Jean-Christophe PIC et Philippe MURAT

LA FINANCE
pas à pas

Vuibert
pratique

La finance pas à pas

Par Jean-Christophe Pic et Philippe Murat

© Vuibert – août 2014 – 5, allée de la 2e D.-B. – 75015 Paris

Site Internet : www.vuibert.fr

ISBN : 978-2-311-62014-6

Maquette de couverture : Mademoiselle

Mise en page : PCA

Responsable éditoriale : Caroline Roucayrol

La loi du 11 mars 1957 n'autorisant aux termes des alinéas 2 et 3 de l'article 41, d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale, ou partielle, faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause, est illicite » (alinéa 1er de l'article 40).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles 425 et suivants du Code pénal.

Le « photocopillage », c'est l'usage abusif et collectif de la photocopie sans autorisation des auteurs et des éditeurs. Largement répandu dans les établissements d'enseignement, le « photocopillage » menace l'avenir du livre, car il met en danger son équilibre économique. Il prive les auteurs d'une juste rémunération. En dehors de l'usage privé du copiste, toute reproduction totale ou partielle de cet ouvrage est interdite. Des photocopies payantes peuvent être faites avec l'accord de l'éditeur.

S'adresser au Centre français d'exploitation du droit de copie :
20 rue des Grands Augustins, F-75006 Paris.
Tél. : 01 44 07 47 70

Copyright © 2014 Vuibert.

Sommaire

Introduction **7**

Chapitre 1 — Évaluer votre profitabilité par le compte de résultat **9**

1. Mesurer le résultat de votre entreprise 9
2. Évaluer l'activité réalisée par votre entreprise 11
   - *A. Le chiffre d'affaires* *11*
   - *B. La production de l'exercice* *14*
3. Maîtriser les coûts 16
   - *A. Les coûts d'achat et la marge brute* *17*
   - *B. Les charges externes et la valeur ajoutée* *22*
   - *C. Le coût des ressources humaines et l'EBE (Ebitda)* *24*
   - *D. Le coût d'usage des investissements et le résultat d'exploitation* *27*
   - *E. Le coût des choix de financement et le résultat financier* *28*
   - *F. Le résultat opérationnel courant avant impôts* *30*
   - *G. Le coût ou le profit des imprévus : le résultat exceptionnel* *31*
   - *H. Le résultat net avant et après impôts* *34*
4. Les ratios pour piloter sa profitabilité 35

Chapitre 2 — Évaluer vos investissements à partir de l'actif du bilan **39**

1. Une définition opérationnelle de l'investissement 40
2. L'investissement dans l'outil de travail : l'actif immobilisé 41
   - *A. L'investissement dans les biens durables incorporels* *43*
   - *B. L'investissement dans les biens durables corporels* *44*
   - *C. L'investissement dans les biens durables financiers* *45*
   - *D. Pour aller plus loin dans le diagnostic des investissements corporels* *45*
   - *E. Une mesure de la productivité de l'outil de travail non financier* *47*

Copyright © 2014 Vuibert.

3. L'investissement dans le cycle d'exploitation : l'actif circulant 49
A. Le cycle d'exploitation, générateur d'actifs circulants non financiers 50
B. Le poids des stocks dans les besoins de trésorerie de l'entreprise : le taux de rotation des stocks 53
C. Le poids des encours clients dans les besoins de trésorerie de l'entreprise : le délai moyen de règlements clients 54
4. L'investissement dans le cash : les disponibilités 58
5. Un outil de mesure de l'efficacité des moyens mis en œuvre 60

Chapitre 3 — Analyser vos sources de financement par le passif du bilan 63

1. Les dettes à long terme : capitaux propres et dettes financières 64
A. Les capitaux propres 64
B. Les provisions pour risques et charges : capitaux propres ou dettes ? 69
C. Les dettes financières (à long et moyen terme) 70
D. Un bon équilibre entre capitaux propres et dettes financières 75
2. Les dettes à court terme 75
A. Le bon usage du crédit fournisseur 76
B. Les dettes fiscales et sociales 78
C. Les autres dettes 78
D. Le poids des dettes à court terme et les facteurs de risques 79
3. L'endettement bancaire et financier à court terme 80

Chapitre 4 — Le rapprochement actif passif et le respect des grands équilibres 81

1. Les biens durables et les ressources stables 82
A. Le solde : le fonds de roulement, une ressource stable disponible 84
B. Le management du fonds de roulement 86
C. La finalité du fonds de roulement 88
2. L'actif circulant et son financement 88
A. La détermination du besoin en fonds de roulement 88
B. Le management du besoin en fonds de roulement 89
C. La gestion du besoin en fonds de roulement 90

Copyright © 2014 Vuibert.

D. Des ratios pertinents 91
E. Le financement du besoin en fonds de roulement 92
3. La trésorerie nette et l'équilibre financier court terme 92
A. La situation nette de trésorerie 93
B. Le management de la trésorerie 95

Chapitre 5 — Mesurer la rentabilité économique et financière de votre entreprise 99

1. La rentabilité économique 100
2. La rentabilité économique exprimée par une combinaison de ratios 103
3. Des variantes au rendement de l'actif total 105
A. La rentabilité économique brute 105
B. Le rendement des capitaux engagés 105
4. La rentabilité des capitaux investis 107
A. La rentabilité des capitaux propres 107
B. L'effet de levier et ses limites 108

Chapitre 6 — Gérer votre passage du résultat au cash 111

1. Les flux liés à l'exploitation 112
A. La capacité d'autofinancement, une ressource financière provenant de l'exploitation 113
B. La prise en compte des décalages 117
C. Les flux nets de trésorerie liés à l'exploitation : le cash-flow net opérationnel 119
2. Les flux liés aux opérations d'investissement 122
A. Les flux liés à l'investissement 122
B. Une étape intermédiaire : le free cash-flow 122
3. Les flux liés au financement 123
4. Synthèse : le tableau des flux de trésorerie 124
A. Le tableau de flux de trésorerie de l'exercice N de MIXITE 124
B. Quelques points clés 126
C. En résumé : du bon usage de votre cash-flow net opérationnel 126

Copyright © 2014 Vuibert.

Chapitre 7 — Préparer l'avenir avec le business plan 131

1. Les tenants et aboutissants d'un business plan 131
2. Le contenu d'un business plan 134
3. La construction des états financiers prévisionnels 137
   - *A. Le plan de financement initial 140*
   - *B. Le compte de résultat prévisionnel 141*
   - *C. Le plan de trésorerie 145*
   - *D. Le bilan 148*
   - *E. Le plan de financement prévisionnel 151*
   - *F. Simuler son modèle 154*
   - *G. Anticiper ses seuils de rentabilité 154*
   - *H. Conclusion sur les états financiers prévisionnels 156*
4. Présenter votre business plan 158
   - *A. Quelques conseils de présentation 158*
   - *B. La présentation à des business angels et à la love money 162*
   - *C. La présentation du business plan aux banquiers 163*
   - *D. La présentation du business plan aux fonds d'investissement 164*

Lexique 169

Annexes 171

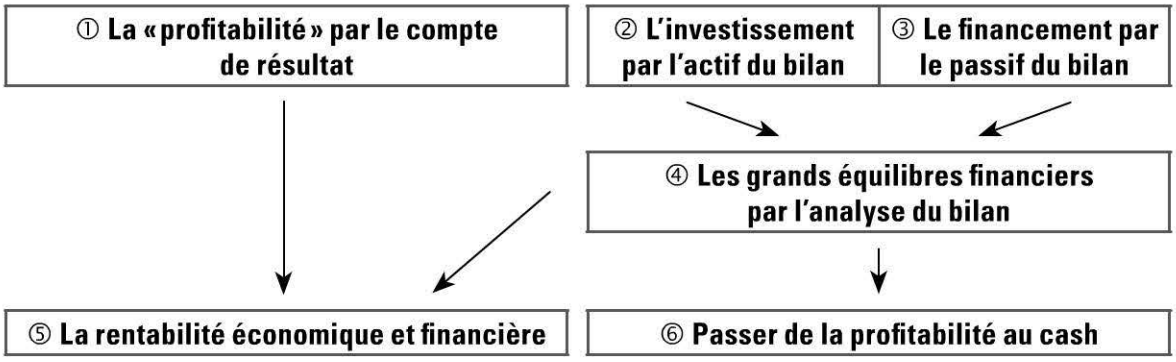
Copyright © 2014 Vuibert.

Introduction

L'objet du présent ouvrage est de vous donner les clés pour analyser le compte de résultat et le bilan de votre entreprise afin de prendre les bonnes décisions pour la développer tout en maîtrisant les risques financiers.

Nous vous proposons un parcours en six étapes, qui vous permettra de progresser pas à pas.

Le parcours de l'analyse économique et financière de l'entreprise



Étape 1 – Analyse du compte de résultat de l'entreprise pour mesurer sa capacité à générer des profits (le compte de résultat).

Étape 2 – Étude des investissements dont l'entreprise s'est dotée pour réaliser son activité (l'actif du bilan).

Étape 3 – Analyse des différentes sources de financement auxquelles l'entreprise fait appel (le passif du bilan).

Copyright © 2014 Vuibert.

Étape 4 – Évaluation de la situation financière de l'entreprise en mesurant sa capacité à faire face à ses échéances (à partir du bilan).

Étape 5 – Rentabilité de l'entreprise en rapprochant le résultat réalisé (à partir du compte de résultat) et les moyens mis en œuvre (à partir du bilan).

Étape 6 – Mécanismes qui font passer du profit au cash, pour vous permettre de prendre des décisions financières responsables et pertinentes (à partir du tableau des flux de trésorerie).

Une fois ce premier parcours achevé, vous pourrez vous projeter dans l'avenir en construisant votre business plan.

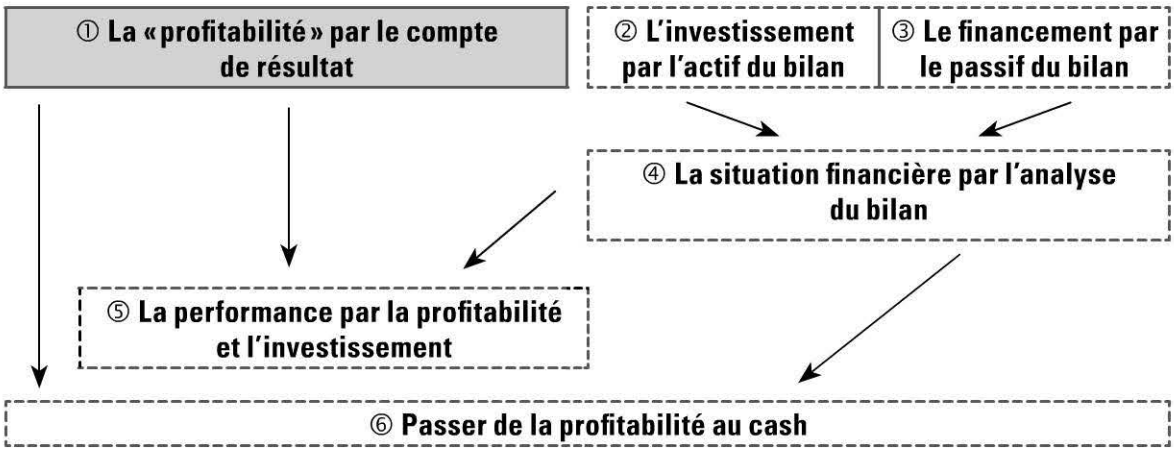
Pour traiter ces six étapes, nous nous appuierons sur les modèles de compte de résultat et de bilan que l'entreprise transmet à l'administration fiscale (les imprimés 2 050 et 2 051 présentant le bilan, et les états 2 052 et 2 053 présentant le compte de résultat.

Nous mettrons en application les méthodes et les outils présentés sur une étude de cas, l'entreprise MIXITE, dont vous trouverez le compte de résultat et le bilan en annexes.

Copyright © 2014 Vuibert.

1. Évaluer votre profitabilité par le compte de résultat

LE PARCOURS DE L'ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'ENTREPRISE



1. Mesurer le résultat de votre entreprise

L'entreprise crée et propose sur son marché des produits et des services qui constituent des « revenus » au fur et à mesure qu'elle les commercialise. Elle produit de la richesse. Pour produire cette richesse et la mettre à disposition de ses clients, elle consomme elle-même des biens et des services. Elle détruit alors de la richesse.

L'impératif qui s'impose à elle est de créer plus de richesse qu'elle n'en consomme. C'est en observant la dernière ligne du compte de résultat que nous pouvons constater si cet impératif est respecté.

Copyright © 2014 Vuibert.

Le résultat de l'exercice

Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
Bénéfice ou perte (Total des produits – Total des charges)	**HN**	**14800**	**14100**
Extrait du compte de résultat de l'exercice (suite), n° 2053			

L'entreprise MIXITE présente un résultat positif sur les deux exercices étudiés.

Que se passe-t-il lorsque le résultat est négatif ? Une entreprise peut connaître une période difficile. De nombreuses entreprises ont connu des exercices déficitaires et sont encore présentes aujourd'hui. Elles ont été capables de retrouver rapidement une profitabilité, donc la confiance de leurs clients, de leurs associés de leurs fournisseurs et de leurs banquiers. L'entreprise en difficulté doit nécessairement prendre les mesures nécessaires pour redresser sa profitabilité si elle ne veut pas voir son avenir compromis, mais elle n'obtiendra le soutien de ses financeurs que si elle peut leur offrir des perspectives de résultats bénéficiaires, immédiatement ou dans un futur proche si elle est déjà installée sur son marché, dans un futur plus lointain s'il s'agit d'une start-up.

Voici une première approche pour apprécier votre résultat: les trois dernières lignes du compte de résultat vous apportent une première information, puisqu'elles résument la manière dont le résultat a été calculé. Il est obtenu par la différence entre les revenus que l'entreprise a perçus (les produits) et les biens et services qu'elle a consommés pour les obtenir (les charges).

La détermination du résultat de l'exercice

Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
Total des produits (I+III+V+VII)	**HL**	453500	381800
Total de charges (II+IV+VIII+IX+X)	**HM**	438700	367700
Bénéfice ou perte (Total des produits – Total des charges)	**HN**	**14800**	**14100**
Extrait du compte de résultat de l'exercice (suite), n° 2053			

Copyright © 2014 Vuibert.

Pour avoir une première appréciation du résultat obtenu, nous pouvons l'exprimer en pourcentage du montant total des revenus obtenus (total des produits), soit 3,7 % en N-1 et 3,3 % en N.

À la lecture du résultat, vous êtes amené à vous poser un certain nombre de questions :

- Si elle est en perte, pourquoi ? Comment y remédier ?
- Si elle est en profit, le niveau atteint est-il satisfaisant ? Pourrait-il être meilleur ?

L'étude approfondie du compte de résultat vous apportera les réponses.

2. Évaluer l'activité réalisée par votre entreprise

L'activité de l'entreprise est visible par son offre et les revenus qu'elle en tire.

A. Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est présenté dans les premières lignes du compte de résultat et correspond aux ventes qui ont été réalisées.

Le chiffre d'affaires

Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
Chiffre d'affaires net	FL	380 000	388 000

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

Vous constatez que le chiffre d'affaires de MIXITE a diminué de 2 % sur l'exercice N. C'est un signal d'alerte.

Le compte de résultat distingue deux grandes catégories de chiffre d'affaires : le chiffre d'affaires sur l'activité de distribution et le chiffre d'affaires sur l'activité de production.

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Le chiffre d'affaires sur l'activité de distribution

L'activité de distribution consiste à acheter un produit pour le revendre en l'état. Le chiffre d'affaires obtenu est représenté par les ventes de marchandises.

Le chiffre d'affaires sur l'activité de distribution

Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
Ventes de marchandises	FC	150 000	140 000

Extrait du compte de résultat de l'exercice (suite), n° 2052

Vous constatez ici sans ambiguïté que l'activité de MIXITE est en légère progression sur l'exercice N, soit + 7 %. Il s'agit, bien entendu, d'une information globale qui intéresse en particulier les partenaires de l'entreprise pour qui la tendance est un élément clé d'appréciation.

Si vous souhaitez aller plus loin dans cette analyse, répartissez le chiffre d'affaires par segments homogènes (segmentation par produits dans l'exemple ci-dessous).

Activité par segments	Exercice N			Exercice N-1			Variation N – N-1		
	Qtés	Prix unitaire	Montant	Qtés	Prix unitaire	Montant	Δ Qtés	Δ Prix unitaire	Δ Montant
Ventes produit a									
Ventes produit b									
Ventes produit …									
Ventes produit n									
Chiffre d'affaires									

Vous apprécierez ainsi l'évolution du chiffre d'affaires sur la base des prix, des quantités, du mix produits vendus. Vous pourrez faire une étude du marché et de ses tendances, une étude de la concurrence…,

Copyright © 2014 Vuibert.

mais aussi mesurer les performances commerciales de l'entreprise grâce à différents ratios. Par exemple :

LE CHIFFRE D'AFFAIRES PAR VENDEUR

$$\frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Nombre de vendeurs}} = \square$$

LA PART DE MARCHÉ

$$\frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Marché}} \times 100 = \square$$

■ Le chiffre d'affaires sur l'activité de production

L'activité de production implique un processus de transformation pour construire l'offre mise sur le marché.

Le chiffre d'affaires obtenu est enregistré dans la production vendue. Il est composé du chiffre d'affaires sur la vente de produits (production vendue de biens) et du chiffre d'affaires sur la vente de prestations de services (production vendue de services.).

L'activité de production de biens représente une production physique impliquant un processus de transformation des composants entrant dans le cycle de production.

L'activité de prestation de services implique la délivrance d'un bien immatériel réalisé tant par les ressources propres de l'entreprise que par les services et prestations qu'elle s'est procurés à l'extérieur.

LE CHIFFRE D'AFFAIRES DE L'ACTIVITÉ DE PRODUCTION

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	Production vendue de biens	FF	190000	210000
+	Production vendue de services	FI	40000	38000
=	**Total production vendue**		**230000**	**248000**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

Copyright © 2014 Vuibert.

Dans cet exemple, on constate une régression du chiffre d'affaires des ventes de produits finis de 20 000 € (– 9,5 %) alors que les ventes de prestations de services progressent de 2 000 € (+ 5 %). Dans la mesure où le poids de la vente de services est très inférieur à celui de la vente de produits, sa progression ne peut compenser la baisse de ce dernier.

Concernant **la production vendue de biens**, vous pouvez procéder à la même analyse que celle menée dans le cadre de l'activité de distribution.

Activité par segments	Exercice N			Exercice N-1			Variation N – N-1		
	Qtés	Prix unitaire	Montant	Qtés	Prix unitaire	Montant	Δ Qtés	Δ Prix unitaire	Δ Montant
Produit a									
Produit b									
Produit …									
Produit n									
Chiffre d'affaires									

Vous pourrez faire l'étude du marché et de ses tendances, une étude de la concurrence et comparer les performances de l'entreprise avec celles du secteur. Vous pourrez également mesurer les performances commerciales de l'entreprise grâce à des ratios similaires à ceux présentés dans le cadre de l'activité de distribution.

Vous pourrez enfin constater si l'activité de production de biens est liée ou indépendante de celle de l'activité de services. Dans le cas où le service serait proposé avec le produit, vous devrez en tenir compte dans vos conclusions.

B. La production de l'exercice

■ Pour une activité de distribution

N'ayant pas de processus de transformation, l'activité de distribution est parfaitement mesurée par le chiffre d'affaires réalisé par l'entreprise.

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Pour une activité de production de biens et de services

Cette activité implique, dans la plupart des situations, une distinction entre le cycle de production nécessaire pour obtenir le produit fini ou la délivrance du service et le cycle de vente se clôturant à la facturation du produit ou du service. Autrement dit, un produit ou un service peut être fabriqué au cours d'un exercice et livré et facturé au cours de l'exercice suivant. Vous serez dès lors amené à distinguer le niveau d'activité atteint (caractérisé par ce qui a été produit dans l'exercice) et le chiffre d'affaires obtenu. Cette analyse se fera en deux temps :

- l'évaluation du chiffre d'affaires réalisé ;
- l'évaluation du niveau d'activité atteint.

Dans l'exemple de MIXITE, nous ne savons pas si la baisse du chiffre d'affaires est liée à une baisse tendancielle du marché, à une perte de compétitivité par rapport à des concurrents, à des prises de commande tardives de la clientèle, etc. L'évaluation de la production de l'exercice grâce au compte de résultat nous fournira des éléments de réponse.

Le schéma qui suit présente le mode de calcul de la production de l'exercice :

	Ce que l'entreprise a vendu	(Chiffre d'affaires)
+	Ce que l'entreprise n'a pas encore vendu	(Stock final)
–	Ce que l'entreprise avait déjà produit	(Stock initial)
=	Ce que l'entreprise a produit dans l'exercice	(Activité de production)

À l'ouverture de l'exercice, l'entreprise dispose d'un stock initial de produits (ce que l'entreprise a déjà produit). Au cours de l'exercice, elle réalise une certaine quantité de produits qui entrent dans ses stocks. Au cours du même exercice, elle prélève sur ses stocks des produits qu'elle livre et facture à ses clients (ce que l'entreprise a vendu).

À la clôture de l'exercice, il reste à l'entreprise des produits dans ses stocks (ce que l'entreprise n'a pas encore vendu).

On en déduit donc ce que l'entreprise a produit.

Copyright © 2014 Vuibert.

Voici la production de biens de l'exercice.

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	Production vendue de biens	FF	190 000	210 000
+	Production vendue de services	FI	40 000	38 000
+	Production stockée (1)	FM	12 000	10 000
=	**Production de biens de l'exercice**		**242 000**	**258 000**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052, et du bilan, n° 050
(1) Stock final – Stock initial. Il s'agit d'une variation.

Ne disposant pas de la répartition de la production stockée entre l'activité de production de biens et l'activité de production de services, nous ne pouvons calculer qu'une activité de production globale. On peut néanmoins constater que l'activité de production est en diminution d'un exercice par rapport à l'autre.

Attention ! Mesurez l'attractivité commerciale des stocks ; en effet, leurs perspectives de ventes peuvent présenter un risque.

À noter que les ventes de produits finis et de services sont évaluées en prix de vente alors que les stocks d'encours et de produits finis sont calculés en coût de production.

Produire c'est bien, vendre c'est mieux, vendre avec profit c'est encore mieux, et se faire payer est l'objectif.

3. Maîtriser les coûts

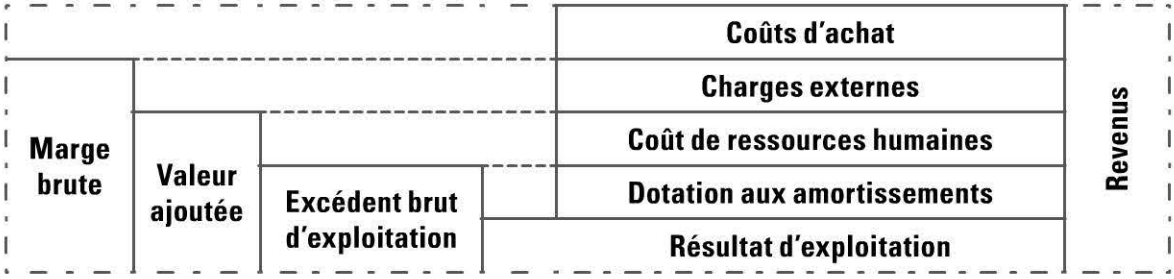
Évaluer les marges permet de mesurer la capacité de l'entreprise à utiliser les moyens qu'elle met en œuvre avec efficacité et efficience.

Pour obtenir un profit, le coût des moyens que vous mettez en œuvre doit être inférieur aux revenus que vous tirez de votre activité. Vous devez donc les analyser en fonction de leur contribution à la réalisation de votre activité et en fonction de leur nature :

Copyright © 2014 Vuibert.

- ceux qui proviennent des produits que vous achetez pour les revendre en l'état ou après transformation (achats de marchandises ou de matières premières) ;
- ceux qui représentent les prestations de services auxquelles vous faites appel pour construire votre offre (autres achats et charges externes) ;
- les ressources humaines que vous mobilisez (salaires et traitements, charges sociales) ;
- ceux qui proviennent de l'outil de travail que vous mettez à disposition de vos équipes (dotation aux amortissements).

Vous mesurerez leur efficacité en évaluant leur poids dans la structure globale des coûts.



A. Les coûts d'achat et la marge brute

Dans le secteur de la distribution, la seule manière pour l'entreprise d'espérer dégager un profit est de vendre les produits plus cher qu'elle ne les a achetés, donc de faire une marge. Dans le secteur de la production de biens, c'est la différence entre la valeur des biens constituant son offre et les matières premières et prestations de sous-traitance qu'elle a consommées qui constituera sa marge. Nous la qualifions de « marge brute ».

Dans le cas d'une activité de distribution (achat pour revente en l'état), cette marge brute s'appellera plus communément « marge commerciale ». Elle fait partie des SIG (soldes intermédiaires de gestion).

Copyright © 2014 Vuibert.

■ La marge commerciale (« marge brute » de l'activité de distribution)

LA MARGE COMMERCIALE

Achats de marchandises Variation des stocks de marchandises	Ventes de marchandises
Marge commerciale	

Cette marge commerciale représente la différence entre le montant des marchandises vendues exprimé en prix de vente et le coût des marchandises qui ont été consommées exprimé en prix d'achat.

Pour exprimer le coût des marchandises consommées, vous devez rajouter au montant des marchandises achetées dans la période le coût des marchandises qui étaient présentes au début de l'exercice (stock initial), et déduire en contrepartie le coût d'achat des marchandises qui sont présentes à la clôture de l'exercice (stock final).

Dans la présentation proposée par le plan comptable général, vous faites apparaître la variation : stock initial – stock final.

Rappelez-vous qu'une variation positive (stock initial – stock final > 0) signifie que le stock a diminué, autrement dit que l'entreprise a vendu non seulement ce qu'elle a acheté dans la période mais également une partie du stock initial. À l'inverse, une variation des stocks négative (stock initial – stock final < 0) signifie que le stock a augmenté, autrement dit qu'une partie de ce qui a été acheté dans l'exercice n'a pas encore été vendue.

LA MARGE COMMERCIALE

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	Ventes de marchandises	FC	150000	140000
–	Achats de marchandises	FS	80000	84000
–	Variation des stocks (marchandises)	FT	(3000)	2000
=	**Marge commerciale**		**73000**	**54000**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

Copyright © 2014 Vuibert.

Dans cet exemple, on constate que la marge commerciale a progressé de + 19000 par l'effet de deux actions conjuguées: la progression du chiffre d'affaires (+ 7 %) et la progression du taux de marge commerciale qui est passé de 39 % à + 49 %.

■ Particularités du calcul des stocks

Dans la mesure où les stocks résultent de la valorisation des articles existant physiquement, les stocks manquants (démarque connue ou inconnue) sont considérés comme consommés et impactent donc la marge commerciale. Le calcul s'effectue sur les stocks avant provisions pour dépréciation. Autrement dit, la dépréciation des stocks ne pèse pas sur le calcul de la marge commerciale.

Les pratiques concernant le traitement des remises de fin d'année[1] (RFA) sont diverses. Certaines entreprises les imputent en déduction du montant des achats de l'exercice; elles ont donc un impact sur la marge commerciale qui s'en trouve automatiquement augmentée. D'autres, au contraire, les considèrent comme des variables aléatoires, donc des produits qui figurent dans la rubrique «autres produits» de leur compte de résultat (rubrique FQ imprimé 2052). Ces pratiques peuvent avoir une incidence sur votre marge commerciale, sans que cela soit lié à un manque de performance de votre entreprise. Cette particularité mérite alors d'être portée à la connaissance de votre interlocuteur.

■ La variation des stocks est sans effet sur la marge commerciale

La variation des stocks n'a pas d'effet sur la marge commerciale, contrairement à ce que l'on entend souvent. Cette variation des stocks qui apparaît au compte de résultat a pour unique fonction de rectifier le montant des achats de l'exercice pour obtenir le coût d'achat des marchandises vendues, c'est-à-dire les ventes en coût d'achat.

Dans le compte de résultat, c'est le coût d'achat des marchandises vendues qui importe, c'est-à-dire ce qui a été consommé.

1. Une remise de fin d'année est une remise consentie par un fournisseur à un distributeur ou une centrale d'achat en fonction du volume de ventes effectuées par le distributeur ou la centrale durant l'année. Elle est souvent désignée sous le sigle RFA.

Copyright © 2014 Vuibert.

