

# Gestion financières

**Objet :** revoir les documents comptables utilisés en finance (le bilan et le compte de résultat) et présenter une méthode de diagnostic financier de l'entreprise à partir de ces documents.

Le diagnostic financier permet de répondre aux questions suivantes : L'entreprise pourra-t-elle rembourser ses dettes ? L'entreprise est-elle rentable ?

## I. INTRODUCTION

Les cycles de l'entreprise

## II. LE BILAN

- a. Les grandes masses du bilan
- b. Les principaux postes du bilan
- c. Les indicateurs du bilan

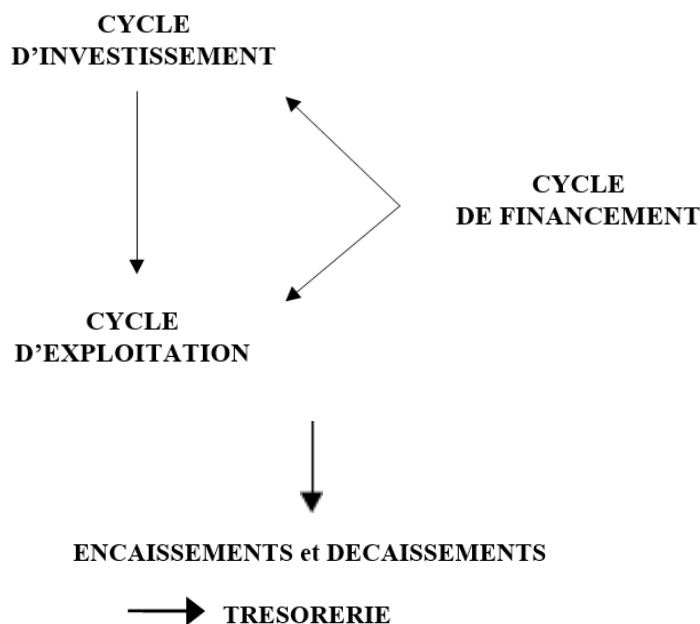
## III. LE COMPTE DE RÉSULTAT

- a. Charges, produits et calcul du résultat de l'entreprise
- b. Les soldes intermédiaires de gestion
- c. Calcul de la rentabilité à partir d'agrégats plus significatifs

## IV. LE DIAGNOSTIC FINANCIER

- a. Analyse de la liquidité
- b. Analyse de la structure financière
- c. Mesure et analyse de la rentabilité

## Modélisation de l'entreprise



## Définition des cycles de l'entreprise

### Cycle d'investissement

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

### Cycle d'exploitation

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

### Cycle de financement

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

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

## La gestion financière

A court terme, les décisions financières doivent assurer la liquidité de l'entreprise. En effet, celle-ci doit être capable à tout moment de faire face à ses échéances sous peine de mise en faillite. A long terme, les décisions financières doivent assurer la rentabilité de l'entreprise, condition sine qua non pour inciter les actionnaires à investir leurs capitaux et pour les rémunérer pour le risque qu'ils assument.

Ces décisions concernent le choix des investissements (la structure de l'actif du bilan), le choix des financements (la structure du passif du même bilan) et la politique des dividendes. Pour prendre de telles décisions de manière efficace, le gestionnaire financier doit non seulement comprendre les problèmes de son entreprise mais également le milieu institutionnel dans lequel elle évolue. Cela implique notamment une connaissance minimum du système bancaire et des marchés financiers.

Le bilan :

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

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

L'actif répertorie tout ce que possède l'entreprise :  $ACTIF = IMn + S + R + DIS$ .

Le passif répertorie tout ce que doit l'entreprise :  $PASSIF = FP + DMLT + PRO + DCTexp + DCTb$

**La différence entre l'actif et les dettes (au passif) constitue la richesse des actionnaires que l'on trouve dans**

les fonds propres.

## Approche comptable VS Approche financière

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

### L'ACTIF DU BILAN

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

#### LES IMMOBILISATIONS

Les immobilisations constituent les biens possédés par l'entreprise qui forment l'outil de production et qui ne sont pas destinés à être vendus. Il y a trois types d'immobilisations : les immobilisations corporelles (terrains, constructions, matériel d'outillage et de transport...), les immobilisations incorporelles (fonds de commerce, brevets...) et les immobilisations financières (participations à long terme dans d'autres entreprises).

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

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

*On le comptabilise donc au débit du compte 681 (compte de charge) par le crédit du compte 28 (compte de bilan). Il apparaît ainsi au compte de résultat et au bilan comptable. Le compte 68111 est utilisé pour les immobilisations incorporelles et le compte 68112 pour les immobilisations corporelles.*

Numéro du compte	Libellé du compte	Montant
68112	Dotation aux amortissements	1 250
2182	Matériel de transport	1 250

Dans l'**approche financière**, les actifs immobilisés sont évalués à leur juste valeur : valeur donnée par le marché ou valeur donnée par un modèle comme la méthode d'actualisation des flux de trésorerie .

