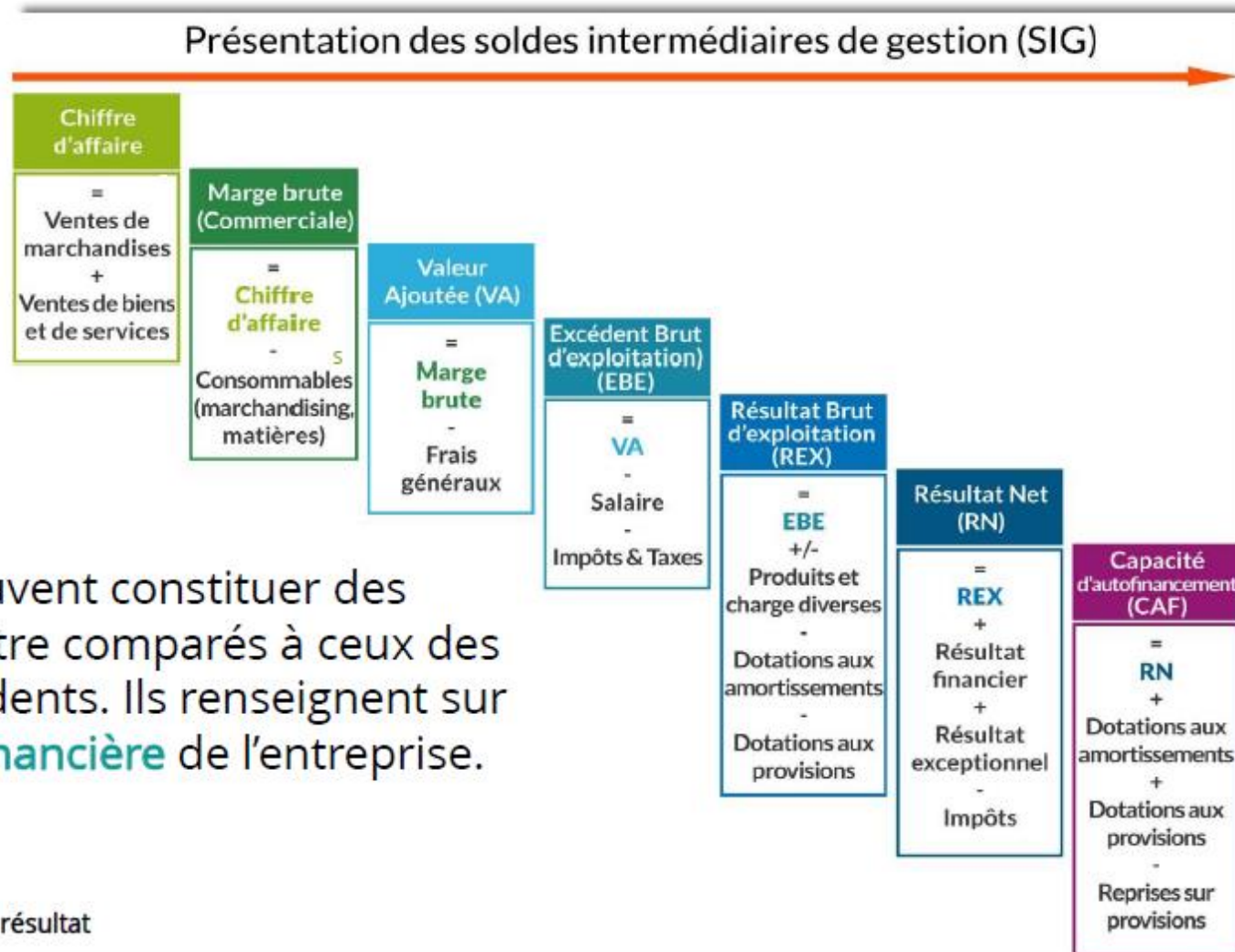
Taux de marge nette ou taux de profitabilité = résultat net / CA

Décomposition du CA – soldes intermédiaires de gestion



Les soldes intermédiaires de gestion

Les SIG permettent de comprendre la construction du résultat (**bénéfice/perte**) et se calculent grâce aux **produits** et aux **charges**.



