

INTRODUCTION Á L'ANALYSE FINANCIÈRE

**FERNANDO ACOSTA
ALAIN TOULLEC**

Mémento d'analyse financière 2014

Analyse financière

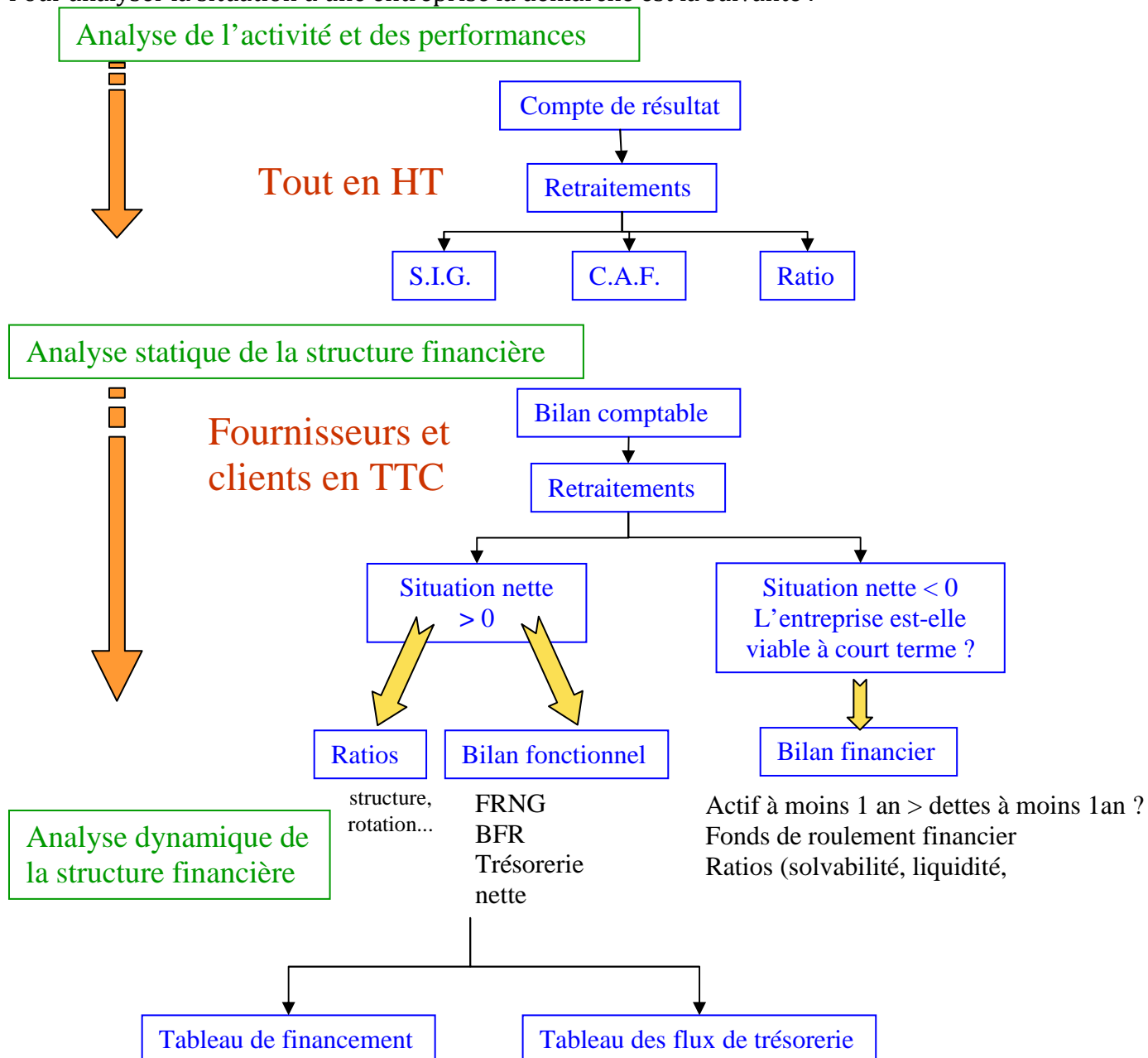
Fernando ACOSTA - Alain TOULLEC

Plan du cours

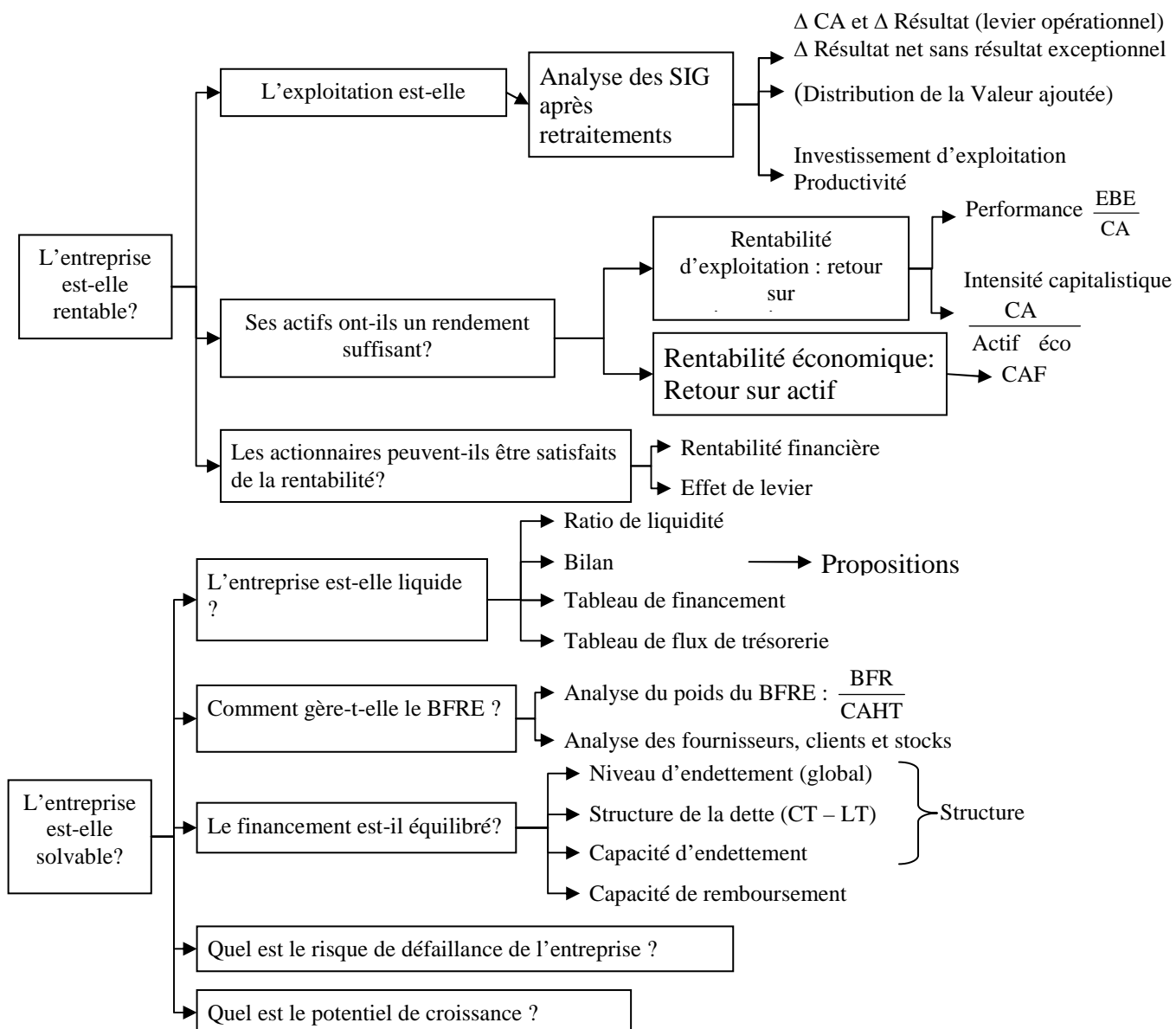
Chapitres	Contenu
1- Introduction	Méthodologie
2- Le compte de résultat	Présentation
3- Analyse compte de résultat	SIG - CAF
4- Le bilan	Présentation
5- Analyse du bilan	Analyse fonctionnelle Analyse patrimoniale Fonds de roulement normatif
6- Tableau de financement	Structure Analyse
7- Financement des entreprises	Les sources de financement
8- Sélection des investissements	La rentabilité des investissements
9- Applications	Exercices

Introduction

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



Démarche



Chapitre 1 - Le Compte de résultat

I - Présentation

Le compte de résultat de l'entreprise COLLET au 31/12/N se présente ainsi :

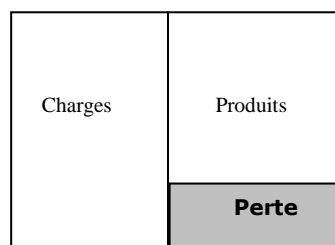
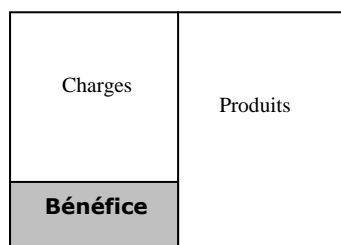
CHARGES (hors taxes)	Exercice N		Exercice N - 1
		Totaux partiels	Totaux partiels
Charges d'exploitation			
Coût d'achat des marchandises vendues dans l'exercice		866 750,00	780 075,00
• Achats de marchandises	885 20,00		
• Variation des stocks de marchandises	- 18 450,00		
Consommation de l'exercice en provenance des tiers		736 407,00	692 222,58
• Achats stockés d'approvisionnements			
- matières premières	214 780,00		
- autres approvisionnements	78 452,00		
• Variation des stocks d'approvisionnements	- 17 485,00		
• Achats de sous-traitances			
• Achats non stockés de matières et fournitures	148 380,00		
• Services extérieurs :			
- personnel extérieur	52 520,00		
- loyers en crédit bail	118 200,00		
- autres	141 560,00		
Impôts, taxes et versements assimilés		44 418,00	37 311,12
Sur rémunérations	32 118,00		
Autres	12 300,00		
Charges de personnel		2 119 224,51	1 949 686,55
Salaires et traitements	1 412 816,34		
Charges sociales	706 408,17		
Dotations aux amortissements et aux provisions		385 500,00	308 400,00
Sur immobilisation : dotations aux provisions	84 000,00		
Sur actif circulant : dotations aux provisions	239 400,00		
Pour risques et charges : dotations aux provisions	62 100,00		
Autres charges		31 21 210,00	34 331,00
TOTAL I		4 183 509,51	3 802 026,25
Charges financières			
Dotations aux amortissements et aux provisions	36 012,00		
Intérêts et charges assimilées	88 624,00		
Charges nettes sur cession de VMP	14 860,00		
TOTAL II		139 496,00	131 126,24
Charges exceptionnelles			
Sur opération de gestion	8 084,00		
Sur opération en capital			
-valeurs comptable des éléments immo & financiers cédés	151 880,00		
-autres	3 400,00		
Dotations aux amortissements et aux provisions	8 225,00		
TOTAL III		171 589,00	154 430,10
Participation des salariés aux fruits de l'expansion (IV)		122 120,00	97 696,00
Impôts sur les bénéfices (V)		341 720,00	310 965,20
Total des charges(I+II+III+IV+V)		4 958 434,51	4 496 243,79
Solde créditeur = bénéfice		370 232,00	384 951,60
TOTAL GENERAL		5 326 666,51	4 881 195,39

PRODUITS (hors taxes)	Exercice N	Exercice N-1
Produits d'exploitation :		
Ventes de marchandises	2 943 251,00	2 825 520,96
Production vendue [biens et services]	1 798 212,00	1 690 319,28
Sous-total A - Montant du chiffre d'affaires	4 741 463,00	4 515 840,24
dont à l'exportation : _____		
Production stockée	28 620,00	27 189,00
Production immobilisée	171 632,44	163 050,82
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions (et amortissements), transfert de charges.	10 000,00	9 500,00
Autres produits		
Sous-total B	210 252,44	199 739,82
TOTAL (A+B) I	4 951 715,44	4 715 580,06
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II).		
Produits financiers :		
De participation (2)		
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé(2)		
Autres intérêts et produits assimilés (2)	64 812,00	61 571,40
Reprises sur provisions et transferts de charges	12 200,00	11 590,00
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	19 164,00	18 205,80
TOTAL III	96 176,00	91 367,20
Produits exceptionnels :		
Sur opérations de gestion	8 000,00	7 360,00
Sur opérations en capital	260 775,07	56 088,13
Reprises sur provisions et transferts de charges	12 000,00	10 800,00
TOTAL IV	280 775,07	74 248,13
Total des produits (I+II+III+IV)	5 328 666,51	4 881 195,39
Solde débiteur = perte (3)		
TOTAL GENERAL	5 326 666,51	4 881 195,39
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs		
(2) Dont produits concernant les entreprises liées		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de		

Remarques : tous les montants **hors taxes**.

II - Détermination du résultat

Résultat = total des produits - total des charges.



III - Les charges et les produits

3.1 Définitions : Le plan comptable général donne les définitions suivantes :

Charges	Produits
Les charges comprennent les sommes ou valeurs versées ou à verser :	Les produits comprennent les sommes ou valeurs reçues ou à recevoir :

soit en contrepartie de marchandises, approvisionnements ou services consommés par l'entreprise, ainsi que des avantages qui lui ont été consentis ; soit en vertu d'une obligation légale que l'entreprise doit remplir soit exceptionnellement, sans contrepartie.	<ul style="list-style-type: none"> - soit en contrepartie de la fourniture par l'entreprise de biens, travaux, services, ainsi que des avantages qu'elle a consentis ; - soit en vertu d'une obligation légale existant à la charge d'un tiers ; - soit exceptionnellement, sans contrepartie.
--	---

3.2 Les principales catégories de charges et de produits

Débit	Crédit
Charges d'exploitation (comptes 60 à 65 et 681)	Produits d'exploitation (comptes 70 à 75 et 781)
Charges financières (comptes 66 et 686)	Produits financiers (comptes 76 et 786)
Charges exceptionnelles (comptes 67 et 687)	Produits exceptionnels (comptes 77 et 787)

a) Charges et Produits d'exploitation

Concernent le fonctionnement courant de l'entreprise : achats, ventes, charges de gestion courante, produits de gestion courante, etc.

- Les charges d'exploitation. Dans l'entreprise Collet :

CHARGES (hors taxes)	Exercice N	
		Totaux partiels
Charges d'exploitation		
Coût d'achat des marchandises vendues dans l'exercice		866 750,00
• Achats de marchandises	885 20,00	
• Variation des stocks de marchandises	- 18 450,00	
Consommation de l'exercice en provenance des tiers		736 407,00
• Achats stockés d'approvisionnements		
- matières premières	214 780,00	
- autres approvisionnements	78 452,00	
• Variation des stocks d'approvisionnements	- 17 485,00	
• Achats de sous-traitances		
• Achats non stockés de matières et fournitures	148 380,00	
• Services extérieurs :		
- personnel extérieur	52 520,00	
- loyers en crédit bail	118 200,00	
- autres	141 560,00	
Impôts, taxes et versements assimilés		44 418,00
Sur rémunérations	32 118,00	
Autres	12 300,00	
Charges de personnel		2 119 224,51
Salaires et traitements	1 412 816,34	
Charges sociales	706 408,17	
Dotations aux amortissements et aux provisions		385 500,00
Sur immobilisation : dotations aux provisions	84 000,00	
Sur actif circulant : dotations aux provisions	239 400,00	
Pour risques et charges : dotations aux provisions	62 100,00	
Autres charges		31 21 210,00
TOTAL I		4 183 509,51

Remarques

1. Comptes « Services extérieurs » et « Autres services extérieurs » = redevances de crédit-bail, frais de location, charges d'entretien et de réparations, charges d'assurances, personnel intérimaire, rémunérations d'intermédiaires et honoraires, frais de publicité, de transport, frais postaux et de télécommunication, services bancaires.
2. Autres charges de gestion = redevances pour concessions, brevets, licences, marques, procédés, droits et valeurs similaires, pertes sur créances irrécouvrables.

- Les produits d'exploitation

Pour l'entreprise Collet, au 31/12/N, les produits d'exploitation se présentent ainsi :

PRODUITS (hors taxes)	Exercice N
Produits d'exploitation :	
Ventes de marchandises	2 943 251,00
Production vendue [biens et services] (a)	1 798 212,00
Sous-total A - Montant du chiffre d'affaires (b)	4 741 463,00
dont à l'exportation : _____	
Production stockée (c)	28 620,00
Production immobilisée	171 632,44
Subventions d'exploitation	
Reprises sur provisions (et amortissements), transfert de charges.	10 000,00
Autres produits	
Sous-total B	210 252,44
TOTAL (A+B) I	4 951 715,44

Remarques Autres produits de gestion = produits des redevances pour concessions, brevets, licences, marques, procédés, droits et valeurs similaires.

b) Charges et produits financiers

- Charges financières : essentiellement, intérêts versés par l'entreprise sur les emprunts contractés

Pour l'entreprise Collet :

Charges financières

Dotations aux amortissements et aux provisions	36 012,00	
Intérêts et charges assimilées	88 624,00	
Charges nettes sur cession de VMP	14 860,00	
TOTAL II		139 496,00

Remarques

1. Les charges assimilées = escomptes accordés aux clients
2. Les charges nettes sur cession des VMP = prix des valeurs mobilières cédées.

- Les produits financiers : essentiellement revenus de prêts (intérêts perçus par l'entreprise), et revenus des titres (dividendes).

Pour l'entreprise Collet au 31/12/N :

Produits financiers :	
De participation (2)	
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (2)	
Autres intérêts et produits assimilés (2)	64 812,00
Reprises sur provisions et transferts de charges	12 200,00
Différences positives de change	
Produits nets sur cessions de VMP	19 164,00

TOTAL III	96 176,00
------------------	------------------

Remarques

1. Produits nets sur cession de VMP = prix de vente des titres.
2. Autres intérêts et produits assimilés = escomptes obtenus auprès des fournisseurs.

c) Les charges et produits exceptionnels

Ils regroupent les éléments ne trouvant place ni dans la première ni dans la deuxième catégorie.

- Les charges exceptionnelles : elles regroupent les comptes 67.

Pour l'entreprise Collet :

Charges exceptionnelles

Sur opération de gestion	8 084,00	
Sur opération en capital		
-valeurs comptable des éléments immobilisés et financiers cédés	151	
-autres	880,00	
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 400,00	
	8 225,00	

Remarques :

1. Charges exceptionnelles sur opérations de gestion = notamment la valeur des créances devenues irrécouvrables au cours de l'exercice.
2. Charges exceptionnelles sur opérations en capital = cessions d'immobilisations à leur valeur nette comptable (valeur d'origine – somme des amortissements pratiqués à la date de la cession).