#### LES STOCKS

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

#### LE RÉALISABLE

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

#### LE DISPONIBLE

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

## LE PASSIF DU BILAN

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

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

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

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

$$DCT = DCTexp + DCTb.$$

Les grands postes du passif sont :

### LES FONDS PROPRES

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

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

### LES DETTES À MOYEN LONG TERME

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

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

### LES PROVISIONS

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

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

### LES DETTES À COURT TERME D'EXPLOITATION

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

## LES DETTES À COURT TERME BANCAIRES

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

## LES INDICATEURS DU BILAN

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

$$FR = CP - IMn.$$

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

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

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

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

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

$$TRE = DIS - DCTb.$$

## LE COMPTE DE RÉSULTAT

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

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

### RÉSULTAT D'EXPLOITATION

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

### RÉSULTAT FINANCIER

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

### RÉSULTAT EXCEPTIONNEL

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

### RÉSULTAT BRUT

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

### RÉSULTAT NET



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

## LES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION

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

### LA MARGE COMMERCIALE

La marge commerciale reflète la politique de prix. Dans le cas d'une entreprise de services (absence de stocks), elle est définie comme la différence entre les ventes et les achats :  $\text{Marge} = \text{Ventes} - \text{Achats}$ .

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

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

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

### VALEUR AJOUTÉE

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

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

### EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION

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

L'excédent brut d'exploitation (EBE) correspond aux flux réels dégagés par l'exploitation de l'outil de production.  $\text{EBE} = \text{Ventes} + \Delta \text{Stocks} - \text{Achats} - \text{Charges externes} - \text{Salaires}$ .

### CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT

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

La capacité d'autofinancement représente le montant des fonds à la disposition de l'entreprise pour réaliser de nouveaux projets provenant uniquement de l'activité normale de l'entreprise. La capacité d'autofinancement (CAF) peut être calculée à partir de la MBA :  $\text{CAF} = \text{MBA} - \text{Résultat exceptionnel}$ .

## COMPTE DE RESULTAT ET SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION

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

} Résultat  
courant

# LE DIAGNOSTIC FINANCIER

## BUT DU DIAGNOSTIC FINANCIER

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

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

## ANALYSE DE LA LIQUIDITÉ DE L'ENTREPRISE À PARTIR DU BILAN

### PROBLÉMATIQUE

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

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

### LIQUIDITÉ

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

### EXIGIBILITÉ



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

## MESURE THÉORIQUE DE LA LIQUIDITÉ

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

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

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

## MESURE PRATIQUE DE LA LIQUIDITÉ

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

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

## UTILISATION DE CES RATIOS EN PRATIQUE

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

## Analyse de la structure financière de l'entreprise à partir du passif du bilan

### PROBLÉMATIQUE

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

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

### MESURE DE LA STRUCTURE DE FINANCEMENT

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

Ratio d'endettement / Taux d'endettement (e) : 
$$\frac{Dettes}{Fonds\ propres + Dettes}$$

Ratio de structure de capital / Levier financier (h) : 
$$\frac{Dettes}{Fonds\ propres}$$

Coefficient d'endettement : 
$$\frac{Fonds\ propres + Dettes}{Fonds\ propres}$$

Coefficient d'endettement à long terme : 
$$\frac{Fonds\ propres + Dettes\ à\ long\ terme}{Fonds\ propres}$$

Ratio de capacité d'endettement : 
$$\frac{Fonds\ propres}{Dettes}$$

Ratio de capacité d'endettement à long terme : 
$$\frac{Fonds\ propres}{Dettes\ à\ long\ terme}$$

### UTILISATION DE CES RATIOS EN PRATIQUE

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

# Analyse de la rentabilité de l'entreprise à partir du compte de résultat

## PROBLÉMATIQUE

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

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

## TROIS FORMES DE RENTABILITÉS SONT DONC DISTINGUÉES :

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

## MESURES DE RENTABILITÉ

### LA RENTABILITÉ COMMERCIALE

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

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

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

### LA RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE

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

$$R^{éco} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Actif}}$$

La rentabilité économique mesure le succès plus ou moins grand des investissements entrepris. Elle compare le résultat réalisé à l'actif qui permet de faire fonctionner l'entreprise.

### LA RENTABILITÉ FINANCIÈRE



.rentabilité financière  $R^{fm}$  rapporte le résultat net de l'entreprise aux fonds propres investis dans l'entreprise, C'est la rentabilité offerte aux actionnaires

$$R^{fm} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres}}$$