Les SIG peuvent constituer des **indicateurs** et être comparés à ceux des exercices précédents. Ils renseignent sur la **trajectoire financière** de l'entreprise.



L'entreprise POL MARIA SAS a été créée en 12/06/2016. Elle fabrique des sacs en cuirs « old school » (sacs à main, sacs de voyages, cartables) et commercialise des accessoires de mode (parapluies, chapeaux...)

Compte de résultat au 31/12/2021			
Charges	2021	Produits	2021
Charges d'exploitation		Produits d'exploitation	
Achats de marchandises	60 300	Ventes de marchandises	95 400
Achat de matières premières	1 695 525	Production vendue	2 488 065
Autres achats et charges externes	2 100		
Salaires	360 000		
Impôts et Taxes	22 800		
Charges sociales	195 000		
Dotations aux amortissements	58 665		
Charges Financières	23 595	Produits financiers	0
Charges exceptionnelles	0	Produits exceptionnels	0
Impôts sur les bénéfices	55 160		
Total des charges	2 473 145	Total des produits	2 583 465
Résultat net comptable	110 320	Résultat net comptable	
TOTAL GENERAL	2 583 465	TOTAL GENERAL	2 583 465

La valeur ajoutée : un indicateur de la richesse créée

La valeur ajoutée de l'entreprise POL MARIA sert à rémunérer l'ensemble des acteurs économiques qui ont contribué au processus de création de richesse.

- Calculez le montant de la richesse créée (en valeur et en %)
- Qui sont les acteurs rémunérés par la valeur ajoutée ?
- Comment sont-ils rémunérés ?
- Quel est le montant versé à chacun des partenaires de l'entreprise POL MARIA (en valeur et en %) ?

Valeur ajoutée = chiffre d'affaires – consommations intermédiaires

Consommations intermédiaires : biens utilisés et transformés dans le processus de production - les matières premières, les marchandises achetées destinées à être revendues, les autres achats et charges externes (frais d'assurance, factures énergétiques...)

chiffres d'affaires	2 583 465 €
Consommations intermédiaires	1 757 925 €
Valeur ajoutée	825 540 €
Taux de valeur ajoutée	32%

valeur ajoutée : 825 540€					
Qui ?	salariés	entreprise	banque	Etat	actionnaires
Quoi ?	rémunération	amortissement	intérêts	impôt	dividendes
Combien ?	555 000	58 665	23 595	77 960	110 320
	67%	7%	3%	9%	13%

Les soldes intermédiaires de gestion

Marge commerciale = vente de marchandise – (achats de marchandise + variation de stocks de marchandise)

Mesure la performance commerciale

Production = Production vendue +/- Production stockée + Production immobilisée

Valeur ajoutée = production – (consommation de matières premières + autres achats et charges externes)

La VA mesure la richesse créée par l'entreprise du fait de son activité après toutes les consommations en provenance des tiers .

Excédent brut d'exploitation = VA – (charges de personnel + impôts et taxes)

EBE mesure la rentabilité économique générée par l'activité courante, ce qui reste à l'entreprise lorsque les salariés et les fournisseurs ont été payés. Équivalent de l'EBITA

Résultat d'exploitation = EBE – Dotations aux amortissements et aux provisions

Mesure la performance économique sans tenir compte des éléments financiers et exceptionnel – Equivalent de l'EBIT

$\text{Résultat courant avant impôt} = \text{résultat d'exploitation} + \text{produits financiers} - \text{charges financières}$

$\text{Résultat exceptionnel} = \text{produits exceptionnels} - \text{charges exceptionnelles}$

$\text{Résultat net} = \text{résultat courant avant impôt} + \text{résultat exceptionnel} - \text{impôt sur les sociétés}$

$\text{Taux de profitabilité ou taux de marge nette} = \text{résultat net} / \text{CA}$

Doit être supérieur à 3% ou 5%

Les soldes intermédiaires de gestion donnent une vision étape par étape de la construction du résultat net.

Ils permettent des comparaisons entre entreprises du même secteur d'activité.