- Les produits exceptionnels

Pour l'entreprise Collet :

Produits exceptionnels :	
Sur opérations de gestion	8 000,00
Sur opérations en capital	260 775,07
Reprises sur provisions et transferts de charges	12 000,00
TOTAL IV	280 775,07

d) Cas particuliers des dotations, des reprises, de la participation des salariés et de l'impôt sur les bénéfices

Ces comptes ne constituent pas une catégorie supplémentaire de charges et de produits.

Le compte 68 (Dotations aux amortissements et provisions) se subdivise en :

- 681 Dotations aux amortissements et aux provisions – Charges d'exploitation
- 686 Dotations aux amortissements et aux provisions – Charges financières
- 687 Dotations aux amortissements et aux provisions – Charges exceptionnelles

Chaque catégorie de dotation est rattachée aux charges d'exploitation, financières ou exceptionnelles, selon leur nature.

- Le compte 69 (Participation des salariés – Impôt sur les bénéficiaires et assimilés) n'apparaît que dans les sociétés soumises à l'IS, et seulement s'il y a bénéfice.
- Le compte 78 (Reprises sur amortissements et provisions) se subdivise en :
781 Reprise sur amortissements et provisions (à inscrire dans les produits d'exploitation)
786 Reprise sur amortissements et provisions (à inscrire dans les produits financiers)
787 Reprise sur amortissements et provisions (à inscrire dans les produits exceptionnels)

IV- Les variations de stock

A la fin de l'exercice comptable, toute entreprise a l'obligation légale de réaliser un inventaire physique, afin de faire figurer dans son bilan une valeur réaliste de ses stocks.

Comptablement, la mise à jour des comptes de stocks se fait grâce à un compte de variation de stocks.

2.1 Le traitement des variations de stocks

Les marchandises achetées et non encore revendues, les matières premières et les approvisionnements non encore utilisés, constituent des **stocks** que l'entreprise possède. Ce sont donc des éléments de son patrimoine qui figurent à l'actif du bilan en classe 3.

Il en va de même pour les produits fabriqués et non encore vendus, les biens et les services en cours de production.

- Les biens **achetés** par l'entreprise, puis stockés avant d'être revendus ou transformés constituent des stocks d'approvisionnements et de marchandises. Les variations calculées sur ces stocks sont rattachées aux **achats** (comptes de la classe 6), donc aux **charges**.

Variations relatives aux **approvisionnement** = 603 Variations des stocks – approvisionnement et marchandises

- Les biens et services en cours de production, ainsi que les produits finis non encore vendus, constituent des stocks d'en-cours de production et de produits.

Variations relatives aux produits = 713 « Variations des stocks – en-cours de production et produits »

	Comptes de stocks	Comptes de variation de stocks	
Approvisionnement et marchandises	31 – Matières premières	6031	Rattachés aux charges
	32 – Autres approvisionnements	6032	
	37 – Marchandises	6037	
En-cours de production et produits	33 – En-cours de production de biens	7133	Rattachés aux produits
	34 – en-cours de production de services	7134	
	35 – Stocks de produits	7135	

2.2 La détermination des variations de stocks

L'entreprise Palmier a réalisé son inventaire et communique l'état suivant :

Stocks au 31/12/N-1		Stocks au 31/12/N	
Nature des stocks	Valeur des stocks	Nature des stocks	Valeur des stocks
Matière M1	125 000	Matière M1	140 000
Matière M2	38 000	Matière M2	25 000
Produit P1	285 000	Produit P1	315 000
Produit P2	180 000	Produit P2	153 000

Lors de l'inventaire au 31/12/ de l'année N, on solde les anciens comptes de stocks et on ouvre les nouveaux, grâce aux comptes de variations. Ce qui donne :

- **Pour les matières premières :**

3101 Stock M1	6031 Variation du stock de matières premières	3101 Stock M1
125 000		
125 000	125 000	140 000
125 000	140 000	140 000

Solde créditeur : 15 000

3102 Stock M2	6032 Variation du stock de matières premières	3102 Stock M1
38 000		
38 000	38 000	25 000
38 000	25 000	25 000

Solde débiteur : 13 000

- **Pour les produits :**

3501 Stock P1	7135 Variation du stock de matières premières	3501 Stock P1
285 000		
285 000	285 000	315 000
285 000	315 000	315 000

Solde créditeur : 30 000

3502 Stock P2	7135 Variation du stock de matières premières	3502 Stock M1
180 000		
180 000	180 000	153 000
180 000	153 000	153 000

Solde débiteur : 27 000

Dans le compte de résultat, les variations des stocks se présentent donc ainsi :

Compte de résultat de l'entreprise PALMIER

Charges		Produits	
Achats de matières premières	Ventes de produits
Variation du stock M1	- 15 000	Variation du stock P1	30 000
Variation du stock M2	13 000	Variation du stock P2	- 27 000

Une variation de stock est donc affectée d'un signe. Mais le choix du signe dépend de la nature de la variation et de la nature du solde.

Le solde d'un compte de Variation des stocks peut être aussi bien débiteur que créditeur (selon la valeur des stocks en début et en fin de période).

Nous pouvons remarquer que :

- Pour les matières

Variation des stocks = Stock de début de période – Stock de fin de période

$$38\ 000 \quad - \quad 25\ 000 = 13\ 000\ \text{€}$$

et $125\ 000 \quad - \quad 140\ 000 = -15\ 000\ \text{€}$

- Pour les produits

Variation des stocks = Stock de fin de période – Stock de début de période

$$315\ 000 \quad - \quad 285\ 000 = 30\ 000\ \text{€}$$

et $153\ 000 \quad - \quad 180\ 000 = -27\ 000\ \text{€}$

Variation des stocks d'approvisionnement = S1 - S2
Variation des stocks de produits = S2 - S1

Chapitre 2 – Analyse du Compte de résultat

I - Compte de résultat de l'entreprise AUGIER :

CHARGES	Exercice N	Exercice N-1
Charges d'exploitation (1)		
Achats de marchandises (a)	58 500	59 730
Variation de stocks (b)	-1 850	1 241
Achats de matières premières et autres approvisionnements (a)	21 480	18 670
Variation de stocks (b)	-1 740	859
Autres achats et charges externes	35 550	30 127
Impôts, taxes et versements assimilés	4 260	3 875
Salaires et traitements	68 602	54 520
Charges sociales	37 730	29 990
Dotations aux amortissements et aux provisions :		
Sur immobilisations : dotations aux amortissements (c)	8 400	7 100
Sur immobilisations : dotations aux provisions		
Sur actif circulant : dotations aux provisions	23 910	23 218
Autres charges		
Total I	254 842	229 330
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
Charges financières		
Dotations aux amortissements et aux provisions	3 612	3 407
Intérêts et charges assimilées	9 865	8 578
Différences négatives de change		
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	2 623	
Total III	16 100	11 985
Charges exceptionnelles		
Sur opérations de gestion	878	950
Sur opérations en capital	1 562	1 225
Dotations aux amortissements et aux provisions	823	922
Total IV	3 263	3 097
Participation des salariés aux résultats (V)	12 200	9 760
Impôts sur les bénéfices (VI)	34 827	31 918
Total des charges (I+II+III+IV+V+VI)	321 232	286 090
Solde créditeur = bénéfice (3)	14 776	19 125
TOTAL GENERAL	336 008	305 215
(1) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs.....		
(2) Dont intérêts concernant les entreprises liées.....		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de.....		
(a) Y compris droits de douane		
(b) Stocks initial - Stock final : montant de la variation en moins entre parenthèses ou précédé du signe (-)		
(c) Y compris éventuellement dotations aux amortissements de charges à répartir		

PRODUITS	Exercice N	Exercice N-1
Produits d'exploitation (1)		
Ventes de marchandises	105 860	96 250
Production vendue [biens et services] (a)	212 450	190 500
Sous-total A - Montant du chiffre d'affaires (b)	318 310	286 750
dont à l'exportation :		
Production stockée (c)		
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
Reprises sur provisions (et amortissements), transferts de charges		
Autres produits		
Sous-total B	0	0
Total (A + B) I	318 310	286 750
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun (II)		
Produits financiers		
De participation (2)	11 235	15 890
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (2)		
Autres intérêts et produits assimilés (2)		
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Différences positives de change		
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	4 825	
Total III	16 060	15 890
Produits exceptionnels		
Sur opérations de gestion	1 638	2 575
Sur opérations en capital		
Reprises sur provisions et transferts de charges		
Total IV	1 638	2 575
Total des produits (I+II+III+IV)	336 008	305 215
Solde débiteur = perte (3)		
TOTAL GENERAL	336 008	305 215
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.....		
2) Dont produits concernant les entités liées.....		
(3) Compte tenu d'un résultat exceptionnel avant impôts de		
(a) À inscrire le cas échéant, sur les lignes		
(b) CF. Terminologie, p. 22 et Dispositions spéciales p. 215		
(c) Stock final moins stock initial : montant de la variation an moins entre parenthèses ou précédé du signe (-)		

La lecture du compte de résultat permet de repérer les éléments clés de l'exploitation de l'entreprise.

Activité de l'entreprise

L'activité de l'entreprise peut s'apprécier au regard de plusieurs critères :

- nature de l'activité (production de biens ou services et/ou activité commerciale)
- composition du chiffre d'affaires
- évolution du chiffre d'affaires
- importance des charges



Cas AUGIER

Où trouver les indicateurs

<ul style="list-style-type: none"> • Produits d'exploitation : <ul style="list-style-type: none"> - la valeur inscrite au poste « Ventes de marchandises » correspond au chiffre d'affaires généré par une activité commerciale ; - une entreprise ayant une activité de production (industrielle, artisanale ou de services) inscrit son chiffre d'affaires dans la rubrique « Production vendue » - pour une entreprise ayant une activité mixte (industrielle et commerciale), son chiffre d'affaires correspond à la somme des deux rubriques (Total I) • L'évolution du chiffre d'affaires se mesure facilement en comparant les sommes des exercices N et N-1 (calcul du taux d'évolution). 	<ul style="list-style-type: none"> • L'activité de l'entreprise est mixte, puisque son chiffre d'affaires est composé à la fois de ventes de marchandises (matériel de téléphonie) et de prestations de services (abonnements). • Chiffre d'affaires N = 318 310 € Chiffre d'affaires N-1 = 286 750 € • Evolution du chiffre d'affaires : il a augmenté en N par rapport à N-1 de : $\frac{318\,310 - 286\,750}{286\,750} \times 100 = 11\%$ <p>Pour porter une appréciation pertinente sur l'activité de l'unité commerciale, il convient de comparer ces résultats à ceux d'autres entreprises du même secteur.</p>
---	---

Rentabilité de l'activité

C'est la capacité de l'entreprise à générer un bénéfice



Où trouver les indicateurs



Cas AUGIER

<ul style="list-style-type: none"> • Dans les charges : solde créditeur, dans le cas d'un bénéfice • Dans les produits : solde débiteur dans le cas d'une perte 	<ul style="list-style-type: none"> • Solde du compte (exercice N) : solde créditeur de 14 776 €. Il s'agit d'un bénéfice. • Evolution : en N-1, le bénéfice est de 19 125 € ; • En exercice N, le bénéfice diminue de : $14\,776 - 19\,125 = -4\,349\text{ €}$ ce qui correspond à un taux d'évolution de $\frac{14\,776 - 19\,125}{19\,125} \times 100 = -22,74\%$
---	--

Analyse du résultat

Le résultat de l'exercice peut être décomposé en trois résultats distincts :

Résultat d'exploitation = Produits d'exploitation – Charges d'exploitation

Résultat financier = Produits financiers – Charges financières

Résultat exceptionnel = Produits exceptionnels – Charges exceptionnelles



Où trouver les indicateurs



Cas AUGIER

<ul style="list-style-type: none"> • Pour les produits et les charges : <ul style="list-style-type: none"> - d'exploitation : Total I - financiers : Total III - exceptionnels : Total IV 	<p>Pour l'exercice N :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Résultat d'exploitation = $318\,310 - 254\,842 = 63\,468$ • Résultat financier =
--	--

	16 060 - 16 100 = - 40
• Résultat exceptionnel =	1 638 - 3 263 = - 1 625

II- Les soldes intermédiaires de gestion

Le plan comptable général propose de décomposer le compte de résultat en différents modules et de calculer pour chacun d'eux un résultat intermédiaire, qualifié de « Solde Intermédiaire de Gestion ». Il s'agit de :

- la marge commerciale
- la production de l'exercice
- la valeur ajoutée
- l'excédent brut d'exploitation (EBE)
- le résultat d'exploitation
- le résultat courant avant impôts,
- le résultat exceptionnel.

Au total, ces différents soldes expliquent de façon détaillée la formation du résultat de l'exercice. Les SIG sont regroupés dans un tableau :

Tableau des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG)

COMPTES DE GESTION				SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION		
PRODUITS (+)	MONTANTS	CHARGES (-)	MONTANTS	NOMS DES SOLDES	MONTANTS	
					N	N-1
Ventes de marchandises.....		Coût d'achat des marchandises vendues.....		• MARGE COMMERCIALE		
Production vendue.....		ou déstockage de production.....				
Production stockée.....						
Production immobilisée.....						
Total.....		Total.....		• PRODUCTION DE L'EXERCICE		
• Marge commerciale.....		Consommation de l'exercice en provenance d'un tiers.....				
• Production de l'exercice.....		Total.....		• VALEUR AJOUTÉE PRODUITE		
• Valeur ajoutée produite.....		Impôts, taxes et versements assimilés.....		• EXCÉDENT BRUT		
Subventions d'exploitation.....		Charges de personnel.....		(ou insuffisance) D'EXPLOITATION		
• Excédent brut d'exploitation.....		• Ou insuffisance brute d'exploitation.....				
Reprises sur charges et transferts.....		Dotations aux amortissements, aux provisions, et aux dépréciations		• RÉSULTAT D'EXPLOITATION		
Autres produits.....		Autres charges.....		(hors charges et produits financiers)		
• Résultat d'exploitation (bénéfice)...		• Résultat d'exploitation (perte).....		• RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		
Produits financiers.....		Charges financières.....		(bénéfice ou perte)		
• Produits exceptionnels.....		Charges exceptionnelles		• RÉSULTAT EXCEPTIONNEL		
				(bénéfice ou perte)		
• Résultat courant avant impôts		• Ou résultat courant avant impôts....				
• Résultat exceptionnel (bénéfice)....		• Ou résultat exceptionnel (perte)....				
		Participation des salariés aux fruits de l'expansion.....		• RÉSULTAT DE L'EXERCICE		
		Impôts sur les bénéfices.....		(bénéfice ou perte)		
		Total.....				
Produits sur cessions d'éléments d'actif		Valeur comptable des éléments cédés		Plus-value ou Moins-value sur cessions d'éléments d'actif		

2.1 Analyse des soldes

2.1.1 Marge commerciale = Ventes de marchandises – coût d'achat des marchandises vendues

Avec : $CAMV = Achats\ de\ marchandises + Variation\ de\ stock$

Exprime la rentabilité de l'activité commerciale.

2.1.2 Production de l'exercice = Production vendue + production stockée + production immobilisée

- La production vendue regroupe les ventes :
 - des produits que l'entreprise fabrique,
 - des travaux réalisés (construction d'un bâtiment pour une entreprise de maçonnerie)
 - des services facturés aux clients (étude de marché par exemple pour une entreprise de conseil)

Le total de la production vendue et des ventes de marchandises (intégrées dans le calcul de la marge commerciale) représente **le chiffre d'affaires** de l'entreprise.

- La production stockée représente **la variation des stocks** des produits.
- La production immobilisée est constituée des biens produits par l'entreprise et destinés à son propre équipement. Ces biens représentent des immobilisations produites par l'entreprise pour son propre usage.

2.1.3 Valeur ajoutée = Marge commerciale + Production de l'exercice – consommations en provenance des tiers. Expression de la richesse créée par l'entreprise au cours de l'exercice.

2.1.4 EBE : Valeur ajoutée + Subventions d'exploitation – Impôts et taxes et versements assimilés – charges de personnel.

Mesure la part de la valeur ajoutée, une fois payés les taxes et le personnel. Le poids des taxes est éventuellement allégé si l'entreprise bénéficie de subventions. C'est la meilleure expression de la performance économique « normale » de l'unité commerciale ; calculé avant la prise en compte des amortissements et provisions, des éléments financiers et exceptionnels, liés à l'activité, l'EBE est une expression du résultat, indépendante de la politique fiscale de l'entreprise, de ses opérations financières et exceptionnelles.

2.5- Le résultat d'exploitation : EBE +

Il mesure le résultat (bénéfice ou perte) dégagé par l'exploitation de l'entreprise.

		Excédent brut d'exploitation
		+ Reprises sur amortissements et provisions
Résultat d'exploitation	=	+ Autres produits d'exploitation
		- Dotations aux amortissements et provisions
		- Autres charges d'exploitation

Remarque : calculer le résultat d'exploitation revient à calculer et à comparer les produits et les charges d'exploitation.

On peut vérifier le calcul à partir du compte de résultat par la différence :

Produits d'exploitation – Charges d'exploitation

Après l'analyse détaillée de l'exploitation, il convient de prendre en compte les éléments financiers pour apprécier l'activité de l'entreprise. Pour cela, on détermine le résultat courant avant impôt.

2.6- Le résultat courant avant impôt

Il mesure le résultat de l'entreprise après l'intégration des éléments d'exploitation et financiers.

			Résultat d'exploitation	
Résultat courant avant impôts	=	+	Produits financiers	
		-	Charges financières	

C'est grâce au résultat courant avant impôt que l'on mesure le poids de l'endettement de l'entreprise, qui entraîne le versement d'intérêts ; constituant des charges financières.

2.7- Le résultat exceptionnel

Calculé indépendamment des autres soldes, c'est la différence entre produits et charges exceptionnels.

Résultat exceptionnel	=	Produits exceptionnels	-	Charges exceptionnelles
------------------------------	---	-------------------------------	---	--------------------------------

Les éléments exceptionnels sont par nature peu significatifs, non prévisibles, non reproductibles et donc assez peu susceptibles d'analyse. Si on connaît le détail des charges et produits exceptionnels, on peut éventuellement expliquer ce résultat ; mais cela n'apporte pas des éléments de prévision fiables.

2.8- Le résultat de l'exercice

C'est le résultat de l'entreprise, calculé en intégrant les résultats d'exploitation, financier et exceptionnel. Si ce résultat est bénéficiaire, il convient éventuellement de déduire la participation des salariés et l'impôt sur les bénéfices.