Un exemple : une entreprise a vendu 1 000 articles au prix unitaire de 100 € HT. Le prix d'achat est de 70 € HT pièce. Au début de l'exercice, il lui restait 200 articles en stock.

Premier cas : elle a acheté 1 100 articles dans l'exercice.

Quelle marge a-t-elle réalisé ? Quelle est sa variation de stock ? Elle avait 200 articles au début de l'exercice, en a vendu 1 000 et en a racheté 1 100 ; il lui reste donc 300 articles en stock à la fin de l'exercice.

+	Ventes de marchandises	1 000 x 100 =	**100 000**
–	Achat de marchandises	1 100 x 70 =	**77 000**
–	Variation des stocks	(200 – 300) x 70 =	**(7 000)**
=	Marge commerciale		**30 000**

Deuxième cas : elle a acheté 900 articles dans l'exercice.

Quelle marge a-t-elle réalisé ? Quelle est sa variation de stock ? Elle avait 200 articles au début de l'exercice, en a vendu 1 000 et en a racheté 900 ; il lui reste donc 100 articles en stock à la fin de l'exercice.

+	Ventes de marchandises	1 000 x 100 =	**100 000**
–	Achat de marchandises	900 x 70 =	**63 000**
–	Variation des stocks	(200 – 100) x 70 =	**7 000**
=	Marge commerciale		**30 000**

Conclusion : dans les deux cas, la marge est la même.

■ La marge brute pour une activité de production de biens

Dans le cadre d'une activité de production de biens, la marge brute est déterminée par la différence entre la production réalisée et le coût des matières premières consommées pour produire.

Copyright © 2014 Vuibert.

La marge brute sur la production de biens

Achats de matières premières **Variation des stocks (matières premières)**	**Production vendue de biens** **Production stockée (1)** **Production immobilisée (1)**
Marge brute sur production de biens	

(1) Vérifier que la production stockée et la production immobilisée concernent uniquement la production de biens.

La marge brute sur l'activité de production de biens

	Entreprise MIXITE		**Exercice N**	**Exercice N-1**
+	Production vendue de biens	**FF**	190000	210000
+	Production stockée (1)	**FM**	12000	10000
+	Production immobilisée	**FN**	0	0
–	Achats de matières premières	**FU**	82000	89000
–	Variation des stocks (matières premières)	**FV**	12000	(3000)
=	**Marge brute sur l'activité de production de biens**		**108000**	**134000**

À partir du compte de résultat de l'exercice n° 2052

(1) En considérant que la production stockée ne concerne que l'activité de production de biens

La marge brute sur l'activité de production de MIXITE a diminué du fait d'une baisse de l'activité de production de biens d'une part, passée de 220000 (210000 + 10000) à 202000 (190000 + 12000), et de l'accroissement du poids des matières premières consommées, passé de 39 % à 46 %, d'autre part.

Lorsque l'entreprise produit des biens, elle consomme des matières premières: vous pouvez exploiter la notion d'activité de production (production vendue + production stockée) et la mettre en relation avec les matières premières consommées pour réaliser la production. Si le montant des matières premières est significatif et qu'il y a une relation de plus ou moins grande proportionnalité entre le prix de vente et les coûts des matières premières, la marge calculée est intéressante à étudier.

Copyright © 2014 Vuibert.

La marge brute pour une activité de production de services

Si l'entreprise est un prestataire de services, la marge brute représente la différence entre l'activité réalisée et le coût des prestations externes auxquelles l'entreprise a fait appel pour réaliser cette activité.

+	**Production vendue de services**
–	**Prestations externes consommées**
=	**Marge brute sur activité de services**

Dans le cas où l'ensemble de l'activité est réalisé par le personnel de l'entreprise et qu'elle ne fait pas appel à des prestataires externes, la notion de marge brute perd son sens. Elle est égale à 100 % de l'activité.

Gérer la marge brute

L'objectif est de maximiser la marge brute. Vous devrez choisir votre modèle économique :

- Une stratégie de volume avec des marges unitaires faibles.
- Une stratégie de différenciation sur un positionnement réalisant des marges unitaires élevées avec des volumes plus réduits.

C'est à partir de votre étude de marché et de vos avantages concurrentiels que vous serez amené à choisir la bonne option. Vous aurez également probablement besoin d'approfondir votre approche en répartissant l'activité et donc la marge en segments homogènes, certains segments étant plus apporteurs de marges que d'autres.

Le rôle de la marge est de vous permettre de couvrir les dépenses de fonctionnement engagées et de dégager un résultat positif.

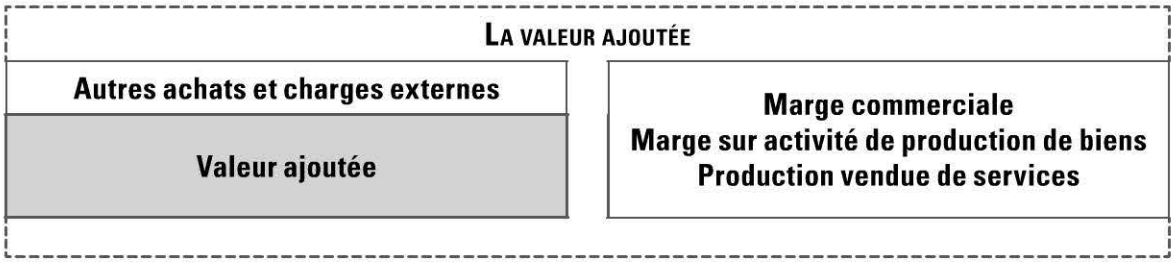
B. Les charges externes et la valeur ajoutée

À ce niveau d'analyse, le compte de résultat ne distingue plus les différentes catégories d'activité, mais raisonne globalement. Votre vision de base sera plus globale. Si vous souhaitez aller plus loin, vous devrez adopter une approche complémentaire et avoir recours à une comptabilité analytique.

Copyright © 2014 Vuibert.

Le calcul de la valeur ajoutée s'effectue en déduisant de l'activité globale réalisée (ventes de marchandises + production de l'exercice) les marchandises et les matières consommées, ainsi que les autres charges externes ; autrement dit, vous évaluez ce qui vous reste après avoir couvert les biens et les services consommés (tout ce que vous avez acheté à l'extérieur).

La valeur ajoutée justifie l'activité de l'entreprise, la valeur qu'elle a créée et que les clients acceptent de vous payer.



En déduisant des marges commerciale et brute, le coût des biens ou des services qui ont été achetés aux prestataires avec lesquels l'entreprise collabore (loyer, communication, consommation d'énergie, etc.), vous obtenez la participation de l'entreprise à la création de valeur économique, valeur ajoutée qui représente la différence entre les richesses qui ont été délivrées à l'économie et celles qui ont été consommées.

LA VALEUR AJOUTÉE

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	Marge commerciale		73000	54000
+	Marge brute sur activité de production de biens		108000	134000
+	Production vendue de services	FI	40000	38000
–	Autres achats et charges externes	FW	44000	43000
=	**Valeur ajoutée**		**177000**	**183000**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

Nous constatons une diminution de la valeur ajoutée essentiellement due à une forte baisse de la marge brute sur l'activité de production de biens qui a fait plus que compenser les gains obtenus sur la marge

Copyright © 2014 Vuibert.

commerciale et la production vendue de services, les autres achats et charges externes étant restés quasiment stables.

La valeur ajoutée doit vous permettre de rémunérer les facteurs qui contribuent à sa réalisation :

- en priorité, l'équipe : salaires et charges sociales ;
- l'outil de travail : dotation aux amortissements ;
- les capitaux investis : charges financières, bénéfice net et impôt sur les sociétés.

C. Le coût des ressources humaines et l'EBE (Ebitda)

Il s'agit de déterminer ce qu'il vous reste après avoir couvert la rémunération du personnel (salaires et charges sociales).

L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION

Impôts et taxes hors TVA et IS **Salaires et traitements** **Charges sociales**	**Valeur ajoutée** **Subventions d'exploitation**
Excédent brut d'exploitation	

L'EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	Valeur ajoutée		177 000	183 000
–	Subventions d'exploitation	**FO**	0	0
–	Impôts et taxes	**FX**	9 000	10 000
–	Salaires et traitements	**FY**	100 000	98 000
–	Charges sociales	**FZ**	50 000	44 000
=	**Excédent brut d'exploitation**		**18 000**	**31 000**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

L'excédent brut d'exploitation s'est dégradé, d'une part à cause de la baisse de la valeur ajoutée, que nous avons déjà constatée, d'autre part du fait du coût des ressources humaines qui a légèrement augmenté.

Copyright © 2014 Vuibert.

Pour aller plus loin sur l'excédent brut d'exploitation :

1. Intégrer le coût des intérimaires dans les salaires et charges sociales, considérant que ce qui importe en gestion est la prestation accomplie et non le lien juridique ; en effet, le fait que le collaborateur soit lié par un contrat de travail à votre entreprise ou à l'agence d'intérim n'est pas un élément déterminant.
2. Les Anglo-Saxons parlent d'Ebitda (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization*) ; la différence résulte du fait qu'ils ignorent la notion de charges et de produits exceptionnels.

■ Les charges de personnel et les ratios

LA PRODUCTIVITÉ DU TRAVAIL

$$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Salaires et charges sociales}} = \square$$

LA PRODUCTIVITÉ DU PERSONNEL ÉCONOMIQUE

$$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Effectifs moyens}} = \square$$

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
Productivité du travail	1,18	1,29

Ici, nous observons une dégradation du taux. Si vous jugez que le taux obtenu en N-1 était satisfaisant (en référence à un historique ou aux ratios moyens dans votre secteur économique), vous allez mettre en place des actions en N+1 pour retrouver le niveau atteint en N–1. Chaque secteur économique a un taux qui lui est propre. Par exemple, celui de la distribution optique est d'environ 1,40.

Après avoir analysé les ratios, s'ils ne sont pas satisfaisants :

- Soit l'entreprise est en sureffectif et il faut prendre des mesures de réduction du personnel.

Copyright © 2014 Vuibert.

- Soit elle est en sous-effectif et n'arrive pas à faire face à la demande ; il faut alors prévoir un programme d'embauche.
- Soit son efficacité managériale est défaillante, et c'est le mode de management qu'il faut traiter.

■ L'excédent brut d'exploitation, EBE, indicateur objectif de la performance économique

L'EBE n'est pas influencé par le calcul des dotations aux amortissements. Il est fréquent qu'une entreprise, qui exploite un outil de travail lourd et se retrouve en difficulté, renonce à renouveler ses moyens de production en continuant à utiliser des investissements totalement amortis. Ne supportant plus de charges d'amortissement, elle aura tendance à réduire ses prix de vente pour maintenir sa compétitivité. Cette politique lui permet d'afficher un résultat positif. Par contre, l'excédent brut d'exploitation fera apparaître cette dégradation.

Dans l'exemple qui suit, l'entreprise dont les charges d'amortissement ont cessé au cours de l'exercice N+1 a diminué ses prix, ce qui engendre une baisse en valeur de son chiffre d'affaires sans dégrader son résultat d'exploitation (12 000 € sur les deux exercices). En revanche, l'excédent brut d'exploitation traduit la diminution de la performance (l'EBE est passé de 20 000 à 12 000 €).

	N	N+1
Chiffre d'affaires	100 000	92 000
Charges avant amortissement	80 000	80 000
Excédent brut d'exploitation	20 000	12 000
Dotation aux amortissements	8 000	0
Résultat d'exploitation	12 000	12 000

L'EBE est calculé avant l'influence des modes de financement qui ont été choisis. Or, seuls les financements externes génèrent, d'un point de vue comptable, des charges. Dans l'exemple suivant, les deux entreprises présentent les mêmes performances d'exploitation (excédent brut d'exploitation : 60 000 €). Néanmoins, la première finance ses investissements

Copyright © 2014 Vuibert.

en partie par des emprunts qui génèrent 11 000 € de charges financières, alors que la seconde se finance entièrement par des fonds propres et présentera un résultat avant impôts plus élevé, alors que les deux réalisent la même performance économique.

	Entreprise A	Entreprise B
Chiffre d'affaires	300 000	300 000
Excédent brut d'exploitation	60 000	60 000
Résultat d'exploitation	35 000	35 000
Charges financières	11 000	0
Résultat avant impôts	24 000	35 000

L'EBE est donc un indicateur privilégié par les financiers, en particulier les banquiers, pour apprécier les performances économiques des entreprises qu'ils étudient.

D. Le coût d'usage des investissements et le résultat d'exploitation

Vous devez maintenir en état de compétitivité votre outil de travail, ce qui représente un coût dont une partie au moins peut être évaluée par les dotations aux amortissements des investissements que vous avez réalisés et dont la durée de vie est limitée[1].

Ces dotations représentent la consommation que vous faites de vos investissements au fur et à mesure que vous les utilisez.

Le résultat d'exploitation

Dotations aux amortissements **Dotations aux provisions** **Autres charges**	**Excédent brut d'exploitation** **Subventions d'exploitation** **Autres produits**
Résultat d'exploitation	

1. Il s'agit des biens dont la durée de vie, supérieure à l'exercice, est limitée et qui perdent régulièrement de la valeur, du fait de leur usure ou de leur obsolescence.

Copyright © 2014 Vuibert.

Le résultat d'exploitation

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	Excédent brut d'exploitation		18000	31000
+	Reprise sur amortissements et provisions	FP	1500	0
+	Autres produits	FQ	4000	3000
-	Sur immobilisations – dotation aux amortissements	GA	10000	9500
-	Sur immobilisations – dotation aux provisions	GB	0	0
-	Sur actif circulant – dotation aux provisions	GC	1100	2000
-	Pour risques et charges – dotation aux provisions	GD	0	0
–	Autres charges	GE	0	0
=	**Résultat d'exploitation**		**12400**	**22500**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

E. Le coût des choix de financement et le résultat financier

Le résultat financier

Dotations financières aux provisions **Intérêts et charges assimilées** **Différences négatives de change**		**Produits financiers de participations** **Autres intérêts** **Reprises sur provisions** **Différences positives de change** **Produits nets sur cessions de VMP (1)**
Charges nettes sur cessions de VMP (1)		**Résultat financier**

(1) Valeurs mobilières de placement.

Rappelons que le résultat d'exploitation exprime la performance économique que l'entreprise obtient grâce aux moyen quelle met en œuvre : investissements, achats, prestations de service, main d'œuvre. Le résultat d'exploitation ne tient compte que du coût de ces moyens (achats consommés, autres charges externes, charges de personnel, dotation aux amortissements).

Cependant, l'entreprise existe également par les ressources financières qu'elle a mobilisées. La fonction du résultat d'exploitation (on parle

Copyright © 2014 Vuibert.

souvent de marge opérationnelle ou de résultat opérationnel) est d'assurer la rémunération des capitaux qui ont été utilisés, en priorité ceux qui proviennent des financeurs autres que les associés, en premier lieu les banques.

■ La prise en compte du coût du financement externe

Le compte de résultat intègre les charges financières qui rémunèrent les montants mis à disposition. Elles sont principalement constituées des intérêts des emprunts souscrits par l'entreprise, des agios provenant des financements à court terme, des découverts, des facilités de caisse, des intérêts distribués aux associés dans le cadre des comptes courants d'associés[1], éventuellement d'autres créanciers.

Il est indispensable que le résultat d'exploitation soit capable de couvrir les charges financières supportées par l'entreprise.

Focus sur un covenant bancaire : frais financiers sur excédent brut d'exploitation

Un covenant bancaire est une clause insérée dans un contrat de crédit conclu entre une banque et une entreprise, qui oblige l'entreprise au respect d'une règle, souvent un ratio financier qui ne doit pas dépasser une norme définie au contrat. Parmi les très nombreux ratios, il est fréquent que la banque exige que les charges financières ne dépassent pas 25 % de l'EBE.

$$\frac{\text{Charges financières}}{\text{Excédent brut d'exploitation}} \times 100 < 25\ \%$$

1. Rappelons que les comptes courants d'associés sont des prêts d'argent rémunérés par des intérêts.

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Le résultat financier

LE RÉSULTAT FINANCIER			
Entreprise MIXITE		**Exercice N**	**Exercice N-1**
Total des produits financiers (V)	**GP**	500,00	800,00
Total des charges financières (VI)	**GU**	7500,00	6000,00
Résultat financier (V – VI)	**GV**	(7000,00)	(5200,00)
À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052			

La société supporte des charges financières qu'elle a pu compenser par une gestion de trésorerie en profitant d'opportunités d'excédent pour se procurer des produits financiers.

Néanmoins, son ratio de couverture des charges financières qui était correct en N-1 (19 %) devient préoccupant en N : il est passé à 42 %, du fait d'une dégradation de son excédent brut d'exploitation.

F. Le résultat opérationnel courant avant impôts

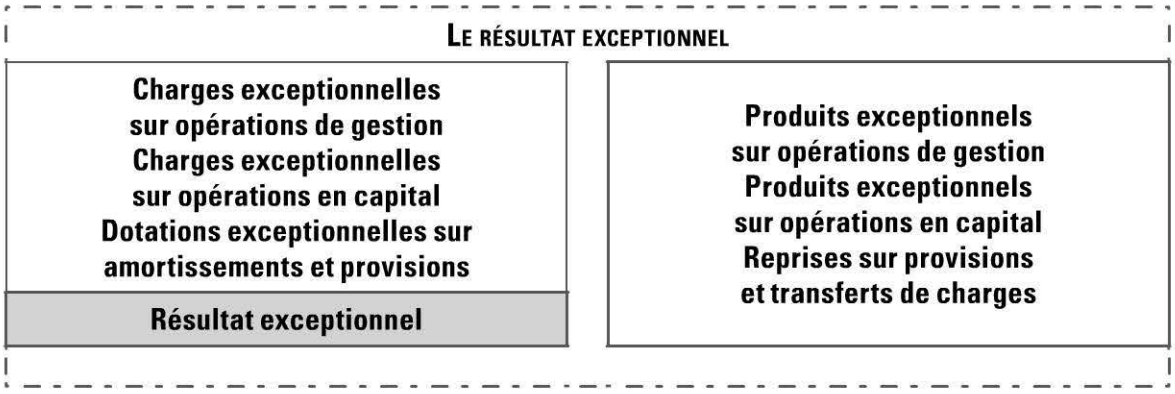
Du résultat d'exploitation au résultat courant : une fois intégré sur le résultat l'impact du management financier, l'entreprise fera apparaître son résultat avant impôts, qualifié de « courant », car il reste à prendre en compte les événements étrangers à l'activité courante, mais qui pourront avoir un impact, positif ou négatif, sur le résultat.

LE RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS				
Entreprise MIXITE			**Exercice N**	**Exercice N-1**
+	**Résultat d'exploitation**	**GC**	**12400**	**22500**
+	Total des produits financiers	GP	500	800
–	Total des charges financières	GU	7500	6000
=	**Résultat courant avant impôts**	**GW**	**5400**	**17300**
À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052				

La société MIXITE conserve, malgré la baisse de sa performance d'exploitation, un résultat courant avant impôts positif.

Copyright © 2014 Vuibert.

G. Le coût ou le profit des imprévus : le résultat exceptionnel



■ La notion de charges et de produits exceptionnels

Ils représentent l'impact, dans le résultat, d'événements considérés comme non récurrents, autrement dit qui ne sont pas liés aux activités normales de l'entreprise.

Il est utile de les distinguer des charges et produits liés aux opérations courantes dans la mesure où ils peuvent avoir une incidence forte sur le résultat de façon ponctuelle et engendrer un jugement erroné sur la profitabilité de l'entreprise.

Un résultat net qui serait affaibli par un résultat exceptionnel fortement négatif pourrait laisser croire que l'entreprise dégage un résultat insuffisant, alors que l'exercice suivant, le résultat, qui ne sera plus pénalisé par ce résultat exceptionnel, présentera la réalité.

L'inverse est également vrai. Une entreprise présentant un résultat net fortement positif, principalement lié à un résultat exceptionnel fortement positif, peut laisser croire qu'elle est fortement bénéficiaire en soi, alors qu'il s'agit d'un résultat artificiel.

Les charges et produits exceptionnels sont classés en deux catégories :

- les charges et produits exceptionnels qui proviennent de l'activité d'exploitation de l'entreprise ;
- les charges et produits qui sont la conséquence d'une opération sur l'outil de travail, qualifiés de charges et produits exceptionnels sur opérations en capital.

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Les charges et produits exceptionnels sur opérations de gestion

Il s'agit des charges et des produits enregistrés dans le compte de résultat, qui auraient été enregistrées dans les produits et charges d'exploitation ou dans les produits et charges financières si elles avaient été jugées comme directement liées à l'activité courante.

Ils peuvent être de natures très diverses. Parmi les charges exceptionnelles sur opérations de gestion, on trouve des pénalités fiscales appliquées à l'entreprise à la suite d'un contrôle, des pertes sur créances impayées si celles-ci sont très rares ou atteignent un montant exceptionnellement élevé.

Parmi les produits exceptionnels sur opérations de gestion, on trouve la réintégration de provisions qualifiées d'exceptionnelles lorsqu'elles ont été constituées.

LES CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS SUR OPÉRATIONS DE GESTION

	Entreprise MIXITE		**Exercice N**	**Exercice N-1**
+	Produits exceptionnels sur opérations de gestion	HA	500	0
–	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	HE	0	800
=	**Résultat exceptionnel sur opérations de gestion**		**500**	**- 800**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

■ Les charges et produits exceptionnels sur opérations en capital

Il s'agit de charges ou de produits liés à une opération qui, à l'origine, touchait le patrimoine de l'entreprise ou ses ressources financières en fonds propres.

On y trouve, principalement, les conséquences des cessions d'immobilisations qui ont pour effet de diminuer le montant de l'actif immobilisé tout en générant éventuellement un flux de trésorerie de la valeur

Copyright © 2014 Vuibert.

du prix de cession convenu avec l'acquéreur. Nous avons alors en charges exceptionnelles la valeur comptable de l'immobilisation cédée, et dans les produits exceptionnels le prix auquel elle a été cédée. La plus ou moins-value réalisée par cette cession constitue la différence entre les deux valeurs.

Par exemple, au cours de son exercice 2013, une entreprise cède d'occasion un matériel dont la valeur d'origine était de 100 000 €. Considérant qu'il a perdu 70 % de sa valeur, soit une dépréciation de 70 000 €, il équivaut, dans le patrimoine de l'entreprise, à une valeur nette comptable de 30 000 €. Ayant négocié un prix de cession de 45 000 €, l'entreprise réalise une plus-value de 15 000 €.

La prise en compte de cette cession dans son résultat apparaît ainsi.

Enregistrement de la cession dans le compte de résultat

			Exercice 2013
+	Produits exceptionnels sur opérations en capital	HA	45000
–	Charges exceptionnelles sur opérations en capital	HE	30000
=	**Résultat exceptionnel sur opération en capital**		**15000**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

Dans le cadre de l'entreprise MIXITE, on constate qu'elle a cédé au cours de l'exercice N une immobilisation qui a généré une plus-value de 12 100 €.

Charges et produits exceptionnels sur opération en capital

Entreprise MIXITE			**Exercice N**	**Exercice N-1**
+	Produits exceptionnels sur opérations en capital	HB	35500	0
–	Charges exceptionnelles sur opérations en capital	HF	23400	0
=	**Résultat exceptionnel sur opérations en capital**		**12100**	**0**

Copyright © 2014 Vuibert.

H. Le résultat net avant et après impôts

La fonction du résultat net est la rémunération des capitaux propres, qui peut s'effectuer sous deux formes :

- Le versement de dividendes : la valeur du titre tend à rester la même, mais il y a transfert de trésorerie et perception directe de la rémunération par l'associé.
- La mise en report à nouveau ou mise en réserve : la rémunération n'est pas perçue, mais les résultats non distribués restent la propriété des associés et auront pour effet de renforcer la valeur des actions ou des parts sociales.

Nous verrons plus loin pourquoi il est prudent de privilégier la mise en réserve de manière à préserver la pérennité de l'entreprise.

■ Du résultat courant avant impôts au résultat net avant impôts

À partir du résultat courant avant impôts, on mesurera l'impact des évènements exceptionnels (produits et charges exceptionnels) sur le résultat obtenu.

On constate, dans le cas de l'entreprise MIXITE, que le résultat avant impôts de l'exercice N obtenu est essentiellement dû à une cession d'immobilisation. MIXITE devra donc d'urgence mettre en place des actions pour redresser sa profitabilité.

Le résultat net

	Entreprise MIXITE		**Exercice N**	**Exercice N-1**
+	**Résultat courant avant impôts**	**GW**	**5400**	**17300**
+	Total des produits exceptionnels	HD	35500	0
–	Total des charges exceptionnelles	HH	23400	800
=	**Bénéfice ou perte avant impôts**		**14800**	**14100**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Du résultat net avant impôts au résultat net après impôts

La dernière étape consiste à prendre en compte le montant de l'impôt sur les sociétés pour obtenir le « résultat net ».

Le résultat net

Participation des salariés aux résultats de l'entreprise **Impôt sur les bénéfices**	**Résultat courant avant impôts** **Résultat exceptionnel**
Résultat net	

Le résultat net

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	**Résultat courant avant impôts**	**GW**	**5400**	**17300**
+	Total des produits exceptionnels	HD	35500	0
–	Total des charges exceptionnelles	HH	23400	800
–	Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	HJ		
–	Impôt sur les bénéfices	HK	2700	2400
=	**Bénéfice ou perte**	**HN**	**14800**	**14100**

À partir du compte de résultat de l'exercice, n° 2052

4. Les ratios pour piloter sa profitabilité

Pour constituer un tableau de bord, vous pouvez sélectionner les principaux ratios qui vous paraissent indispensables à suivre (certains ont déjà été évoqués précédemment) :

- Le taux de progression du chiffre d'affaires.
- Le taux de marge brute.
- Le chiffre d'affaires et la masse salariale.
- La productivité de travail.

Copyright © 2014 Vuibert.

- La productivité du personnel.
- Le taux de couverture des charges financières.
- Le taux de profitabilité.

Un ratio clé : la profitabilité[1] brute d'exploitation.

LA PROFITABILITÉ BRUTE D'EXPLOITATION

$$\frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times 100 = \square$$

Ce ratio permet de calculer le résultat sans subir l'influence des différentes modalités de calcul des dotations aux amortissements, ni des choix de financement. Il a la particularité de se dégrader généralement avant le taux de profitabilité net (résultat net sur chiffre d'affaires).

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
Profitabilité brute d'exploitation	4,7 %	8,0 %

Dans le cadre de MIXITE, la dégradation constatée indique que l'entreprise ne devra pas attendre pour réagir et redresser son taux de profitabilité brute d'exploitation.

Identifier vos points faibles

Servez-vous des outils proposés dans le chapitre 7 – Préparer l'avenir avec votre business plan, pour analyser votre marché, votre environnement, votre apport de valeur : ils vous permettront de porter un diagnostic exhaustif et pertinent de votre situation, de façon à prendre les bonnes décisions.

Analyser vos marges

Attention aux différentes définitions qui sont utilisées d'une entreprise à l'autre. Les mêmes termes ne signifient pas toujours la même chose ; pensez-y lorsque vous souhaitez vous benchmarker par rapport à d'autres entreprises de votre secteur. Soyez également prudent sur les méthodologies adoptées et leur interprétation.

1. Nous parlerons de profitabilité pour qualifier la capacité de l'entreprise à réaliser un profit.

Copyright © 2014 Vuibert.

Restez vigilant sur le degré d'indépendance d'un produit vis-à-vis des autres. Un produit non rentable peut être un indicateur commercial indispensable pour commercialiser un produit rentable. De la même façon, tenez compte du cycle de vie du produit. Un produit en développement n'est pas toujours immédiatement rentable. Identifiez les produits vaches à lait, les produits dilemmes, les stars…

Attendez d'avoir entièrement parcouru votre cycle d'analyse avant de prendre certaines décisions. Il est possible que certaines activités générant de fortes marges puissent mobiliser également des fonds très élevés dont on verra plus tard qu'ils peuvent fortement atteindre la rentabilité apparente. Néanmoins, il est indispensable d'avoir au préalable calculé les résultats attendus par produits, domaines d'activité, etc.

Sachez que des produits à forte rentabilité peuvent mobiliser une trésorerie importante ; si l'opération est rentable, n'y renoncez pas au prétexte que cela « demande trop d'argent » et pour vous concentrer sur des produits nécessitant moins de capitaux. Posez-vous la question : stratégiquement, pour l'avenir, quel est le produit le plus prometteur en termes d'avantage concurrentiel, de parts de marché, de profitabilité, de rentabilité ? Si ce produit nécessite des capitaux élevés, partez à la recherche de ces capitaux.