Ratios de mesure de la performance de l'exploitation

RATIO	FORMULE	EXPLICITATION
% Variation du chiffre d'affaires	$\frac{CA_N - CA_{N-1}}{CA_{N-1}}$	CA = Chiffre d'affaires N = Année N
% Marge commerciale	$\frac{MC}{CA}$	MC = Marge commerciale
% Consommation matières premières	$\frac{\text{Achats consommés de MP}}{\text{Production}}$	MP = Matières premières
% Consommation charges externes	$\frac{AACE}{\text{Production}}$	Pour les entreprises industrielles ou de services AACE = Autres achats et charges externes = frais généraux
	$\frac{AACE}{CA}$	Pour les entreprises de négoce
% Consommation charges de personnel	$\frac{\text{Charges de personnel}}{\text{Production}}$	Pour les entreprises industrielles ou de services
	$\frac{\text{Charges de personnel}}{CA}$	Pour les entreprises de négoce
% Profitabilité opérationnelle	$\frac{REX}{CA}$	REX = Résultat d'exploitation
% Rémunération de l'endettement net	$\frac{\text{Charges financières nettes}}{\text{Endettement net}}$	Charges financières nettes = Charges financières – Produits financiers Endettement net = Dettes financières – Disponibilités
% Marge nette	$\frac{\text{Résultat net}}{CA}$	

L'endettement

ACTIF	PASSIF
<u>Actif immobilisé</u> <ul style="list-style-type: none">• <u>Immobilisations incorporelles</u>• Immobilisations corporelles• Immobilisations financières	<u>Capitaux propres</u> <ul style="list-style-type: none">• Capital• Réserves• Résultat (de l'exercice)• Provisions risques charges
<u>Actif circulant</u> <ul style="list-style-type: none">• Stocks• Créances clients• Disponibilités	<u>Dettes</u> <ul style="list-style-type: none">• Financières auprès des établissements de crédit (CT, LT)• Fournisseurs• Fiscales et sociales• Autres dettes d'exploitation

Il s'agit de comparer le bloc
« capitaux propres » au bloc
« dettes »

$\text{Dettes totales} / \text{capitaux propres} < 2$

$\text{Dettes long terme} / \text{capitaux propres} < 1$

Conduire un diagnostic financier, la démarche

Documents comptables : bilans et comptes de résultat (CR) sur 2 ou 3 ans
& éléments extra comptables (rapports, presse, notes de conjoncture etc)

Retraitement des données comptables : calculs, variations et **ratios**

Equation bilancielle à partir du bilan

Soldes intermédiaires de gestion (CR)

Mettre en évidence les points forts et faibles et les tendances
Apprécier la gravité et le caractère conjoncturel ou intrinsèque des difficultés rencontrées

- Emettre des hypothèses en cas d'informations manquantes
- Apprécier la performance globale et préconiser des actions

Que faut-il établir ?



Analyse de l'activité

L'analyse de l'activité se concentre sur l'aptitude des facteurs de production à générer du profit

Equilibre financier
Rentabilité
Mesure des risques

L'analyse du bilan conduit à établir si l'entreprise peut faire face à ses dettes et qu'elle présente une bonne répartition de son financement. Un déséquilibre des grandes masses du bilan peut être un facteur de risque.

Que faut-il regarder et apprécier ?



Le compte de résultat

Croissance (CA - production)
Profitabilité (marge – maîtrise des charges)

Le bilan

Rentabilité
Structure financière
Solvabilité
Autonomie financière

Effectuer un diagnostic financier, c'est...

- Analyser la capacité de l'entreprise à :
 - créer de la valeur (bénéfice – valeur ajoutée – Excédent brut d'exploitation)
 - assurer sa pérennité
 - financer son développement

- Porter une appréciation sur la situation financière et les performances de l'entreprise :
 - Capacité de l'entreprise à rembourser des dettes à l'échéance
 - Capacité de l'entreprise à rémunérer les apporteurs de capitaux et les facteurs de production

Se rappeler qu'il faut toujours un contexte pour établir un diagnostic financier