			Résultat courant avant impôts	
Résultat de l'exercice	=	+	Résultat exceptionnel	
		-	Participation des salariés	
		-	Impôt sur les bénéfices	

Les SIG de l'entreprise AUGIER

Marge commerciale			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Ventes de marchandises	105 860	96 250	Augmentation de la marge commerciale de 39,48%, en raison de la forte augmentation du chiffre d'affaires et d'une diminution du coût d'achat
- Coût d'achat des marchandises vendues	- 56 650	- 60 971	
= <i>Marge commerciale</i>	49 210	35 279	

Avec : Coût d'achat des marchandises vendues = Achats de marchandises + Variation de stock de marchandises

(*) Exercice N : 56 650 = 58 500 + (- 1 850)

(**) Exercice N-1 : 60 971 = 59 730 + 1 241

Production de l'exercice			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Production vendue	212 450	190 500	Augmentation de 11,52% en N.
+ Production stockée	0	0	
+ Production immobilisée	0	0	
= Production de l'exercice	212 450	190 500	

L'entreprise AUGIER n'a pas d'activité de production ; à ce titre, elle n'enregistre aucune production stockée, ni de production immobilisée. La production vendue correspond exclusivement à la vente de services (abonnements).

Valeur ajoutée			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Marge commerciale	49 210	35 279	La valeur ajoutée augmente de 17 % en N.
+ Production de l'exercice	+ 212	+ 190	
- Consommations en provenances des tiers (*)	450	500	
	- 55 290	- 49 656	
= Valeur ajoutée	206 370	176 123	

	Exercice N	Exercice N-1
(*) Consommations en provenance de tiers	= 55 290	49 656
Achats de matières premières et autres approvisionnements	21 480	18 670
+ Variation de stocks de matières première et autres approv.	- 1 740	+ 859
+ Autres charges et charges externes	+ 35 550	+ 30 127

Excédent Brut d'Exploitation			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Valeur ajoutée	206 370	176 123	L'EBE augmente de 9,16 %.
+ Subventions d'exploitation	0	0	
- Impôts, taxes et versements assimilés	- 4 260	- 3 875	
- Charges de personnel (*)	- 106 332	- 84 510	
= Excédent Brut d'Exploitation	95 778	87 738	

	Exercice N	Exercice N-1
(*) Charges de personnel	= 106 332	= 84 510
Salaires et traitements	68 602	54 520
+ Charges sociales	37 730	29 990

Les soldes intermédiaires de l'entreprise AUGIER (suite)

Résultat d'Exploitation			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Excédent brut d'exploitation	95 778	87 738	Augmentation du résultat d'exploitation de 10,53 %.
+ Reprises sur amortissements et provisions	0	0	
+ Autres produits d'exploitation	- 32 310	- 30 318	
- Dotation aux amortissements et provisions (*)	0	0	
- Autres charges d'exploitation			
= Résultat d'exploitation	63 468	57 420	

Exercice N Exercice N-1

(*) Dotations aux amortissements et provisions	32 310	30 318
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	8 400	7 100
+ Sur immobilisations : dotations aux provisions	23 910	23 218

Résultat courant avant impôts			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Résultat d'exploitation	63 468	57 420	3,43 % d'augmentation en N.
+ Produits financiers	+ 16 060	+ 15 890	
- Charges financières	- 16 100	- 11 985	
= Résultat courant avant impôts	63 428	61 325	

Résultat exceptionnel			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Produits exceptionnels	1 638	2 575	Augmentation de la perte exceptionnelle.
- Charges exceptionnelles	- 3 263	- 3 097	
= Résultat exceptionnel	- 1 625	- 522	

Résultat de l'exercice			
	Exercice N	Exercice N-1	Comparaison N/N-1
Résultat courant avant impôts	63 428	61 325	Diminution du bénéfice de 22,73 %.
+ Résultat exceptionnel	- 1 625	- 522	
- Participation des salariés	- 12 200	- 9 760	
- Impôt sur les bénéfices	- 34 827	- 31 918	
= Résultat de l'exercice	14 776	19 125	

○ Analyse :

Au regard des trois premiers soldes intermédiaires de gestion, l'exploitation de l'entreprise AUGIER connaît une évolution favorable :

- augmentation du chiffre d'affaires (Ventes de marchandises et production vendue),
- bonne maîtrise des charges : achats et consommations en provenance des tiers, qui diminuent entre N-1 et N.

Par la conjonction de ces deux facteurs, on constate une augmentation des soldes.

Les soldes suivants demeurent positifs, cependant, on constate une dégradation dans l'évolution d'une année à l'autre :

- la valeur ajoutée augmente de 17% alors que l'accroissement de l'EBE n'est que de 9%. L'entreprise maîtrise mal ses taxes et ses charges de personnel (près de 26% d'augmentation en année N)
- la dégradation des résultats financiers et exceptionnels explique ensuite la diminution du résultat courant avant impôt et du résultat de l'exercice.

L'entreprise Augier doit être vigilante sur l'évolution de ses charges de personnel.

III – Les principaux retraitements

3.1 Les contrats de location financement (Crédit bail)

Considéré comme mode de financement alternatif à l'emprunt et non comme une consommation intermédiaire, les redevances de crédit bail doivent être retraités afin de ne pas fausser l'analyse de la valeur ajoutée.

Les redevances sont

- supprimées des « consommations intermédiaires »
- réparties entre les dotations aux amortissements et charges financières.

La part affectée aux dotations correspondant au montant de la dotation qui aurait été enregistrée si l'entreprise avait acheté le matériel. La part affectée aux charges financières est obtenue par différence et correspond (plus ou moins) aux intérêts qui auraient été payés sur l'emprunt en cas d'achat.

3.2 Personnel intérimaire et participation des salariés

Le personnel intérimaire est enregistré dans les « Autres achats et charges externes ». La Valeur ajoutée est donc influencée par la politique de recrutement de l'entreprise.

Le retraitement : on considère le personnel intérimaire comme une « Charge de personnel » et non comme une consommation intermédiaire.

La participation peut également être ajoutée aux charges de personnel.

3.3 Exemple

Une entreprise a parmi les consommations intermédiaires :

Hypothèse 1 : une facture d'entreprise d'intérim 3 000 €

Hypothèse 2 : une redevance de crédit-bail de 4 500 € pour la location d'un équipement dont on peut décomposer les éléments en : amortissement 3 500 € et intérêts d'emprunt 1 000 €.

Situation	Actuelle	Hypothèse 1	Hypothèse 2
Production	100 000	100 000	100 000
Consommations intermédiaires	60 000	57 000	55 500
Valeur ajoutée	40 000	43 000	44 500
Salaires	15 000	18 000	15 000
EBE	25 000	25 000	29 500
DAP	5 000	5 000	8 500
Résultat exploitation	20 000	20 000	21 000
Charges financières	2 000	2 000	3 000
Résultat courant avant impôt	18 000	18 000	18 000

IV – La capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement (CAF) mesure la capacité d'une entreprise à **financer ses investissements par les ressources internes** générées grâce à **l'activité habituelle** de l'entreprise (exploitation).

Ces ressources sont dégagées par la différence entre les produits qui entraînent des encaissements (entrées de trésorerie) et des charges qui donnent lieu à des décaissements (sorties de trésorerie). Or toutes les charges ne sont pas des décaissements et tous les produits ne sont pas des encaissements.

Remarque : les dotations aux amortissements et provisions, les valeurs comptables des éléments d'actif cédés sont des charges, mais ne constituent pas des décaissements.

Les reprises sur amortissements et provisions sont des produits mais ne donnent pas lieu à encaissements.

Pour évaluer au mieux la possibilité d'autofinancement de l'entreprise, grâce à ses ressources propres, il faut calculer la différence entre les encaissements et les décaissements qu'elle génère au cours de l'exercice comptable :

Capacité d'autofinancement	=	Produits donnant lieu à encaissements (hors produits de cessions)	-	Charges donnant lieu à décaissements
-----------------------------------	----------	--	----------	---

Remarque : les produits des cessions d'éléments d'actif représentent une richesse exceptionnelle dégagée par la vente d'immobilisations et non par l'activité habituelle de l'entreprise : la vente d'immobilisations ne génère pas une ressource résultat de l'activité de l'entreprise. L'encaissement correspondant ne peut donc pas être intégré dans le calcul de la CAF.

Exemple : à partir du compte de résultat de l'entreprise Marjolin, on élabore les tableaux suivants :

• Produits d'exploitation	3 525 000	• Charges d'exploitation	3 180 000
Ventes de marchandises	3 525 000	Achats de marchandises	1 450 000
• Produits financiers	61 000	Achats d'approvisionnements	322 500
Revenus des titres de participation	48 500	Publicité, relations publiques	292 000
Reprises sur provisions	12 500	Charges de personnel	950 500
• Produits exceptionnels	64 000	Dotation aux amortissements	165 000
Produits des cessions d'éléments d'actif	64 000	• Charges financières	71 000
		Charges d'intérêts	36 000
		Dotation aux provisions	350 000
		• Charges exceptionnelles	25 000
		Valeurs comptables des éléments d'actif cédés	25 000

Total Produits	3 650 000	Total Charges	3 276 000
- Reprises sur provisions	- 12 500	- Dotations aux amortissements	- 165 000
- Produits des cessions d'éléments d'actif	- 64 000	- Dotations aux provisions	- 35 000
		- Valeurs comptables des éléments d'actif cédés	- 25 000

= Produits donnant lieu des encaissements	3 573 500	= Charges donnant lieu à décaissements	3 051 000
--	------------------	---	------------------

$$\text{Capacité d'autofinancement} = 3\,573\,500 - 3\,051\,000 = 522\,500$$

La capacité d'autofinancement peut également être calculée de deux autres manières :

- **A partir de l'Excédent Brut d'Exploitation**

En effet, l'EBE n'intègre que des produits encaissés et des charges décaissées. C'est donc un point de départ intéressant pour le calcul de la CAF.

Nous pouvons écrire :

Capacité d'autofinancement	=	EBE	+	Autres produits encaissés (hors produits de cession d'éléments d'actif)	-	Autres charges décaissées
-----------------------------------	---	------------	---	--	---	----------------------------------

- **A partir du résultat de l'exercice :**

On peut écrire :

Capacité d'autofinancement	=	Résultat net
	+	Dotations aux amortissements et aux provisions
	-	Reprises sur amortissements et provisions
	+	Valeur comptable des éléments d'actif cédés
	-	Produits des cessions d'éléments d'actif

Chapitre 4 - Le bilan

Patrimoine = ensemble des droits et des obligation d'une personne (physique, morale).

Bilan représente = état du patrimoine de l'entreprise à une date donnée.

Actif = l'ensemble de ce qu'elle possède

Passif = ensemble des dettes

Art. 521-1 Modèle des bilan (en tableau) (avant répartition) (système développé)

Actif	Exercice N			Exercice N-1
	Brut	Amortissements & dépréciations (a déduire)	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE (a)				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement				
Frais de recherche et de développement				
Concessions brevets, marques, procédés logiciels, droits et valeurs similaires				
Fonds commercial (1)				
Autres				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage				
Avances et acomptes				
Immobilisations financières				
Participations (b)				
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité portefeuille				
Autres titres immobilisés				
Prêts				
Autres				
Total I				
(1) dont droit au bail				
(2) dont à moins d'un an (brut)				
<small>(a) Les actifs avec clause de réserve de propriété sont regroupés sur une ligne distincte portant la mention "dont ... avec clause de réserve de propriété En cas d'impossibilité d'identifier les biens, un renvoi au pied du bilan indique le montant restant à payer sur ces biens. Le montant comprend celui des effets non échus. (b) Si des titres sont évalués par équivalence, ce poste est subdivisé en deux sous postes "Participations évaluées par équivalence" et "Autres participations". Pour les titres évalués par équivalence, la colonne "Brut" présente la valeur globale d'équivalence si elle est supérieurs au coût d'acquisition. Dans le cas contraire, le prix d'acquisition est retenu. La dépréciation globale du portefeuille figure dans la 2e colonne. La colonne "Net" présente la valeur globale d'équivalence positive ou une valeur nulle.</small>				

Actif	Exercice N			Exercice N-1
	Brut	Amortissements & dépréciations (a)	Net	Net

		déduire)		
ACTIF CIRCULANT				
Stocks et en-cours (a)				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production [biens et services] ©				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes sur commande				
Créances d'exploitation (3)				
Créances clients (a) et comptes rattachés (d)				
Autres				
Créances diverses				
Capital souscrit -appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement €				
Actions propres				
Autres titres				
Instruments de trésorerie				
Disponibilités				
Charges constatées d'avance (3)				
Total II				
Charges à répartir sur plusieurs exercices (III)				
Primes de remboursement des emprunts (IV)				
Ecarts de conversion (V)				
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV + V)				
(3) dont à plus d'un an (brut)				
(c) A ventiler, le cas échéant, entre biens, d'une part et services d'autre part				
(d) Créances résultant de ventes ou de prestations de services.				
(e) Poste à servir directement s'il n'existe pas de rachat par l'entité de ses propres actions.				

PASSIF	Exercice N	Exercice N-1
CAPITAUX PROPRES *		
Capital [dont versé] (a)		
Primes d'émission, de fusion, d'apport		
Ecarts de réévaluation (b)		
Ecart d'équivalence (c)		
Réserves :		
Réserve légale		

Réserves statutaires et contractuelles		
Réserves réglementées		
Autres		
Report à nouveau (d)		
Résultat de l'exercice [bénéfice ou perte] €		
Subvention d'investissement		
Provisions réglementées		
Total I		
PROVISIONS		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
Total II		
<p>* Le cas échéant, une rubrique "Autres fonds propres" est intercalée entre la rubrique "CAPITAUX PROPRES" et la rubrique "Provisions" avec ouverture des postes constitutifs de cette rubrique sur des lignes séparées (montant des émissions de titres participatifs, avances conditionnées ...). Un total I <i>bis</i> fait apparaître le montant des autres fonds propres entre le total I et le total II du passif du bilan. Le total général est complété en conséquence.</p> <p>(a) Y compris capital souscrit non appelé.</p> <p>(b) A détailler conformément à la législation en vigueur.</p> <p>(c) Poste à présenter lorsque des titres sont évalués par équivalence</p> <p>(d) Montant entre parenthèse ou précédé du signe moins (-) lorsqu'il s'agit de pertes reportées.</p> <p>(e) Montant entre parenthèse ou précédé du signe moins (-) lorsqu'il s'agit d'une perte.</p>		

PASSIF	Exercice N	Exercice N-1
DETTES (1) (g)		
Dette financières		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (2)		
Emprunts et dettes financières diverses		
Avances et acomptes reçus sur commande en cours		
Dettes d'exploitation		
Dettes Fournisseurs et Comptes rattachés (f)		
Dettes fiscales et sociales		
Autres		
Dettes diverses :		
Dettes sur immobilisation et comptes rattachés		
Dettes fiscales (impôt sur les bénéfices)		
Autres dettes		
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1)		
Total III		
Ecart de conversion passif (IV)		
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV + V)		
(1) Dont à plus d'un an Dont à moins d'un an		
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		
(3) Dont emprunt participatif		
(f) Dettes sur achats ou prestations de services.		
(g) A l'exception, pour l'application du (1) des avances et acomptes reçus sur commandes en cours		

Chapitre 5 – Analyse du bilan

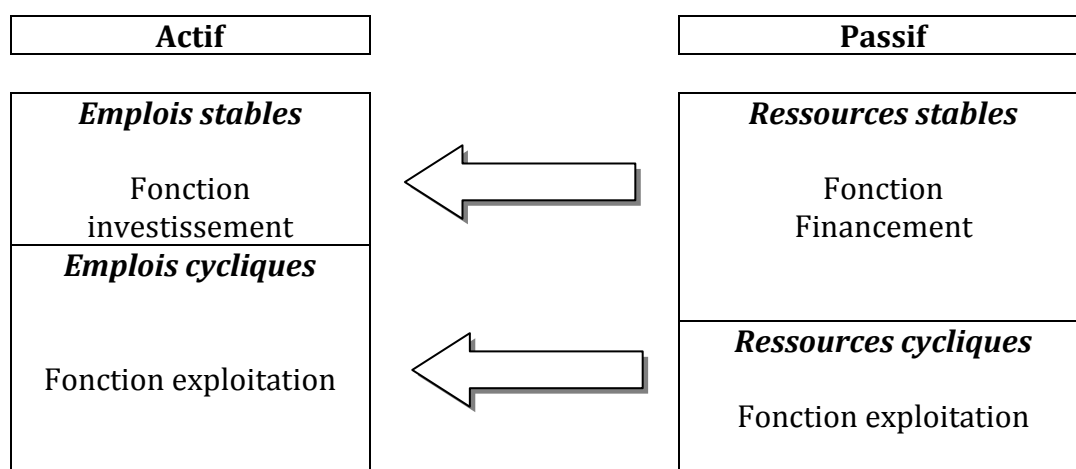
I- Analyse fonctionnelle du Bilan

Procéder à l'analyse financière du bilan d'une entreprise nécessite de **retraiter** le bilan comptable de manière à présenter les différents éléments du bilan en fonction de leur degré d'**exigibilité** ou de leur degré de **liquidité**.

L'analyse fonctionnelle du bilan classe les éléments de l'actif (EMPLOIS) et du passif (RESSOURCES) selon les fonctions auxquelles on peut les rattacher

- investissement et financement (éléments durables)
- cycle d'exploitation (éléments circulants)

qui correspondent également à des CYCLES (cycles longs d'investissement et financement et cycles courts d'exploitation).



L'analyse fonctionnelle du bilan correspond donc à une **analyse structurelle** de l'entreprise, de type **économique**. Cette analyse se fait à partir du bilan comptable **avant répartition** (c'est à dire y compris le résultat de l'exercice dans les capitaux propres).

Un tel retraitement permet en outre d'identifier différents sous-ensembles à l'actif et au passif qui serviront de base à l'analyse de l'équilibre financier de l'entreprise.

1.1 Le Passif du bilan fonctionnel

Il se décompose en trois parties classées par ordre croissant d'**exigibilité** (temps nécessaire à une dette pour devenir remboursable).

Exemples

- découvert bancaire = quelques semaines maximum,
- une dette fournisseur = quelques mois et
- un emprunt à long terme = quelques années.

1.1.1 Les capitaux permanents :

Les capitaux permanents regroupent l'ensemble des éléments du passif dont le remboursement est le plus éloigné dans le temps pour une entreprise. A savoir :

- **Capitaux propres** : ensemble des ressources non empruntées dont dispose l'entreprise pour exercer son activité (capital, réserves, subventions d'investissement, provisions réglementées,...)
- **amortissements et provisions** : constitués par l'entreprise pour permettre le renouvellement de ses éléments de l'actif immobilisé.
- **Dettes financières** : auprès d'établissements de crédit, échéance longue.