Construire vos plans d'action

Appuyez-vous sur des ratios opérationnels tels que, dans des activités de distribution par exemple :

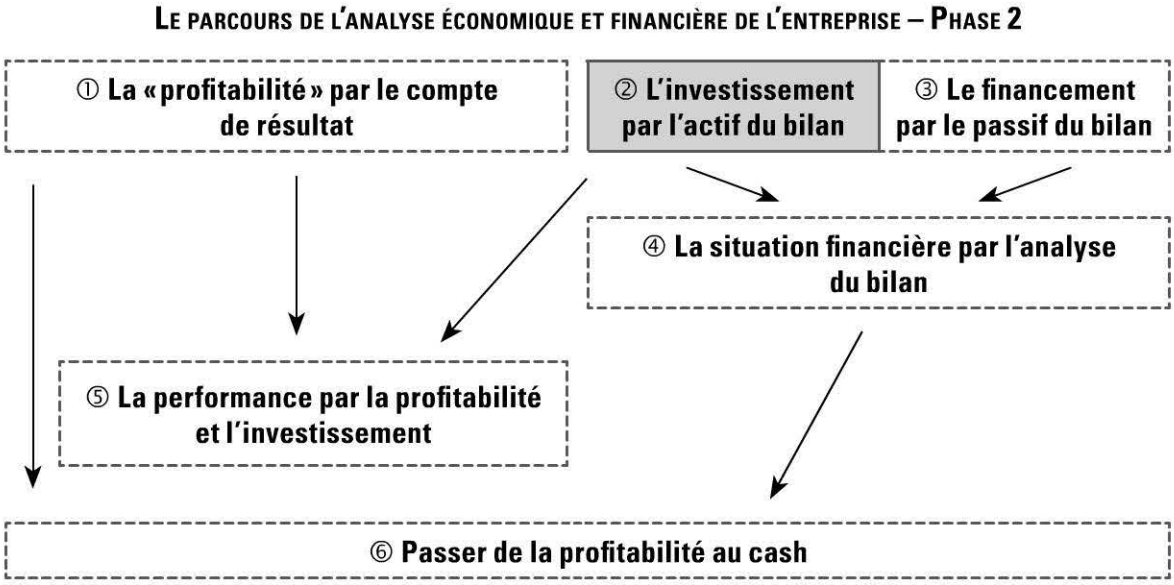
- Le chiffre d'affaires par personne.
- Le chiffre d'affaires par mètre carré.
- La masse salariale rapportée au chiffre d'affaires, etc.

Être profitable est nécessaire, on l'a compris, mais ce n'est pas suffisant. Il vous faut également disposer d'une structure financière solide, qui sécurise financièrement l'entreprise et donne confiance aux partenaires, banquiers, clients, fournisseurs…

Copyright © 2014 Vuibert.

Copyright © 2014 Vuibert.

2. Évaluer vos investissements à partir de l'actif du bilan



La première phase nous a permis de mesurer et d'analyser la capacité de l'entreprise de générer un profit par différence entre les revenus qu'elle tire de son activité et les moyens qu'elle emploie pour les obtenir.

Ces moyens sont composés des moyens de fonctionnement (consommations de marchandises ou de matières premières, ressources humaines, prestations achetées…), mais aussi des investissements dont toute entreprise a besoin pour optimiser ses moyens de fonctionnement.

Copyright © 2014 Vuibert.

Ces investissements sont-ils adaptés aux besoins de l'entreprise, sont-ils surdimensionnés ou, au contraire, sous-dimensionnés ?
Ces questions sont vitales pour l'entreprise, car les choix d'investissement conditionnent sa compétitivité et, nous le verrons au cours des étapes suivantes, elles nécessitent des financements adaptés.

1. Une définition opérationnelle de l'investissement

Pour déterminer la définition que nous donnons à l'investissement, nous pouvons faire référence à celle que nous propose le plan comptable général pour définir l'actif (art. 211-1 du PCG) :

« *Actif : élément identifiable du patrimoine ayant une valeur positive pour l'entité, c'est-à-dire un élément générant une ressource que l'entreprise contrôle du fait d'événements passés et dont elle attend des avantages économiques futurs.* »

Tous contribuent à générer des revenus futurs. C'est d'ailleurs une orientation vers laquelle se tourne une grande partie des analystes financiers lorsqu'ils traitent d'analyse financière d'entreprise.

Autrement dit, le montant total des investissements réalisés par l'entreprise représente, au bilan, l'actif.

Le bilan de l'entreprise

L'actif	Le passif
Les investissements	Les financements
Actif = Passif	

Entreprise MIXITE	Actif	
	Exercice N	Exercice N-1
Total	405000	342500

Copyright © 2014 Vuibert.

L'entreprise MIXITE exploite des investissements d'un montant évalué à la clôture de l'exercice N à 405 000 €. Son montant s'élevait à 342 500 € à la clôture de l'exercice précédent.

Nous constatons que le montant de ces investissements a augmenté d'un exercice à l'autre. Pourquoi ? Est-ce pertinent ? Pour aller plus loin dans cette analyse, nous allons étudier les trois grandes catégories d'investissements auxquelles l'entreprise fait appel :

- les biens durables, qui sont liés à ce que les analystes financiers appellent le cycle de l'investissement ;
- les stocks, le crédit client…, qui sont liés au cycle de l'exploitation ;
- les liquidités, dont nous analyserons le rôle actif dans le développement de l'entreprise.

2. L'investissement dans l'outil de travail : l'actif immobilisé

Nous parlons de cycle d'investissement pour représenter les acquisitions dans l'outil de travail (acquisition d'un fonds de commerce, de machines, etc.) mis à disposition de l'entreprise et qui représente un cycle long (ces investissements ont une durée de vie longue).

Ils constituent ce que les comptables appellent les « immobilisations » (le CAPEX ou *Capital Expenses* des Anglo-Saxons).

Principe général : une immobilisation est une catégorie d'actif destinée à servir durablement dans l'entreprise (art. R. 123-181 du Code du commerce). Nous y incorporerons donc tous les biens dont la durée d'exploitation dans l'entreprise sera supérieure à un exercice comptable (une année).

Ces immobilisations ne sont prises en compte que si elles représentent une valeur sur le marché. En effet, si nous les étudions sous l'angle de l'investissement exploité pour réaliser une activité, nous ne pouvons pas ignorer qu'elles constituent des garanties pour les créanciers de l'entreprise, en particulier les banquiers.

Copyright © 2014 Vuibert.

LES BIENS DURABLES = L'OUTIL DE TRAVAIL

	Exercice N					Exercice N-1
Actif immobilisé	Brut		Amortissements et provisions		Net	Net
Total des immobilisations	**BJ**		**BK**			

L'OUTIL DE TRAVAIL CHEZ MIXITE

Entreprise MIXITE	Exercice N					Exercice N-1
Actif immobilisé	Brut		Amortissements et provisions		Net	Net
Total des immobilisations	**BJ**	**558500**	**BK**	**322000**	**266500**	**212500**

Extrait du bilan – Actif, n° 2050

Nous remarquons que l'actif du bilan est composé de trois colonnes :

- Colonne 1 : l'actif immobilisé brut, qui représente la valeur d'acquisition des investissements, le prix qui a été payé.
- Colonne 2 : les amortissements et provisions, qui représentent la diminution de valeur subie par ses immobilisations.
- Colonne 3 : la différence entre les deux premières colonnes qui représente la valeur nette, ce que l'entreprise pourrait en obtenir si elle choisissait de s'en séparer.

Nous disposons donc de deux informations fondamentales, que nous ne manquerons d'exploiter dans les paragraphes suivants :

- la somme totale qui a été mobilisée par l'entreprise pour se doter des investissements dont elle dispose (valeur brute) ;
- la valeur (approximative) des biens, qui constitue une garantie pour ses créanciers.

Dans le cas de MIXITE, nous remarquons à la fin de l'exercice N une forte dépréciation qui nous indique qu'une partie de ces immobilisations a atteint un certain âge.

Copyright © 2014 Vuibert.

Pour aller plus loin dans l'analyse de l'actif immobilisé, nous allons étudier les trois grandes catégories d'immobilisations que nous propose le plan comptable : incorporelles, corporelles, financières.

A. L'investissement dans les biens durables incorporels

Les principales immobilisations incorporelles de MIXITE						Exercice N	Exercice N-1
	Immobilisations incorporelles	Brut		Amortissements et provisions		Net	Net
+	Frais d'établissement	**AB**		AC			
+	Frais de développement	**CX**		CQ			
+	Concessions, brevets…	**AF**		AG			
+	Fonds commercial	**AH**	30000	AI		30000	30000
+	Autres immobilisations incorporelles	**AJ**	37000	AK	27000	10000	12000
=	**Total**		**67000**		**27000**	**40000**	**42000**

Extrait du bilan – Actif, n° 2050

Les principales immobilisations incorporelles sont composées de biens dont la plupart ne perdent pas de valeur à cause de leur usage, sauf celles qui perdent leur avantage à une échéance identifiable (brevets).

La rubrique « frais d'établissement » en première ligne des immobilisations incorporelles concerne les frais engagés en particulier lors de la création de l'entreprise. Ces frais sont en réalité des charges. Il est recommandé, au cours d'une analyse financière, de ne pas les inclure dans la valeur des investissements incorporels.

Quelques remarques sur l'actif immobilisé incorporel de MIXITE : l'examen des différentes rubriques nous donne des informations sur l'activité de l'entreprise et certaines décisions stratégiques. Par exemple, MIXITE a une activité de distribution qu'elle exerce dans un local qu'elle a repris un prédécesseur (fonds commercial de 30000 €) ; par contre, elle n'exploite ni marques ni brevets achetés à d'autres.

Nous remarquons malgré tout une forte dépréciation des « autres immobilisations incorporelles » dont nous ne connaissons pas la nature

Copyright © 2014 Vuibert.

et qui nécessiteraient une enquête. Il peut s'agir, par exemple, de frais de recherche et de développement.

B. L'investissement dans les biens durables corporels

Il s'agit des biens matériels qui concourent directement à la production des biens et des services (production de biens et de services réalisés) et/ou à la distribution de biens physiques (ventes de marchandises) et qui sont directement utilisés par l'entreprise.

Ils doivent avoir été choisis de façon pertinente pour donner à l'entreprise la compétitivité et l'avantage concurrentiel lui permettant d'être profitable et d'assurer sa présence à long terme sur ses marchés.

La durée opérationnelle de ces biens est généralement limitée dans le temps, soit du fait de l'usure, soit du fait de l'obsolescence. Il est donc essentiel de pouvoir apprécier leur degré de vétusté, qui va constituer un indicateur de l'état de compétitivité de l'outil de travail.

Les principales immobilisations corporelles de MIXITE						Exercice N	Exercice N-1
		Brut		Amortissements et provisions		Net	Net
+	Terrains	AN		**AO**			
+	Constructions	AP		**AQ**			
+	Installations techniques…	AR	245 000	**AS**	105 000	140 000	70 000
+	Autres immobilisations corporelles	AT	266 000	**AU**	190 000	76 000	90 000
=	**Total**		**511 000**		**295 000**	**216 000**	**160 000**

Extrait du bilan – Actif, n° 2050

Dans le cas de MIXITE, l'examen des différentes rubriques des immobilisations corporelles fait apparaître un montant non négligeable d'installations techniques laissant penser que son activité de production constitue une part importante de son activité.

Nous pouvons également observer que ces immobilisations corporelles, en particulier les « autres immobilisations corporelles » (matériel et mobilier de bureau, équipement informatique, etc.), ont déjà un âge avancé.

Copyright © 2014 Vuibert.

C. L'investissement dans les biens durables financiers

Il peut s'agir d'un investissement dans le capital d'une société dont l'activité peut offrir des synergies ou des complémentarités avec celles de l'entreprise (titres de participations). Il peut également s'agir de sommes d'argent apportées en garantie (dépôt de garantie d'un local pris à bail, par exemple). Ils jouent donc un rôle direct ou indirect dans l'activité et le développement de l'entreprise.

Les principales immobilisations financières de MIXITE						**Exercice N**	**Exercice N-1**
Rubriques		**Brut**		**Amortissements et/provisions**		**Net**	**Net**
+	Participations	CU		CV			
+	Autres titres immobilisés	BD		BE			
+	Prêts	ABF		BG			
+	Autres immobilisations financières	BH	10500	BI		10500	10500
=	**Total**		**10500**			**10500**	**10500**

Extrait du bilan – Actif, n° 2050

Dans le cas de MIXITE, nous pouvons constater qu'elle n'a aucun lien capitalistique avec d'autres entreprises et que les investissements financiers inclus dans les « autres immobilisations financières » ont probablement pour objet d'offrir à celle-ci la jouissance d'un bien, en particulier un local.

D. Pour aller plus loin dans le diagnostic des investissements corporels

L'entreprise n'a pas intérêt à investir dans le remplacement d'un bien tant que celui-ci apporte la satisfaction maximale sous prétexte qu'il est totalement amorti et qu'elle ne peut plus déduire de charge d'amortissement de son résultat : elle mobiliserait des capitaux qui trouveraient un meilleur emploi ailleurs et, dans l'hypothèse d'un taux

Copyright © 2014 Vuibert.

d'imposition de 33 %, elle ne récupérerait sous forme d'économie d'impôt que de 33 % de la somme investie ; bref, elle aurait gaspillé 66 % de cette ressource.

En revanche, il faut accepter d'investir dans le remplacement d'un bien même partiellement amorti dès lors que celui-ci n'apporte plus l'efficacité qui est nécessaire pour offrir le niveau de qualité qu'attendent

Ne remplacez pas un bien durable sous prétexte qu'il est totalement amorti et que vous ne pouvez plus déduire de votre résultat fiscal de charges d'amortissement. Faites-le uniquement si votre équipement devient coûteux en entretien ou s'il est technologiquement dépassé.

Prenons l'exemple d'une entreprise qui remplace un matériel totalement amorti, bien qu'il soit toujours en parfait état, par un équipement sans avantage particulier d'une valeur de 90 000 € amortissable sur trois ans.

	N	N+1	N+2
Dotation aux amortissements	30 000	30 000	30 000
« Économie d'impôts »	10 000	10 000	10 000

L'entreprise décaisse 90 000 € pour financer son investissement, mais n'évite de décaisser que 10 000 € au titre de l'impôt sur les sociétés pendant trois exercices.

Ces observations peuvent s'appuyer sur un ratio : le degré de vétusté des immobilisations corporelles. Ce ratio se calcule en se focalisant sur les immobilisations corporelles qui se déprécient toutes avec le temps.

Le degré de vétusté des immobilisations corporelles

$$\frac{\text{Amortissement des immobilisations corporelles}}{\text{Montant brut des immobilisations corporelles}} \times 100 = \square$$

Copyright © 2014 Vuibert.

LE DEGRÉ DE VÉTUSTÉ DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES CHEZ MIXITE – EXERCICE N

$$\frac{295\,000}{511\,000} \times 100 = 58\%$$

Plus ce ratio se rapproche de zéro, plus l'immobilisation est âgée et atteint l'échéance où elle devra être remplacée.

E. Une mesure de la productivité de l'outil de travail non financier

Rappelons que les investissements, tout particulièrement les investissements corporels, concourent à créer des revenus pour l'entreprise. Nous avons par ailleurs déjà présenté la richesse produite par l'entreprise sous la forme de la conjugaison de deux facteurs principaux : les hommes d'une part et l'outil de travail de l'autre. Nous avons alors évalué la productivité du travail lors de l'appréciation de la valeur ajoutée créée par l'entreprise. Nous pouvons maintenant évaluer la productivité de l'outil de travail en rapprochant sa valeur du montant de la valeur ajoutée produite.

Nous avons pris le parti de nous baser sur la valeur brute des investissements. En effet, la valeur ajoutée est déterminée avant déduction des charges d'amortissement. Choisir la valeur nette engendrerait une amélioration « apparente » du ratio au fur à mesure que les biens s'amortissent alors que la production reste constante.

Le ratio « productivité des investissements durables » exprime en euros la valeur ajoutée produite grâce à 1 € d'investissement incorporel et corporel.

LA PRODUCTIVITÉ DES INVESTISSEMENTS DURABLES

$$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Immobilisations incorporelles et corporelles brutes}} =$$

Copyright © 2014 Vuibert.

LA PRODUCTIVITÉ DES INVESTISSEMENTS DURABLES DE MIXITE – EXERCICE N

$$\frac{177\,000}{578\,000} = 0{,}31\ €$$

Vous pourrez vous servir de l'indicateur inverse ci-après, utilisé par un certain nombre d'auteurs, qui mesure le montant des investissements corporels engagés pour obtenir 1 € de valeur ajoutée.

LA PRODUCTIVITÉ DU CAPITAL

$$\frac{\text{Immobilisations incorporelles et corporelles brutes}}{\text{Valeur ajoutée}} =$$

LA PRODUCTIVITÉ DU CAPITAL DE MIXITE – EXERCICE N

$$\frac{578\,000}{177\,000} = 3{,}27\ €$$

Identifier vos points faibles

Évaluez la qualité de votre outil de travail :

- Est-il adapté à vos besoins ?
- Est-il en bon état de compétitivité par rapport à vos concurrents ? Technologiquement ?
- Est-il encore en bon état ? Apporte-t-il le niveau de rentabilité attendu ?

Construire vos plans d'action

- Prévoir le remplacement d'un investissement suffisamment longtemps à l'avance. Céder les activités n'engendrant pas suffisamment de rentabilité ou devenues non conformes à votre stratégie ou nouveau business model. Une cession apporte du cash et évite de mobiliser des énergies qu'il faut concentrer sur l'avenir.

Copyright © 2014 Vuibert.

- Externaliser des productions trop coûteuses en interne et mobilisant des fonds qui pourraient être reportés sur des investissements stratégiques pour rester dans votre cœur de métier.
- Faire le choix du crédit-bail ou de la location de longue durée, etc.

3. L'investissement dans le cycle d'exploitation : l'actif circulant

Les principaux postes de l'actif circulant sont générés par ce que l'on appelle le cycle d'exploitation. Ils participent à la réalisation de l'activité et peuvent donc, à ce titre, être considérés comme des investissements, au même titre que les actifs durables que nous avons étudiés précédemment. Mais ils ont la particularité de ne rester présents dans l'entreprise que pour une courte période et méritent une analyse spécifique. Ils complètent le cycle de l'investissement, qui recouvre lui-même plusieurs cycles d'exploitation.

Voici un extrait du bilan présentant les rubriques de l'actif circulant.

Actif circulant non monétaire

	Extrait du bilan – Actif, n° 2050	Brut		Amortissements et provisions		Net
+	Matières premières, marchandises…	(1)		(2)		
+	Avances et acomptes sur commandes	BV		BW		
+	Clients et comptes rattachés	BX		BY		
+	Autres créances	(3)		(4)		
=	Actif circulant non monétaire					

(1) Lignes BL + BN + BP + BR + BT
(2) Lignes BM+BO+BQ+BS+BU
(3) Lignes BZ+CB+CH+CM+CN
(4) Lignes CA+CC+CI
(5) Nous avons exclu les valeurs mobilières de placement et les disponibilités, cash dont dispose l'entreprise pour faire face aux dettes exigibles à la date de l'établissement du bilan ou dont l'échéance est proche. En effet, elles ne représentent pas une composante du cycle d'exploitation.

Extrait du bilan – Actif, n° 2050

Copyright © 2014 Vuibert.

Nous y trouvons en particulier :

- les stocks, destinés à se transformer en produits vendables ou en créances clients, voire en liquidités ;
- les créances clients, destinées à se transformer en cash.

ACTIF CIRCULANT NON MONÉTAIRE

Entreprise MIXITE	Exercice N			Exercice N-1
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Matières premières, approvisionnements	15000		15000	17000
Produits intermédiaires et finis	30500	500	30000	28000
Marchandises	10000		10000	7000
Avances et acomptes sur commandes				
Clients et comptes rattachés	66800	1800	65000	74000
Autres créances				
Actif circulant (non monétaire)	**122300**	**2300**	**120000**	**126000**

Extrait du bilan – Actif, n° 2050

Nous constatons que l'actif circulant a peu évolué en valeur nette, l'impact de la baisse des créances clients ayant eu pour effet de le faire baisser de 6000 €, compensant la légère hausse des stocks de produits finis et de marchandises.

Nous constatons également des provisions pour dépréciations des stocks et des créances clients pour des montants limités (2300 €). Ces postes méritent une analyse approfondie que nous allons traiter dans les paragraphes suivants.

A. Le cycle d'exploitation, générateur d'actifs circulants non financiers

Le processus qui conduit l'entreprise à encaisser le montant des produits et/ou services qu'elle a vendus passe par plusieurs étapes.

Copyright © 2014 Vuibert.

S'il s'agit d'une activité de production de biens (exemple 1), le processus commence par l'approvisionnement en matières premières qui entrent en stock. Ces matières premières sont ensuite transformées en produits finis dans le cadre d'un cycle de production qui peut être plus ou moins long selon la nature du produit fabriqué. Ces produits finis entrent dans les stocks de produits finis avant d'être vendus. Il faudra enfin attendre la réception des règlements clients, qui tiendra compte des conditions de paiement convenues avec eux.

Dans cet exemple, le processus s'étend sur une durée de quatre mois et demi. L'entreprise doit donc prévoir la trésorerie nécessaire pour régler les dépenses engagées au cours de ces quatre mois et demi avant de percevoir le règlement de ses clients. Cette trésorerie consiste donc un investissement de nature financière que l'entreprise doit prévoir pour éviter un défaut de paiement.

Exemple 1 – Le cycle d'exploitation d'une activité de production dans la durée

Achats		Production		Ventes		Encaissements	
⇨	Stock de matières premières	⇨	Stock de produits finis	⇨	« Stock » de créances clients	⇨	Disponibilités
	Durée de stockage : 1 mois	Durée du cycle de production : 0,5 mois	Durée de stockage : 1 mois		Délai de règlement client : 2 mois		

Dans le cadre d'une activité de distribution (exemple 2), le cycle est généralement plus court, dans la mesure où le cycle de production est court-circuité. S'il s'agit d'une relation B to C, le consommateur final règle généralement comptant, ce qui permet au distributeur d'encaisser immédiatement le produit de sa vente. Tout dépendra de la durée moyenne de stockage des « marchandises ». Dans cet exemple, le cycle d'exploitation est de trois mois.

Copyright © 2014 Vuibert.

Exemple 2 – Le cycle d'exploitation d'une activité de distribution dans la durée

Achats		Ventes		Encaissements	
⇨	Stock de marchandises	⇨	« Stock » de créances clients	⇨	Disponibilités
	Durée de stockage : 1mois		Délai de règlement client : 2 mois		

Dans le cadre d'une activité de service (exemple 3), le cycle est dépendant de la durée que nécessite la réalisation de la prestation qui sera délivrée au client et des conditions de paiement accordées aux clients.

Exemple 3 – Le cycle d'exploitation d'une activité de services dans la durée

Réalisation		Facturation		Encaissements	
⇨	Consommation de prestations externes et de main-d'œuvre	⇨	« Stock » de créances clients	⇨	Disponibilités
	Durée de réalisation de la prestation 1 mois		Délai de règlement client : 2 mois		

Quelle que soit l'activité, à l'exception des cas où l'entreprise gère ses stocks en flux tendus ou des cas où les clients paient cash (ou dans le cadre d'une activité de services dont la prestation est délivrée dans un délai très court), le cycle d'exploitation nécessite que l'entreprise « investisse » dans le stock et le crédit accordé au client.

Comment évaluer le poids de ces investissements dans le processus d'exploitation ? Nous pouvons les exprimer grâce à des ratios mesurant leur durée d'immobilisation dans l'entreprise, soit en nombre de jours, soit sous forme d'un taux de rotation exprimant le nombre de fois où le poste « tourne » dans l'année.

Étudions les composantes du cycle une à une.

Copyright © 2014 Vuibert.

B. Le poids des stocks dans les besoins de trésorerie de l'entreprise : le taux de rotation des stocks

Exprimé en nombre de jours, il se calcule en rapportant le montant du stock au montant des achats réalisés dans l'année, et en multipliant ce rapport par le nombre de jours de l'année. Traditionnellement, ce nombre de jours est arrondi à 360. Bien entendu, nous pouvons calculer ce ratio sur des périodicités plus courtes, par exemple prendre un trimestre d'achats et comme multiplicateur 90 jours.

La rotation des stocks de marchandises :

LA ROTATION DES STOCKS DE MARCHANDISES EN NOMBRE DE JOURS

$$\frac{\text{Stocks de marchandises}}{\text{Achats de marchandises}} \times 360 = \square$$

La rotation des stocks de matières premières :

LA ROTATION DES STOCKS DE MATIÈRES PREMIÈRES EN NOMBRE DE JOURS

$$\frac{\text{Stocks de matières premières}}{\text{Achats de matières premières}} \times 360 = \square$$

La rotation des stocks d'encours et de produits finis :

LA ROTATION DES STOCKS D'ENCOURS ET DE PRODUITS FINIS EN NOMBRE DE JOURS

$$\frac{\text{Stocks d'encours et de produits finis}}{\text{Production vendue}} \times 360 = \square$$

Dans ce dernier ratio, le calcul de la rotation pose un problème. En effet, nous savons que les stocks d'encours et de produits finis sont évalués au coût de production. La production vendue, quant à elle, est évaluée en prix de vente et il est généralement impossible de l'exprimer en coût de production pour être homogène. Il peut être pertinent, dans ces conditions, de calculer le délai moyen en nombre de jours de chiffre d'affaires.

Copyright © 2014 Vuibert.

LA ROTATION DES STOCKS D'ENCOURS ET DE PRODUITS FINIS EN NOMBRE DE JOURS DE CHIFFRE D'AFFAIRES

$$\frac{\text{Stocks d'encours et de produits finis}}{\text{Production vendue}} \times 360 = \square$$

Taux de rotation en nombre de jours dans l'entreprise MIXITE pour l'exercice N :

LE TAUX DE ROTATION DES STOCKS DE MARCHANDISES DE MIXITE EN NOMBRE DE JOURS EXERCICE N

$$\frac{10\,000}{80\,000} \times 360 = 45 \text{ J}$$

Les stocks tournent donc relativement vite ; pour mémoire la durée moyenne pour l'exercice N-1 était de 30 jours.

Concernant la rotation des stocks de produits finis, nous optons pour un calcul basé sur le nombre de jours de production de l'exercice, soit :

LE TAUX DE ROTATION DES STOCKS DE PRODUITS FINIS DE MIXITE EN NOMBRE DE JOURS DE CHIFFRE D'AFFAIRES – EXERCICE N

$$\frac{30\,000}{392\,000} \times 360 = 27{,}5 \text{ J}$$

Pour mémoire, le nombre de jours était de 25,4 jours sur l'exercice N-1.

C. Le poids des encours clients dans les besoins de trésorerie de l'entreprise : le délai moyen de règlements clients

Nous parlons souvent de « rotation des créances clients », mais la pratique exprime ce ratio en nombre de jours, ce qui donne une représentation plus concrète de la situation. Le ratio se calcule en rapportant les encours clients (créances clients au bilan) au chiffre d'affaires

Copyright © 2014 Vuibert.

issu du compte de résultat, multiplié par le nombre de jours de l'année. Traditionnellement, ce nombre de jours est arrondi à 360.

Certains calculent les encours clients sur une moyenne entre les encours clients du début et de la fin de l'exercice. Cela suppose que les encours clients du début de l'exercice sont connus, ce qui n'est pas toujours le cas. La règle impérative est de respecter la méthode choisie sur l'ensemble des périodes étudiées.

Les ratios obtenus doivent être appréciés avec prudence, sachant que nous pouvons être confrontés à des situations particulières :

- Lorsqu'une facturation plus importante que la moyenne est enregistrée à la fin de l'exercice, le ratio sera artificiellement élevé.
- Lorsque l'entreprise a une activité saisonnière et clôture ses comptes en basse saison, le ratio est artificiellement sous-évalué.

LE DÉLAI MOYEN DE RÈGLEMENT CLIENTS EN NOMBRE DE JOURS

$$\frac{\text{Créances clients}}{\text{Chiffre d'affaires TTC (1)}} \times 360 = \boxed{}$$

(1) Les créances clients étant valorisées en TTC, le chiffre d'affaires doit lui-même être évalué sur la même base.