1.1.2 Le passif circulant :

Classé selon le degré d'exigibilité plus rapproché et qui sont directement liées à l'activité courante de l'entreprise. Les éléments de ce passif circulant se renouvellent périodiquement.

- **Dettes fournisseurs** : échéances de quelques mois (moins de 90 jours en moyenne).
- **Dettes fiscales et sociales** : Exemples TVA, dettes auprès de l'État ou des organismes de protection sociale.
- **Autres dettes d'exploitation** : ensemble des autres dettes d'exploitation contractées par une entreprise pour exercer son activité.

1.1.3 La trésorerie passive :

- **Concours bancaires et autres facilités de caisses** : consentis par un établissement pour financer l'activité quotidienne de l'entreprise.
- **Soldes bancaires créditeurs** : si le compte bancaire de l'entreprise est négatif, alors l'entreprise devra combler son découvert le plus rapidement possible.

1.2 L'Actif du bilan fonctionnel

Se décompose en trois parties classées par ordre croissant de **liquidité** : capacité d'un actif à être immédiatement disponible pour financer une dépense ou payer une dette.

1.2.1 L'actif immobilisé (ou actif stable)

L'actif immobilisé regroupe l'ensemble des éléments qui restent pour une longue période au sein de l'entreprise, c'est à dire, qui ne sont pas directement consommés à leur première utilisation (les immobilisations). Ces éléments d'actif sont évalués à leur prix d'achat (hors amortissement) pour estimer réellement le coût de leur renouvellement éventuel.

- **les immobilisations incorporelles** : représentent des dépenses engagées par l'entreprise pour une longue période (frais d'établissement, frais de recherche et développement, fonds de commerce, brevets, licences, marques, concessions...).
- **les immobilisations corporelles** :

Ensemble des biens finaux acquis par l'entreprise pour exercer son activité (terrains, constructions, matériels...) et qui servent au cours de plusieurs cycles d'activité.

- **les immobilisations financières** : Ensemble des sommes engagées par l'entreprise pour acquérir des participations dans d'autres entreprises ou faire des dépôts, des cautionnements, ou accorder des prêts.

1.2.2 L'actif circulant

Regroupe les éléments de l'actif ayant un degré de liquidité plus fort et directement liées à l'activité courante. Les éléments de cet actif circulant se renouvellent périodiquement.

- **Stocks et encours** : pour produire, l'entreprise achète des matières premières et autres approvisionnements qui ne sont pas consommés en totalité en une seule fois et stockés.
- **Créances clients** : L'entreprise peut accorder des délais de paiement à ses clients.
- **Autres créances d'exploitation** : ensemble des autres créances d'exploitation contractées par une entreprise au cours de son activité.

1.2.3 La trésorerie active : constituée de l'ensemble des éléments de l'actif parfaitement ou très liquides.

- **VMP** : ensemble des actifs financiers acquis par l'entreprise mais qui n'ont pas de valeur stratégique et qui visent plutôt à réaliser des plus-values.
- **Solde des comptes bancaires débiteurs** : ensemble des disponibilités déposées sur le compte bancaire de l'entreprise.
- **Disponibilités**

1.3 Représentation du bilan fonctionnel

Bilan fonctionnel

Actif		Passif	
Actif immobilisé (valeurs brutes) - immobilisations corporelles - immobilisations incorporelles - immobilisations financières		Capitaux permanents - capitaux propres - amortissements et provisions - dettes financières à long terme	
Actif circulant : - stocks - créances clients		Passif circulant : - dettes fournisseurs - dettes fiscales et sociales - autres dettes d'exploitation	
Trésorerie active - disponibilité - soldes bancaires débiteurs		Trésorerie passive - concours bancaires - soldes bancaires créditeurs	

Une telle réorganisation du bilan comptable permet alors d'analyser l'équilibre financier de l'entreprise en faisant apparaître d'une part le Fond de roulement de l'entreprise ainsi que son besoin en fond de roulement.

Exemple simplifié

Bilan comptable

Actif			Passif		
	Brut	A déduire	Net		
Terrains	2000		2000	Capital social	50000
Constructions	80000	20000	60000	Réserves	25000
Installations	20000	13000	7000	Résultat de l'exercice	15000
Total I	102000	33000	69000	Total I	90000
Stocks	94000	500	93500	Emprunts (*)	32000
Créances	118000	10000	108000	Dettes	163500
Disponibilités	15000		15000		
Total II	227000	10500	216500	Total II	195500
Total Général	329000	43500	285500	Total Général	285500

(*) Dont 3500 de concours bancaires

Bilan fonctionnel

Actif		Passif	
Actif Stable	102000	Ressources stables (90000+43500+32000-3500)	162000
Actif circulant	212000	Passif circulant	163500
Trésorerie actif	15000	Trésorerie passif	3500
Total	329000	Total	329000

1.4 FR, BFR et trésorerie

1.4.1 Le FRNG

Actif		Passif	
Emplois stables		Ressources stables	
Emplois cycliques	FRNG	Ressources cycliques	

$$\text{FRNG} = \text{Ressources stables} - \text{emplois stables}$$

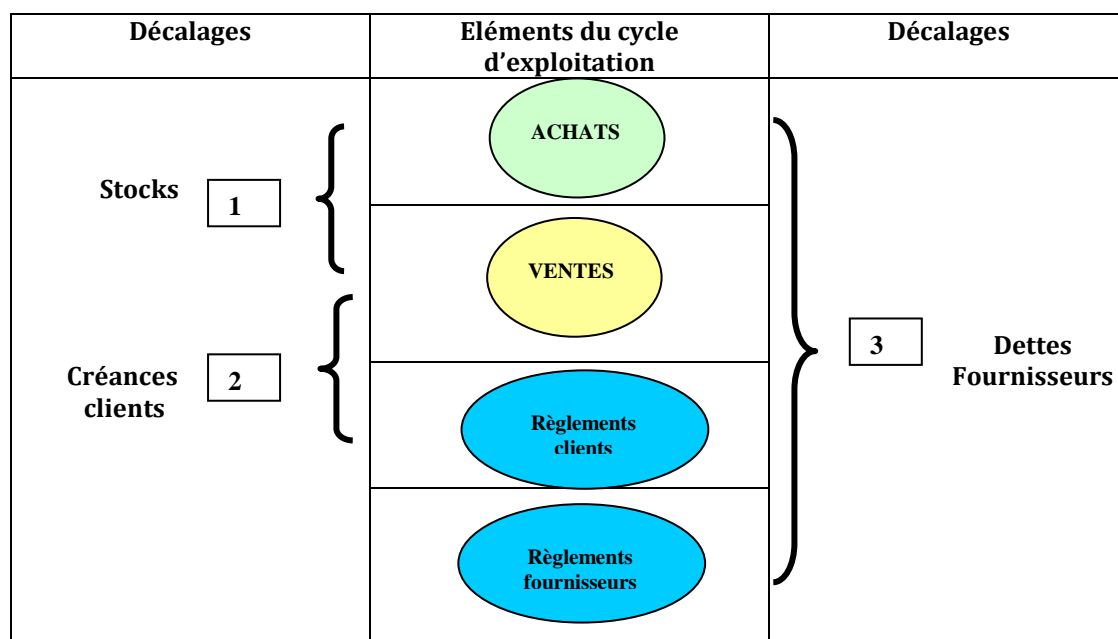
Calcul du FRNG à partir de l'exemple :

$$\text{Fonds de Roulement Net Global (FRNG)} : 162\ 000 - 102\ 000 = \mathbf{60\ 000}$$

1.4.2 LE BFR

Durant le cycle d'exploitation, les entreprises investissent pour acheter des matériaux ou des marchandises, se livrent à des opérations marketing ou d'exploitation, puis délivrent et facturent leurs produits ou leurs services. Cependant, les différents flux caractérisant ne sont pas simultanés : les marchandises achetées sont rarement vendues immédiatement ; les clients –surtout dans les relations interentreprises- règlent rarement comptant ; il est d'usage également de bénéficier de la part des fournisseurs de délais de règlement.

De manière générale, le cycle d'exploitation de l'entreprise est caractérisé par trois types de décalages :



1 Décalage entre le moment où l'on achète les marchandises et celui où elles sont vendues. Ce décalage crée l'existence d'un **stock**.

2 Décalage entre le moment où l'on vend les marchandises et celui où elles sont réglées, ce qui génère des **créances clients**.

Ces deux décalages font apparaître un besoin en financement : il faut financer les stocks ; l'existence de créances constitue un manque à gagner en termes de trésorerie (de l'argent qui « ne rentre pas »).

Ce besoin en financement sera atténué par un troisième décalage :

3 Décalage entre le moment où l'on achète les marchandises et le moment où on règle ces marchandises aux fournisseurs ; ce qui fait apparaître des **dettes fournisseurs**.

Ce besoin de financement est qualifié de Besoin en Fonds de Roulement ; il peut donc s'exprimer par l'égalité :

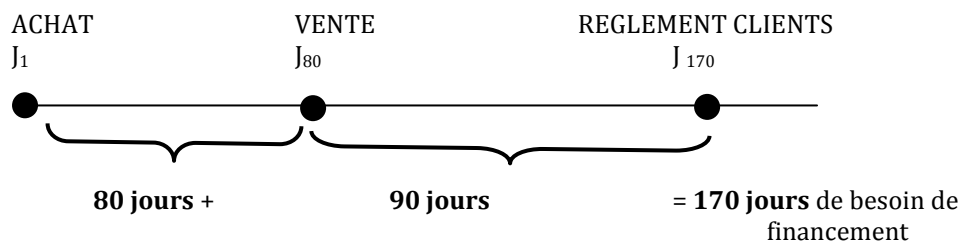
$$\text{BFR} = \text{Stocks} + \text{Créances} - \text{Dettes Fournisseurs}$$

Exemple : l'entreprise Marjolin a un cycle d'exploitation caractérisé par les délais suivants :

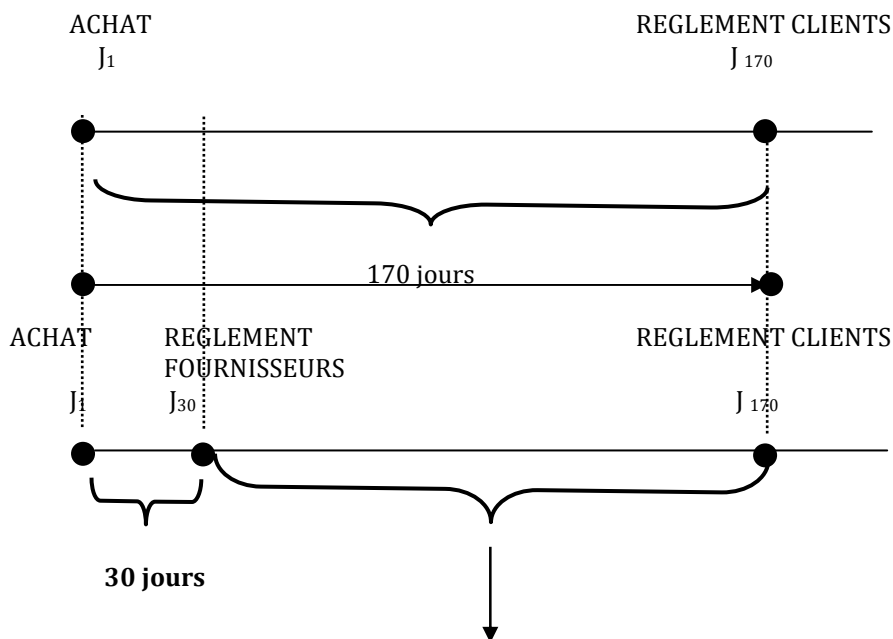
- Durée moyenne de stockage (rotation du stock) : 80 jours. C'est le délai moyen qui s'écoule entre le moment où l'entreprise achète ses marchandises et le moment où elles sont vendues
- Délai de crédit client : 90 jours. C'est la durée qui s'écoule entre le moment où l'entreprise vend ses marchandises et le moment où les clients règlent les marchandises vendues.
- Délai de crédit fournisseurs : 30 jours. C'est le délai moyen de règlement accordé par les fournisseurs.

Les délais du cycle d'exploitation, permettent de mettre en évidence un besoin de financement exprimé en jours :

→ En prenant en compte les deux premiers délais :



→ En intégrant le délai de crédit fournisseurs :

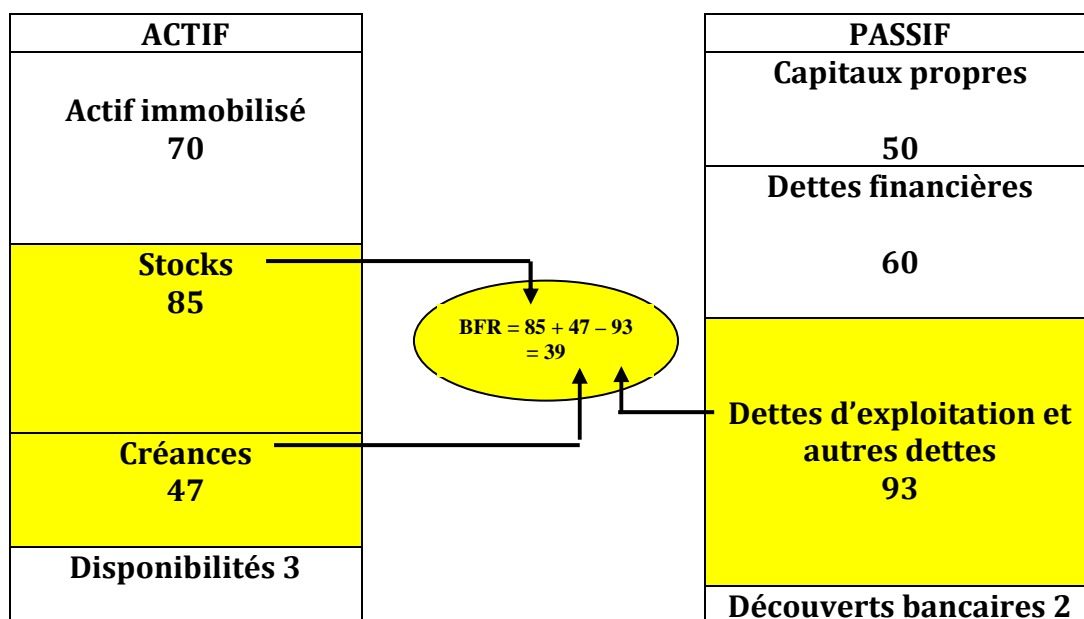


Le besoin de financement s'établit à **140 jours** ; en effet, des 170 jours d'immobilisation de l'argent nécessité par les délais de stockage et de règlement des clients, il faut déduire les 30 jours de délai de règlement fournisseurs.

A partir du **bas du bilan** (éléments de l'Actif circulant et dettes non financières), il est possible de calculer un besoin en fonds de roulement de la manière suivante :

Besoins en Fonds de Roulement	=	Actif circulant (Hors disponibilités)	-	Dettes d'exploitation et autres dettes (Hors découverts bancaires)
--	---	--	---	---

Exemple : supposons un bilan avec les valeurs suivantes



BFR = 39 000 €.

Calcul du BFR à partir de l'exemple page 28 :

Besoin en Fonds de Roulement (BFR) : 212 000 - 163 500 = 48 500

1.4.3 Impact du BFR sur la trésorerie

	Cas n°1	Cas n°2
Stocks	145	60
+ Créances	50	20
- Dettes d'exploitation	75	100
= Besoin en fonds de roulement	120	- 20
BFR	Positif	Négatif
Signification	Dettes d'exploitation < (Stocks + Créances) Il y a un besoin de financement du cycle d'exploitation. L'unité commerciale doit régler ses dettes avant d'encaisser ses créances.	Dettes d'exploitation > (Stocks + Créances) Il n'y a pas de besoin de financement du cycle d'exploitation. L'unité commerciale encaisse ses créances avant de régler ses dettes.
Commentaire	L'exploitation crée un besoin de financement	L'exploitation génère une ressource de fonds de roulement
Impact sur la trésorerie	Défavorable	Favorable
Analyse	Les décaissements sont antérieurs aux encaissements : le cycle d'exploitation dégrade la trésorerie.	Les décaissements sont postérieurs aux encaissements : le cycle d'exploitation alimente la

		trésorerie.
--	--	-------------

1.4.4 La trésorerie

Le niveau de la trésorerie de l'entreprise résulte du FR et du BFR :

$$\text{Trésorerie} = \text{FR} - \text{BFR}$$

On vérifie le niveau de la trésorerie par la relation

$$\text{Trésorerie} = \text{Trésorerie d'actif} - \text{Trésorerie passif}$$

(Disponibilités) (Concours bancaires)

Calcul de la trésorerie à partir de l'exemple page 25 :

Fonds de Roulement Net Global (FRNG) : 162 000 - 102 000 = 60 000

Besoin en Fonds de Roulement (BFR) : 212 000 - 163 500 = 48 500

Trésorerie : 15 000 - 3 500 = 11 500

Vérification : Trésorerie = FRNG - BFR = 60 000 - 48 500 = 11 500

La trésorerie est positive car le Fonds de Roulement Net global est supérieur au Besoin en Fonds de Roulement

1.4.5 Quelques ratios de l'analyse fonctionnelle

○ Ratios de structure financière

- Ratio de couverture des emplois stables : = Ressources stables / Emplois stables (ou ratio de financement des immobilisations) : doit être **supérieur à 1**, sinon FRNG < 0
- Ratio de couverture des capitaux investis : = Ressources stables / (Emplois stables + BFRE) doit être également **supérieur à 1**, sinon Trésorerie < 0
- Ratio d'autonomie financière : = Ressources propres / Totalité des dettes
- Ratio d'indépendance financière : = Ressources propres / Ressources stables

○ Ratios de rotation

- Délai de rotation des stocks (en jours) : = (Stock moyen / Coût d'achat annuel) x 360
- Délai de rotation des clients (en jours) : = (Créances clients / Ventes annuelles TTC) x 360
- Délai de rotation des fournisseurs (en jours) : = (Dettes frs / Achats TTC + Serv. Ext. TTC) x 360

1.4.6 Compléments

Retraitements ou reclassements supplémentaires :

Certains retraitements ou reclassements sont opérés sur des postes particuliers du bilan :

- les **primes de remboursement des obligations** (cpte 169) sont éliminées de l'actif et retranchées des dettes financières au passif
- le poste «**actionnaires - capital non-appelé** (cpte 109)» est éliminé de l'actif et retiré des capitaux propres
- les **écarts de conversion** (cptes 476 et 477) sont éliminés de l'actif et du passif par retour des dettes et créances concernées à leur valeur d'origine
- les **intérêts courus sur emprunts** (cpte 1688) sont reclassées des dettes financières en dettes circulantes hors exploitation

- les **charges à répartir sur plusieurs exercices** (cpte 481) sont reclassées dans les emplois stables

Distinction entre éléments d'exploitation et hors exploitation dans la partie circulante du bilan :

Les éléments hors exploitation sont :

- **au passif :**
 - les dettes fournisseurs d'immobilisations
 - les dettes fiscales relatives à l'I. S.
 - les intérêts courus non-échus sur emprunts
 - éventuellement certains éléments de dettes diverses et de produits constatés d'avance.
- **à l'actif :**
 - les acomptes versés sur I. S.
 - éventuellement certains éléments de créances diverses et de charges constatées d'avance

II- Analyse patrimoniale du Bilan : le bilan financier

2.1 Définitions

On appelle "bilan financier" un bilan comptable reconstruit pour que
 - les postes de l'actifs soit classés par ordre de **liquidité croissante** et que
 - les postes du passif soient classés par ordre **d'exigibilité croissante**.
 de telle sorte qu'on pourra facilement comparer les masses d'actif et de passif d'échéance identique.