MIXITE exerçant son activité exclusivement en France, ses activités sont toutes assujetties au taux normal de TVA ; nous pouvons exprimer son chiffre d'affaires TTC selon la formule : CA HT x 1,2[1] = CA TTC, soit 380 000 x 1,2 = 456 000 €. Son délai moyen de règlement clients, pour l'exercice N, est donc :

LE DÉLAI MOYEN DE RÈGLEMENT CLIENTS DE MIXITE EN NOMBRE DE JOURS
EXERCICE N

$$\frac{65\,000}{456\,000} \times 360 = \boxed{51 \text{ J}}$$

1. Le taux de TVA pris en compte est celui en vigueur en 2014, soit 20 %.

Copyright © 2014 Vuibert.

Concernant l'entreprise MIXITE, nous obtenons :

LE DÉLAI MOYEN DE RÈGLEMENT CLIENTS DE MIXITE EN NOMBRE DE JOURS DE CHIFFRE D'AFFAIRES – EXERCICE N

$$\frac{65000}{380000} \times 360 = 62 \text{ J}$$

Lorsque vous ne pouvez pas calculer le chiffre d'affaires TTC de l'entreprise, vous pouvez exprimer le délai moyen de règlement clients en nombre de jours de chiffre d'affaires.

Attention ! Le ratio peut s'écarter de la réalité :

- Lorsque l'activité varie beaucoup, en particulier lorsqu'il y a saisonnalité. Une précaution consiste à faire le calcul sur le trimestre.
- Lorsqu'il y a des catégories de clientèle avec des modalités de paiement différentes. Une précaution consiste à calculer le ratio par catégorie de clientèle.

■ La gestion des encours clients

Actions préventives :

- Négociez les conditions de paiement dans le cadre de la loi LME[1].
- Renseignez-vous sur le circuit de paiement chez votre client pour suivre la progression de sa facture.
- Prenez les coordonnées des personnels de la comptabilité fournisseurs de votre client qui suivent les règlements.
- Validez avec le client, dès réception de la facture, sa conformité avec le cahier des charges.

Copyright © 2014 Vuibert.

1. Le délai de paiement convenu entre les entreprises ne peut dépasser 45 jours fin de mois, ou 60 jours à compter de la date d'émission de la facture, selon la loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008.

Actions curatives :

- Gérez vos encours clients à l'aide d'une balance âgée[1] qui peut constituer une source d'alimentation d'un tableau de bord (indicateur de délai).
- N'hésitez pas à relancer.
- Utilisez les procédés de l'affacturage ou de la loi Dailly.

■ Les effets escomptés non échus

On peut les qualifier de créances « non visibles ». Il s'agit de créances clients que votre banque vous a réglé avant l'échéance, moyennant des intérêts, dont elle assure l'encaissement directement (en cas de défaut de paiement par le client, la banque se retourne contre votre entreprise et prélève l'argent sur votre compte). Ces créances clients ont donc disparu de la ligne BX du bilan, laissant penser que les clients vous ont réglé plus vite. En réalité, la créance existe toujours. Par conséquent, pour évaluer le montant réel de vos « encours clients », vous devez, si vous en connaissez le montant, le rajouter à votre poste « clients ».

Identifier vos points faibles

- La rotation de vos stocks n'est pas optimale.
- Vos encours clients sont excessifs, les délais de paiement acceptés par vos clients ne sont pas respectés, etc.

Construire vos plans d'action

Concernant vos stocks :

- Adaptez votre stock à vos besoins : déterminez le stock minimum à respecter et mettez en place une gestion impliquant l'ensemble des acteurs de la chaîne.

Copyright © 2014 Vuibert.

1. État comptable répartissant les créances clients en fonction de leur date prévisionnelle de règlement.

- Faites évoluer votre assortiment pour qu'il soit adapté aux besoins de votre clientèle.
- Mettez en place une gestion des stocks en flux tendus si l'analyse terrain vous conduit à adopter ce process.

Concernant les créances clients :

- Négociez les meilleures conditions de paiement auprès de vos clients.
- Mettez en place un suivi des règlements clients impliquant l'ensemble des acteurs de la chaîne.
- Nommez un credit manager[1] si l'enjeu le justifie.

4. L'investissement dans le cash : les disponibilités

Le cash représente les liquidités ou quasi-liquidités qui permettent d'assurer le règlement de toute dette venue à échéance.

Le tableau qui suit montre les rubriques composant le cash au bilan :

1. Les disponibilités, qui représentent le montant des avoirs disponibles sur les comptes bancaires de l'entreprise et dans sa caisse.
2. Les valeurs mobilières de placement, qui constituent la trésorerie placée sur des produits sans risque et liquides, c'est-à-dire que la somme placée pourra, immédiatement et sur simple demande, être portée sur le compte courant bancaire de l'entreprise.

Les liquidités ou quasi-liquidités

	Extrait du bilan – Actif, n° 2050	Brut		Amortissements et provisions		Net
+	Valeurs mobilières de placement	CD		CE		
+	Disponibilités	CF		CF		
=	**Cash**					

1. Le credit manager a pour fonction de maîtriser l'encours client, c'est-à-dire le chiffre d'affaires de l'entreprise non réglé par ses clients et les commandes en cours. Il vise, pour ce faire, à identifier tout ce qui peut conduire à des retards ou à des contentieux et met en place des processus de qualité tout au long de la relation client.

Copyright © 2014 Vuibert.

LES LIQUIDITÉS

Entreprise MIXITE	Exercice N			Exercice N-1
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
Valeurs mobilières de placement	5000		5000	
Disponibilités	10000		10000	1000
Cash	**15000**		**15000**	**1000**

Extrait du bilan – Actif, n° 2050

Nous constatons que MIXITE présentait fin N-1 des liquidités quasi inexistantes, alors que son cash est de 15000 € en N. Elle a fortement accru ses capacités de règlement.

Attention ! En présence d'une entreprise qui dispose d'un cash important, ne concluons pas trop vite qu'elle à l'abri d'un défaut de paiement. En effet, nous ne connaissons pas, à partir de ces seuls éléments, le montant des dettes qui arrivent à échéance. De plus, nous ignorons si elle a des dettes bancaires à court terme (découvert…) ou non. L'étude des financements au chapitre 3 nous permettra d'obtenir des réponses.

La gestion du cash

Le cash qui apparaît à l'actif du bilan ne doit pas être perçu uniquement comme un solde.

C'est également le résultat d'une stratégie financière par laquelle l'entreprise souhaite disposer de cash pour saisir toute opportunité d'investissement qui pourrait se présenter, et offrir une meilleure crédibilité tant auprès des banquiers qu'auprès de financeurs lorsqu'elle envisage de lever des fonds dans le cadre d'un projet de développement.

Copyright © 2014 Vuibert.

5. Un outil de mesure de l'efficacité des moyens mis en œuvre

Nous avons vu que l'actif représente les investissements dont l'entreprise dispose pour réaliser son activité et produire des revenus. Nous pouvons rapprocher ces deux éléments pour mesurer la performance des investissements. En rapportant l'activité réalisée au total des investissements mis en œuvre, nous obtenons alors **le taux de capitalisation de l'entreprise**, c'est-à-dire l'importance des capitaux nécessaires pour obtenir un euro de revenus.

Il est conseillé de prendre la valeur brute du total de l'actif, qui exprime la valeur globale des investissements réalisés.

L'intensité capitalistique correspond au montant des investissements nécessaires pour réaliser un euro de chiffre d'affaires.

Le poids de l'investissement

$$\frac{\text{Total actif}}{\text{Chiffre d'affaires (1)}} = \square$$

(1) ou activité réalisée

Plus le ratio est élevé, plus l'entreprise est capitalistique et plus les investissements à mettre en œuvre sont élevés.

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
1 – Total actif (1)	729 300	
2 – Chiffre d'affaires + production stockée	392 000	
Taux de capitalisation = 1/2	**1,88**	

(1) Extrait du bilan – Actif, n° 2050
(2) Extrait du Compte de résultat 2052

Nous ne pouvons pas calculer le rapport pour l'exercice N-1 dans la mesure où nous n'avons que la valeur nette du total de l'actif.

Nous pouvons malgré tout constater que l'entreprise nécessite 1,88 € d'investissement pour produire 1 € de chiffre d'affaires. Est-elle

Copyright © 2014 Vuibert.

fortement capitalistique ? Ou bien son chiffre d'affaires est-il insuffisant au regard de l'importance des investissements réalisés ?

Nous pouvons aussi l'évaluer par le ratio « inverse » : **le taux de rotation de l'actif**. Combien de fois l'investissement tourne-t-il dans l'exercice (lorsque nous exprimons l'activité sur un exercice complet).

LE TAUX DE ROTATION DE L'ACTIF

$$\frac{\textbf{Chiffre d'affaires (1)}}{\textbf{Total actif}} = \square$$

(1) ou activité réalisée

Dans ce cas, plus le ratio est élevé, moins l'entreprise mobilise de capitaux pour réaliser son activité.

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
1 – Activité réalisée (1)	392 000	
2 – Total actif (2)	729 300	
Taux de rotation de l'actif = 1/2 x 100	**0,54**	

(1) Extrait du Compte de résultat 2052
(2) Extrait du bilan – Actif, n° 2050)

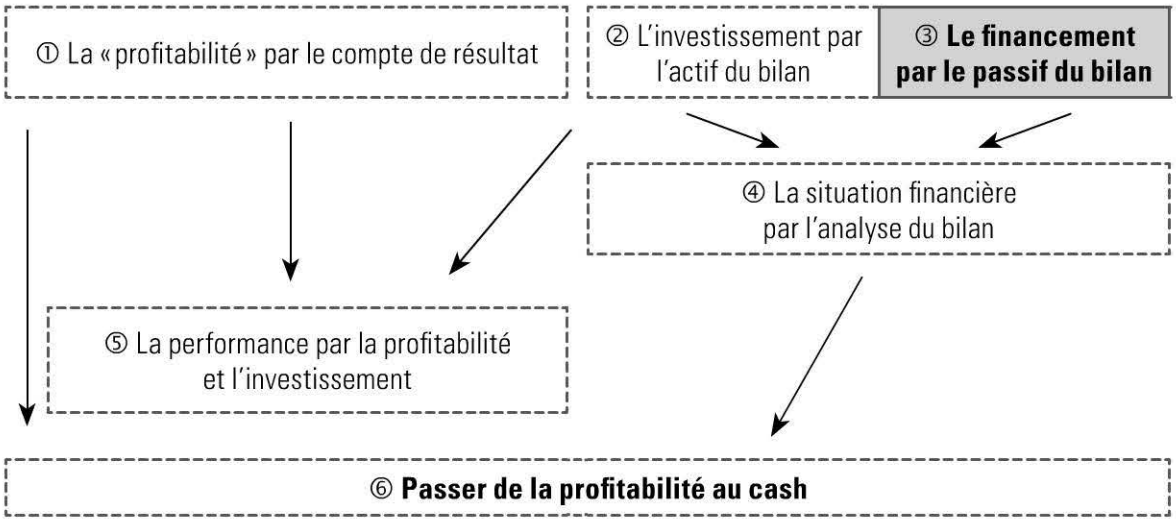
Le taux de rotation de l'actif de l'entreprise montre que l'activité qu'elle réalise (chiffre d'affaires + production stockée) ne représente que 54 % du montant des investissements. Elle est donc dans un secteur d'activité nécessitant des investissements importants qu'il faut savoir bien dimensionner et bien employer.

Copyright © 2014 Vuibert.

Copyright © 2014 Vuibert.

3. Analyser vos sources de financement par le passif du bilan

LE PARCOURS DE L'ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'ENTREPRISE – PHASE 3



Les deux premiers chapitres vous ont permis mesurer votre performance économique à partir de votre compte de résultat d'une part, d'évaluer le montant et la pertinence de vos investissements à partir de l'actif de votre bilan d'autre part.

Nous allons dans cette partie traiter des moyens de financement. Nous définirons les moyens de financement comme des ressources financières mises à disposition de l'entreprise par tout créancier, de quelque origine qu'il soit.

Copyright © 2014 Vuibert.

Les sources de financement utilisées sont-elles adaptées aux investissements ? Concourent-elles à assurer la sécurité financière de l'entreprise ou, au contraire, la fragilisent-elles ? Ces questions sont vitales pour l'entreprise, car les choix de financement influencent sa capacité à faire face à ses échéances et à éviter le défaut de paiement. Toutes ces sources de financement constituent **le passif de l'entreprise**.

Elles sont classées au bilan selon leur échéance, en distinguant celles dont l'entreprise peut disposer sur une longue durée, qualifiées par le plan comptable de **ressources stables**, et celles dont l'échéance est courte, qualifiées de **dettes à court terme**.

Le passif du bilan distingue également les financements qui représentent uniquement des apports de fonds et assurent le financement des éléments d'actifs, tels que les emprunts souscrits auprès des établissements de crédit, de ceux qui constituent la contrepartie d'un bien ou d'un service mis à disposition de l'entreprise, tels que des dettes envers les fournisseurs.

Tous constituent des dettes qui devront être restituées à leur échéance.

1. Les dettes à long terme : capitaux propres et dettes financières

A. Les capitaux propres

Ce sont les moyens de financement mis à disposition de l'entreprise par les personnes qui composent son capital et qui reçoivent, en contrepartie de leurs apports, des parts sociales de l'entreprise. Ce sont les copropriétaires de l'entreprise.

Nous les distinguerons des « comptes courants d'associés », qui ne constituent qu'un simple prêt d'argent et que nous classerons dans les dettes financières ou les emprunts financiers à court terme selon l'échéance.

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Le capital social

Ces sources de financement sont constituées par des apports effectués lors de la constitution de la société ou lors d'une augmentation de capital, et peuvent être réalisés en «numéraire» (apport d'argent) ou en «nature» (bien corporel ou incorporel).

Les apports en numéraire

Dans l'exemple suivant, les associés ont apporté 50 000 € sous forme de liquidités. À l'issue de cette opération, l'entreprise détient 50 000 € qu'elle utilisera en fonction des besoins de sa gestion, sous contrôle des associés. Autrement dit, l'entreprise a une dette vis-à-vis des associés (le capital).

Dans une perspective de continuité, ce qui est la vocation de l'entreprise, la dette n'aura pas besoin d'être remboursée.

L'IMPACT AU BILAN DES APPORTS DES ASSOCIÉS

ACTIF	PASSIF
L'entreprise reçoit 50 000 € qu'elle remet à la banque (destination des fonds)	Les associés versent 50 000 € (origine des fonds = source de financement)
Disponibilités : 50 000	**Capital social : 50 000**

Les apports en nature

Les apports peuvent être représentés par des biens (matériel, fonds de commerce…) qui vont entrer dans le patrimoine de l'entreprise. L'associé qui a apporté dans l'entreprise un bien en nature en perd la propriété, mais reçoit en contrepartie des parts sociales constituant l'engagement de l'entreprise à lui en restituer le montant lorsque celle-ci sera liquidée.

Copyright © 2014 Vuibert.

L'IMPACT AU BILAN D'UN APPORT EN NATURE

ACTIF		PASSIF
L'entreprise reçoit d'un associé un bâtiment qu'elle exploitera dans le cadre de ses activités, évalué à 200000 €	⇐	Un associé apporte un bâtiment dont il était propriétaire
Immobilisations corporelles : 200000		**Capital social : 200000**

■ Les bénéfices

Les bénéfices représentent une richesse produite par l'entreprise, qu'elle obtient par différence entre les revenus qu'elle a perçus et les coûts qui ont été engagés pour les produire. Ce bénéfice apparaît au compte de résultat.

Pourquoi le résultat de l'exercice figure-t-il également au passif de l'entreprise ?

Tout produit enregistré au compte de résultat engendre une créance ou une entrée de liquidités qui vient augmenter le patrimoine de l'entreprise. À l'inverse, toute charge enregistrée au compte de résultat engendre soit une dette, soit une sortie de trésorerie, soit une diminution de valeur d'un élément de patrimoine détenu par l'entreprise (dotation aux amortissements). Le résultat se traduira donc au bilan par un enrichissement. Rappelons que le contrat de société précise que les bénéfices réalisés appartiennent aux associés : il s'agit donc bien d'une dette.

Prenons un exemple :

1. Lors de la constitution d'une société, un associé a apporté un matériel d'une valeur de 90000 €, et un second 10000 € de liquidités. Le bilan de départ de l'entreprise est donc le suivant :

Bilan de départ			
Actif		**Passif**	
Immobilisations corporelles	90000	Capital social	100000
Disponibilités	10000		
Total	**100000**	**Total**	**100000**

Copyright © 2014 Vuibert.

2. Lors du premier exercice :
   - L'entreprise a vendu pour 100 000 € de marchandises, dont 38 000 € n'ont pas encore été réglés.
   - Les marchandises vendues ont été achetées 50 000 €, dont 10 000 € n'ont pas encore été réglés.
   - L'entreprise ne fait pas de stocks.
   - Les autres charges (loyer, charges de personnel, etc.) s'élèvent à 30 000 € et ont été entièrement payées.
   - Le matériel s'est déprécié de 8 000 €

Le tableau ci-après présente une version simplifiée du compte de résultat et du bilan.

Compte de résultat		**Bilan**			
		Actif		**Passif**	
Ventes de marchandises	100 000	Immobilisations brutes	90 000	Capital social	100 000
Total produits	**100 000**	Amortissements	8 000	Résultat de l'exercice	12 000
Achats de marchandises	50 000	Immobilisations nettes	82 000	Capitaux propres	112 000
Autres charges d'exploitation	30 000	Créances clients	38 000	Dettes fournisseurs	10 000
Dotation aux amortissements	8 0000	Disponibilités	2 000	Total dettes	10 000
Total charges	**88 000**	**Total actif**	**122 000**	**Total passif**	**122 000**
Résultat net	**12 000**				

Nous constatons que le résultat obtenu à l'issue de sa première année d'activité est de 12 000 € et qu'il se traduit par un enrichissement au bilan (résultat de l'exercice).

Copyright © 2014 Vuibert.

Les réserves et le report à nouveau

Les réserves et report à nouveau représentent les bénéfices extérieurs que les associés ont décidé de maintenir à la disponibilité de l'entreprise.

Reprenons l'exemple précédent : les associés décident de ne pas se verser de dividendes.

Bilan après affectation des résultats			
Actif		**Passif**	
Immobilisations brutes	90 000	Capital social	100 000
Amortissements	8 000	Réserves	12 000
Immobilisations nettes	82 000	Capitaux propres	112 000
Créances clients	38 000	Dettes fournisseurs	10 000
Disponibilités	2 000	Total dettes	10 000
Total actif	**122 000**	**Total passif**	**122 000**

À noter : vous pouvez constater que la trésorerie n'est que de 2 000 € alors que le bénéfice est de 12 000 €. Retenez que le bénéfice n'est pas le cash. Nous en reparlerons plus tard.

En dehors de l'intention de ne pas affaiblir la trésorerie de l'entreprise, quel est l'intérêt des associés de ne pas percevoir de dividendes ? Les réserves et report à nouveau traduisent un enrichissement de l'entreprise, donc une augmentation de valeur pour les associés ; autrement dit, ils ne perçoivent pas l'enrichissement sous forme d'argent, mais en bénéficient sous forme de plus-value.

Dans notre exemple, la valeur de leur titre a augmenté de 12 %.

Le report à nouveau déficitaire

Dans le cas où le résultat de l'entreprise est une perte, celle-ci sera portée en report à nouveau déficitaire. Elle signifie que l'entreprise s'est appauvrie et que les associés en sont les premiers pénalisés.

Copyright © 2014 Vuibert.

Les capitaux propres chez MIXITE

Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
Capital social	DA	50000	50000
Prime d'émission (1)	DB		
Réserves (2)	DD à DG	93000	83000
Report à nouveau	DH		
Résultat de l'exercice	DI	14800	14100
Subventions d'investissement (3)	DJ		
Provisions réglementées (4)	DK		
Total capitaux propres	DL	**157800**	**147100**

(1) Apparaît lorsqu'à l'occasion d'une augmentation de capital, un associé « achète » une part sociale pour une valeur supérieure à sa valeur nominale.
(2) Ce sont les bénéfices des exercices antérieurs qui n'ont pas été distribués.
(3) Les subventions d'investissement représentent des apports de fonds d'une collectivité sans conditions de remboursement. Elles restent définitivement la propriété de l'entreprise, donc deviennent celle des associés
(4) Il s'agit de provisions qui n'ont pas pour conséquence une dépréciation ou une part probable, mais confèrent à l'entreprise un pur avantage fiscal.

Extrait du bilan – Passif, n° 2051

Les capitaux propres de MIXITE ont augmenté sur l'exercice N de 10700 € alors que le bénéfice de l'exercice N est de 14800 €. L'explication vient de ce que l'entreprise a versé 4100 € de dividendes au titre du résultat de l'exercice N-1 (les réserves n'ont augmenté que de 10000 €).

B. Les provisions pour risques et charges : capitaux propres ou dettes ?

Les provisions pour risques et charges sont constituées pour couvrir les pertes dont la probabilité de survenir est élevée. Traditionnellement, les analystes financiers les considèrent comme des ressources à long terme, à mi-chemin entre les capitaux propres et les dettes.

Si l'événement qui a été anticipé ne se produit pas, l'effet de la dotation aux provisions qui avait diminué le résultat sera annulé par une reprise

Copyright © 2014 Vuibert.

de provision au compte de résultat. La provision au bilan disparaîtra en contrepartie de la majoration du résultat de l'exercice. Elle deviendra un élément de capitaux propres. Si l'événement survient, la charge sera confirmée et offrira un caractère définitif. La provision deviendra alors une dette qui devra être honorée.

Dans quelle catégorie doit-on alors porter les provisions ?

Soit le montant des provisions pour risques et charges reste relativement stable et on peut les considérer comme des ressources à long terme. Soit il s'agit d'un événement ponctuel, et la prudence conseillerait de les incorporer dans les dettes à court terme. C'est à l'analyste financier de faire le choix qui lui paraît le plus pertinent.

En tout état de cause, il faudra placer sous surveillance rapprochée les provisions constituées et avoir une attitude transparente vis-à-vis de son banquier. N'oubliez pas que celui-ci, sans information de votre part sur la manière dont vous allez gérer cette situation pour préserver la sécurité de l'entreprise, peut diminuer la confiance qu'il vous porte.

C. Les dettes financières (à long et moyen terme)

Ce sont les dettes qui sont générées par des apports d'argent fournis par des créanciers de l'entreprise et dont la restitution est programmée sur un certain nombre de périodes.

Contrairement aux capitaux propres, elles ont toujours une échéance de remboursement, même lointaine. Leur rémunération étant déterminée contractuellement et indépendante des résultats de l'entreprise, les créanciers ne courent pas le risque de l'aventure industrielle. En cas de liquidation de l'entreprise, ils seront d'ailleurs remboursés prioritairement aux actionnaires ; en contrepartie, ils ne participent pas à la gestion de l'entreprise et ne profitent pas de sa croissance lorsque celle-ci va très bien.

Nous utiliserons le terme de « dettes financières » dans la suite du texte pour désigner les dettes financières à long et moyen terme.

Copyright © 2014 Vuibert.

Avant d'évaluer le montant des dettes financières auxquelles l'entreprise est exposée, vous devrez prendre une précaution : bien distinguer dans les lignes DU et DV du bilan au passif (tableau n° 2051) les dettes financières et les dettes à court terme (voir ci-après).

■ Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit : dettes financières ou endettement bancaire à court terme ?

Au passif du bilan, figure la rubrique « emprunts et dettes auprès des établissements de crédit ». Ils représentent le montant total de l'endettement de l'entreprise vis-à-vis des banques, quelles que soient la nature et l'échéance.

Comment distinguer la part représentant les dettes financières ? Vous constatez dans la ligne « emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » du tableau n° 2051 un renvoi qui évalue la part de ces dettes constituant des échéances à court terme (« dont concours bancaires et soldes créditeurs de banque et CCP », ligne EH). Vous les déduirez donc pour obtenir le montant précis des dettes financières vis-à-vis des banques.

■ Emprunts et dettes financières divers : dettes financières ou endettement financier à court terme ?

La situation est plus délicate pour la rubrique « emprunts et dettes financières divers ». Il s'agit bien de prêts d'argent accordés par des tiers, mais vous ne savez pas lesquels. Des associés ? Une autre entreprise ?… Vous ne connaissez pas non plus la nature de l'engagement ni son échéance.

S'il s'agit de votre entreprise, vous pourrez identifier les dettes qui peuvent s'assimiler à des dettes financières et celles qui sont exigibles à court terme ou sur simple demande.

Votre choix est important, mais sachez que les analystes financiers, entre autres les banquiers, sans information transparente de votre part, considéreront que ces dettes présentent plus de risques que des emprunts bancaires.

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Les dettes financières de MIXITE

Le tableau suivant présente le montant des dettes financières de MIXITE sur les deux derniers exercices.

Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
Autres emprunts obligataires	DT	0	0
Dettes financières auprès des banques	DU – EH	192 000	142 000
Dettes financières auprès des autres créanciers	DV (a)	6 500	5 000
Total dettes financières		**198 500**	**147 000**
(5) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque	EH	0	8 000
Extrait du bilan – Passif, n° 2051			

Sur l'exercice N-1, nous avons exclu des dettes financières les 8 000 € de concours bancaires courants.

Nous avons considéré que les emprunts et dettes financières divers pouvaient être assimilés à des dettes financières dans la mesure où leur montant semble rester stable sur la durée. En outre, leur faible montant par rapport aux capitaux propres et aux dettes financières bancaires ne risque pas de modifier les conclusions de l'analyse.

Nous observons que les dettes financières ont fortement augmenté au cours de l'exercice N, ce qui accroît l'engagement des banques vis-à-vis de l'entreprise.

C'est un facteur d'augmentation du risque financier. Ce sera un élément important à prendre en compte lorsque nous porterons des conclusions sur la situation financière de l'entreprise.

Copyright © 2014 Vuibert.

Focus sur un covenant bancaire : dettes financières nettes sur excédent brut d'exploitation

Ce ratio, fréquemment inclus dans les contrats de crédit, présente un multiple de l'excédent brut d'exploitation destiné à couvrir le remboursement d'un crédit. S'il dépasse un certain nombre, de l'ordre de 3, la banque estime que l'entreprise ne présente pas les conditions lui permettant d'assurer le remboursement de son crédit sans risques.

$$\frac{\text{Dettes financières – disponibilités}}{\text{Excédent brut d'exploitation}} < 3$$

■ Crédit-bail : faut-il le retraiter ?

Plutôt que de faire l'acquisition d'un bien matériel, un photocopieur par exemple, l'entreprise peut utiliser le crédit-bail. Elle est alors locataire du bien et dispose de l'option d'en devenir propriétaire au terme du contrat de location. Par conséquent, pendant la durée du bail, l'investissement n'apparaît pas dans les immobilisations au bilan. L'entreprise enregistre les loyers versés au compte de résultat (rubrique « autres achats et charges externes »).

Le recours au crédit-bail, sous l'angle financier, représente le moyen de financer à 100 % un bien par des capitaux extérieurs. C'est pourquoi il est possible de faire des retraitements au bilan et au compte de résultat

Si vous choisissez cette option, vous porterez en premier lieu la valeur du bien dans les immobilisations et sa contrepartie dans les dettes financières. Au fur et à mesure du paiement des loyers, vous scinderez son montant en deux parties, la première représentant l'équivalent des amortissements de l'immobilisation et la seconde le coût « financier » de cet investissement.

Ce traitement reste relativement lourd, surtout pour des TPE ou PME, mais il est nécessaire d'en tenir compte dans l'analyse financière de l'entreprise lorsque le montant des loyers versés représente une somme non négligeable. Vous pourrez alors rectifier les ratios qui comportent le montant des investissements et le montant des dettes financières.

Copyright © 2014 Vuibert.

Identifier vos points faibles

- Vos capitaux propres ne progressent pas ou ne semblent pas évoluer au même rythme que votre développement, bien que vous ne versiez pas de dividendes à vos actionnaires.
- Vos capitaux propres restent stables bien que vous réalisiez des profits, l'essentiel d'entre eux étant versés sous forme de dividendes à vos actionnaires.
- Vos capitaux propres sont en diminution à cause des pertes que vous avez réalisées.
- Votre endettement est trop élevé.
- Votre ratio d'indépendance financière est plus élevé que la norme fixée par vos banquiers, etc.

Construire vos plans d'action

- Soit votre développement ralentit et l'accumulation de vos profits permettra de remettre vos capitaux propres au bon niveau ; soit vos perspectives de développement restent fortes et vous devrez envisager de renforcer vos capitaux propres par une augmentation de capital.
- Si vos bénéfices sont insuffisants, c'est votre profitabilité qu'il faudra renforcer.
- Vous devrez peut-être réduire le montant des dividendes que vous versez : l'intérêt de l'entreprise prime sur celui de ses actionnaires.
- Vous devez retrouver une situation profitable : il vous faudra travailler sur l'amélioration des composantes de votre activité (revenus et coûts).
- Consacrez l'essentiel du cash que l'entreprise génère à la diminution de votre endettement et/ou négociez un étalement de vos échéances de remboursement.
- Ayez recours à une augmentation de capital pour rééquilibrer le rapport entre capitaux propres et dettes financières.

Attention ! Toutes ces actions ne préservent l'existence de l'entreprise sur le long terme que si son niveau de profitabilité est assuré.

Copyright © 2014 Vuibert.

D. Un bon équilibre entre capitaux propres et dettes financières

L'entreprise dont les dettes financières représentent une part prépondérante dans le financement de ses actifs présente un risque financier élevé pour ses préteurs. Quant à ses actionnaires, ils peuvent considérer qu'un endettement élevé prive l'entreprise de la possibilité de mobiliser de nouvelles ressources pour saisir une opportunité d'investissement.

Les uns et les autres veillent généralement à ce que le rapport entre les dettes financières et les capitaux propres ne dépasse pas une certaine norme.

Focus sur un covenant bancaire : dette financière nette sur capitaux propres

Les établissements de crédit considèrent généralement que le ratio ne doit pas dépasser 100 %, autrement dit que les dettes financières ne soient pas supérieures au montant des capitaux propres.

$$\frac{\text{Dettes financières} - \text{Disponibilités}}{\text{Capitaux propres}} \times 100 < 100\ \%$$

2. Les dettes à court terme

Ce sont essentiellement des dettes dont l'échéance est courte, généralement très inférieure à l'année. Il s'agit de dettes consécutives à la mise à disposition d'un bien ou d'un service à l'entreprise, contrairement à l'endettement bancaire et financier à court terme qui n'est que la contrepartie de la mise à disposition d'argent.

La plupart d'entre elles sont directement issues du cycle d'exploitation : dettes fournisseurs consécutives aux achats de marchandises, de matières premières, de prestations de services, dettes sociales consécutives à l'emploi d'une force de travail, dettes fiscales destinées à financer la contribution de l'État et des collectivités publiques à l'environnement.

Copyright © 2014 Vuibert.

Dettes à court terme				
	Entreprise MIXITE		**Exercice N**	**Exercice N-1**
+	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	DW	0	0
+	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	DX	34000	27000
+	Dettes fiscales et sociales	DY	14700	13400
+	Autres dettes	(a)	0	0
=	**Total dettes non monétaires**		**48700**	**40400**
(a) Lignes DZ + EA + EB + ED				
Extrait du bilan – Passif, n° 2051				

On constate que le montant des dettes à court terme a augmenté, en grande partie par l'accroissement des dettes fournisseurs. Sont-elles dues à une augmentation des achats ou bien à un allongement des délais ?

A. Le bon usage du crédit fournisseur

Les paiements des fournisseurs de biens et de services doivent intervenir dans de courts délais, dès lors que le bien ou le service a été délivré conformément au cahier des charges. Il est pourtant tentant pour l'entreprise d'obtenir le délai le plus long possible concernant les matières premières ou les marchandises qui vont résider en stock, dans l'attente de l'encaissement du client. Si nous reprenons la description du cycle d'exploitation, nous constatons souvent des délais qui peuvent atteindre plusieurs mois. Tant que le fournisseur n'est pas réglé, la trésorerie n'est pas touchée.

Cependant, en utilisant de façon excessive le crédit fournisseur, l'entreprise fragilise sa situation financière. Si le paiement des clients n'est pas parvenu à l'entreprise à l'échéance prévue avec le fournisseur, l'entreprise risque le défaut de paiement. L'entreprise fragilise également ses relations avec son fournisseur, qui peut lui refuser la livraison de nouvelles commandes avant le règlement des précédentes.

Par ailleurs, il est souvent illusoire de croire que le crédit fournisseur est gratuit. Il doit trouver les financements nécessaires lui permettant

Copyright © 2014 Vuibert.

d'attendre le règlement de ces clients. Tout financement ayant un coût, il le répercutera d'une manière ou d'une autre sur le prix de vente.

Dans le cas d'une activité ayant un cycle d'exploitation très long, notamment dans l'industrie, l'entreprise pourra souvent obtenir de son client qu'il participe au financement de la réalisation du produit qu'il a commandé en versant des acomptes.

Les banquiers sont très sensibles au niveau d'endettement des entreprises vis-à-vis de leurs fournisseurs et suivent de près le ratio de rotation du crédit fournisseurs généralement exprimé en nombre de jours. En effet, une entreprise qui règle ses fournisseurs avec de longs délais présente un risque financier plus important qu'une autre qui les règle dans des délais courts.

Un ratio clé : le délai moyen de règlement fournisseurs

LE DÉLAI MOYEN DE RÈGLEMENT FOURNISSEUR

$$\frac{\text{Dettes fournisseurs}}{\text{Achats de l'exercice TTC}} \times 100 = \square$$

Ce ratio n'est pas toujours pertinent. En effet, les dettes fournisseurs incluent les prestations enregistrées dans la rubrique « autres achats et charges externes ». Mais ce dernier poste comprend des prestations dont les délais de paiement peuvent être très éloignés de ceux des fournisseurs de marchandises ou de matières premières. En outre, lorsque l'entreprise est à la fois entreprise de distribution et de production, les conditions de paiement vis-à-vis des fournisseurs peuvent être très variables.

On pourra également calculer un ratio en nombre de jours de chiffre d'affaires comme nous l'avons fait pour mesurer la rotation des stocks et du crédit client.

LE DÉLAI FOURNISSEURS EN NOMBRE DE JOURS DE CHIFFRE D'AFFAIRES

$$\frac{\text{Dettes fournisseurs}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times 100 = \square$$

Copyright © 2014 Vuibert.

Dans le cadre de l'entreprise MIXITE

Délai moyen de règlement fournisseurs		
Entreprise Mixite	**Exercice N**	**Exercice N-1**
Dettes fournisseurs / Achats (1)	34 000 / 193 342 (2) X 360 = 63 J	27 000 / 206 908 X 360 = 47 J

(1) Marchandises + Matières premières

(2) Prendre le montant des achats et le multiplier par 1,20 en supposant que l'ensemble des achats est assujetti à la TVA au taux de 20 %.

Délai moyen de règlement fournisseurs en nombre de jours de chiffre d'affaires		
	Exercice N	**Exercice N-1**
Dettes fournisseurs / Chiffre d'affaires (1)	34 000 / 380 000 X 360 = 32 J	27 000 / 388 000 X 360 = 25 J
(1) Vente de marchandises + production vendue		

Nous constatons une nette augmentation du délai de paiement des fournisseurs qui ne dépasse pas, malgré tout, les limites fixées par la loi LME.

B. Les dettes fiscales et sociales

Elles sont constituées des sommes que l'entreprise doit au trésor public (TVA à payer du dernier mois, solde de l'impôt sur les sociétés…) et aux organismes sociaux (cotisations du dernier mois à verser à l'Urssaf, caisses de retraite, mutuelles…).

Une entreprise dont les échéances ne sont pas respectées perd une grande partie de sa crédibilité auprès des banquiers.

C. Les autres dettes

Il s'agit de dettes qui peuvent être ponctuelles dans la mesure où elles ne s'inscrivent généralement pas dans le cycle d'exploitation. Lorsque leur montant est élevé, il est prudent de s'assurer que l'entreprise

Copyright © 2014 Vuibert.

dispose des liquidités nécessaires pour les honorer. Ce sont des postes à risque sur lesquels une attention particulière est à porter.

D. Le poids des dettes à court terme et les facteurs de risques

Une entreprise dont le montant des dettes à court terme est élevé en comparaison de ses ressources stables présente un risque financier plus important que celle dont les ressources stables sont prépondérantes.

Les banquiers considèrent que si les dettes à court terme dépassent 50 % de la totalité du passif, l'entreprise présente un risque financier élevé.

LE POIDS DES DETTES À COURT TERME		
Entreprise MIXITE	**Exercice N**	**Exercice N-1**
Dettes à court terme / Total passif	48 700 / 405 000 X 100 = 12 %	40 400 / 342 400 X 100 = 12 %

Identifier vos points faibles

- Vos dettes à court terme sont trop élevées par rapport à vos ressources stables.
- Vous éprouvez des difficultés à régler vos paiements fournisseurs à l'échéance, etc.

Construire vos plans d'action

- Pour sécuriser financièrement votre entreprise et éviter le défaut de paiement, renforcez vos ressources stables progressivement par l'accumulation de vos résultats bénéficiaires en limitant le versement de dividendes, et renforcez vos capitaux propres par une augmentation de capital.
- Utilisez avec prudence l'escompte de créances clients ou l'affacturage pour obtenir les liquidités nécessaires pour réduire vos dettes fournisseurs, etc.

Copyright © 2014 Vuibert.

3. L'endettement bancaire et financier à court terme

Il comprend :

- les concours bancaires et soldes créditeurs de banques :
- les apports de trésorerie fournis par d'autres que les établissements financiers, comptes courants d'associés, autres entreprises.

Il ne doit être utilisé que pour couvrir des déficits temporaires de trésorerie, par exemple dans le cas d'activités saisonnières.

Il comporte également le montant des créances clients escomptées par les banques et qui ne sont pas encore arrivées à échéance. Ce financement court terme doit être utilisé avec modération. Les banquiers considèrent que le montant des créances clients escomptables ne doit pas dépasser 50 % du total.

Entreprise MIXITE			Exercice N	Exercice N-1
+	Concours bancaires courants	**EH**	0	8000
+	Part à court terme des emprunts et dettes financières diverses		0	0
+	Créances clients escomptées non échues		0	0
=	**Total endettement bancaire et financier court terme**		**0**	**8000**

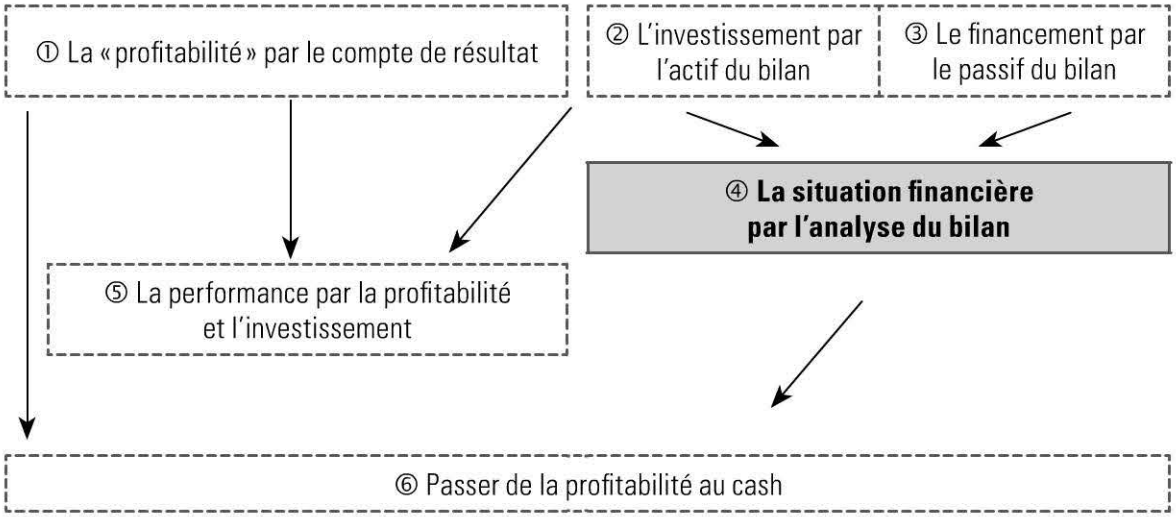
Extrait du bilan – Passif, n° 2051

MIXITE n'a qu'exceptionnellement et pour des montants très limités recours à l'endettement bancaire et financier à court terme. Un défaut de paiement à court terme est donc très faible.

Copyright © 2014 Vuibert.

4. Le rapprochement actif passif et le respect des grands équilibres

Le parcours de l'analyse économique et financière de l'entreprise – phase 4



Nous avons examiné et évalué, dans l'actif du bilan, les investissements dans l'outil de travail et mesuré l'adéquation entre les moyens exploités et les revenus que l'entreprise en a tirés. Nous avons ensuite examiné et jugé du bon équilibre entre les différentes sources de financement mobilisées dans la partie passif pour financer l'actif.

Nous allons maintenant approfondir notre analyse en rapprochant les éléments composant l'actif de votre entreprise (ce que l'entreprise

Copyright © 2014 Vuibert.

possède et qui constitue son outil de travail) avec les sources de financement qui composent son passif (ce que doit l'entreprise).

Actif		Passif
Immobilisations	➲	Capitaux propres
Stocks	➲	Dettes financières
Créances clients	➲	Dettes fournisseurs
Autres créances	➲	Dettes fiscales et sociales
Disponibilités		Autres dettes

Nous allons, pour ce faire, appliquer un principe fondamental en analyse financière qui consiste à considérer que tout élément d'actif doit être financé par une source de fonds dont l'échéance doit au minimum être égale au temps pendant lequel l'élément correspondant réside dans l'entreprise.

D'un point de vue pratique, on ne finance pas un matériel destiné à être exploité pendant cinq ans par l'entreprise à l'aide d'un crédit remboursable dans six mois.

1. Les biens durables et les ressources stables

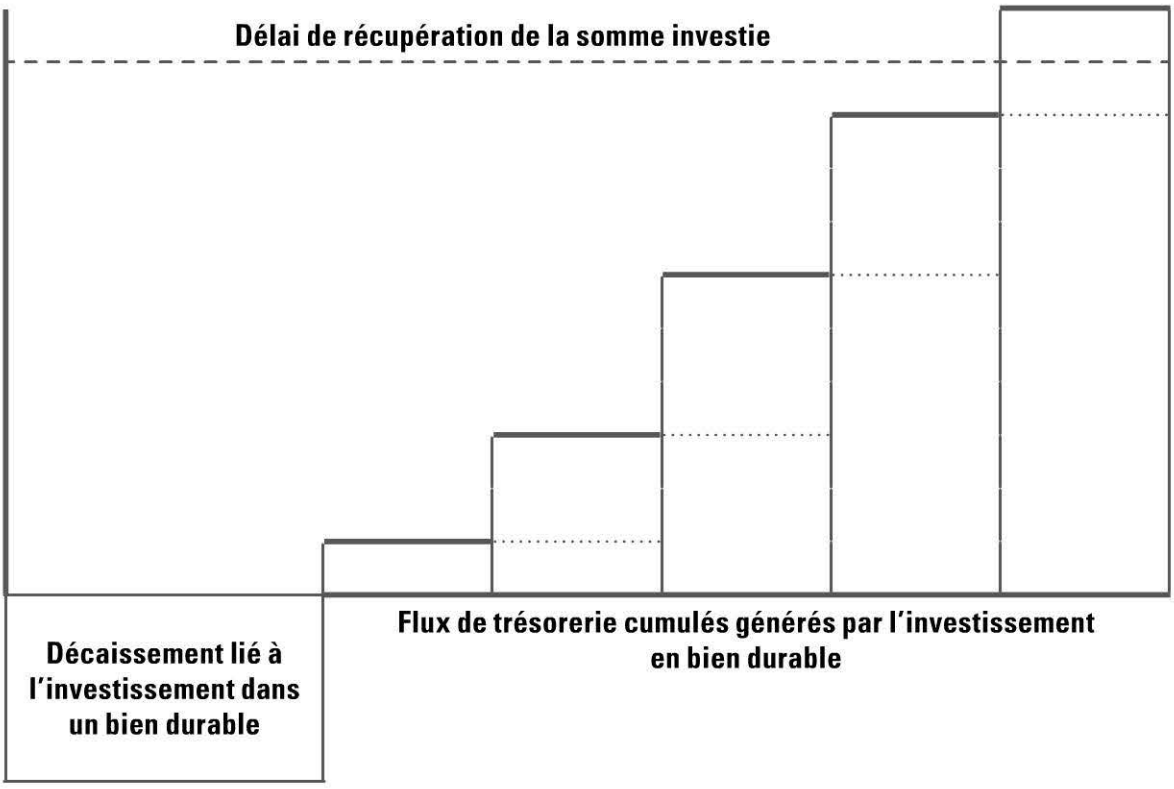
La démarche consiste à apprécier de quelle façon vos biens durables, c'est-à-dire vos investissements en biens matériels, immatériels et vos investissements financiers, sont financés. En application de la règle que nous avons mentionnée en introduction de ce chapitre, la bonne gestion veut qu'ils soient financés par des ressources stables.

Les investissements destinés à rester dans l'entreprise ont pour vocation de générer des revenus dont la somme doit dépasser le coût de l'investissement. L'entreprise doit reconstituer la valeur de son investissement pour lui permettre de réinvestir et d'entrer dans un nouveau cycle d'investissement : c'est le délai de récupération de l'investissement. Dans l'exemple qui suit, le montant de l'investissement sera récupéré au cours de la cinquième année.

Copyright © 2014 Vuibert.

L'entreprise doit aussi assurer la rémunération des fonds qui ont permis le financement de l'investissement. Il est donc indispensable que l'investissement puisse continuer à produire des revenus au-delà du délai de récupération. C'est une condition pour qu'il crée de la valeur.

EXEMPLE



Dans cet exemple, si l'échéance de la source qui a financé l'investissement est inférieure à cinq périodes, l'entreprise devra avoir recours à un refinancement dont l'obtention n'est pas certaine.

Qui plus est, si une partie des investissements est financée par des dettes remboursables à court terme, l'entreprise devra en permanence renégocier de nouveaux crédits à court terme, allonger ou renégocier des délais de paiement auprès des fournisseurs, etc. En cas de refus des créanciers, c'est le défaut de paiement. C'est un risque que l'entreprise doit chercher à éviter, d'autant plus que les banques sont très attentives à ce que cette situation ne se produise pas.

Copyright © 2014 Vuibert.

A. Le solde : le fonds de roulement, une ressource stable disponible

Le tableau suivant montre ce rapprochement entre biens durables et ressources stables, en faisant apparaître le solde entre les deux grandeurs : le fonds de roulement.

S'il est négatif (on parlera souvent d'insuffisance de fonds de roulement), l'entreprise présente un risque élevé de défaut de paiement ; s'il est positif, on peut en conclure qu'elle réduit son risque financier.

LA DÉTERMINATION DU FONDS DE ROULEMENT

ACTIF	PASSIF
Immobilisations incorporelles **Immobilisations corporelles** **Immobilisations financières**	**Capital social** **Réserves** **Report à nouveau** **Résultat de l'exercice** **Provisions pour risques et charges**
Fonds de roulement	**Dettes financières LT**

Présenté en colonnes dans le tableau ci-après, vous pouvez évaluer le niveau de fonds de roulement de l'entreprise MIXITE qu'elle présente à la clôture des exercices N et N-1.

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
+ Capitaux non exigibles (1) DL + DR	157 800	147 100
+ Dettes financières (2) DU – EH + DV	198 500	147 000
– Actif durable BJ - BK	266 500	212 500
= Fonds de roulement	**89 800**	**81 600**
(1) Capitaux propres + Provisions pour risques et charges. (2) Nous avons considéré que les « emprunts et dettes financières divers » constituent des ressources stables.		
Extrait du bilan – Passif, n° 2051 et du bilan – Actif n° 2050		

Nous pouvons faire des constatations suivantes :

Copyright © 2014 Vuibert.

- L'entreprise dispose d'un fonds de roulement qui progresse légèrement sur l'exercice N.
- Son actif durable net progresse, ce qui signifie que ses investissements au cours de l'exercice N sont supérieurs à ses dotations aux amortissements ; son outil de production est donc en développement.
- Pour financer cet effort d'investissement, l'entreprise s'est appuyée en partie sur l'accroissement de ses capitaux non exigibles, mais plus particulièrement sur le recours à l'emprunt.
- Son niveau d'endettement dépasse les covenants bancaires classiques. Son taux d'indépendance financière, qui était de 100 % fin N-1, passe en dessous de la norme (qui est au minimum de 100 %) et atteint, fin N+1, 79,5 %.

Focus sur le fonds de roulement net global selon l'approche des experts-comptables

Les experts-comptables incluent le montant des amortissements qui figurent à l'actif dans les ressources stables et déduisent de ce montant la valeur brute des immobilisations. En l'appliquant à l'entreprise MIXITE, nous obtenons le même résultat pour l'exercice N :

Ressources stables corrigées :	157 800 + 198 500 + 322 000 =	678 300
Actif immobilisé brut :		588 500
Fond de roulement net global :		89 800

De notre point de vue, cette approche suscite une objection : en effet, elle suggère que les amortissements figurant au bilan sont des ressources, ce qui nous semble abusif. Les amortissements traduisent une perte de valeur qui ne peut être considérée que comme une consommation, ce qui est l'opposé d'une ressource.

Certes, les dotations aux amortissements ne génèrent aucun décaissement et n'affectent pas la trésorerie. Mais, par un effet de vase communiquant, la diminution de l'actif immobilisé entraîné par l'amortissement se retrouve immédiatement ou à terme dans la trésorerie. Autrement dit, la ressource est déjà à l'actif, et on ne peut pas la constater deux fois.

Copyright © 2014 Vuibert.

B. Le management du fonds de roulement

■ Les principales causes de variation du fonds de roulement

Il diminue lorsque l'actif immobilisé augmente ou que les ressources stables diminuent.

Plus précisément :

- à chaque nouvel investissement (augmentation de l'actif immobilisé) ;
- au fur et à mesure du remboursement de dettes financières (diminution des ressources stables) ;
- en cas de perte dans l'exercice (diminution des capitaux propres) ;
- en cas de versement de dividendes (diminution des capitaux propres).

Il augmente lorsque les ressources stables augmentent ou que l'actif immobilisé diminue. Plus précisément :

- lors d'une augmentation de capital par appel à l'épargne ou par des apports en nature (augmentation des capitaux propres) ;
- à chaque emprunt souscrit (augmentation des dettes financières) ;
- en cas de bénéfice dans l'exercice (augmentation des capitaux propres) ;
- lors d'une cession d'immobilisation (diminution de l'actif immobilisé) ;
- au fur et à mesure de l'amortissement des investissements (diminution de l'actif immobilisé).

Vous remarquerez que, parmi les causes citées, trois proviennent de l'activité de l'exercice : la dotation aux amortissements, le résultat (bénéfice ou perte) de l'exercice, la cession d'une immobilisation (résultat exceptionnel). Il y a donc des liaisons entre l'activité, la profitabilité et le fonds de roulement.

■ Les mesures à prendre

L'objectif premier est de veiller à ce que le fonds de roulement ne se dégrade pas.

Copyright © 2014 Vuibert.

Le management du fonds de roulement se réalise à plusieurs niveaux :

- Être profitable pour renforcer le fonds de roulement.
- Financer par des ressources durables les investissements : augmentation de capital, nouvel emprunt, affectation du résultat aux réserves.
- Faire en sorte que les remboursements d'emprunts ne soient pas supérieurs aux postes « résultat net de l'exercice » + « dotation aux amortissements ».
- Veiller à ne distribuer des dividendes que lorsque le fonds de roulement atteint le bon niveau.

Rappelons que les investissements dans l'outil de travail (actif immobilisé), qui plus est lorsque le risque est élevé, doivent être financés par des ressources à long terme, capitaux propres et emprunts à long et moyen terme. Plus le risque est élevé, plus la part des capitaux propres doit être forte.

Identifier vos points faibles

- Les capitaux propres sont en diminution à cause d'un résultat déficitaire restaurer la profitabilité.
- Les capitaux propres sont très en dessous des dettes financières : « recapitaliser » l'entreprise.

Construire vos plans d'action

Si le résultat est déficitaire, une action destinée à restaurer la profitabilité est à mettre en œuvre.

Si les capitaux propres sont très en dessous des dettes financières :

- Soit la situation évolue favorablement « naturellement », dans la mesure où l'endettement financier diminue moins vite que le montant des profits cumulés et à condition de ne pas verser de façon inconsidérée des dividendes.
- Soit le « renversement naturel » est insuffisant et il faudra prévoir une augmentation de capital.

Copyright © 2014 Vuibert.

C. La finalité du fonds de roulement

Il semble de bonne gestion de financer des investissements par des ressources de longue durée. Mais vous remarquez que les analystes financiers ont une exigence plus forte puisqu'ils jugent que l'entreprise doit disposer de ressources stables plus élevées que le montant des investissements qu'elles financent.

L'explication consistant à considérer que le fonds de roulement constitue une sécurité financière semble de bon sens, mais ne répond pas à la question de savoir quel est le bon niveau.

La réponse sera donnée dans le chapitre 5.

2. L'actif circulant et son financement

A. La détermination du besoin en fonds de roulement

Nous allons rapprocher les composantes de l'actif circulant, à l'exclusion de la trésorerie active (valeurs mobilières de placement et disponibilités), des dettes d'exploitation et hors exploitation.

Certes, les éléments composant l'actif circulant se convertissent, dans un délai plus ou moins court, en liquidités (les stocks en créances clients, les créances clients en liquidités lors de l'encaissement), mais si l'activité reste stable, le stock se reconstitue en permanence et les ventes génèrent de nouvelles créances clients. Autrement dit, les composantes tournent, mais la masse subsiste.

À l'inverse, les charges générées par l'activité ne sont pas toutes réglées cash. L'entreprise obtient des délais de paiement auprès de ses fournisseurs, les cotisations aux organismes sociaux sont réglées avec un certain décalage… Elles engendrent donc des dettes (que nous avons analysées) et soulagent la trésorerie. Il est donc cohérent de considérer que ces dettes ont vocation à financer l'actif circulant.

En rapprochant les éléments composant l'actif circulant des dettes également exigibles dans de brefs délais, nous pouvons déterminer le montant qui reste à financer. C'est ce que les analystes nomment le besoin en fonds de roulement.

Copyright © 2014 Vuibert.

LA DÉTERMINATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT

Actif	Passif
Stocks **Avances et acomptes versés** **Créances clients** **Autres créances** **Charges constatées d'avance**	**Avances et acomptes reçus** **Dettes fournisseurs** **Dettes fiscales et sociales** **Dettes sur immobilisations** **Autres dettes** **Produits constatés d'avance** **Besoin en fonds de roulement**

Présenté en colonnes dans le tableau ci-après, vous pouvez évaluer le montant du besoin en fonds de roulement de MIXITE qu'elle présente à la clôture des exercices N et N-1.

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
+ Stocks (1)	55000	52000
+ Créances clients	65000	74000
+ Charges constatées d'avance	3500	3000
– Dettes fournisseurs	34000	27000
– Dettes fiscales et sociales	14700	13400
= Besoin en fonds de roulement	**74800**	**88600**
(1) Stocks de matières premières, produits finis, marchandises.		
Extrait du bilan – Passif, n° 2051 et du bilan – Actif n° 2050		

Nous pouvons faire plusieurs constatations :

- Le besoin en fonds de roulement est en diminution.
- Cette diminution porte sur la réduction des créances clients et l'augmentation de dettes fournisseurs, fiscales et sociales.

B. Le management du besoin en fonds de roulement

■ Les principales causes de variation du besoin en fonds de roulement

La variation du besoin en fonds de roulement provient d'une variation :

- Des stocks : un stock en augmentation engendre un besoin complémentaire ; une diminution libère de la trésorerie.

Copyright © 2014 Vuibert.

- Des créances clients : une augmentation des créances clients engendre un besoin de financement ; une diminution libère de la trésorerie.
- Des dettes fournisseurs : une diminution des dettes fournisseurs engendre un besoin de financement, une augmentation apporte un complément de financement.

Focus sur la saisonnalité

Une entreprise dont l'activité suit une saisonnalité a un besoin en fonds de roulement qui n'est pas constant. Il augmente, généralement avec un léger décalage, lorsque l'activité est en hausse, et il régresse ensuite.

Si, comme c'est généralement le cas, la clôture de l'activité s'effectue au moment de la basse saison, le besoin en fonds de roulement est relativement faible et peut laisser croire que l'activité ne génère pas un besoin de financement du cycle d'exploitation élevé.

C. La gestion du besoin en fonds de roulement

La gestion d'un besoin en fonds de roulement implique que l'on fasse la liaison entre les postes et les décisions de gestion courante, puisque les postes dépendent de celle-ci. Le niveau atteint par un poste doit être relié à l'activité réalisée pour qu'une analyse pertinente soit faite. La simple variation ne suffit pas à poser un jugement.