Construire le bilan financier revient à retravailler les postes pour leur donner à tous une présentation conforme à l'optique du banquier.

Le bilan financier est donc construit dans le point de vue du **prêteur** qui cherche à évaluer :

- **la solvabilité** de l'entreprise : capacité d'une entreprise à rembourser la totalité des dettes d'un coup en vendant tous les actifs (hypothèse de liquidation).
- **la liquidité** de l'entreprise : capacité de payer les sommes dues aux échéances prévues.

Présentation

Bilan financier au

		%			%
Actif à + d'un an			Capitaux permanents		
			Capitaux propres		
			Dettes à + d'un an		
Actif à - d'un an			Dettes à - d'un an		
<i>Total</i>		100	<i>Total</i>		100

Annotations: "Valeur réelle de ces éléments" points to the Actif section. "Capitaux" points to the Capitaux permanents section.

2.2 Principes de valorisation des postes du bilan

- Les **éléments d'actif** sont pris en considération pour leur **valeur réelle**. Les plus-values seront rajoutées aux « Capitaux Propres » et les moins-values en seront déduites afin de respecter l'équilibre Actif = Passif. Si pas de valeur réelle alors prise en compte des valeurs nettes comptables.

- Les **frais d'établissement, les frais de recherche et de développement et les charges constatées d'avance** constituent de « l'actif fictif » (sans valeur de vente) ayant caractère de charges étalées. Ils ne sont donc pas pris en compte dans « l'Actif à + d'un an ». Il convient alors de les déduire des « Capitaux Propres », afin de respecter l'équilibre Actif = Passif.
- Les **provisions pour dépréciation des comptes clients** (on estime perdre le montant de la créance correspondant à la provision) seront rattachées en partie à « l'Actif à + d'un an » si la perspective de recouvrement à court terme est fortement incertaine.
- Le **bilan financier** est établi **après répartition du bénéfice** une partie :
 - en réserve : « Capitaux Propres »
 - distribution de dividendes : « Dettes à - d'un an ».
- Si les **provisions pour risques et charges** sont justifiées, elles sont intégrées au « Dettes à - d'un an » sinon aux « Capitaux Propres ».

2.3 Les ratios

RATIO	CALCUL	Commentaire
Financement des immobilisations	$\frac{\text{Capitaux permanents}}{\text{Actif à + d'un an}}$	Les immobilisations (biens stables) doivent être financées par des capitaux stables. Le ratio doit être > à 1.
Autonomie financière	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux étrangers}}$	+ la part des capitaux propres est grande par rapport aux capitaux étrangers, + l'entreprise est autonome financièrement. Il est souhaitable qu'il soit > à 1.
Indépendance financière (ou Capacité d'endettement)	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Capitaux permanents}}$	Mesure la marge d'endettement de l'entreprise. Il indique la part des capitaux appartenant en propre à l'entreprise parmi les ressources stables. Il doit être au moins égal à 0,5.
Liquidité de l'actif	$\frac{\text{Actif à + d'un an}}{\text{Actif total}}$	Ratio faible dans les entreprises commerciales. Il est exprimé en %.
Liquidité réduite (ou Trésorerie à terme)	$\frac{\text{Actif à - d'un an (sauf stocks)}}{\text{Dettes à - d'un an}}$	Il mesure la capacité de l'entreprise à honorer ses échéances sans réaliser ses stocks. S'il est > à 1, l'entreprise est solvable.
Trésorerie générale	$\frac{\text{Actif à - d'un an}}{\text{Dettes à - d'un an}}$	Capacité de paiement des dettes à court terme en liquidant les stocks.
Trésorerie immédiate	$\frac{\text{Disponibilités} * 100}{\text{Dettes à - d'un an}}$	Indique le % de dettes à court terme payables immédiatement. Il n'est pas souhaitable qu'il soit trop élevé (argent qui dort).
Rentabilité des capitaux propres	$\frac{\text{Bénéfice net} * 100}{\text{Capitaux propres}}$	Indique le rapport potentiel des actions.
Rendement financier	$\frac{\text{Dividendes} * 100}{\text{Capital social}}$	Indique aux actionnaires la part de dividendes qu'ils peuvent espérer pour 100 F investis à la création de l'entreprise.
Solvabilité	$\frac{\text{Actif total}}{\text{Total des dettes (à + et - d'un an)}}$	Doit être > à 3. Les dettes ne doivent pas dépasser 1/3 des actifs.

III- Le fonds de roulement normatif

Objectif : prévision du BFR pour un chiffre d'affaires donné, afin de déterminer le fonds de roulement nécessaire à un bon équilibre financier.

3.1 Principe de calcul

Le fonds de roulement normatif est exprimé en nombre de jours de chiffre d'affaires HT.

Plusieurs étapes de calcul :

1°) Evaluation en nombre de jours :

- De la rotation des stocks
- De la durée de crédit clients
- Du crédit fournisseurs
- De la TVA déductible
- De la TVA collectée
- Des dettes sociales

2°) Détermination d'un coefficient de proportionnalité en fonction du chiffre d'affaires HT pour chaque élément du BFR d'exploitation.

3°) Expression de chaque poste du BFR d'exploitation en « **jours de CA HT** » : durée x coefficient.

4°) Calcul du fonds de roulement normatif en nombre de jours de CA HT

5° Calcul du fonds de roulement normatif en €.

Tableau de calcul

Eléments du BFR	Durées de rotation	Coefficient de proportionnalité pour 1 € de CA HT	Nombre de jours de CA HT	
			Besoin	Dégagement
Stocks	$\frac{\text{Stock moyen} \times 360}{\text{CAMV}}$	$\frac{\text{CAMV}}{\text{CAHT}}$	(1) X (2)	
Créances clients	Créances clients et comptes rattachés + en cours d'escompte $\frac{\text{CA annuel TTC}}{\text{CA annuel TTC}}$	$\frac{\text{Chiffre d'affaires TTC}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$	(1) X (2)	
TVA Déductible	$\frac{30 \text{ j} + \text{délai de paiement}}{2}$ (25 j maxi)	$\frac{\text{TVA déductible de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$	(1) X (2)	
Fournisseurs	Dettes fournisseurs et comptes rattachés x 360 $\frac{\text{Achats B \& S}}{\text{Achats B \& S}}$	$\frac{\text{Achats de B \& S TTC de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$		(1) X (2)
TVA collectée	$\frac{30 \text{ j} + \text{délai de paiement}}{2}$ (25 j maxi)	$\frac{\text{TVA collectée de l'exercice}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$		(1) X (2)
Personnel	$\frac{30 \text{ j} + \text{délai de paiement}}{2}$	$\frac{\text{Salaires nets annuels}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$		(1) X (2)
Organismes sociaux	$\frac{30 \text{ j} + \text{délai de paiement}}{2}$	$\frac{\text{Charges sociales salariales et patronales annuelles}}{\text{Chiffre d'affaires HT}}$		(1) X (2)
Fonds de roulement normatif en jours de CA HT = A - B			A	B
Fonds de roulement normatif en € = $\frac{(\text{CA prévisionnel annuel} \times \text{FR normatif en j})}{360}$			de CA HT)	

3.2 Eléments fixes du besoin en fonds de roulement normatif

Lorsque les composantes du BFR comportent des éléments fixes significatifs, leurs coefficients de structure sont évalués pour un jour de chiffre d'affaires selon le calcul suivant :

$$\text{Coefficient de structure} = \frac{\text{Charges fixes annuelles concernées}}{360 \text{ j}}$$

3.3 Applications

Calculer le fonds de roulement normatif de l'entreprise Delmas. Les renseignements suivants vous sont communiqués pour l'année N :

- Chiffre d'affaires HT :	18 000 000
- Créances clients et comptes rattachés :	1 810 000
- Achats de marchandises HT :	7 200 000
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés :	1 447 500
- Stock initial de marchandises :	675 000
- Stock final de marchandises :	375 000
- Salaires réglés en fin de mois :	4 237 500
- Charges sociales réglées le 10 du mois suivant :	2 542 500
-	

Le taux de TVA est de 19,60% ; la TVA est payée le 20 du mois suivant.

Le chiffre d'affaires prévisionnel HT pour « N+1 » est de 19 440 000 €.

Ces éléments sont considérés dans l'ensemble comme variables.

Solution

Eléments du BFR	Durées de rotation	Coefficient de proportionnalité pour 1 € de CA HT	Nombre de jours de CA HT	
			Besoin	Dégagement
Stocks	$\frac{(675\,000 + 375\,000)}{2} \times 360 = 25\text{j}$ $\frac{7200000 + (675000 - 375000)}{18\,000\,000}$	$\frac{7200000 + 675000 - 375000}{18\,000\,000} = 0,417$	$25 \times 0,417 = 10,42$	
Créances clients	$\frac{1\,810\,000}{21\,528\,000} \times 360 \text{ j} = 30 \text{ j}$	$\frac{21\,528\,000}{18\,000\,000} = 1,196$	$30 \times 1,196 = 35,88$	
TVA Déductible	$\frac{30 \text{ j} + 20 \text{ j}}{2} = 35 \text{ j}$	$\frac{1\,411\,200}{18\,000\,000} = 0,078$	$35 \times 0,078 = 2,73$	
Fournisseurs	$\frac{1\,447\,500}{8\,611\,200} \times 360 = 60 \text{ j}$	$\frac{8\,611\,200}{18\,000\,000} = 0,4784$		$60 \times 0,4784 = 28,70$
TVA collectée	$\frac{30 \text{ j} + 20 \text{ j}}{2} = 35 \text{ j}$	$\frac{3\,528\,000}{18\,000\,000} = 0,207$		$35 \times 0,207 = 3,525$
Personnel	$\frac{30 \text{ j}}{2} = 15 \text{ j}$	$\frac{4\,237\,500}{18\,000\,000} = 0,235$		$15 \times 0,235 = 3,525$
Organismes sociaux	$\frac{30 \text{ j} + 10 \text{ j}}{2} = 25 \text{ j}$	$\frac{2\,542\,500}{18\,000\,000} = 0,141$		$25 \times 0,141 = 3,525$
Fonds de roulement normatif en jours de CA HT = 49,03 – 42,99 = 6,04 j			49,03	42,99
Fonds de roulement normatif en € = $\frac{19\,440\,000}{360} \times 6,04 = 326\,160 \text{ €}$				

Chapitre 6 - Le tableau de financement

Le tableau de financement permet l'analyse la variation du FR, du BFR et de la trésorerie d'un exercice à l'autre.

La première partie du tableau décrit la variation du FR.

Son augmentation est due à la CAF, aux cessions ou réductions d'immobilisations (au prix de vente), à l'augmentation de capital (par apport en numéraire ou nature) et aux nouvelles dettes financières (emprunts nouveaux, sauf concours bancaires).

Sa diminution résulte de la distribution de dividendes au cours de l'exercice (sur les bénéfices de l'année précédente), de l'acquisition d'immobilisations (au prix payé), des charges à répartir (montant brut transféré), de réduction des capitaux propres (opérations rares) et du remboursement des dettes financières (remboursements d'emprunt).

La deuxième partie du tableau décrit la variation des éléments du BFR.

Un poste d'actif (variation en valeur brute) qui augmente provoque un besoin de financement, une diminution un dégagement de financement.

Un poste de passif (en valeur brute) qui augmente engendre un dégagement de financement, une diminution un besoin de financement.

L'étude se décompose en variations d'exploitation (liées à la gestion courante de l'entreprise), en variations hors exploitation (dues à des événements en dehors de la gestion courante) et en variations de trésorerie (disponibilités et concours bancaires).

Applications

BILAN

ACTIF	N	N-1	PASSIF	N	N-1
Immobilisations brutes	1 620	1 200	Capital	750	700
- Amortissements	900	600	Résultat de l'exercice	100	20
Immobilisations nettes	720	600	Emprunts	140	100
Créances Hors exploitation	60	50	Dettes hors exploitation	30	20
Clients	290	200	Fournisseurs	80	60
Disponibilités	30	50			
TOTAL	1 100	900	TOTAL	1 100	900

COMPTE DE RESULTAT

CHARGES		PRODUITS	
Achats	600	Vente	1 000
Dotations aux amortissements et provisions	300		
Résultat de l'exercice	100		
TOTAL	1 000	TOTAL	1 000

Au cours de l'exercice :

L'entreprise a contracté un nouvel emprunt de 60 et a remboursé une partie d'un emprunt antérieur 20. Elle a distribué 20 de dividendes et augmenté le capital de 50 (apport en numéraire).

Elle a acheté une machine pour 420.

Calculer le FR, BFRE, BFRHE et analyser sa variation.

FR N-1	$700+20+100+ 600 - 1200$	220
BFRE	$200 - 60$	140 Besoin
BFRHE	$50 - 20$	30 besoin
TRESO	50	50 besoin

FR N	$750 + 100 +140 + 900 - 1620$	270
BFRE	$290 - 80$	210 Besoin
BFRHE	$60 - 30$	30 Besoin
TRESO		30 besoin

TABLEAU PREMIERE PARTIE

EMPLOIS	N	RESSOURCES	N
Distribution au cours de l'exercice	20	CAF	400
Acquisitions d'élément actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles		Cessions ou réductions d'actif immobilisé	
Immobilisations corporelles	420	Incorporels	
Immobilisations Financières		Corporels	
		Financiers	
Charges à répartir			
		Augmentation du capital	50
Réduction des capitaux propres		Augmentation des autres capitaux propres	
Remboursements dettes financières	20	Augmentations des dettes financières	60
TOTAL DES EMPLOIS	460	TOTAL DES RESSOURCES	510
Variation fonds de roulement (ressource)	50	Variation fonds de roulement (emploi)	

TABLEAU DEUXIEME PARTIE

VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	BESIONS	DEGAGEMENTS	SOLDE
VARIATION EXPLOITATION			
Actifs Exploitation			
Stocks et encours			
Avances et acomptes			
Clients	90		
Passif Exploitation			
Avances et acomptes reçus			
Fournisseurs		20	
Totaux	90	20	- 70
A.VARIATION NETTE EXPLOITATION			
VARIATION HORS EXPLOITATION			
Variations des autres débiteurs	10		
Variations des autres créditeurs		10	
Totaux			
B.VARIATION NETTE HORS EXPLOITATION	10	10	0
TOTAL A+B			
BESION EN FR			- 70
DEGAGEMENT FR			
VARIATION TRESORERIE			
Variation des disponibilités		20	20
Variation des concours bancaires			
Totaux			
C.VARIATION NETTE TRESORERIE			20
VARIATION DU FR NETTE (A+B+C)			
Emploi net			- 50
Ressource nette			

Chapitre 7 – Financement des entreprises

I- Introduction

L'entreprise pour assurer son développement doit veiller à trouver les fonds nécessaires :

- à son fonctionnement au quotidien, c'est-à-dire financer ses stocks et les crédits qu'elle accorde à ses clients (l'exploitation)
- à ses investissements durables (achat de machines, de mobilier, de licences...)

Avec une bonne anticipation de ses besoins, l'entreprise pourra trouver les solutions les plus adaptées et les moins onéreuses.

II- Le coût moyen pondéré du capital

L'entreprise a recours à des financements

- internes : capital
- externes : endettement.

Le coût moyen du financement dépendra du coût de chacune de ses sources.

On peut écrire :

$$\text{CMP} = \text{Cfp} \times (\text{CP} / \text{D} + \text{CP}) + \text{Cd} \times (\text{D} / \text{D} + \text{CP})$$

Avec :

- **Cfp** : Coût des fonds propres ou taux de rentabilité requis par les actionnaires.
- **Cd** : Coût de la dette financière après impôt (exemple : avec un taux d'impôt de 33%, un taux d'intérêt nominal de 9%, revient à 6%, en raison des économies d'impôts de 33%).
- **CP** : valeur de marché (boursières par exemple) des fonds propres.
- **D** : Valeur de marché des dettes financières.

Exemple

Une entreprise est financée par son capital estimé à 1 000 000 € (coût 15%) et un emprunt d'un montant de 2 000 000 € (coût après impôt de 4%).

$$\text{CMP} = 15 \times (1\,000\,000 / 3\,000\,000) + 4 \times (2\,000\,000 / 3\,000\,000) = 7,66 \%$$

Le CMP doit être calculé à partir des valeurs de marché (et non à partir des valeurs comptables) et en faisant l'hypothèse de la stabilité des structures de financement.

III- Financer l'exploitation

3.1 Le Besoin en fonds de roulement concerne la période qui s'écoule entre le règlement aux fournisseurs (matières premières, marchandises, services) et l'encaissement des clients.

$$\text{BFRE} = \text{STOCKS} + \text{CRÉANCES CLIENTS} - \text{DETTES FOURNISSEURS}$$

3.2 Les modes de financement de la trésorerie

Les capitaux permanents financent une partie de l'exploitation; l'autre partie est financée par des dettes à court terme qui sont générées par les fournisseurs et autres tiers (banques et établissements financiers).

3.2.1 Le crédit commercial

Modes	Qui fait crédit ?	Durée	Principe
Crédit commercial	Une autre entreprise (fournisseur)	1 à 3 mois	Délai de règlement obtenu d'un fournisseur (crédit gratuit) la créance est matérialisée par une facture ou un effet de commerce (traite, billet à ordre). La lettre de change (traite) est tirée par le créancier. Le billet à ordre est souscrit par le débiteur au profit du fournisseur.

3.2.2 Les crédit bancaires

L'escompte effets de commerce	Le porteur vend, avant l'échéance, son effet. Il est endossé à l'ordre du banquier qui avance la valeur nominale sous déduction d'un AGIO (intérêt à courir jusqu'à l'échéance plus diverses commissions).
Le C.M.C.C.	Un billet à ordre est souscrit au profit de la banque qui avance le nominal des créances moins l'agio
Facilité de caisse	Faire face aux décalages des échéances de paiement et d'encaissement.
Découvert	Résulte d'un accord préalable entre la banque et le titulaire du compte courant. Il donne lieu au paiement d'intérêts calculés, au jour le jour, sur le montant du solde débiteur.
Crédit de compagnie	Permet le financement de la trésorerie déficitaire des entreprises à activité saisonnière.
Crédit-relais	Accordé dans l'attente d'un financement à long terme.
Préfinancement	Finance les opérations d'exploitation et de marchés publics.
Crédit global d'exploitation	Adapté aux PME-PMI. Il remplace, par un seul compte, la diversité des formes de crédits accordés (escompte, découvert, financement des investissements).

3.2.3 L'affacturage

Une société spécialisée (le **Factor**) achète, comptant, contre rémunération, les créances d'une entreprise.

- **Avantages** : l'entreprise est dispensée du service de recouvrements et ses encaissements sont garantis)
- **Inconvénients** : coût élevé, perte de la liberté d'action dans ses relations avec la clientèle.)

3.2.4 En conclusion

L'entreprise doit agir sur ces différents paramètres pour conserver une situation financière saine et dégager un fonds de roulement net global positif au regard de son BFRE.

IV- Financer les investissements

L'entreprise dispose de deux catégories de ressources financières qui constituent le financement interne et les apports extérieurs.

4.1 Le financement interne : les capitaux propres

Le capital initial correspond aux actions ou parts sociales émises par les sociétés en contrepartie des apports.

Caractéristiques :

- Aucun remboursement, sauf en cas d'amortissement du capital
- Rémunération variable : dividendes liés aux bénéfices réalisés

4.2 L'autofinancement

Représente la partie des bénéfices que l'entreprise conserve, après la répartition des bénéfices pour financer ses investissements. On parle d'autofinancement de maintien (remplacement des équipements usés, amortissements) et d'autofinancement de croissance (Accroissement du potentiel productif).

4.2.1 Avantages de l'autofinancement

- Renforce les fonds propres et l'indépendance financière de l'entreprise.
- Aucune obligation de remboursement ou de rémunération.
- Permet le financement des investissements risqués (prise de risque possible, ce qui favorise l'innovation).

4.2.2 Inconvénients de l'autofinancement

- Développement freiné en cas de recours exclusif à l'autofinancement.
- Découragement possible des actionnaires car constitué au détriment des bénéfices distribués.

4.3 Le financement externe

Moyens de financement	Qui apporte l'argent ?	Y a-t-il remboursement ?	L'apport d'argent correspond-il à un titre de propriété ?	Comment est rémunéré celui qui apporte l'argent ?
Augmentation de capital	Anciens ou nouveaux associés	NON	OUI Parts sociales (SNC, RSRL) Actions (SA)	Part sur les bénéfices → Dividende (variable)
Les quasi-fonds propres	Anciens ou nouveaux associés	En principe NON	Oui Titres participatifs Obligations convertibles en actions	Part sur les bénéfices → Dividende ou intérêts
Emprunt	Banque ou établissement de crédit	OUI	NON (titre de créance)	Intérêt sur le capital prêté → fixe ou variable.
Emprunt obligatoire	Nombreux souscripteurs (appel au marché financier)	OUI	NON (titre de créance = OBLIGATION)	Intérêt sur la valeur nominale de l'obligation — fixe ou variable.
Subventions	Etat, collectivités locales, organismes publics ou privés...	NON Accordées pour la réalisation d'objectifs prioritaires : recherche, création d'emplois...		Aucune rémunération → pas de charge financière

4.4 Le crédit bail

Moyen de financement qui permet l'utilisation sans investissement de capital.

Principe : un établissement financier de crédit - bail achète le bien d'équipement (immobilier ou mobilier) et le loue à l'utilisateur pendant une durée déterminée, moyennant un loyer.

4.5 Le LBO (Leverage Buy-Out)

Mode de d'acquisition d'entreprises financé par effet de levier, c'est-à-dire par endettement. Le mécanisme de rachat est le suivant : une fois la société cible (entreprise à racheter) identifiée, les repreneurs créent une société holding en s'endettant auprès des banques et en sollicitant le concours éventuel de partenaires externes. La holding achète la société cible et rembourse par la suite ses dettes en puisant sur les bénéfices de la société rachetée.

4.6 En conclusion : règles de financement à respecter :

- **1^{ère} Règle** : Assurer un financement des immobilisations suffisant
 - quant au montant
 - et à la durée.

Durée de vie du bien ≤ Durée du financement choisi

Le **FRNG (Ressources stables – Emplois stables)** doit être positif et d'un montant suffisant pour financer le **BFR (Actif circulant – Passif circulant)**.

ACTIFS IMMOBILISES	CAPITAUX PERMANENTS
Immobilisations Incorporelles	Capitaux propres.
Terrains, Im. Risquées	(capital + autofinancement)
Constructions, Aménagements, Gros équipements.	Emprunts à long terme (5 à 20 ans)
Petits matériels, équipements de bureau	Emprunts à moyen terme (2 à 5 ans)

- **2^e Règle** : équilibrer le financement

Limite à fixer	Capitaux propres
Capitaux propres ≥ Dettes à long et moyen terme	Dettes à moyen et long terme

Ces deux règles permettent de répondre à deux impératifs :

- **Rentabilité**
- **Sécurité et autonomie financière.**

V- Coût des sources de financement

5.1 Coût des emprunts et du crédit bail

Le coût de l'emprunt (hors frais et commissions) correspond aux taux d'intérêts après impôt :

$$\text{Coût de l'emprunt} = \text{taux d'intérêt} \times (1 - \text{taux d'impôt sur les bénéfices})$$

Exemple

Taux d'intérêt : 6%, taux d'IS : 33% : Coût = 6 (1-0.33) = 4%

Le crédit bail doit être analysé comme la mise à disposition d'une immobilisation doublée du paiement d'un loyer (déductible de l'impôt). Le bien n'appartenant pas à l'entreprise, il ne peut donner lieu à des amortissements

5.2 Coût des capitaux propres

5.2.1 Evaluation à partir des dividendes

Si les dividendes sont constants et perpétuels, on peut estimer l'entreprise : $V = \frac{D}{i}$;

Alors, le coût des fonds propres est : $i = \left(\frac{D}{V}\right)$, avec :

V : Valeur de l'entreprise

i : coût des fonds propres

D : Dividendes

Exemple

Le cours du titre d'une société est de 500 €, le dernier dividende 40 €. Le coût des fonds propres est dans ce cas de : $40/500 = 8\%$

5.3 Modèle de Gordon Shapiro :

Si les dividendes sont en croissance régulière au taux g (inférieur aux coûts des fonds propres i), alors on peut estimer l'entreprise par : $V = \frac{D}{i - g}$;

Alors le coût des fonds propres devient : $i = \frac{D}{V} + g$

Exemple : Le cours du titre d'une société est de 600 €, le dernier dividende 50 €, le taux de croissance espéré des dividendes est de 2% alors le coût des fonds propres est de $50/600 + 2\% = 8.3 + 2\% = 10.3\%$

5.4 La théorie des marchés financiers

La valeur d'une entreprise non endettée est celle de ses capitaux propres $V_n = CP_n$.

L'ensemble des capitaux d'une entreprise endettée est constitué de la somme de ses fonds propres et de ses dettes :

$V_e = C_{pe} + D_e$, elle peut aussi s'exprimer en fonction de la valeur de l'entreprise non endettée ayant la même structure d'actifs :

$V_e = V_n + D_e \times t$ (t : taux d'IS : 33%).

Exemple : deux entreprises, N non endettée et E endettée de 4 000 € au taux de 4%, secrètent un flux économique perpétuel et constant avant impôt de FT : 1 000

Rémunération	N	E	E-N
Actionnaires	$FT \times (1-t)$ $1000 \times 2/3 = 667$	$(FT - i \times DE) \times (1-t)$ $1000 - 0,04 \times 4000) \times 2/3 = 560$	
Prêteurs	0	$i \times D_e = 0,04 \times 4000 = 160$	
Rémunération totale	$FT \times (1-t) = 667$	$FT \times (1-t) + i \times D_e \times t = 720$	$i \times D_e \times t = 53$
Etat	$FT \times t = 333$	$(FT - i \times DE) \times t = 280$	$- i \times D_e \times t = -53$

L'entreprise endettée rémunère mieux ses sources de financement ($560 + 160 = 720$) en bénéficiant d'une minoration d'impôt. En actualisant le gain annuel ($i \times D_e \times t$) à l'infini au taux i nous obtenons : $D_e \times t$ soit le gain de valeur de l'entreprise E par rapport à N : $V_e - V_n = D_e \times t$

Le coût des fonds propres de l'entreprise endettée s'accroît avec l'endettement, une prime de risque est demandée par les actionnaires. Le coût moyen pondéré du capital de l'entreprise endettée baisse avec le niveau d'endettement. L'économie due à la déductibilité des intérêts fait plus que compenser le supplément de rentabilité requis par les actionnaires de l'entreprise endettée

5.5 Le MEDAF

L'équation du modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF) permet de calculer le coût des fonds propres d'une entreprise cotée. Le coût s'exprime en fonction de la rentabilité de l'actif sans risque (obligation d'Etat par exemple), de la rentabilité du marché et du coefficient de sensibilité de la rentabilité du marché.

$E(R_j)$: Espérance de rentabilité du titre j ou coût des fonds propres de l'entreprise j

$E(R_m)$: Espérance de rentabilité du marché

Rf : Coût de l'actif sans risque (obligations d'Etat)

β_j : Covariance (Rj, Rm)/ Variance (Rm), coefficient de sensibilité du rendement du titre j à la variation de la rentabilité du marché.

$$E(R_j) = R_f + \beta_j \times (E(R_m) - R_f)$$

Rn : rentabilité de l'entreprise non endettée ; Re : rentabilité de l'entreprise endettée

$$E(R_n) = (C_{fnp}) = R_f + \beta_j \times (E(R_m) - R_f)$$

$$E(R_e) = (C_{fpe}) = R_f + \beta_j \times (E(R_m) - R_f)$$

Admettons que le taux sans risque (RF) est égal au coût de la dette : i

Nous obtenons :

$$E(R_e) = R_f (\text{taux sans risque}) + \beta_n \times (E(R_m) - R_f) (\text{risque économique}) + \beta_n \times (E(R_m) - R_f) \times (1-t) \times \frac{D_e}{C_{pe}} (\text{risque financier})$$

Le coût des fonds propres d'une entreprise endettée correspond au coût de l'actif sans risque augmenté d'une prime de risque économique liée à la classe de risque de l'activité et d'une prime de risque financier liée au niveau de l'endettement.

$$\beta_e = \beta_n \times (1 + (1-t) \times \frac{D_e}{C_{pe}})$$

Exemple : Deux entreprises, N (non endettée) et E (endettée), dont les actifs sont identiques secrètent un flux annule avant impôt constant et perpétuel de FT = 700. Le risque systématique de N est : $\beta_n = 1,25\%$, le taux de rentabilité du marché est de 12%, le coût des actifs sans risque est de 4 %, le taux d'impôt est de 33,33 %. Calculez le CMPE.

5.6 L'effet de levier

La rentabilité économique (avant impôt) exprime le rapport entre le résultat d'exploitation (avant impôt) et l'ensemble des capitaux investis (point de vue de tous les investisseurs, prêteurs et actionnaires).

$$\text{Taux de rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat exploitation}}{\text{Actif}} = \frac{RE}{\text{Passif}} = \frac{RE}{CP + D}$$

Le taux de rentabilité financière mesure la rentabilité des seuls capitaux propres (point de vue des seuls actionnaires).

$$\text{Taux de rentabilité financière} = \frac{RE - \text{Intérêts}}{CP}$$

Pour mettre en évidence l'incidence de l'endettement et de la fiscalité sur la rentabilité des capitaux, analysons les éléments de deux entreprises ayant un résultat d'exploitation de 30 000 € (taux d'impôt : 33.33 %).

Une entreprise non endettée (NE) et l'autre endettée (E), à hauteur de 150 000 pour un investissement de 200 000, à un taux d'emprunt de 6%.

	Variables	Entreprise NE	Entreprise E
Total Bilan	A = P	200 000	200 000
Capitaux propres	CP	200 000	50 000
Dettes	D	0	150 000
Résultat économique (exploitation)	RE	30 000	30 000
Taux Rentabilité économique avant impôt	RE = RE/A	15 %	15 %
Taux impôt bénéfices	t	33.33 %	33.33 %
Taux de rentabilité économique après impôt	RE × (1 - t)	10 %	10 %
Coût de la dette	i		6 %
Charges d'intérêts	i × D	0	9 000
Résultat avant impôt	R = RE - (i × D)	30 000	21 000
Taux de rentabilité financière avant impôt	R/CP	15 %	42 %
Résultat après impôt	R' = R × (1-t)	20 000	14 000
Taux de rentabilité financière après impôt	RF = R'/CP	10 %	28 %

$$RF = (RE + (RE - i) \times \frac{D}{CP}) \times (1 - i)$$

Soit dans le cas de E : 28% = (15% + (15% - 6%) × 3) × 2/3

L'effet de levier exprime l'incidence de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise. Si le coût de l'endettement i est inférieur au taux RE , la rentabilité financière (RF) va augmenter en raison de l'effet de levier $(RE - i) \times D / CP$; l'entreprise aura intérêt à s'endetter au maximum. Toutefois, le taux d'intérêt augmente avec le niveau d'endettement (risque de non paiement) et réduit le différentiel $(RE - i)$. Par ailleurs, l'endettement réduit l'autonomie du chef d'entreprise ; le risque financier croît avec l'endettement.

Chapitre 8 – La rentabilité des investissements

Investir est souvent pour l'entreprise une décision qui engage l'avenir sur une longue période. Il est donc nécessaire de s'assurer que l'investissement programmé est opportun et qu'il peut :

- être rentable, c'est à dire : apporter à l'entreprise plus d'argent qu'il n'en coûte,
- et/ou apporter des économies par une réduction des coûts,

tout en permettant à l'entreprise de progresser vers ses objectifs.

D'un point de vue commercial, c'est aux services mercatiques de juger du bien fondé de l'investissement. De plus, la décision d'investir est conditionnée par la rentabilité attendue et le mode de financement du projet.

1. La notion d'investissement

1- Définition

Dans le langage courant, on assimile souvent la notion d'investissement à celle d'achat de matériel. En effet, l'entreprise réalise un investissement matériel lorsqu'elle fait l'acquisition d'immobilisations telles que :

- des véhicules
- du matériel informatique
- du matériel industriel
- des constructions, des terrains, etc.

En réalité, la notion d'investissement est plus large. Un investissement peut être aussi:

- commercial : étude de marché, publicité pour le lancement d'un nouveau produit, actions de promotion des ventes, campagne de communication,
- financier : prise de participation dans une autre entreprise, placement de capitaux,
- humain : recrutement, formation de personnel.

Investissement est donc synonyme de "dépense importante" qui engage l'avenir de l'entreprise, ce qui nécessite à ce titre une étude préalable d'opportunité et de coût, et implique le recours à des moyens de financement conséquents.

2- Estimation du montant à financer

Pour estimer les besoins de financement liés à un projet, il convient de prendre en compte :

3. 1 L'intégralité des dépenses concernant directement ou non l'acquisition de ce bien :

- le prix du bien lui même
 - . pour le montant hors taxe si l'entreprise récupère la TVA
 - . pour le montant TTC dans le cas contraire,
- les frais nécessaires à l'acquisition de ce bien : études préalables, assurance, transport,

- la préparation des locaux et la mise en conformité des installations le cas échéant : alimentation électrique, protection anti-incendie, alarme, blindage de portes,
- les frais de formation du personnel
- etc.

2. 2 La variation prévisible du besoin en fonds de roulement que va entraîner l'investissement. En effet, l'achat d'un bien d'équipement supplémentaire entraîne ou accompagne souvent un développement de l'activité. Il peut donc s'ensuivre :

- une augmentation du chiffre d'affaires et par là-même un accroissement probable de l'en-cours de créances clients
- une augmentation des achats, s'accompagnant normalement d'un accroissement des dettes fournisseurs.
- une augmentation probable du niveau moyen des stocks compte tenu de l'augmentation des achats et des ventes.

On retrouve bien les composantes du BFR d'exploitation (voir chapitre 2). Si l'investissement entraîne une augmentation du BFR, il faut en prévoir le financement et donc augmenter en conséquence le fonds de roulement.