Ainsi, une augmentation des stocks, si elle engendre un besoin de financement complémentaire, n'est pas nécessairement une mauvaise gestion ; si le stock est en liaison avec le niveau d'activité et que l'activité est en forte progression, une augmentation des stocks plus ou moins proportionnelle à l'activité est tout à fait normale.

En revanche, lorsque le stock correspond à un assortiment construit pour satisfaire tout type de demande, l'accroissement des ventes ne doit pas se traduire par un accroissement du stock. L'entreprise devra jouer sur l'augmentation de la fréquence des réassortiments et le stock devra tourner plus vite.

Copyright © 2014 Vuibert.

Concernant les créances clients, une augmentation des ventes dans des conditions de règlement stables aura pour effet une augmentation proportionnelle des encours clients. Il en sera de même au niveau des dettes fournisseurs.

Identifier vos points faibles

- Le besoin en fonds de roulement est stable, mais cache des variations opposées.
  Attention ! Qui compense quoi ?
  Si l'activité est stable, une augmentation du besoin en fonds de roulement peut traduire une insuffisance de gestion si celle-ci provient d'un accroissement du stock et/ou des créances clients. Par contre, si elles résultent d'une diminution des dettes fournisseurs, cela peut signifier que l'entreprise a choisi de réduire ses délais fournisseurs en contrepartie d'escomptes de règlement.
- Le besoin en fonds de roulement augmente plus que proportionnellement à l'activité…

Construire vos plans d'action

- Améliorez la gestion des stocks et les encaissements clients pour réduire le besoin en fonds de roulement et récupérer de la trésorerie.
- Dans le cas où le besoin en fonds de roulement est optimisé mais représente un montant élevé voire en forte progression, il est possible que vous soyez amené à renforcer ses ressources stables pour apporter le complément de financement nécessaire…

D. Des ratios pertinents

Le taux de besoin en fonds de roulement

$$\frac{\text{Besoin en fonds de roulement}}{\text{Chiffre d'affaires (ou activité de l'entreprise)}} \times 100 = \square$$

Copyright © 2014 Vuibert.

Le taux de besoin en fonds de roulement		
Entreprise MIXITE	**Exercice N**	**Exercice N-1**
BFR / Activité	$\frac{74\,800}{392\,000} \times 100 = 19\,\%$	$\frac{88\,600}{398\,000} \times 100 = 22\,\%$

On constate donc que MIXITE optimise son besoin en fonds de roulement par rapport à son activité.

E. Le financement du besoin en fonds de roulement

Il est légitime de considérer, comme nous l'avons fait concernant les investissements constituant l'actif immobilisé, que le besoin en fonds de roulement constitue un investissement dans le cycle d'exploitation et qu'il doit être financé par des ressources durables.

Nous trouvons alors la réponse à la question que nous posions à l'issue de l'analyse du fonds de roulement : **le fonds de roulement a vocation à financer le besoin en fonds de roulement.**

3. La trésorerie nette et l'équilibre financier court terme

La trésorerie nette est un solde qui provient de la différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement.

Si le fonds de roulement est supérieur au besoin en fonds de roulement, on en déduit que la ressource financière que constitue le fonds de roulement n'a pas été entièrement mobilisée, il reste un surplus sous forme de trésorerie.

Si le fonds de roulement est inférieur au besoin en fonds de roulement, cela signifie que la ressource financière que constitue le fonds de roulement est insuffisante, et qu'il a fallu trouver un complément en faisant appel aux financements à court terme de la banque, en particulier le découvert.

Fonds de roulement – Besoin en fonds de roulement = Trésorerie

Copyright © 2014 Vuibert.

A. La situation nette de trésorerie

La trésorerie nette représente la différence entre les liquidités et quasi-liquidités à l'actif (Disponibilités + Valeurs mobilières de placement) et l'endettement bancaire et financier à court terme (découvert bancaire, comptes courants d'associés…).

La trésorerie nette chez MIXITE

Approche indirecte : Trésorerie nette = Fonds de roulement – Besoin en fonds de roulement

Entreprise MIXITE	N	N-1
+ Fonds de roulement	89800	81600
– Besoin en fonds de roulement	74800	88600
= Trésorerie nette	**15000**	**(7000)**

Approche directe : Trésorerie nette = Disponibilités – Endettement bancaire et financier à court terme

Entreprise MIXITE	N	N-1
+ Disponibilités et valeurs mobilières de placement	15000	1000
– Endettement bancaire et financier à court terme	0	8000
= Cash net	**15000**	**(7000)**

Le cas du besoin en fonds de roulement négatif

Certaines entreprises, notamment dans la grande distribution ou des entreprises de services dont les clients règlent d'avance (par exemple sur abonnements), font apparaître un besoin en fonds de roulement négatif. Il s'agit donc d'une « ressource ».

Il ne s'agit pas d'une ressource saine. Le fond de roulement provient du crédit fournisseur, voire des acomptes reçus des clients. Cependant, d'une part, l'entreprise se confronte au risque de réduction des délais fournisseurs (par exemple, la loi LME) ; et, d'autre part, le règlement des dettes fournisseurs est assuré par les rentrées de trésorerie provenant

Copyright © 2014 Vuibert.

des futurs clients, ce qui constitue une ressource probable mais pas certaine. En cas de baisse d'activité conjoncturelle brutale, l'entreprise risque de se trouver en difficulté de trésorerie.

La prudence préconise que cet apport de trésorerie soit maintenu sous forme de disponibilités qui peuvent naturellement, si leur montant reste relativement stable, être placés dans des produits financiers sans risques et liquides.

Premier cas de figure : l'entreprise assure une trésorerie positive grâce à un besoin en fonds de roulement négatif qui finance en partie l'actif immobilisé.

Actif immobilisé	**Ressources stables**
9000	5000
Actif circulant (hors disponibilités)	**Dettes à court terme**
3000	8000

Dans ce cas de figure :

- le fonds de roulement est négatif : – 4000 (insuffisance de fonds de roulement) ;
- le besoin en fonds de roulement est négatif : – 5000 (ressource de fonds de roulement) ;
- la trésorerie est positive : Fonds de roulement – Besoin en fonds de roulement = 1000.

L'entreprise est entièrement dépendante de la pérennité des dettes à court terme.

Deuxième cas de figure : l'entreprise couvre l'actif immobilisé par des ressources stables et choisit de disposer d'un fonds roulement positif.

Actif immobilisé	**Ressources stables**
9000	10000
Actif circulant (hors disponibilités)	**Dettes à court terme**
3000	8000

Copyright © 2014 Vuibert.

Dans ce cas de figure :

- le fonds de roulement est positif : + 1 000 ;
- le besoin en fonds de roulement est négatif :
  –5 000 (ressource de fonds de roulement) ;
- la trésorerie est très largement excédentaire :
  Fonds de roulement – Besoin en fonds de roulement = 6 000.

L'entreprise est entièrement sécurisée.

B. Le management de la trésorerie

La trésorerie nette qui apparaît au bilan exprime une situation à un moment donné. C'est la définition statique de la trésorerie.

Attention, cependant, des disponibilités apparentes ne signifient pas nécessairement que la situation est saine et solide. En effet, la trésorerie, c'est aussi la capacité à régler une dette à son échéance. C'est la définition dynamique de la trésorerie.

Ne vous fiez pas à l'illusion d'une trésorerie nette positive qui n'est pas sécurisée :

- Si la trésorerie nette provient d'un accroissement excessif des dettes exigibles à court terme, il s'agit d'un report des difficultés sur le futur.
- De même, si la trésorerie est restaurée par une diminution du besoin en fonds de roulement, par exemple une réduction des stocks et une réduction des créances clients, sans que les fondamentaux de la profitabilité soient respectés ou restaurés, là aussi c'est « reculer pour mieux sauter ».

Faut-il disposer d'une trésorerie nette d'un montant élevé ?

Une trésorerie d'un montant élevé peut être perçue comme un investissement. C'est parfois le prix à payer pour sécuriser financièrement l'entreprise. Il faut être prêt à surmonter des crises passagères sans mettre en péril la situation financière de son entreprise.

Copyright © 2014 Vuibert.

En outre, si l'entreprise a des projets de développement par acquisition d'entreprises (croissance externe), elle sera en meilleure position pour négocier de bonnes conditions et recourir aux banquiers. Les opérations de fusion-acquisition payées cash se révèlent à terme plus profitables que celles qui sont réalisées par échanges d'actions.

Quand avoir recours à des crédits de trésorerie et pour quel usage ?

Escompte, loi Dailly, avance de trésorerie… sont destinés à apporter leur concours dans le financement du cycle d'exploitation. Ils ne doivent jamais être utilisés pour financer des investissements dans des biens durables. Ils doivent être utilisés avec modération et prudence dans des activités à saisonnalité, dans lesquelles un niveau élevé de trésorerie doit être retrouvé en basse saison.

Dans le cadre d'une activité relativement stable, il ne faut pas mobiliser en crédits de trésorerie plus de 50 % des créances clients, et ce à condition que les délais de paiement fournisseurs ne soient pas excessifs.

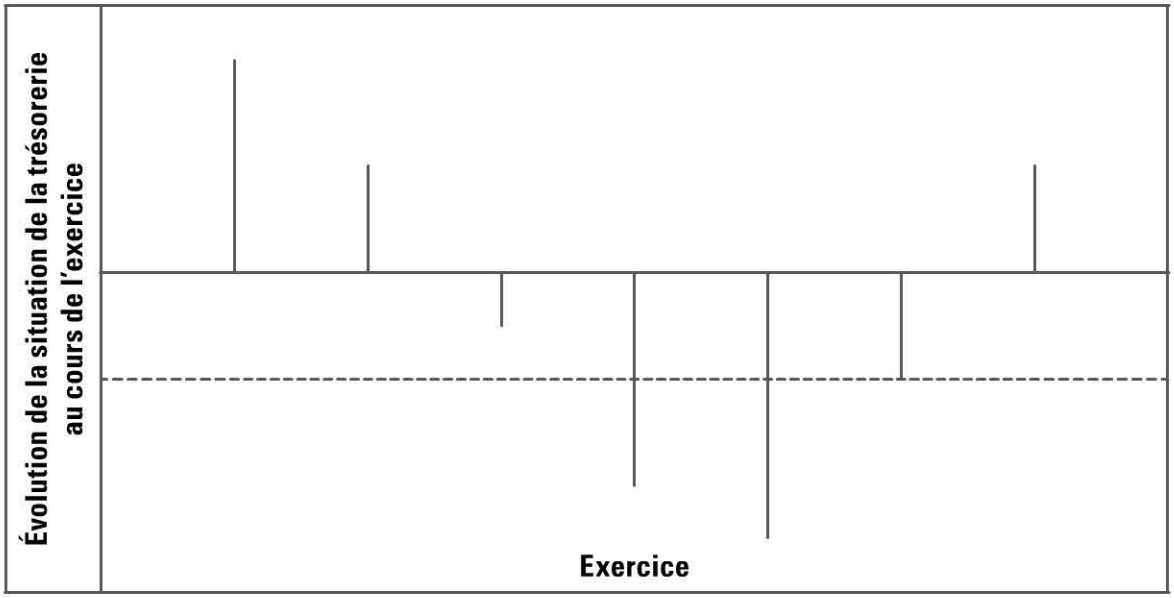
Dans le cadre d'une activité saisonnière, le besoin en fonds de roulement varie fortement avec un pic lors de la hausse d'activité et un niveau faible en basse activité (les créances clients ont été en grande partie encaissées).

Dès lors, faut-il prévoir un fonds de roulement capable de financer le besoin en fonds de roulement lorsqu'il est à son plus haut, quitte à disposer d'une trésorerie abondante lorsque l'activité est à son plus bas ?

Une solution intermédiaire peut être adoptée, en veillant à ce que le risque financier reste à un niveau raisonnable.

Dans la figure suivante, la ligne en pointillés représente le niveau maximum de crédit de trésorerie à mobiliser, pour prévenir le risque que l'activité ne remonte pas au niveau prévu.

Copyright © 2014 Vuibert.

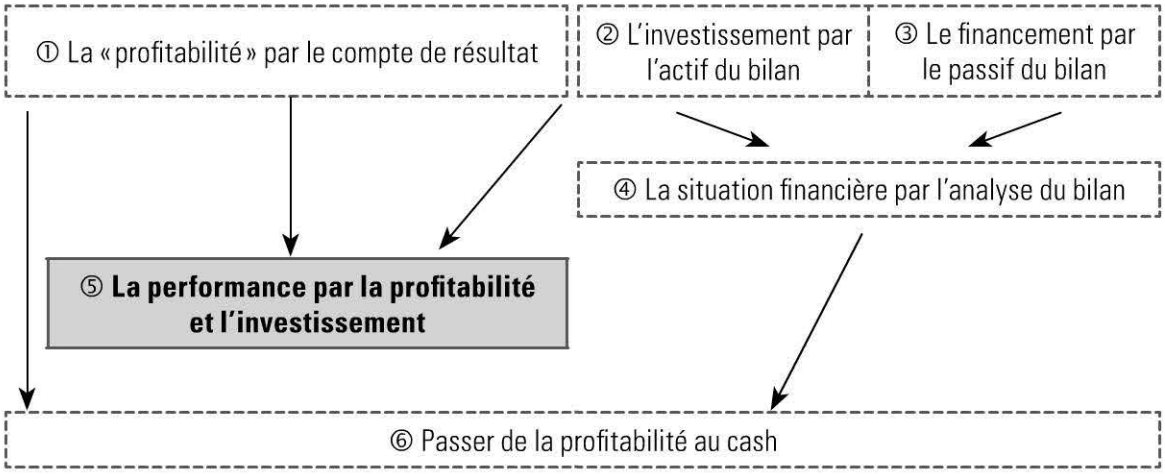


Copyright © 2014 Vuibert.

Copyright © 2014 Vuibert.

5. Mesurer la rentabilité économique et financière de votre entreprise

LE PARCOURS DE L'ANALYSE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE DE L'ENTREPRISE – PHASE 5



Vous savez maintenant :

- évaluer la capacité de l'entreprise à produire un résultat et sa profitabilité à partir de son compte de résultat ;
- mesurer l'efficacité de votre outil de travail (le taux de rotation de l'actif) ;
- apprécier votre degré de dépendance vis-à-vis de votre endettement financier (taux d'indépendance financière, taux d'autonomie financière) ;

Copyright © 2014 Vuibert.

– évaluer la sécurisation financière de votre entreprise en mesurant la capacité de votre fonds de roulement à couvrir vos besoins de financement liés à votre cycle d'exploitation.

Nous allons dans ce chapitre évaluer la rentabilité que votre entreprise obtient grâce aux investissements qu'elle a engagé (performance économique) et la rentabilité qu'elle offre à ses partenaires financiers (rentabilité financière).

1. La rentabilité économique

Vous avez pu remarquer que les deux états financiers (compte de résultat et bilan) sont deux expressions d'une même réalité vue sous deux angles différents. Le compte de résultat exprime l'entreprise dans sa réalité quotidienne, dans les actions opérationnelles que mène son équipe pour créer de la valeur.

Le bilan dresse l'inventaire des moyens dont elle s'est dotée et des sources de financements qu'elle a obtenues, autrement dit il exprime l'entreprise dans sa structure.

Il convient donc maintenant de rapprocher les deux facettes de cette même réalité économique de l'entreprise pour en mesurer le résultat.

Deux cas de figure peuvent se présenter :

- Premier cas de figure : votre entreprise peut être très performante dans la réalisation d'un profit en utilisant des moyens disproportionnés aux besoins réels.
- Deuxième cas de figure : elle peut aussi disposer de l'investissement le mieux adapté à ses besoins, ne pas l'exploiter convenablement, et finalement obtenir un résultat insuffisant.

La profitabilité, critère que nous avons développé dans la première étape, ne traduira qu'imparfaitement ces deux réalités :

- Dans le premier cas, on aura tendance à penser que l'entreprise est dans une situation idéale et qu'il n'y a rien à changer, alors que le poids de son outil de travail va progressivement dégrader sa situation financière.

Copyright © 2014 Vuibert.

- Dans le second cas, on aura tendance à penser que c'est l'état des moyens mis à sa disposition qui n'est pas adapté et qui l'empêche d'atteindre le niveau de profitabilité qu'elle vise.

Dans quel cas de figure se trouve votre entreprise ? Pour le savoir, rapprochons le résultat obtenu par l'entreprise et le montant des moyens dont elle dispose, en l'exprimant par le ratio ci-après.

$$\frac{\text{Ce que l'entreprise réalise (le résultat)}}{\text{Ce que l'entreprise mobilise (les investissements)}} \times 100 = \text{Rendement des actifs totaux}$$

Mais quel résultat prendre ? L'EBE ? Le résultat d'exploitation ? Le résultat courant ? Comment valoriser les moyens ? Le montant de l'actif brut (hors amortissements) ? Le montant de l'actif net ?

Les avis sont partagés, sans qu'une approche s'impose par rapport aux autres. Elles expriment toutes une partie de la réalité et il est fortement conseillé de ne pas fonder sa conclusion sur une seule méthode. Pour des raisons pragmatiques, nous vous proposons une première approche, qui a le mérite de la simplicité, et présenterons les différentes variantes par la suite.

Si nous souhaitons nous centrer sur l'entreprise, nous devons nous abstraire des conséquences que les choix de financement adoptés par l'entreprise ont sur le résultat. Nous sélectionnerons donc le résultat d'exploitation comme critère de la mesure du résultat.

Quels actifs pendre en compte pour évaluer l'outil de travail ? Nous prendrons en compte l'ensemble des éléments constituant l'actif de l'entreprise, depuis les biens durables tels qu'un fonds de commerce jusqu'à la trésorerie, considérant qu'il appartient à l'entreprise de choisir de maintenir un niveau de trésorerie élevé, pour éviter les risques financiers ou se préparer à financer des développements futurs, plutôt que de rendre ces liquidités aux associés.

Pour respecter la cohérence avec le fait de tenir compte des charges d'amortissements sur le résultat, nous évaluerons les éléments d'actifs valeur nette, c'est-à-dire déduction faite des amortissements pratiqués

Copyright © 2014 Vuibert.

depuis l'acquisition des immobilisations concernées. Outre sa cohérence, ce choix permet de calculer le RONA (*Return on Net Assets*) lorsque l'on ne connaît que la valeur nette des actifs. Le tableau 2050 présente à la fois les données complètes pour le résultat de l'exercice et la valeur nette pour l'exercice précédent, ce qui permet de calculer et de comparer votre RONA sur deux exercices.

RETURN ON NET ASSETS

$$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Total actif net}} \times 100 = \square$$

Nous obtenons donc la réponse au premier cas de figure que nous avons évoqué ci-dessus : si les moyens engagés par votre entreprise sont disproportionnés par rapport au résultat obtenu, votre ratio sera insuffisant. Votre résultat étant satisfaisant, c'est bien le dimensionnement de vos moyens qui est la cause de votre insuffisance de rentabilité économique.

Nous avons également la réponse au deuxième cas de figure : si les moyens que vous mettez en œuvre sont bien adaptés à votre demande et si votre rentabilité est insuffisante, c'est bien votre résultat qui en est la cause. Il est trop faible.

Le dernier point que nous devons résoudre est de déterminer une norme au-dessous de laquelle nous considérerons la rentabilité économique comme insuffisante.

Si les statistiques de votre secteur d'activité sont communiquées, vous pouvez vous baser sur elles. Si ce n'est pas le cas, vous pouvez considérer que la rentabilité que vous devriez obtenir est égale au taux moyen des emprunts à long et moyen terme proposés par les banques, majoré d'une prime de risque liée aux incertitudes existant dans votre secteur. Pour des taux d'intérêt de 5 %, vous pouvez prendre comme repère un taux de 10 % (5 % représentant la rémunération demandée par les établissements financiers et 5 % de prime de risque).

En l'appliquant à notre société MIXITE, nous obtenons ces ratios :

Copyright © 2014 Vuibert.

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
1 – Résultat d'exploitation	12400	22500
2 – Total actif	405000	342500
Rentabilité de l'actif total = 1 / 2 x 100	**3,06 %**	**6,6 %**

Vous pouvez constater que la rentabilité de l'actif total de MIXITE, qui était déjà faible sur l'exercice N-1, s'est dégradée sur l'exercice N sous l'effet conjugué de deux facteurs : d'une part la baisse du résultat d'exploitation, d'autre part l'augmentation des éléments d'actif, donc des moyens mis en œuvre.

Sa rentabilité est très inférieure au taux standard que nous nous sommes fixé.

Nous en concluons que, sur l'exercice N-1, la cause principale semble être le poids des éléments d'actif (manque d'efficacité des moyens), et que l'exercice N aggrave la situation par l'ajout d'un résultat clairement insuffisant. Cette conclusion est provisoire, parce qu'il est possible que les investissements réalisés en N ne l'aient été que tardivement dans l'exercice et qu'ils n'aient pas encore produit leur plein effet.

2. La rentabilité économique exprimée par une combinaison de ratios

Pour aller plus loin dans notre démarche, nous pouvons combiner deux ratios :

1. Le premier exprime la profitabilité de l'entreprise (taux de marge opérationnelle), c'est-à-dire la vocation de l'équipe à transformer les revenus en résultat.

Le taux de marge opérationnelle

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Chiffre d'affaires (1)}} \times 100 = \square$$

(1) ou montant de l'activité

Copyright © 2014 Vuibert.

2. Le second exprime l'efficacité de l'entreprise à optimiser son outil de travail par le rapport entre la taille de cet outil et le montant des revenus obtenus (taux de rotation de l'actif total).

Taux de rotation de l'actif total

$$\frac{\text{Chiffre d'affaires (1)}}{\text{Total actif}} = \square$$

(1) ou montant de l'activité

Il ne nous reste plus qu'à combiner les deux ratios pour retrouver le rendement de l'actif total.

Taux de rentabilité de l'actif total

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Chiffre d'affaires}} \times 100 \times \frac{\text{Chiffre d'affaires}}{\text{Total actif}} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Total actif}} \times 100$$

Nous aurons lors plus de visibilité pour identifier la ou les causes d'un taux de rentabilité insuffisant.

Nous obtenons, pour l'entreprise MIXITE, le tableau suivant.

Le rendement de l'actif total composé

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
Rentabilité opérationnelle	3,16 %	5,6 %
X	X	X
Taux de rotation de l'actif total	0,97	1,16
=	=	=
Rendement de l'actif total	3,06 %	6,51 %

Il est clair que la dégradation de la performance économique provient de deux facteurs : d'une part, la dégradation des marges, donc du résultat ; d'autre part, la baisse de la productivité des investissements. Néanmoins, n'en tirons pas de conclusion définitive. Comme nous l'avons déjà dit, les investissements importants réalisés n'ont peut-être pas encore porté leurs fruits.

Copyright © 2014 Vuibert.

3. Des variantes au rendement de l'actif total

A. La rentabilité économique brute

Certains auteurs privilégient l'excédent brut d'exploitation comme mesure de la rentabilité, pour deux raisons : d'une part, ce résultat ne tient pas compte des dotations aux amortissements dont les évaluations peuvent être très différentes d'une entreprise à l'autre ; d'autre part, il exprime une source de cash directement produit par l'activité.

Il convient, dans ces conditions, de valoriser les actifs à leur valeur brute, pour respecter la cohérence avec le choix de résultat.

On obtiendra ainsi une rentabilité économique brute.

La rentabilité économique brute

$$\frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{Total actif brut}} \times 100 = \boxed{}$$

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
1 – Excédent brut d'exploitation	18 000	31 000
2 – Total actif brut	739 300	Non communiqué
Rentabilité économique brute = 1 / 2 x 100	**2,43 %**	

Le bilan comptable dont nous disposons ne donne l'actif net que pour l'exercice N-1, ce qui nous permet de calculer le ratio uniquement pour l'exercice N. Nous pouvons néanmoins supposer qu'il était plus élevé sur l'exercice précédent, l'excédent brut de N-1 étant nettement plus élevé.

B. Le rendement des capitaux engagés

Il s'appuie sur la sélection des investissements qui sont directement liés à l'activité. Ils sont constitués des immobilisations et du besoin en fonds de roulement, considéré comme un investissement monétaire indissociablement lié à l'activité. Ce montant représente les capitaux engagés dans l'activité. Il tient également compte de la politique financière de

Copyright © 2014 Vuibert.

l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers d'exploitation (délais de paiement consentis par les fournisseurs et prestataires de services).

Précision : le montant des capitaux engagés peut être calculé soit sur la valeur nette (déduction faite des amortissements et provisions), soit sur la valeur brute des éléments de l'actif utilisés.

Nous le représentons sur la base des valeurs nettes ci-après.

LA RENTABILITÉ DES CAPITAUX ENGAGÉS

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif immobilisé + Besoin en fonds de roulement}} \times 100 =$$

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
1 – Résultat d'exploitation	12 400	22 500
2 – Actif immobilisé + Besoin en fonds de roulement	341 300	302 100
Rentabilité des capitaux engagés = 1 / 2 x 100	**3,63 %**	**7,45 %**

Attention, dans cette approche, nous considérons l'actif immobilisé net. Or, pour une entreprise qui investit en dent de scie, lorsqu'un investissement a été effectué, l'actif immobilisé net se réduit sur les périodes suivantes au rythme des amortissements ; le ratio s'améliore alors sans que la performance économique n'en soit la cause.

Pour éviter cet inconvénient qui risque de fausser la perception des performances de l'entreprise, il est préférable, comme nous l'avons préconisé avec l'actif total, de prendre la valeur brute (lorsque nous la connaissons) et, en contrepartie, de calculer le résultat au niveau de l'excédent brut d'exploitation.

LA RENTABILITÉ DES CAPITAUX ENGAGÉS

$$\frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{Actif immobilisé brut + Besoin en fonds de roulement}} \times 100 =$$

Copyright © 2014 Vuibert.

4. La rentabilité des capitaux investis

Focalisons-nous maintenant sur l'ensemble des partenaires financiers : les associés (capitaux propres) et les établissements de crédit et autres financeurs externes.

La rentabilité des capitaux investis

$$\frac{\text{Résultat net + Charges financières}}{\text{Capitaux propres + Dettes financières}} \times 100 = \square$$

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
1 – Résultat net + Charges financières	22 300	20 100
2 – Capitaux propres+ Dettes financières	356 300	302 100
Rentabilité des capitaux investis = 1 / 2 x 100	**6,3 %**	**6,7 %**

A. La rentabilité des capitaux propres

Intéressons-nous plus particulièrement à la rémunération offerte aux associés en rapprochant les revenus qu'ils obtiennent de leurs placements et l'importance de ces derniers pour mesurer la rentabilité qu'ils en tirent.

La rentabilité des capitaux propres

$$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} \times 100 = \square$$

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
1 – Résultat net	14 800	14 100
2 – Capitaux propres	157 800	147 100
Rentabilité des capitaux propres = 1 / 2 x 100	**9,4 %**	**9,6 %**

Copyright © 2014 Vuibert.

B. L'effet de levier et ses limites

Dans une configuration normale, la rentabilité de capitaux propres est plus élevée que celle des capitaux investis.

En effet, les capitaux externes, principalement ceux fournis par les banques, exigent un niveau de rentabilité, qui doit leur être versé quel que soit le résultat obtenu par l'entreprise, exprimé par le taux d'intérêt. Les banques limitant leur concours aux entreprises présentant un risque acceptable, la prime de risque est relativement modérée dans la plupart des cas.

En revanche, l'entreprise performante obtiendra un niveau de rentabilité des capitaux investis supérieur au taux d'intérêt.

Dans ces conditions, plus l'endettement est élevé, plus forte est la rentabilité des capitaux propres.

Prenons un exemple : une entreprise obtient une rentabilité des capitaux investis de 12 %. Elle peut emprunter au taux de 5 %.

Si l'entreprise finance la totalité des investissements par des capitaux propres, elle obtient une rentabilité des capitaux propres de 12 %

En revanche, si elle se finance en partie par l'emprunt, dont l'exigence de rentabilité est inférieure à la rentabilité des investissements, la rémunération de capitaux propres augmentera en proportion :

- Soit y % la part financée par l'emprunt.
- Rentabilité des capitaux propres = 12 % + y %/(1 – y %) x (12 % – 5 %)
- Pour 25 % financés par l'emprunt, la rentabilité des capitaux propres sera égale à : 14,33 %.
- Pour 50 % financés par l'emprunt, la rentabilité des capitaux propres sera égale à : 19 %.

Pour profiter de cet effet de levier, l'entreprise aura intérêt à emprunter le plus possible. Par contre, plus elle s'endette, plus elle augmente son risque financier, en particulier s'il y a un renversement de conjoncture. Autrement dit, n'utilisez qu'avec précaution ce phénomène.

Copyright © 2014 Vuibert.

Identifier vos points faibles

- Votre profitabilité est correcte, mais votre rentabilité financière est trop faible : cela signifie que le montant total de vos investissements est trop élevé.
- Votre rentabilité économique brute est très dégradée (ROTA), par contre votre rentabilité économique est satisfaisante (RONA) : vos actifs immobilisés sont très fortement amortis, vos dotations aux amortissements sont très faibles ou inexistantes et vous maintenez une profitabilité d'exploitation temporairement correcte

Construire vos plans d'action

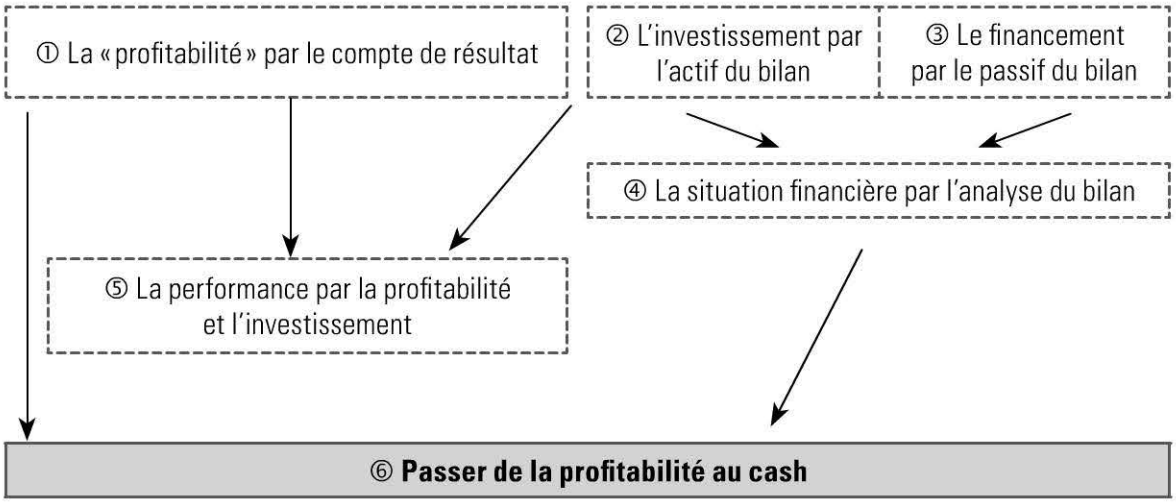
- Dans le premier cas, vous agirez, soit en développant votre volume d'activité pour mieux utiliser votre outil de travail, soit en réduisant votre outil de travail pour l'adapter à votre volume d'activité.
- Dans le second cas, vous prévoirez de remplacer à court terme votre outil de travail qui devient obsolète et mettrez en place, dans le même temps, des actions pour améliorer la profitabilité de votre activité.

Copyright © 2014 Vuibert.

Copyright © 2014 Vuibert.

6. Gérer votre passage du résultat au cash

Le parcours de l'analyse économique et financière de l'entreprise – phase 6



Nous savons, à ce stade, évaluer par des ratios clés le management de l'exploitation, le management de l'investissement, le management du financement. Il nous faut maintenant aborder la dernière étape, qui permet de boucler les cycles du management, par le management du cash (ou de la trésorerie).

Le management de la trésorerie consiste à veiller à ce que la trésorerie disponible soit toujours suffisante pour régler les dettes à leurs échéances, donc à synchroniser les flux évitant les ruptures.

Copyright © 2014 Vuibert.

La trésorerie résulte des décisions prises :

- au niveau de l'exploitation (gestion du profit, des stocks, des créances clients, des dettes fournisseurs…) ;
- au niveau de l'investissement ;
- au niveau du financement (augmentation de capital, emprunt, crédit-bail…).

Nous allons donc évaluer les flux de trésorerie générés par ces trois niveaux de management et mesurer leur degré de coordination pour que la trésorerie nette (différence entre les encaissements et les décaissements) soit toujours d'un niveau satisfaisant.

Rappel

Le flux de trésorerie et les ratios qui y sont associés ont un avantage très apprécié, en particulier par les banquiers et les actionnaires, car ils sont basés sur des faits, sont objectifs, ne sont pas manipulables, comme peuvent l'être d'autres indicateurs. Ils peuvent reposer sur des opinions : choix de la méthode d'amortissement, pour des activités de production, décision d'incorporer le maximum de charges sur le coût de production des produits stockés pour reporter les coûts sur l'exercice suivant, etc.

1. Les flux liés à l'exploitation

Commençons par mesurer le montant de trésorerie que l'exploitation apporte à l'entreprise. Nous procéderons en trois temps :

1. Le premier temps consiste à évaluer la ressource financière fournie par l'exploitation : la capacité d'autofinancement.
2. Le second temps est consacré à la prise en compte de l'impact des décalages produits/encaissements et charges/décaissements : la variation du besoin en fonds de roulement.
3. Le troisième temps consiste, à partir de la capacité d'autofinancement et de la variation du besoin en fonds de roulement, à déterminer le montant réel de cash apporté par l'exploitation.

Copyright © 2014 Vuibert.

A. La capacité d'autofinancement, une ressource financière provenant de l'exploitation

Reprenons nos observations pour exprimer les liaisons entre l'exploitation et le cash, et ignorons pour le moment les décalages entre produits/encaissements et charges/décaissements.

Nous pouvons alors parler de produits encaissables (générateurs de cash) et de charges décaissables (consommatrices de cash). Il devient clair que, lorsque les produits encaissables sont plus élevés que les charges décaissables, la différence représente une source de financement. Les financiers la nomment « capacité d'autofinancement ».

Voyons quelles sont les charges non décaissables :

- La dotation aux amortissements. Celle-ci représente une perte de valeur d'un bien durable que l'on peut considérer comme étant consommé sur plusieurs périodes ; le décaissement a déjà eu lieu lors de son acquisition.
- La dotation aux provisions pour dépréciation. Elle produit le même effet que la dotation aux amortissements, à la différence que la provision pour dépréciation concerne l'ensemble des éléments figurant à l'actif de l'entreprise et n'est pas considérée comme irréversible. Elle ne crée pas de dette ou de décaissement.
- La dotation aux provisions pour risques et charges. Le décaissement n'a pas encore eu lieu, puisqu'il s'agit d'une anticipation d'un coût qui interviendra avec une probabilité forte dans un futur proche.

Concernant les différentes catégories de provisions, de nombreux auteurs considèrent que les provisions sur actif circulant constituent un risque de non-encaissement à court terme et ne les réintègrent pas dans la capacité d'autofinancement.

■ L'évaluation de la capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement s'évalue en partant du résultat net pour y réintégrer les charges non consommatrices de trésorerie, essentiellement les dotations aux amortissements.

Copyright © 2014 Vuibert.

Pour des raisons pratiques, nous assimilerons les constitutions et les reprises de provisions comme générateurs de mouvements de trésorerie, d'une part parce que les données produites par le compte de résultat ne nous permettent pas d'isoler de façon précise les reprises de provisions des autres produits, d'autre part par prudence : en anticipant la sortie de trésorerie, nous offrons une vision « pessimiste » de la réalité.

Nous exclurons du calcul de la capacité d'autofinancement, comme tous les analystes, les opérations qui ne sont pas liées à l'exploitation mais qui interviennent de façon exceptionnelle (les analystes financiers parlent souvent d'opérations non récurrentes), principalement les cessions d'immobilisations. Ses conséquences financières seront alors traitées avec les flux de trésorerie liés à l'investissement.

Pour en neutraliser l'effet sur le calcul de la capacité d'autofinancement, nous retrancherons le montant du prix de cession (produits exceptionnels sur opérations en capital) d'une part, et nous réintégrerons la valeur comptable des actifs cédés (charges exceptionnelles sur opérations en capital) d'autre part.

La capacité d'autofinancement

	Entreprise MIXITE		Exercice N	Exercice N-1
+	**Bénéfice ou perte**	HN	**14800**	**14100**
+	Dotation aux amortissements	GA	10000	9500
-	Produits exceptionnels sur opérations en capital	HB	35000	
+	Charges exceptionnelles sur opérations en capital	HF	23400	
=	**Capacité d'autofinancement**		**13200**	**23600**
+	Résultat financier	GV	7000	5200
=	**Capacité d'autofinancement hors charges et produits financiers**		**20200**	**28800**

À partir du compte de résultat – n° 2052 et 2053

Dans le cas de MIXITE, nous visualisons clairement que la capacité d'autofinancement a fortement baissé sur l'exercice N, essentiellement du fait de la chute du résultat courant avant impôts et plus légèrement par l'incidence de l'accroissement des charges financières.

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Les caractéristiques clés de la capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement a pour particularité, par rapport aux autres ressources, de ne pas faire appel à un financement qui attend d'être remboursé, elle reste définitivement acquise à l'entreprise. En effet, elle provient essentiellement des sommes versées par les clients à l'entreprise en échange de la fourniture de biens ou de services.

■ Les enjeux de la capacité d'autofinancement

La CAF est un indicateur très utilisé par les banquiers car, nous le verrons plus en détail, elle exprime la capacité de l'entreprise de créer du cash, donc de participer à la solvabilité de l'entreprise. Elle représente donc pour le banquier la source de financement qui contribue au remboursement des emprunts. En effet, comme nous l'avons vu, cette ressource financière n'engendre aucune relation de dépendance vis-à-vis d'un créancier quelconque.

■ L'appréciation de la capacité d'autofinancement

Vous l'avez compris, la capacité d'autofinancement est fortement liée au résultat. Mais comment apprécier le niveau que vous avez atteint. Est-il remarquable ? Correct ? Insuffisant ?

Deux ratios peuvent vous aider : le délai de remboursement des dettes financières et la capacité de remboursement des dettes financières.

Le délai de remboursement des dettes financières

Ce ratio, très apprécié des banquiers, vous permet d'évaluer combien d'années vous seront nécessaires pour rembourser la totalité de vos dettes financières si vous y consacriez la totalité de votre capacité d'autofinancement. Les banquiers considèrent que le ratio ne devrait pas dépasser cinq ans.

LE DÉLAI DE REMBOURSEMENT DES DETTES FINANCIÈRES

$$\frac{\text{Dettes financières}}{\text{Capacité d'autofinancement}} = \boxed{}$$

Copyright © 2014 Vuibert.

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
Le délai de remboursement des dettes financières	15	6

Le ratio est très supérieur à la norme. L'entreprise risque d'être dans l'incapacité d'assurer le remboursement de ses emprunts. Elle doit réagir rapidement et retrouver la possibilité d'accroître dans de fortes proportions sa capacité d'autofinancement.

La capacité de remboursement des dettes financières

Le ratio précédent, qui se calcule directement à partir des données issues du compte de résultat et du bilan, n'intègre pas la durée prévue pour rembourser la totalité de la dette.

Si le délai obtenu reste acceptable mais que la durée réelle de remboursement prévue au contrat de prêt est trop courte, le « délai de remboursement des dettes financières » ne pourra le mettre en évidence.

La capacité de remboursement des dettes financières nous permet de détecter le risque de défaut de paiement éventuel. Elle détermine la part de la capacité d'autofinancement ayant pour vocation de rembourser l'emprunt sur un exercice. Plus le ratio s'approche de 100 %, plus le risque d'être en défaut s'accroît. La norme fixée par les banquiers et les analystes financiers est de ne pas dépasser 50 %.

Prenons un exemple : une entreprise a 45 000 € de dettes financières figurant au passif de son bilan à la clôture de l'exercice N. La capacité d'autofinancement réalisée sur l'exercice N est de 15 000 €. Le ratio de 3 est bien respecté.

Mais ces 45 000 € doivent être remboursés sur trois ans à raison d'un tiers chaque année, la totalité de la capacité d'autofinancement y sera consacrée (dans l'hypothèse où la capacité d'autofinancement prévisionnelle sur ces trois exercices est du même niveau que celle de l'exercice N). Et si le délai est inférieur à trois ans, la capacité d'autofinancement n'y suffira pas. Autrement dit, les deux ratios sont complémentaires pour mesurer le risque.

Copyright © 2014 Vuibert.

Dans la mesure où seul le premier est dans les normes, il reste malgré tout la possibilité de restructurer la dette en négociant un allongement de la période de remboursement.

LA CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT DES DETTES FINANCIÈRES

$$\frac{\text{Montant remboursé dans l'exercice}}{\text{Capacité d'autofinancement}} \times 100 = \square$$

Ce ratio, complémentaire du précédent, tient compte de la durée de remboursement de vos dettes financières. Les banquiers considèrent que vous ne devriez pas consacrer plus de 50 % de votre capacité d'autofinancement au remboursement de vos dettes financières.

Si votre délai de remboursement est correct mais que votre capacité de remboursement est insuffisante, il peut être prudent de négocier un allongement de la durée de remboursement de vos crédits.

Ce ratio n'est calculable que si vous connaissez le montant des emprunts qui est remboursé dans l'exercice. Il vous faut avoir accès aux données comptables internes de l'entreprise, cette information n'étant pas communiquée à l'extérieur. Nous faisons l'hypothèse, pour illustrer notre exemple, que vous avez pu recueillir cette information.

Entreprise MIXITE	Exercice N	Exercice N-1
La capacité de remboursement des dettes financières	287 %	94 %

Le ratio s'est dégradé dans de très fortes proportions. Au cours de l'exercice N, la capacité d'autofinancement dégagée est insuffisante pour assurer le règlement des échéances de remboursement des emprunts. L'entreprise a dû faire appel à d'autres ressources pour éviter de se retrouver en défaut de paiement.

B. La prise en compte des décalages

La capacité d'autofinancement est une grandeur pertinente exploitée par les analystes financiers. Mais nous avons souligné qu'elle était calculée à partir du compte de résultat, sans tenir compte des décalages

Copyright © 2014 Vuibert.

entre produits encaissables et encaissements d'une part, et entre charges décaissables et décaissements d'autre part.

Nous allons donc corriger cette capacité d'autofinancement par les décalages entre les charges et les décaissements d'une part, les produits et les encaissements d'autre part, pour déterminer le montant précis de l'apport net de trésorerie généré par l'activité.

■ Ventes et encaissements clients

Nous pouvons calculer les encaissements liés aux ventes sur un exercice par le raisonnement suivant :

Créances clients fin N-1 (ce qui n'avait pas encore été encaissé au cours de l'exercice N-1) + Ventes de l'exercice – Créance clients fin N (ce qui n'a pas encore été encaissé à la clôture de l'exercice N) = Ce qui a été encaissé.

En résumé : Ventes + Variation des créances clients = Encaissements

Dans le cadre de l'entreprise MIXITE, nous obtenons ceci:

- Créances clients N-1 = 52 000 €.
- Ventes de l'exercice N : 510 000 €.
- Créances clients fin N : 47 000 €.
- Encaissements de l'exercice : 52 000 + 510 000 – 47 000 = 505 000 €.

À noter que les créances sont TTC alors que les ventes sont HT. Pour en tenir compte, il suffit d'intégrer la notion de dettes fiscales. Nous préconisons de faire le calcul sur les montants nets des créances (provisions pour dépréciations déduites) ; ce faisant, nous anticipons la perte de trésorerie probable, vision prudente.

■ Achats et décaissements fournisseurs

On produit le raisonnement inverse pour les charges décaissables :

Achats et charges
+ Variation des dettes fournisseurs
= Décaissements de l'exercice

Copyright © 2014 Vuibert.

■ Stocks, consommations

Il faut également tenir compte des décalages entre les entrées en stock des marchandises et des matières premières et leurs sorties des stocks pour être « consommées » :

L'impact sur les flux de trésorerie (rappelons que le stock est financé par le fonds de roulement) résulte de la politique d'approvisionnement et de ses conséquences sur le niveau des stocks.

Un stock qui a augmenté entre le début et la fin de l'exercice traduit un besoin de financement de l'écart (stock final – stock initial) ; un stock qui a diminué traduit une libération de la trésorerie.

■ Synthèse : la variation du besoin de fonds de roulement et l'évaluation des décalages

Vous reconnaissez là les éléments caractéristiques du BFR (Besoin en fonds de roulement = Stocks + Créances clients – Dettes fournisseurs).

Pour tenir compte des décalages d'encaissements et de paiement, il suffit alors de déduire de la CAF la variation du besoin en fonds de roulement (BFR N-1– BFR N).

C. Les flux nets de trésorerie liés à l'exploitation : le cash-flow net opérationnel

Le montant réel des flux nets de trésorerie généré par l'activité au cours de l'exercice résulte donc de la ressource financière produite par l'activité (capacité d'autofinancement) corrigée des variations des paramètres liés à l'activité et impactant la trésorerie.

LE CASH-FLOW NET OPÉRATIONNEL		
+	Capacité d'autofinancement hors charges et produits financiers N	
+	Besoin en fonds de roulement N-1	
–	Besoin en fonds de roulement N	
=	Cash-flow net opérationnel N	

Copyright © 2014 Vuibert.

Vous l'avez compris, les flux nets de trésorerie liés à l'exploitation dépendent à la fois de la profitabilité que vous avez obtenue (CAF) et de la gestion des paramètres composant votre cycle d'exploitation (variation BFR). Pour interpréter, vous devez donc observer les composantes suivantes :

1. Si l'amélioration de performance est liée à une augmentation rentable de votre activité, elle peut avoir engendré une augmentation corrélative de vos encours clients (les clients règlent dans un délai identique, mais le montant est plus élevé) et une augmentation de votre stock si celui-ci est plus ou moins lié à votre activité ; inversement, les dettes fournisseurs ont probablement progressé dans la mesure où, même si vous payez dans le même délai, vous avez acheté plus.
   Dans ces conditions, votre BFR aura techniquement augmenté, et une partie de votre CAF aura servi à financer cette augmentation. Rien de plus normal. Vous pouvez alors anticiper une augmentation proportionnelle de votre cash-flow net opérationnel et une amélioration sensible dès que votre activité se stabilise.
2. Si l'amélioration de performance est liée à une augmentation rentable de votre activité, vous avez pu être tenté d'anticiper vos besoins en augmentant précocement et de façon un peu excessive votre stock ; vous pouvez aussi avoir accepté des conditions de règlement clients plus pénalisantes pour élargir votre clientèle.
   Dans ces conditions, votre BFR aura augmenté par une dégradation de votre gestion de BFR, vous aurez alors mobilisé trop de cash et le montant de votre cash-flow net opérationnel ne sera pas optimum. Vous devrez alors mettre en place des actions pour redresser votre BFR et vous pouvez anticiper une augmentation de votre cash-flow net opérationnel.
3. Si l'amélioration de performance est liée à une augmentation rentable de votre activité, et que, corrélativement, les paramètres de votre BFR ont engendré une baisse de celui-ci, vous profitez pleinement des deux actions ; cependant, vous ne pourrez pas

Copyright © 2014 Vuibert.

considérer que votre CAF continuera à progresser proportionnellement à l'augmentation de votre activité

4. Si la diminution de votre CAF est liée à une baisse de votre activité ou à une dégradation de vos marges, mais que vous avez réussi à réduire votre BFR, vous pourrez malgré tout observer un cash-flow net opérationnel qui pourra être en augmentation. Attention, cette amélioration est temporaire ; vous avez bien réagi, mais vous devez dans un second temps redresser votre rentabilité.
5. Si vous avez une diminution de la CAF et une augmentation du BFR, vous êtes dans une situation *a priori* d'urgence qui vous conduit à la fois à retrouver la piste de la profitabilité et la maîtrise de votre BFR.
6. Si vous avez réussi à compenser la dégradation de votre profitabilité grâce à une compression de votre BFR, vous avez sauvé votre situation à court terme, mais vous devez lancer des actions de redressement sur le long terme.

Rappel

- La CAF est une ressource financière reproductible, ou plutôt un flux plus ou moins constant ; la variation du BFR est le résultat d'une action limitée et ponctuelle.
- Si votre CAF est insuffisante et que vous maintenez ou reconstituez votre trésorerie par des actions de déduction du BFR (la gestion du cash), vous n'aurez traité votre problème que sur le court terme.
- Optimiser, maximiser son cash-flow net opérationnel, c'est sécuriser ses financements à long et moyen terme. Une des vocations du cash-flow net opérationnel est d'assurer le remboursement des emprunts à long et moyen terme.

Copyright © 2014 Vuibert.

2. Les flux liés aux opérations d'investissement

A. Les flux liés à l'investissement

La gestion du cash concerne également les décisions que prend l'entreprise pour se doter de l'outil de travail dont elle a besoin pour développer son activité, pour l'adapter en fonction de son évolution et pour le maintenir en état de compétitivité optimum. Elle doit donc régulièrement investir et, parfois, se séparer de certains investissements devenus inaptes à l'emploi.

Ces décisions ont, bien entendu, des conséquences financières qui doivent être maîtrisées. Retenez que les décisions d'investissement devraient avoir pour effet de modifier le cycle d'exploitation, avec un décalage dans le temps. Si l'investissement porte ses fruits, il devrait en résulter un accroissement de la capacité d'autofinancement avec comme corollaire, dans certains cas, un accroissement du besoin en fonds de roulement. Rappelons que ces conséquences seront prises en compte dans la partie du tableau de flux traitant de l'exploitation, bien que nous puissions considérer qu'un accroissement du besoin en fonds de roulement consécutif à un accroissement de revenus est un investissement.

Les flux liés à votre politique d'investissements constitueront des flux de sortie de trésorerie pour le montant des investissements réalisés, et des flux d'entrée pour le montant des cessions d'investissements réalisés durant le même exercice.

B. Une étape intermédiaire : le free cash-flow

■ Pour l'analyste financier

Le free cash-flow représente le solde du cash-flow opérationnel une fois déduit le montant des flux liés à l'investissement.

Free cash-flow = Cash-flow net opérationnel – Investissements

Il ne devrait pas comprendre les investissements de développement pour lesquels les flux de trésorerie qu'ils doivent générer ne sont pas encore apparus.

Copyright © 2014 Vuibert.

Ce concept est particulièrement adapté aux groupes ayant des activités variées et composés d'un ensemble de filiales dont les cycles d'investissement sont généralement décalés : les filiales qui n'investissent pas dans le temps présent contribuent par leur cash-flow opérationnel au financement de celles qui sont en phase active d'investissement.

En revanche, il ne semble pas être pertinent pour une TPE ou une ETI pour lesquelles le cash-flow net opérationnel a pour premier impératif d'assurer le remboursement des emprunts et de financer éventuellement des investissements de faible valeur qui ne justifient pas le recours à des financements long terme.

Les investissements majeurs ne pourront pas, quant à eux, être entièrement autofinancés.

■ Pour les banquiers

La préoccupation du banquier est d'être remboursé. Par conséquent, il est amené à considérer que la première priorité de l'entreprise est de rembourser ses emprunts, ce que les cash-flows nets opérationnels doivent assurer.

Pour lui, le free cash-flow est le solde des flux nets de trésorerie liés à l'exploitation et aux remboursements d'emprunts.

3. Les flux liés au financement

Ils sont la résultante des choix de financement opérés par l'entreprise :

Les principales décisions de financement (flux d'entrée) concernent :

- l'augmentation de capital ;
- les subventions d'investissement ;
- l'emprunt.

Les conséquences de ces décisions (flux de sortie) sont :

- le remboursement des emprunts ;
- le versement de dividendes.

Copyright © 2014 Vuibert.

4. Synthèse : le tableau des flux de trésorerie

			Exercice N	Exercice N-1
	+	Capacité d'autofinancement		
	–	Variation du BFR		
+	**=**	**Flux nets de trésorerie liés l'exploitation**		
	–	Investissements		
	+	Cessions		
+	**=**	**Flux nets de trésorerie liés à l'investissement**		
	+	Augmentation de capital		
	+	Augmentation comptes courants d'associés		
	+	Emprunts de l'exercice		
	–	Remboursements d'emprunts		
	–	Dividendes versés		
+	**=**	**Flux nets de trésorerie liés au financement**		
=		**Variation de la trésorerie**		
–		Trésorerie début		
=		Trésorerie fin		

A. Le tableau de flux de trésorerie de l'exercice N de MIXITE

Vous avez recueilli les éléments complémentaires vous permettant de construire le tableau des flux de trésorerie de MIXITE pour l'exercice N :

- MIXITE a investi pour un montant de 87 400 €.
- Elle a emprunté 60 000 € au cours de l'exercice et remboursé 10 000 € au titre des emprunts en cours.
- Elle a versé 4 100 € de dividendes à ses associés.

Copyright © 2014 Vuibert.

Entreprise MIXITE	
Tableau des flux de trésorerie	**Exercice N**
Capacité d'autofinancement	*13 200*
Variation du BFR	*13 800*
Flux nets de trésorerie liés l'exploitation	***27 000***
Investissements	*(87 400)*
Cessions	*35 000*
Flux nets de trésorerie liés à l'investissement	***(52 400)***
Augmentation de capital	
Augmentation Comptes courants d'associés	*1 500*
Emprunts de l'exercice	*60 000*
Remboursements d'emprunts	*(10 000)*
Dividendes versés	*(4 100)*
Flux nets de trésorerie liés au financement	***47 400***
Variation de la trésorerie	***22 000***
Trésorerie début	*(7 000)*
Trésorerie fin	*15 000*

MIXITE a financé ses investissements en partie par la vente d'investissements (cessions) et par l'emprunt. Son indépendance financière devient préoccupante (*gearing*[1] = 112 %).

Elle a amélioré sa trésorerie en diminuant son besoin en fonds de roulement, mais sa capacité d'autofinancement s'est dégradée, passant de 23 600 € en N-1 à 13 200 € en N.

Le ratio dettes financières/CAF est très élevé : 14 pour une norme à 5.

Plan d'action conseillé : reconstituer une forte profitabilité permettant de multiplier par 3 la capacité d'autofinancement.

Copyright © 2014 Vuibert.

1. Le *gearing* est le ratio de la dette financière et bancaire nette sur les capitaux propres de l'entreprise.

B. Quelques points clés

Quels sont les choix pertinents ? Les règles de base ont déjà été évoquées :

- Veillez à respecter une proportion convenable de votre endettement par rapport à vos capitaux propres (*gearing*).
- Soyez sûr que vous serez dans de bonnes conditions pour assurer le remboursement de votre endettement si vous envisagez d'avoir recours à l'emprunt (capacité de remboursement, durée de remboursement).
- N'utilisez de votre cash-flow net opérationnel que la partie qui est disponible.
- Mesurez le caractère incertain des subventions d'investissement que vous pouvez obtenir.

C. En résumé : du bon usage de votre cash-flow net opérationnel

■ Assurer le remboursement des emprunts

C'est, à notre avis, la première priorité : se désendetter, montrer à l'établissement de crédit sa détermination et sa capacité à assurer son désendettement, ce qui ouvre la perspective d'emprunter de nouveau, sans avoir à combattre et aux meilleures conditions possibles.

■ Financer tout ou partie des investissements

Dans le cadre d'un investissement, il est fréquent (et d'ailleurs prudent) que l'entreprise contribue au financement, en particulier grâce au cash produit par l'activité, voire, lorsque les besoins sont plus importants, par un appel au capital. Pour des investissements de montants modestes, il n'est pas toujours utile de solliciter des financements à long terme et, lorsqu'il est disponible, le recours au cash-flow est recommandé.

■ Renforcer la trésorerie

Par exemple, lorsque l'entreprise est en développement ou si elle se place sur un segment de clientèle nécessitant plus de stocks ou des délais de paiement plus long, une augmentation de son besoin en fonds

Copyright © 2014 Vuibert.

de roulement va se ressentir. Si du cash-flow est disponible, après avoir couvert les deux premières utilisations, il pourra être employé à cet effet ; s'il n'est pas suffisant, il faudra trouver un autre financement pour pallier cette augmentation du BFR (voir le financement des investissements au chapitre 3).

■ S'attribuer des dividendes

Dans le cas où l'entreprise est satisfaite, il est légitime que les intérêts des associés soient servis. Le surplus peut, dans ce cadre, être distribué, mais doit toujours venir en dernier.

Identifier vos points faibles

Les composantes de votre tableau des flux de trésorerie n'évoluent pas de façon équilibrée ; il est donc indispensable de mettre en place un plan d'action stratégique.

Construire vos plans d'action

- Si vos plans d'action engendrent des décisions qui portent sur le long terme et qui nécessitent la mise en place d'une stratégie financière globale, la réponse passe par la construction d'un business plan, qui fait l'objet du chapitre suivant.
- Mettre en place un budget de trésorerie.