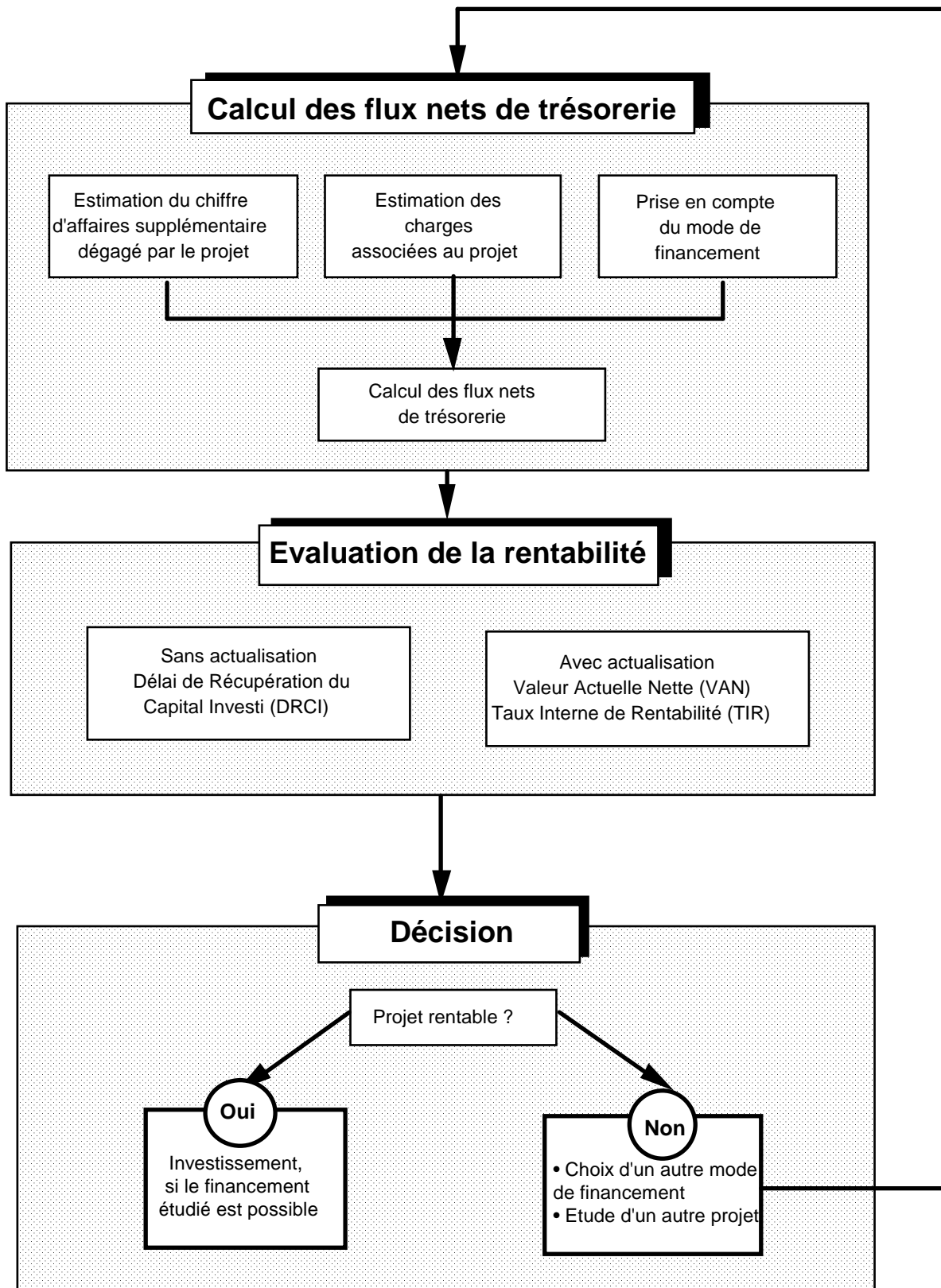
Avant de décider de la réalisation d'un investissement, il est indispensable de s'assurer que le projet :

- répond aux critères de rentabilité retenus par l'entreprise : le taux du marché monétaire, le taux de profit habituellement dégagé par l'entreprise, le taux de rendement moyen des capitaux propres, le taux de profit moyen de la branche, par exemple.
- est l'investissement le plus rentable, si plusieurs projets sont en concurrence.

Pour cela une étude est à mener dont voici les principales étapes.

3- Méthodologie de l'étude d'un projet d'investissement

La méthode s'articule en trois étapes conformément au schéma ci-dessous :



Présentons en détail ces trois étapes.

2. Calcul des flux nets de trésorerie

1. La notion de flux nets de trésorerie

1.1 Définition

Tout investissement en principe génère :

- des flux de trésorerie positifs (produits encaissés) : chiffre d'affaires supplémentaire attendu par exemple ;
- des flux de trésorerie négatifs (charges décaissées) : dépenses supplémentaires liées à l'investissement (charges de personnel, maintenance du matériel etc.) et à son mode de financement (remboursement d'un emprunt, redevances de crédit bail).

Les flux nets de trésorerie (FNT) correspondent à la différence :

$$\text{FNT} = \text{Produits encaissés} - \text{Charges décaissées}$$

Les flux nets de trésorerie se calculent période par période.

Attention !

- Toutes les charges relatives à l'investissement ne sont pas décaissées. Par exemple, l'amortissement est une charge mais n'est pas une dépense. Il est fiscalement déductible. A ce titre il est à prendre en compte pour le calcul du résultat et donc de l'impôt sur le bénéfice. L'impôt, lui est un décaissement
- Tous les décaissements relatifs à l'investissement ne sont pas des charges. Dans le service d'un emprunt, le remboursement du capital donne lieu à un décaissement sans être fiscalement déductible et donc ne constitue pas une charge. Les intérêts, quant à eux sont des charges décaissées.

1.2 Principes de calcul

On présente généralement les calculs de flux nets de trésorerie dans un tableau qui compare pour chaque période produits encaissés et charges décaissées selon le tracé suivant :

		Périodes				
		T0	T1	T2	T3	...
Eléments de calcul	Produits (1)					
	- Charges déductibles (2)					
	= Résultat avant impôt (3)					
	- Impôt (4)					
	= Résultat après impôt (5)					
	+ charges déductibles non décaissées (6)					
	- décaissements ne constituant pas des charges (7)					
	= Flux nets de trésorerie (8)					

Explication des rubriques du tableau :

- (1) **Produits** : il s'agit essentiellement de l'accroissement du chiffre d'affaires attendu si l'investissement est réalisé
- (2) **Charges déductibles** : se sont les charges (y compris les amortissements) générées par l'investissement, à prendre en compte pour le calcul du résultat avant impôt.
- (3) **Résultat avant impôt** : se calcule par la différence :
Produits - Charges déductibles
- (4) **Impôt** : on l'obtient en appliquant au résultat avant impôt le taux d'imposition en vigueur
- (5) **Résultat après impôt** = résultat avant impôt - montant de l'impôt
- (6) **Charges déductibles non décaissées** : il convient de les réintégrer pour ne prendre en compte que les charges décaissées (amortissements par exemple)
- (7) **Décaissements ne constituant pas des charges** : ils constituent de sorties de trésorerie, donc on doit les déduire pour déterminer les flux nets (remboursements d'emprunts par exemple)
- (8) **Flux nets de trésorerie** : ils s'obtiennent par le calcul

$$(5) + (6) - (7)$$

Le contenu des rubriques de ce tableau varie en fonction du mode de financement retenu.

2. L'incidence du mode de financement

Le mode de financement retenu va influencer sur le montant des flux nets de trésorerie et donc sur la rentabilité du projet. On distingue généralement 3 modes de financement

- fonds propres
- emprunt
- crédit-bail

Le choix résulte de la prise en compte de plusieurs facteurs :

- la capacité d'endettement de l'entreprise
- la volonté d'indépendance financière
- le coût d'un emprunt
- le risque associé au projet

Exemple de l'entreprise RAPID'COLIS : cette société est spécialisée dans la livraison expresse de petits colis (jusqu'à 10 kilos) sur la région parisienne par porteur spécial.

L'entreprise dispose d'un parc de 10 véhicules qui desservent l'Ile de France et de 25 motos destinées aux livraisons dans Paris intra muros. Elle envisage l'achat de véhicules supplémentaires, mais s'interroge sur la rentabilité d'un tel investissement.

Le prix des véhicules est de 90 000 € HT, amortissable linéairement sur 5 ans. L'entreprise a évalué le chiffre d'affaires supplémentaire qu'elle espère réaliser grâce à l'utilisation de ce nouveau véhicule. Elle prévoit également les charges courantes supplémentaires : salaire du chauffeur, carburant, entretien du véhicule.

Ces prévisions sont établies pour 5 ans, durée probable d'utilisation du véhicule :

Années	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires	150 000	160 000	190 000	190 000	190 000
Charges courantes décaissées (hors amortissement)	120 000	130 000	150 000	150 000	150 000

Par ailleurs, on estime à 10 000 € l'augmentation du besoin en fonds de roulement pour toute la durée d'utilisation des véhicules. Le montant total à financer est donc de 90 000 + 10 000 € soit 100 000 €.

Pour calculer les flux nets de trésorerie (après impôt), l'entreprise évalue le taux moyen de l'impôt sur la période considérée à 33,1/3 %. L'amortissement comptable du véhicule s'élève à : $90\,000 / 5 = 18\,000$ € par an.

Envisageons le calcul des flux nets de trésorerie dans les trois hypothèses suivantes :

Hypothèse 1 : financement par fonds propres

Hypothèse 2 : l'entreprise envisage un financement par emprunt

Hypothèse 3 : financement par crédit-bail

2. 1 Hypothèse 1 : Financement par fonds propres

a) Caractéristiques

- Principe

Le projet est financé par des ressources internes (autofinancement : bénéfice non distribué, réserves) ou externes : augmentation de capital.

Si l'investissement est matériel, l'entreprise est propriétaire du bien. A ce titre il figure à l'actif de son bilan et elle peut pratiquer l'amortissement comptable (si le bien est amortissable) et la TVA est déductible.

- Conditions

L'entreprise doit dégager un autofinancement suffisant pour être susceptible de financer ses investissements.

- Conséquences

Elle conserve sa capacité d'endettement intacte. Mais en cas d'augmentation de capital, l'entreprise peut perdre une partie de son indépendance.

b) Calcul des flux nets de trésorerie

Compte tenu des informations précédentes, on peut dresser le tableau suivant :

Flux nets de trésorerie (en K€)						
Années	0	1 (*)	2	3	4	5
Chiffre d'affaires		150	160	190	190	190
- Charges courantes		- 120	- 130	- 150	- 150	- 150
- Amortissement		- 18	- 18	- 18	- 18	- 18
= Résultat d'exploitation		= 12 (1)	= 12	= 22	= 22	= 22
- Impôt		- 4 (2)	- 4	- 7,3	- 7,3	- 7,3
= Résultat après impôt		= 8 (3)	= 8	= 14,7	= 14,7	= 14,7
+ Amortissements		+ 18 (4)	+ 18	+ 18	+ 18	+ 18
+ Récupération du BFR (**)						+ 10
= Flux nets de trésorerie	- 100	= 26 (5)	= 26	= 32,7	= 32,7	= 42,7

(*) Calcul du Flux Net de Trésorerie pour l'année 1 :

(1) $12 = 150 - (120 + 18)$

(2) $4 = 12 \times 33,1/3 \%$

(3) $8 = 12 - 4$

(4) $18 = \text{dotation aux amortissements}$

(5) $26 = 18 + 8$

(**) En fin de projet, le besoin de financement qui lui est associé n'existe plus. Donc l'entreprise peut "récupérer" la ressource consacrée au financement de ce besoin en fonds de roulement. On réintègre alors le montant correspondant (10 000 €) dans les flux nets de trésorerie. Le plus souvent c'est une possibilité de financement qui se dégage pour un autre projet. |

Remarque : le flux net de trésorerie de l'époque 0 correspond au décaissement initial de 100 000 €

2. 2 Hypothèse 2 : Financement par emprunt

a) Caractéristiques

- Principe

Un organisme financier met à la disposition de l'entreprise un capital lui permettant de réaliser son projet. L'entreprise doit ensuite procéder au remboursement de cet emprunt. Les intérêts sont des charges déductibles fiscalement.

Si le projet est l'achat d'un bien, l'entreprise en est propriétaire. La situation est donc identique à la précédente, pour les amortissements et la TVA.

- Conditions

Pour recourir à l'emprunt, l'entreprise doit présenter une situation financière saine. En effet, avant d'accorder un emprunt, les organismes financiers étudient la solvabilité de l'entreprise à travers son bilan. Elle ne doit pas être déjà trop endettée et son exploitation doit être suffisamment rentable pour assurer sa pérennité.

- Conséquences

L'entreprise qui recourt à un emprunt augmente son fonds de roulement et assure donc l'équilibre de sa trésorerie. Cependant l'emprunt à un coût- l'intérêt- et on doit s'assurer que la rentabilité du projet assure la couverture de ce coût.

b) Calcul des flux nets de trésorerie

Supposons que RAPID'COLIS finance le projet grâce à un emprunt au taux annuel de 10 % sur 5 ans, remboursable annuellement par amortissement constant (soit $100\ 000 / 5 = 20\ 000$ €).

Présentons le tableau d'amortissement de l'emprunt :

Années	Capital restant dû	Intérêt	Amortissement	Annuité
1	100 000	10 000	20 000	30 000
2	80 000	8 000	20 000	28 000
3	60 000	6 000	20 000	26 000
4	40 000	4 000	20 000	24 000
5	20 000	2 000	20 000	22 000

Les flux nets de trésorerie s'établissent ainsi :

Flux nets de trésorerie (en milliers de francs)

Années	0	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires		150	160	190	190	190
- Charges courantes		- 120	- 130	- 150	- 150	- 150
- Intérêts de l'emprunt		- 10	- 8	- 6	- 4	- 2
- Amortissement		- 18	- 18	- 18	- 18	- 18
= Résultat d'exploitation		= 2	= 4	= 18,22	= 19,48	= 20,74
- Impôt		- 0,67	1,3	- 6,07	- 6,49	- 6,91
= Résultat après impôt		= 1,33	= 2,7	= 12,15	= 12,99	= 13,83
- Remboursement Emprunt		- 20	- 20	- 20	- 20	- 20
+ Amortissements		+ 18	+ 18	+ 18	+ 18	+ 18
+ Récupération du BFR						+ 10
= Flux nets de trésorerie	0 (*)	= 0,67	= 0,7	= 10,15	= 10,99	= 21,83

(*) ce projet est intégralement financé par emprunt. Le décaissement initial est donc de 0 €.

Remarque : les intérêts de l'emprunt sont des charges déductibles. Ils sont pris en compte pour le calcul du résultat d'exploitation. Le montant des remboursements (20 000 €) est un décaissement mais pas une charge déductible.

2. 3 Hypothèse 3 : Financement par crédit-bail

a) Caractéristiques

- Principe

L'entreprise utilise le matériel moyennant versement d'un dépôt de garantie et de redevances : les loyers de crédit-bail. Ces loyers constituent des charges fiscalement déductibles. L'entreprise n'est pas propriétaire des biens car il s'agit d'un contrat de location.

- Caractéristiques

Les loyers sont des charges déductibles. Le contrat est souvent assorti d'une option d'achat. L'entreprise peut, moyennant le versement d'une somme fixée à l'avance devenir propriétaire du bien. La levée de l'option d'achat en fin de contrat correspond souvent au montant du dépôt de garantie. Ainsi l'entreprise lève l'option sans décaissement supplémentaire : elle conserve le bien au lieu de récupérer le dépôt de garantie.

- Conséquences

En adoptant cette formule de financement plutôt que l'emprunt, l'entreprise garde intacte sa capacité d'endettement. Elle ne grève pas non plus sa trésorerie par un décaissement important comme dans le cas d'un financement par fonds propres. De plus la diversité des contrats proposés offre beaucoup de souplesse. Il est possible d'intégrer au contrat une option d'achat : en cours ou en fin de contrat, l'entreprise peut lever l'option et devenir ainsi propriétaire du bien. Compte tenu de avantages associés à cette formule et souvent des services annexes (maintenance, assistance technique, etc.) ce mode de financement est plus coûteux que les financements classiques.

b) Calcul des flux nets de trésorerie

Une agence de location propose à RAPID'COLIS de fournir les véhicules moyennant le versement d'un dépôt de garantie de 22.5 % du prix HT, le versement d'un loyer annuel de 20 000 €, et une option d'achat égale au montant du dépôt de garantie.

Les flux nets de trésorerie s'établissent ainsi :

Années	Flux nets de trésorerie (en K€)					
	0	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires		150	160	190	190	190
- Charges courantes		- 120	- 130	- 150	- 150	- 150
- Redevance de crédit-bail		- 20	- 20	- 20	- 20	- 20
= Résultat d'exploitation		= 10	= 10	= 20	= 20	= 20
- Impôt		- 3,3	- 3,3	- 6,7	- 6,7	- 6,7
= Résultat après impôt		= 6,7	= 6,7	= 13,3	= 13,3	= 13,3
- Option d'achat						- 22,5(*)
+ Récupération du BFR						+ 10
dépôt garantie+ hausse BFR	- 32.5					
= Flux nets de trésorerie	- 32,5	= 6,7	= 6,7	= 13,3	= 13,3	= +0.8

(*) : on considère que l'entreprise lève l'option d'achat à la fin de la 5ème année. Elle rachètera alors les véhicules 22 500 €, montant du dépôt de garantie (90 000 x 25%).

Remarques :

- dans ce tableau, ne figure pas l'amortissement du matériel. En recourant au crédit-bail en effet, l'entreprise n'est pas propriétaire du bien ; celui-ci n'est donc pas amortissable.
- à la période 0, le flux net de trésorerie correspond au versement du dépôt de garantie.

3. La mesure de la rentabilité

Après calcul des flux nets de trésorerie, nous pouvons estimer la rentabilité attendue d'un projet selon deux catégories de critères : sans actualisation ou avec actualisation des flux nets.

1. Sans actualisation : le délai de récupération du capital investi (DRCI)

1. 1 Principe

On recherche en combien de temps l'entreprise récupère le capital investi dans le projet. On compare le montant de l'investissement et le cumul annuel des flux nets de trésorerie. Le délai doit être le plus **court** possible. Ce critère d'évaluation est particulièrement adapté lorsqu'à un projet comporte un risque important ou lorsque l'environnement commercial est mal connu. La décision est alors prise avec beaucoup d'incertitude. C'est le cas par exemple pour :

- une action commerciale dans un pays à fort risque économique ou politique
- l'ouverture d'un marché nouveau encore mal évalué
- le lancement d'un produit nouveau

Dans ce type de situation, le plus important pour l'entreprise est de récupérer "sa mise" le plus rapidement possible. Ensuite seulement, si le projet est viable on raisonne sur la rentabilité

Ce critère est fréquemment utilisé par les entreprises, compte tenu de son réalisme et de sa simplicité d'utilisation.

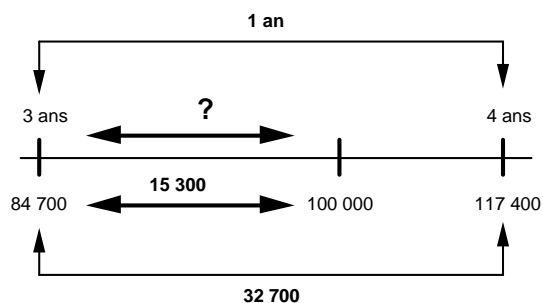
1. 2 Mise en œuvre

Déterminons le DRCI du projet de l'entreprise RAPID'COLIS présenté dans l'hypothèse 1 par exemple (financement par fonds propres). Pour calculer le cumul des flux nets de trésorerie, dressons le tableau suivant :

Années	1	2	3	4	5
FNT	26	26	32,7	32,7	42,7
Cumul	26	52	84,7	117,4	160,1

Le montant de l'investissement est de 100 000 €.

On constate qu'après trois ans, le cumul des flux nets de trésorerie est de 84 700 €. L'entreprise n'a donc pas encore récupéré intégralement son apport de 100 000 F. A la fin de la quatrième année, le cumul est de 117 400 €. Ce montant est supérieur à celui de l'investissement. C'est donc au cours de la quatrième année que l'entreprise récupère intégralement le montant du décaissement initial. Il est possible d'évaluer plus précisément le délai de récupération du capital en procédant à une interpolation linéaire. Le raisonnement peut être représenté schématiquement de la façon suivante :



Sur un an, la somme des flux nets de trésorerie augmente de 32 700 €. A la fin de la 3ème année, cette somme est de 84 700 €. On cherche à évaluer en combien de temps cette somme atteindra 100 000 €. On peut considérer l'intervalle de temps proportionnel à celui des sommes. Dans ce cas, pour que la somme des flux nets de trésorerie soit égale à 100 000 €, il faudra une durée de :

$$3 \text{ ans} + 1 \text{ an} \times \left(\frac{15\,300}{32\,700} \right)$$

Le DRCI est donc de :

$$3 \text{ ans} + 1 \text{ an} \times 0,47 = 3 \text{ ans} + (0,47 \times 12 \text{ mois}) = 3 \text{ ans} + 5,64 \text{ mois.}$$

L'entreprise peut donc estimer que si elle réalise ce projet, les flux nets de trésorerie qu'elle peut en attendre vont rembourser l'investissement au bout de 3 ans et demi environ.

2. Avec actualisation : la valeur actuelle nette (VAN) et le taux interne de rentabilité (TIR).

2.1 La valeur actuelle nette (VAN)

Cette méthode compare, comme le DRCI le montant de l'investissement et la somme des flux nets de trésorerie. Mais toutes les sommes associées au projets sont évaluées à l'époque 0, c'est à dire actualisées au moment du lancement du projet (pour les calculs d'actualisation, voir les chapitres 3 et 4 sur les techniques financières).

Nous pouvons écrire :

$$\text{VAN} = - (\text{Décaissement initial}) + (\text{Somme des flux nets de trésorerie actualisés à l'époque zéro})$$

La mise en œuvre de la méthode nécessite le choix d'un taux d'actualisation. Le taux retenu pour décider de l'opportunité du projet est celui qui exprime le mieux la politique de l'entreprise en matière d'investissement. On peut retenir par exemple :

- le taux de profit moyen de la branche
- le taux de rentabilité habituel de l'entreprise
- le taux du marché monétaire.

Les deux premiers taux expriment la volonté de l'entreprise de maintenir grâce à ses projets sa performance économique globale. Si elle retient le troisième, elle privilégie la sécurité. Elle souhaite ainsi s'assurer que ses investissements peuvent lui rapporter au moins autant que des placements financiers.

Calculons la valeur actuelle nette du projet de l'entreprise RAPID'COLIS dans l'hypothèse 1. L'entreprise estime dégager habituellement un taux de profit de 10 % environ. Retenons donc ce taux pour calculer la VAN du projet.

$$\text{VAN} = - 100\,000 + 26\,000 (1,10)^{-1} + 26\,000 (1,10)^{-2} + 32\,700 (1,10)^{-3} + 32\,700 (1,10)^{-4} + 42\,700 (1,10)^{-5}$$

$$\text{VAN} = - 100\,000 + 23\,636 + 21\,488 + 24\,568 + 22\,335 + 26\,513$$

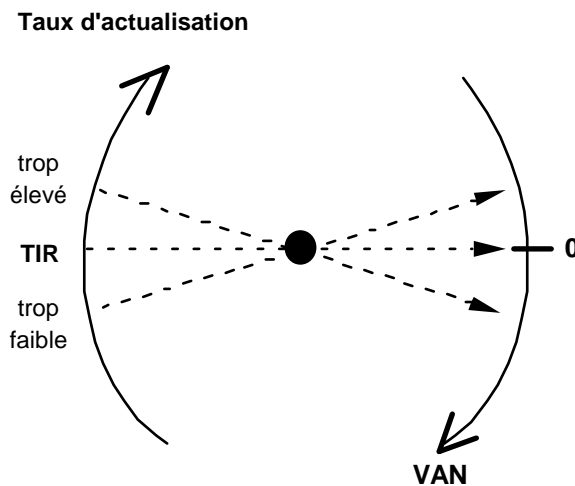
$$\text{VAN} = - 100\,000 + 118\,540 = + 18\,540 \text{ €}$$

La valeur actuelle nette de ce projet à 10 % est positive. Cela signifie que la rentabilité que l'on peut attendre de cet investissement est supérieure à 10 %. Pour l'évaluer plus précisément, on calcule le taux interne de rentabilité (TIR).

2.2 Le Taux interne de rentabilité (TIR)

Le Taux Interne de Rentabilité (TIR) du projet est le taux pour lequel La Valeur Actuelle Nette est nulle. Le TIR est donc le taux particulier qui donne : $VAN = 0$

Le mécanisme peut être schématisé ainsi :



Donc, plus le taux d'actualisation est élevé, plus la VAN diminue. A l'inverse, si on diminue le taux d'actualisation, la VAN augmente.

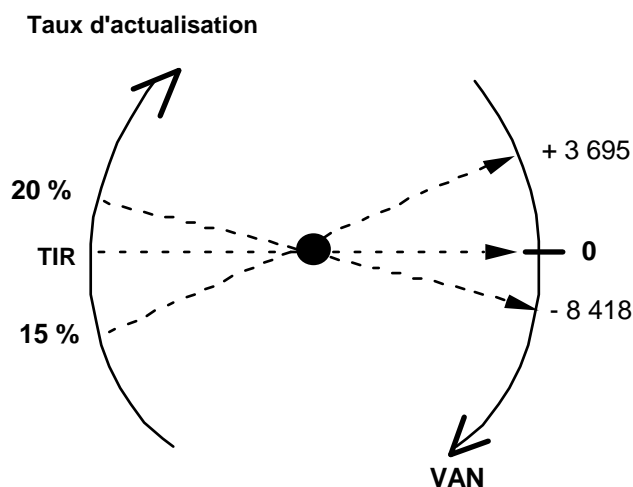
Pour estimer le TIR, il faut procéder par itérations successives. On recherche un taux qui donne une VAN positive et un taux qui donne une VAN négative. Le TIR est donc situé dans cet intervalle. On le détermine plus précisément par interpolation linéaire.

Recherchons le TIR associé au projet de l'entreprise RAPID'COLIS

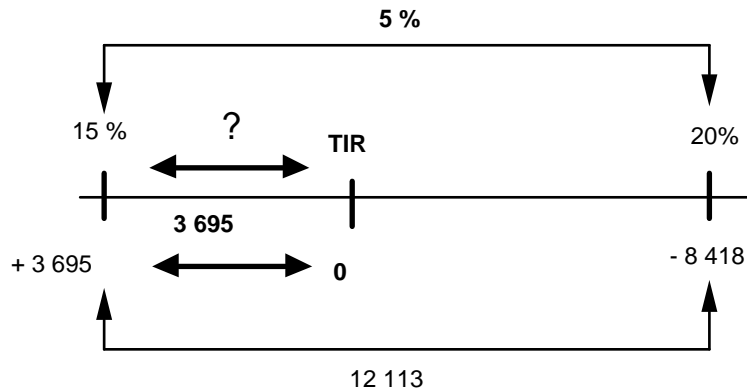
Avec un taux de 10 %, la VAN est positive (+ 18 540 €).

Avec un taux de 20%, la VAN obtenue s'établit à - 8 418.

On peut représenter les résultats obtenus par un schéma :



Avec un taux de 15 %, la VAN est positive et à 20% elle devient négative. Le TIR est donc compris entre 15 % et 20 %. Nous pouvons l'estimer plus précisément par interpolation linéaire :



Donc : $TIR = 0,15 + 0,05 \times \frac{3\,695}{12\,113} = 0,1653$ soit 16,50 % environ.

4. La décision d'investir

La décision de mener à bien le projet envisagé va dépendre de sa rentabilité compte tenu :

- du critère de mesure :

Pour un projet donné, le critère retenu doit être optimum :

- . le DRCI doit être le plus court possible, ou
- . la VAN doit être positive, ou
- . le TIR doit être le plus élevé possible.

Si l'on compare deux projets différents, on retiendra le projet pour lequel:

- . le DRCI est le plus court
- . la VAN est la plus élevée
- . le TIR est le plus fort.

- du mode de financement retenu : en effet, pour un même projet, il convient d'envisager plusieurs modes de financement, de calculer les flux nets de trésorerie pour chaque modalité. On retiendra le mode de financement qui optimise le critère de rentabilité retenu.

Chapitre 9 – Applications

TD 1 REVISIONS DE COMPTABILITE

A Définir :

Comptabilité d'engagement
 Principe de continuité de l'exercice
 Principe d'indépendance des exercices
 Principe de prudence
 Principe d'image fidèle
 Provisions pour dépréciations des stocks
 Provisions pour risques et charges.
 Concours bancaires

B Présenter le tableau d'amortissement d'une machine achetée et mise en service le 1/1 2000 sur cinq ans en mode linéaire et dégressif.

En quoi l'amortissement dégressif est-il plus intéressant que le linéaire pour une entreprise ?

C. Une entreprise a un stock initial de marchandises de 45 000 €, final de 50 000 €, et des achats de marchandises de 430 000 €. Quel est l'impact de la variation de stock sur le résultat ? Calculer le coût d'achat des marchandises vendues.

D. Une entreprise a un stock initial de produits de 25 000 €, final de 20 000 €, et une production évaluée de 190 000 €. Quel est l'impact de la variation de stock sur le résultat ?

TD 2 SIG

CHARGES			PRODUITS		
Charges exploitation		4490	Produits exploitation		5410
Achats marchandises	1140		Ventes marchandises	2380	
Variation stock march	50		Production vendue	3000	
Achats matières	700		Production stockée	-40	
Variations stocks mat.	40		Autres produits	20	
Autres charges externes	290		Reprises sur provisions	50	
Impôts et taxes	150				
Charges personnel	1520				
DAP	600				
Charges Financières		190	Produits financiers		40
Intérêts	150		Intérêts	30	
DAP Fin	40				
Charges Exceptionnelles		60	Produits exceptionnels		210
Opération capital (VCEA)	60		Opération capital (PCEA)	220	
Divers		920			
Participations des salariés	40				
Impôts sur les bénéfices	300				
Bénéfice	580				
TOTAL CHARGES	5660	5660	TOTAL PRODUITS	5660	5660

CALCULER LES SIG ET LA CAF DE DEUX FAÇONS

TD 3 BILAN FONCTIONNEL

Le bilan de la société "RADO" se présente ainsi :

Actif	N	N-1	Passif	N	N-1
Immobilisations brutes	8400	8200	Capital	3200	3200
Amortissements	6200	5600	Résultat	375	-195
Immobilisations nettes	2200	2600	Emprunts (*)	4085	4660
Actif circulant					
Stocks	2820	3020	Fournisseurs	3940	3990
Créances clients	5460	5680	Dettes hors exploitation	320	180
Créances hors exploitation	910	500			
Disponibilités	530	35			
Total	11920	11835	Total	11920	11835
			(*) dont concours bancaire	80	500

Les effets escomptés non échus s'élèvent à 900 en N et 700 en N -1

Travail demandé

- 1°) Présentez le bilan fonctionnel de la société RADO pour N et N -1
- 2°) Calculer pour N et N -1 le FRNG, le BFR d'exploitation, hors exploitation et la trésorerie.
- 3°) Commentez.

Lien entre le FR, le BFR et la trésorerie

Comment une entreprise peut accroître son FRNG

Comment une entreprise peut réduire son BFR

TD 4 BILAN FINANCIER

ACTIF	N	N-1	PASSIF	N	N-1
Immobilisations brutes	1 620	1 200	Capitaux propres	800	720
- Amortissements	900	600			
Immobilisations nettes	720	600	Dettes financières (1)	140	100
Stocks	60	50			
Clients	290	200	Fournisseurs	160	80
Disponibilités	30	50			
TOTAL	1 100	900	TOTAL	1 100	900

(1) dont concours bancaires 10 en N-1 et 15 en N. Le reste des dettes financières est à plus d'un an.

Les immobilisations nettes sont évaluées par des experts à 800 en N-1 et 900 en N

Parmi les clients 50 en N-1 et 70 en N sont considérés comme douteux et on pense qu'ils ne paieront pas avant 1 an Le chiffre d'affaires est de 1 500 HT et les achats s'élèvent à 500 HT, la TVA est de 19.6 %.

Présenter le bilan financier

Calculer la durée de rotations des stocks, le crédit clients et fournisseurs.

Evaluer les ratios principaux.

Questions :

Différences essentielles entre le bilan fonctionnel et financier.

Qu'est ce qu'un actif fictif ?

Dans une entreprise on lit : achat marchandises 10 000 HT, stock initial de marchandises 1 000, Stock final de marchandises 400, ventes de marchandises 25 000 HT, clients 2 392 TTC, fournisseurs 1 196 TTC, la TVA a un taux de 19.6 %.

Calculer les ratios suivants :

La durée de stockage, La durée de crédit client, La durée de crédit fournisseur.

TD 5 FONDS DE ROULEMENT NORMATIF

Calculer le fonds de roulement normatif de l'entreprise Roland. Les renseignements suivants vous sont communiqués pour l'année N :

Délais d'écoulement estimé :

Stock de matières premières 30 jours

Stock de produits finis 20 jours

Crédit client 70 jours

La TVA est réglée le 21 du mois

Les salaires sont payés le 30 du mois et les cotisations sociales le 15 du mois suivant.

Les coûts sont estimés sur la base de 100 € de chiffre d'affaires hors taxes.

Matières premières 28 €

Salaires nets 17 €

Cotisations sociales 8€

Dotations aux amortissements 8€

Le taux de TVA est 19.60 %

Exprimer le BFRE normatif en jours de CA HT

Chiffrer le BFRE dans l'hypothèse d'un CA annuel de 80 000 €.

TD 6 TABLEAU DE FINANCEMENT
BILAN

ACTIF	N	N-1	PASSIF	N	N-1
Immobilisations brutes	1 600	1 200	Capital	750	700
- Amortissements	900	600	Résultat de l'exercice	100	10
Immobilisations nettes	700	600	Emprunts	150	90
Créances Hors exploitation	60	50	Dettes hors exploitation	30	10
Clients	300	200	Fournisseurs	70	90
Disponibilités	40	50			
TOTAL	1 100	900	TOTAL	1 100	900

COMPTE DE RESULTAT

CHARGES		PRODUITS	
Achats	600	Vente	1 000
Dotations aux amortissements et provisions	300		
Résultat de l'exercice	100		
TOTAL	1 000	TOTAL	1 000

Au cours de l'exercice :

L'entreprise a contracté un nouvel emprunt de 80 et a remboursé une partie d'un emprunt antérieur 20. Elle a distribué 10 de dividendes et augmenté le capital de 50 (apport en numéraire).

Elle a acheté une machine pour 400.

Calculer le FR, BFRE, BFRHE et analyser sa variation.

FR N-1		
BFRE		
BFRHE		
TRESO		

FR N		
BFRE		
BFRHE		
TRESO		

TABLEAU PREMIERE PARTIE

EMPLOIS	N	RESSOURCES	N
Distribution au cours de l'exercice		CAF	
Acquisitions d'élément actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles		Cessions ou réductions d'actif immobilisé	
Immobilisations corporelles		Incorporels	
Immobilisations Financières		Corporels	
		Financiers	
Charges à répartir			
		Augmentation du capital	
Réduction des capitaux propres		Augmentation des autres capitaux propres	
Remboursements dettes financières		Augmentations des dettes financières	
TOTAL DES EMPLOIS		TOTAL DES RESSOURCES	
Variation fonds de roulement (ressource)		Variation fonds de roulement (emploi)	

TABLEAU DEUXIEME PARTIE

VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT	BESIONS	DEGAGEMENTS	SOLDE
VARIATION EXPLOITATION			
Actifs Exploitation			
Stocks et encours			
Avances et acomptes			
Clients			
Passif Exploitation			
Avances et acomptes reçus			
Fournisseurs			
Totaux			
A.VARIATION NETTE EXPLOITATION			
VARIATION HORS EXPLOITATION			
Variations des autres débiteurs			
Variations des autres créditeurs			
Totaux			
B.VARIATION NETTE HORS EXPLOITATION			
TOTAL A+B			
BESION EN FR			
DEGAGEMENT FR			
VARIATION TRESORERIE			
Variation des disponibilités			
Variation des concours bancaires			
Totaux			
C.VARIATION NETTE TRESORERIE			
VARIATION DU FR NETTE (A+B+C)			
Emploi net			
Ressource nette			

TD 7 SELECTION D'INVESTISSEMENTS

Définir l'investissement

Citer les sources de financement des investissements

Une entreprise envisage un investissement d'un coût de 100 000 HT, amorti en 5 ans en linéaire. Cet investissement va entraîner une hausse du BFR de 10 000 €. Le taux de l'impôt est de 33 %.

L'évolution du Ca et des charges courantes sera de :

Années	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires	160 000	170 000	180 000	190 000	200 000
Charges courantes décaissées (hors amortissement)	120 000	130 000	140 000	150 000	150 000

Calculer pour chaque hypothèse :

Le DRCI

La VAN à 10% et 20%

Calculer le TRI

1 Hypothèse 1 l'investissement est financé par des fonds propres

Années	0	1 (*)	2	3	4	5
Chiffre d'affaires						
- Charges courantes						
- Amortissement						
= Résultat d'exploitation						
- Impôt						
= Résultat après impôt						
+ Amortissements						
Augmentation et récupération du BFR (**)						
= Flux nets de trésorerie						

DCRI :

VAN 10%

VAN 20%

TRI

1 Hypothèse 2 l'investissement est financé par un emprunt au taux annuel de 6 % sur 5 ans, remboursable annuellement par amortissement constant (soit $110\,000 / 5 = 22\,000$ €).

Années	Capital restant dû	Intérêt	Amortissement	Annuité
1				
2				
3				
4				
5				

Années	0	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires - Charges courantes - Intérêts de l'emprunt - Amortissement						
= Résultat d'exploitation - Impôt						
= Résultat après impôt - Remboursement Emprunt + Amortissements Augmentation et récupération du BFR						
= Flux nets de trésorerie						

DCRI :

VAN 10%

VAN 20%

TRI

3 Hypothèse 3 l'investissement est financé par un crédit bail. L'entreprise doit verser un dépôt de garantie de 20% du prix de la machine en début d'utilisation, puis un loyer de 20 000 € par an. L'entreprise peut racheter, au bout de 5 années, la machine en versant une somme égale au dépôt de garantie.

Années	0	1	2	3	4	5
Chiffre d'affaires - Charges courantes - Redevance de crédit-bail						
= Résultat d'exploitation - Impôt						
= Résultat après impôt - Option d'achat Augmentation et Récupération du BFR						
= Flux nets de trésorerie						

DCRI :

VAN 10%

VAN 20%

TRI

Questions

Lorsque l'on doit sélectionner un investissement, comment utiliser le DRCI, la VAN et du TRI ?

Comment sélectionner des projets d'investissements mutuellement exclusifs