■ Cas d'entreprises avec une faible trésorerie

Voyons pour finir quelques caractéristiques d'entreprises dont la trésorerie s'est dégradée au cours d'un exercice.

Vous disposez du tableau de flux de l'exercice N que vous analysez. Ce tableau vous communique également les flux de trésorerie de l'exercice précédent.

Copyright © 2014 Vuibert.

Cas n° 1 – Croissance profitable suite à un investissement

L'entreprise a réalisé un investissement de développement au cours de l'exercice N-1 qu'elle a financé par un emprunt et grâce à la trésorerie dont elle disposait (autofinancement).

L'investissement a produit ses effets, la croissance du chiffre d'affaires et de la capacité d'autofinancement ayant représenté environ 40 %.

Néanmoins, la trésorerie nette, qui était positive à la fin de l'exercice N-1, est devenue fortement négative fin N.

	Exercice N	**Exercice N-1**
Capacité d'autofinancement	21 000	15 000
Variation du BFR	(25 000)	
Flux nets de trésorerie liés l'exploitation	**(4 000)**	**15 000**
Investissements		(170 000)
Cessions		
Flux nets de trésorerie liés à l'investissement	**0**	**(170 000)**
Augmentation de capital		
Augmentation comptes courants d'associés		
Emprunts de l'exercice		110 000
Remboursements d'emprunts	(20 000)	
Dividendes versés	(8 000)	
Flux nets de trésorerie liés au financement	**(28 000)**	**(110 000)**
Variation de la trésorerie	**(32 000)**	**(45 000)**
Trésorerie début	5 000	50 000
Trésorerie fin	(27 000)	(5 000)

Diagnostic: l'investissement a atteint son objectif, mais l'entreprise n'avait pas anticipé les besoins de trésorerie liés d'une part à l'accroissement du besoin en fonds de roulement et d'autre part au remboursement des échéances de l'emprunt. En outre, elle a versé des dividendes à ses actionnaires.

Plan d'action: restructurer financièrement l'entreprise. Elle peut envisager d'accroître son endettement si celui-ci reste relativement faible, de renégocier l'étalement de sa dette pour alléger le montant des

Copyright © 2014 Vuibert.

remboursements. Il est probable qu'elle devra également renforcer ses capitaux propres par une augmentation de capital ou par un apport de comptes courants d'associés. Elle devra, avant de négocier cette restructuration avec ses banquiers et/ou ses actionnaires, établir un plan de financement sur trois ou cinq ans.

Cas n° 2 – Trésorerie en forte croissance malgré une dégradation de la profitabilité

L'entreprise a mis en place des actions pour assurer la diminution de son besoin en fonds de roulement, réagissant très vite à un fort retournement de conjoncture. Elle a pris également une décision stratégique, réorientant son activité vers les services.

Sa trésorerie nette, qui était négative à la fin de l'exercice N-1, est devenue fortement positive fin N.

	Exercice N	**Exercice N-1**
Capacité d'autofinancement	85000	155000
Variation du BFR	65000	(75000)
Flux nets de trésorerie liés l'exploitation	**150000**	**80000**
Investissements		
Cessions	20000	
Flux nets de trésorerie liés à l'investissement	**20000**	
Augmentation de capital		
Augmentation comptes courants d'associés		
Emprunts de l'exercice		
Remboursements d'emprunts	(50000)	(45000)
Dividendes versés	(10000)	(75000)
Flux nets de trésorerie liés au financement	**(60000)**	**(110000)**
Variation de la trésorerie	**110000**	**(30000)**
Trésorerie début	(10000)	20000
Trésorerie fin	100000	(10000)

Diagnostic: l'amélioration de la trésorerie provient, en très forte partie, de l'amélioration du besoin en fonds de roulement, complété par une

Copyright © 2014 Vuibert.

cession d'immobilisation. En outre, l'entreprise a réduit fortement ses versements de dividendes. On observe néanmoins une réduction de la capacité d'autofinancement de 45 %. La cession d'immobilisation et la diminution de la capacité d'autofinancement suggèrent que l'entreprise a changé son business model.

Plan d'action : consolider la reconfiguration de l'activité et profiter du haut niveau de cash pour préparer un développement en disposant d'une forte capacité d'emprunt lui permettant de saisir toute opportunité qui se présenterait.

Vous disposez maintenant des outils vous permettant de porter un diagnostic financier de votre entreprise, d'identifier ses points forts, ses points faibles et de mettre en place des plans d'action. Vous allez maintenant vous projeter dans l'avenir et évaluer les conséquences attendues de vos plans d'action en élaborant un business plan.

Copyright © 2014 Vuibert.

7. Préparer l'avenir avec le business plan

Pour présenter et communiquer son projet en cas de création, de reprise d'entreprise, et plus généralement pour tout projet de développement et de changement, le business plan est l'outil et le support le plus adapté. Il synthétise les enjeux de votre vision, illustre où vous souhaitez arriver et avec quels résultats. Par définition, il s'agit donc de raconter une histoire gagnante, où votre business plan illustrera le pourquoi et le comment, dans l'atteinte de vos objectifs.

1. Les tenants et aboutissants d'un business plan

Votre business plan peut être élaboré dans **différents cas de figure** :

- Lancer une nouvelle activité.
- Reprendre une entreprise, une activité existante.
- Définir un partenariat commercial, industriel, technologique.
- Estimer la valeur à terme d'une entreprise.
- Mobiliser personnel et managers sur les finalités de l'entreprise.
- Répondre à des situations de crise, où l'enjeu est la sauvegarde de l'entreprise.

Copyright © 2014 Vuibert.

- Valoriser l'image de l'entreprise ou de toute organisation auprès du grand public, des partenaires, des actionnaires, du personnel…
- Établir des plans d'action élaborés à la suite de l'analyse économique et financière de votre entreprise.

Dans le cadre choisi, le business plan aura **trois grandes finalités** : faire le point sur l'ensemble des données et des enjeux de son projet ; avoir un document de synthèse pour ses présentations futures ; disposer d'un outil de pilotage, permettant de mettre en place un ensemble de plans d'actions et d'intervenir sur ses points forts et ses points faibles. Il s'agit de se porter vers l'avenir, en prenant en compte les enseignements de son passé et sa situation actuelle, mais surtout de se projeter pour imaginer la réussite de son projet et voir ce qu'il faut tester/simuler.

Le business plan doit ainsi permettre :

- de structurer et d'organiser votre projet, car vous allez devoir réfléchir à la meilleure manière de faire les choses et dans quel ordre les faire ;
- d'être le plus objectif et impartial possible dans vos analyses. Cela peut paraître évident, mais il est fréquent que les rédacteurs d'un business plan se montrent beaucoup trop optimistes sur les ventes à venir et sous-estiment les coûts auxquels ils devront faire face ;
- d'effectuer la synthèse des apports de vos divers interlocuteurs ;
- de corriger les faiblesses et manques de votre réflexion initiale, ce qui reste à tester ;
- d'éclairer et convaincre les différents partenaires sollicités, pour créer l'intérêt à entrer dans votre projet.

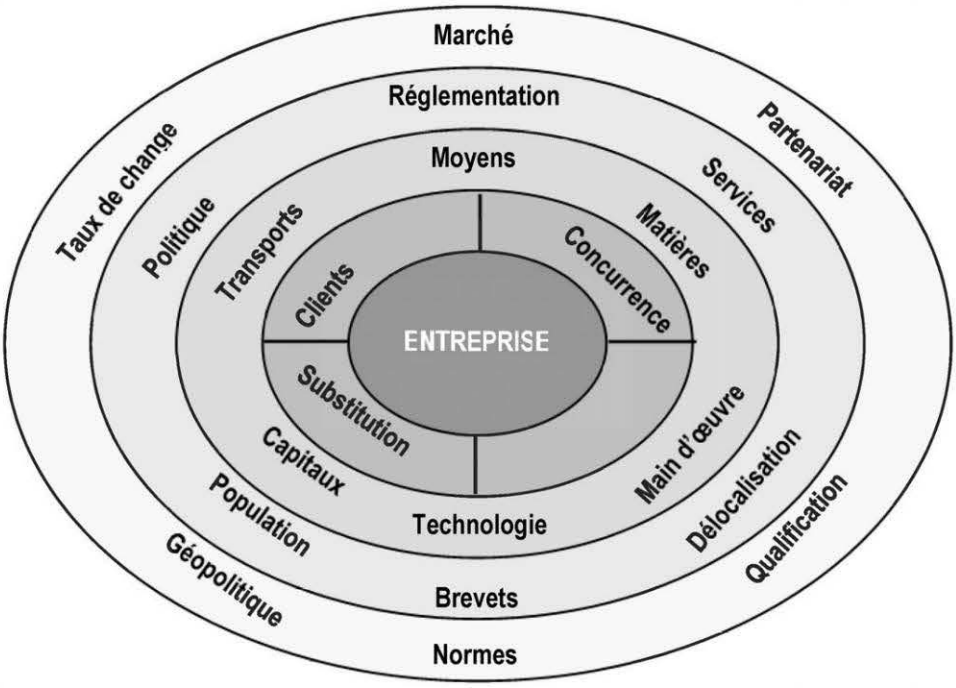
Il doit, par la suite, être un outil de gestion pour apporter de la cohérence au fonctionnement de votre organisation.

Le business plan est donc un document de modélisation, de communication, d'un projet porté sur des actions à prendre dans l'avenir. Il fixe une problématique : répondre à un besoin, s'adapter, se retirer d'une situation existante. Il présente le contexte de cette problématique, liste les moyens pour y répondre et propose des solutions concrètes, matérielles et chiffrées. Nous allons ainsi définir des objectifs à un

Copyright © 2014 Vuibert.

projet, analyser son environnement, ses forces et faiblesses, les risques et opportunités présents et à venir ; puis évaluer les différentes stratégies possibles, et en choisir une ainsi que les plans d'actions adéquats. Les plans d'actions étant définis, il faudra fixer les ressources (financières, matérielles, industrielles, hommes…) nécessaires pour les mettre en application et en étudier les conséquences financières en termes de rentabilité et de trésorerie (ou, en tout cas, partir des ressources disponibles, pour se fixer des objectifs raisonnables).

Votre business plan doit faire l'objet d'une analyse rigoureuse, qui anticipe les difficultés, que celles-ci soient internes (équipe et moyens existants, marché…) ou externes (concurrence, technologie, changement des lois…).



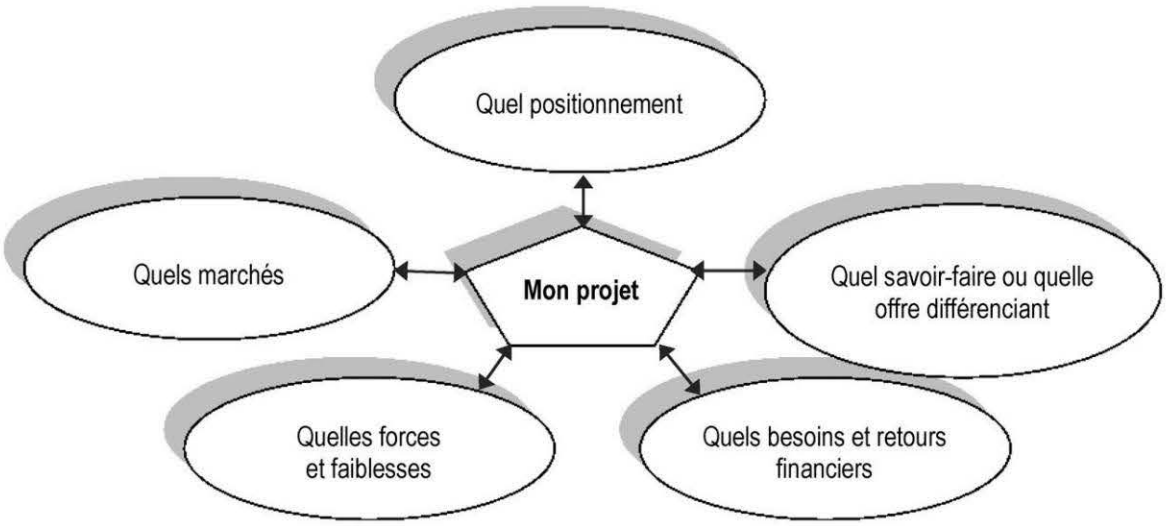
Projet de business plan et son environnement

Nous verrons donc, dans ce chapitre, les éléments qui composent le business plan, comment construire les états financiers prévisionnels et comment les présenter auprès de décisionnaires et des financeurs (banquiers, business angels, love money, fonds d'investissement) pour les convaincre de vous accompagner pour la réussite de votre histoire.

Copyright © 2014 Vuibert.

2. Le contenu d'un business plan

Le business plan est l'outil de présentation primordial pour faire valider votre projet et lui accorder les ressources financières que vous attendez. Il doit répondre à une question essentielle pour vos interlocuteurs : « Pourquoi devrais-je accompagner cette personne ? » D'où l'importance de la qualité de votre dossier sur le fond mais aussi de la confiance, la bienveillance et l'enthousiasme que vous allez générer chez vos interlocuteurs.



Points importants à mettre en évidence pour décrire son projet

Vous devrez donc y présenter des éléments clés :

- Quelle est votre vision, où vous projetez-vous ?
- Qui êtes-vous, quelle communauté d'intérêts avez-vous su créer autour de votre projet ?
- Qu'apportez-vous ? Un nouveau produit, service, un concept ? En quoi la vie sera-t-elle meilleure une fois votre idée réalisée ?
- Quelles solutions existent déjà ? Qui sont les concurrents ?
- Pour qui les produits, services, concepts que vous proposez auront-ils de l'intérêt ? Quels sont vos marchés ? Quelles sont les attentes de vos consommateurs/utilisateurs ?

Copyright © 2014 Vuibert.

- Comment allez-vous vous faire connaître du client, quelle histoire allez-vous lui présenter sur votre offre ? Avez-vous déjà des clients, quelle est votre histoire avec eux ?
- Quels sont vos enjeux financiers, besoins financiers ? Comment allez-vous utiliser cet argent ?
- Pourquoi est-ce le moment de le faire ? Y a-t-il une opportunité ? Les circonstances s'y prêtent-elles, les moyens sont-ils présents, en attente ?

Au final, le business plan doit reprendre les éléments d'une histoire en parlant : du pourquoi, du quoi, du qui, d'où, du combien, du comment et du quand :

- **Pourquoi** : Pourquoi faites-vous cela ? Pourquoi cela a-t-il du sens ? Pourquoi les utilisateurs attendent-ils vos produits ou services ?…
- **Quoi** : Qu'allez-vous vendre, proposer ? Qu'allez-vous apporter ?…
- **Qui** : Qui est intéressé par vos produits et services ? Qui est membre de l'équipe ? Qui peut vous aider ? Qui a intérêt à vous aider ? Qui peut vous retarder ?…
- **Où** : Où cela se passe-t-il ? Où cela se passera-t-il ? Où sont vos marchés, vos moyens de production, de distribution ?…
- **Combien** : Combien y a-t-il de clients/usagers potentiels ? Combien de pays peuvent être concernés ? Combien de concurrents, de besoins de machines, de besoins de ressources humaines ? Quels seront votre résultat, vos besoins financiers, votre capacité à générer de la trésorerie ? Sous quel délai ?…
- **Comment** : Comment allez-vous produire, recruter, vous faire connaître, vendre ?…
- **Quand** : Quand votre projet va-t-il commencer ? Quand les principales étapes seront-elles positionnées ? Quand pourrez-vous confirmer la réalisation de vos objectifs ?…

Cette déclinaison de repères peut s'appliquer à chaque partie du business plan : commerciale, financière, ressources humaines…

Le plan type d'un business plan se présente ainsi, sachant qu'il s'agit avant tout de répondre à des questions :

Copyright © 2014 Vuibert.

Executive summary	Quels sont les enjeux clés ?
Situation présente et équipe de management	Sur quoi bâtissez-vous ?
Produit ou service proposé	Quelle valeur apportez-vous ?
Environnement juridique, sociétal, économique	Quelles contraintes et enjeux ?
Business model, votre métier	Serez-vous créateur de valeur ? Pour qui ?
Marché et concurrence	Pour répondre à quelle demande ?
Marketing et ventes	Comment allez-vous communiquer ?
Chaîne de valeur et organisation	Comment allez-vous vous organiser ?
Plan d'implémentation	Quelle sera la mise en place opérationnelle ?
Opportunités et risques	Quels sont les horizons possibles ?
Dossier financier	Le projet est-il viable et pertinent ?

Dès le début de votre présentation, intégrez un « *executive summary* », ou résumé exécutif, qui synthétisera tous ces éléments, montrera pourquoi vous allez réussir et que c'est une belle histoire que vous allez expliquer à votre auditoire. Présentez les chiffres clés, les principaux membres de votre équipe, les demandes que vous allez satisfaire, mais aussi les risques que vous allez affronter ! Exposez de quoi vous avez besoin pour vous lancer ou continuer l'histoire avec succès.

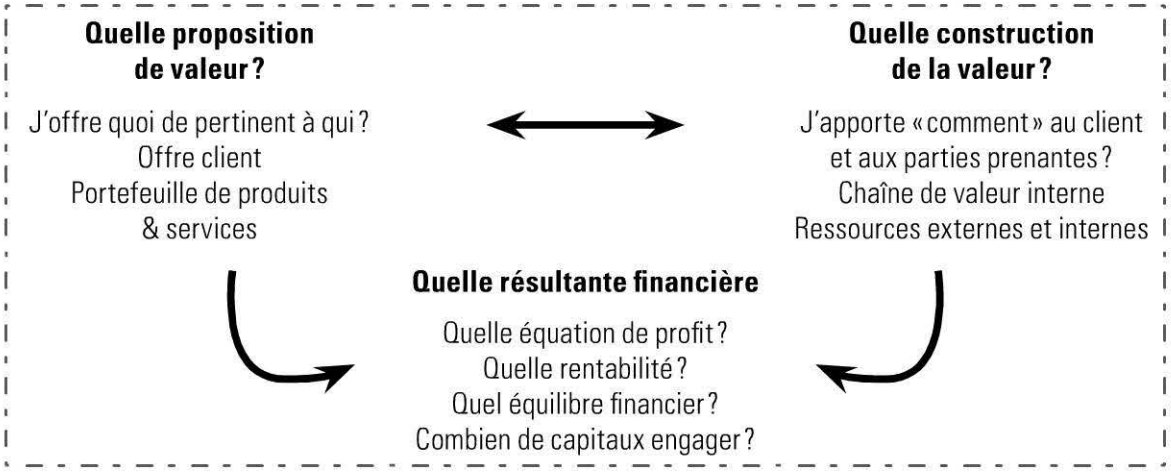
Les parties qui suivent décrivent les différents aspects de votre projet : ce que vous proposez, pourquoi le projet a du sens, comment vous allez vous organiser. Vous pouvez faire une présentation dans l'ordre qui vous paraît le plus pertinent pour votre projet et vous conclurez avec le dossier financier et la présentation de vos états prévisionnels.

On a l'habitude de dire qu'un business plan doit présenter le business model à mettre en œuvre ; il peut se caractériser comme le schéma qui suit.

Le business model va ainsi définir ce que vous apportez aux clients, aux usagers, et comment vous construisez votre chaîne de valeur, c'est-à-dire quelles compétences vous réunissez pour construire une organisation qui vous permettra de proposer au client une offre pertinente et rentable. Ainsi, à travers le business model, vous allez chercher à montrer que les éléments sont réunis pour assurer la réussite du projet, dans

Copyright © 2014 Vuibert.

la recherche d'un équilibre financier selon des objectifs définis. Il s'agit de décrire la bonne mécanique d'un projet. La maîtrise de toute cette chaîne et l'aptitude à créer de la profitabilité doivent rendre compte de la pertinence et de la maîtrise du business model.



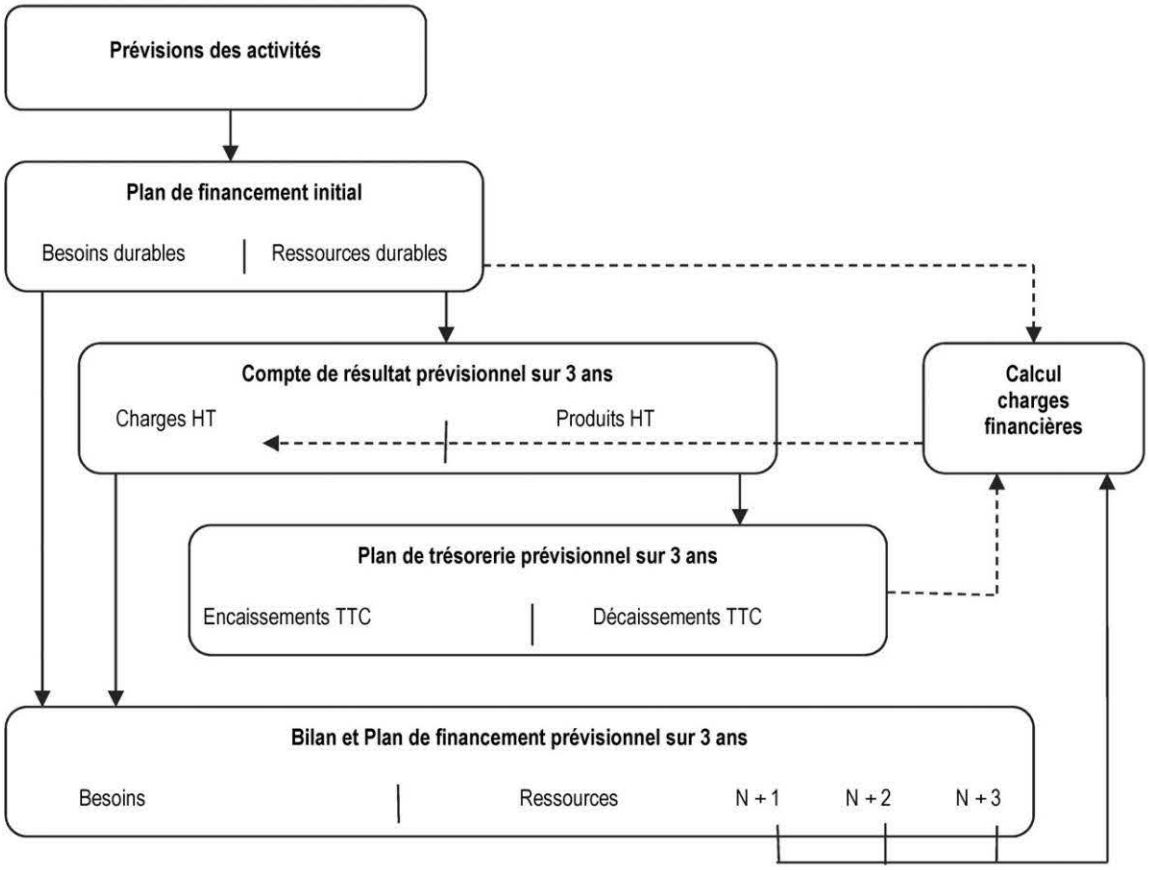
3. La construction des états financiers prévisionnels

Maintenant que le positionnement marketing et l'organisation commerciale et industrielle sont fixés et que les moyens humains et techniques sont définis, vous pouvez mettre les choses à plat et les exprimer sous forme de chiffres. Il s'agira de poser toutes les hypothèses de revenus et de coûts, et de réaliser la synthèse avec des états financiers prévisionnels, pour quantifier les ressources financières nécessaires et établir le calcul de la rentabilité. Vos décisions et anticipations d'emplois et de ressources seront ainsi chiffrées et évaluées pour l'avenir.

Le dossier financier du business plan représente une partie importante de celui-ci. Il s'agit de faire la synthèse de tout ce que vous avez dit sur votre projet, en format financier et donc chiffré, mais aussi argumenté. Les états financiers prévisionnels que vous allez construire seront présentés sur un minimum de trois ans, et détaillés au mois au moins pour la première année.

Nous pouvons synthétiser, grâce au schéma global suivant, la démarche financière prévisionnelle.

Copyright © 2014 Vuibert.



Le business plan comprend donc une suite d'états financiers prévisionnels, garants de la viabilité de votre projet, qui suit le cheminement suivant :

- Fixez le plan de financement initial où sera recensé, au démarrage du projet, l'ensemble des ressources disponibles (fonds propres, emprunt, subventions…) et les premières sources de dépenses (appelées emplois).
- Déterminez votre rentabilité prévisionnelle *via* un compte de résultat prévisionnel où vous listerez l'ensemble des charges et produits (revenus) prévus.
- Fixez un budget de trésorerie reflétant l'ensemble des décaissements et encaissements sur la période.
- Prévoyez votre bilan de fin d'exercice pour recenser votre patrimoine (actif et passif).
- Et, toujours à la fin de chaque exercice, établissez votre plan de financement, aussi appelé tableau de financement, tableau des emplois et des ressources ou tableau de flux de trésorerie (pour ce dernier, le principe est le même que les précédents tableaux mais avec une présentation différente).

Copyright © 2014 Vuibert.

Vous allez ainsi illustrer la manière dont votre entreprise va fonctionner concrètement, en déduisant les besoins financiers de l'entreprise (emplois) et les besoins de financement (ressources) qui vont en découler :

- les capitaux nécessaires pour lancer le projet ;
- la rentabilité prévisionnelle de l'entreprise et son délai d'atteinte ;
- le niveau de couverture des dépenses par vos encaissements ;
- la viabilité, solidité financière, pérennité de votre projet.

Nous allons aborder et illustrer l'ensemble en partant d'une simulation d'un projet de création d'entreprise de livraison de coffrets repas. Les différents tableaux illustreront chacun des états financiers prévisionnels à construire. Ils seront présentés sur trois ans, avec un détail mensuel sur la première année (pour des raisons de simplicité, il n'a pas été tenu compte de la TVA ; elle aurait eu un impact dans le budget de trésorerie, le bilan et le plan de financement).

Illustration d'un business plan : coffret déjeuner

Vous souhaitez créer une entreprise de livraison de coffrets déjeuners. Vos futurs clients se connecteront à votre site Internet et pourront choisir entre une formule Domicile pour le particulier et une formule Affaires pour la clientèle d'entreprise.

Retrouvez l'ensemble des tableaux financiers présentés ci-après, au format excel sur **www.jeanchristophepic.com**.

Sur la première année (N), sont prévus les chiffres suivants, mois par mois :

		Janvier	**Février**	**Mars**	**Avril**	**Mai**	**Juin**
Ventes							
Nombre de jours d'activité		21	20	21	22	19	21
Business	Nombre/jours	100	90	100	80	70	90
Domicile	Nombre/jours	100	70	120	100	80	80
		Juillet	**Août**	**Septembre**	**Octobre**	**Novembre**	**Décembre**
Nombre de jours d'activité		20	0	21	22	22	15
Business	Nombre/jours	90	0	100	100	90	100
Domicile	Nombre/jours	80	0	80	80	90	60
En N+1, il est prévu de vendre 20 % de plus de coffrets. En N+2, il est prévu d'en vendre 30 % de plus que l'année précédente.							

Copyright © 2014 Vuibert.

A. Le plan de financement initial

L'un des tableaux clés du business plan est le tableau de financement. Il constitue une synthèse pour expliquer avec quoi vous allez démarrer et comment va évoluer votre patrimoine. Le tableau de financement, aussi appelé tableau des emplois et ressources, montre la situation à un moment donné. Le solde de la comparaison des deux colonnes aboutit au montant de trésorerie qu'il vous manquera ou que vous aurez en excédent.

Tableau de financement	
Emplois	**Ressources**
Dividendes **Investissements** **Remboursement des emprunts** **Remboursement des comptes courants d'associés** **Augmentation du besoin en fonds de roulement**	**Capacité d'autofinancement** **Cessions d'immobilisations** **Nouveaux emprunts** **Augmentation du capital, des comptes courants** **Réduction du besoin en fonds de roulement**
Solde = Excédent ou Besoin de ressources financières	

Dans les emplois, vous distinguerez ce qui composera l'ensemble des utilisations de votre trésorerie durant l'année, avec le paiement de dettes (dividendes, emprunts, comptes courants), les décaissements sur des investissements, ainsi que l'augmentation de votre besoin en fonds de roulement.

Dans les ressources, vous indiquerez ce qui va améliorer votre trésorerie durant l'année : EBITDA, résultat cash de votre entreprise hors frais financiers et dotation aux amortissements, ventes d'actifs, apports de fonds propres ou en comptes courants, ainsi que la réduction de votre BFR.

Ce tableau vous permettra ainsi de faire le point sur vos besoins et moyens de financement. En effet, il ne suffit pas de raisonner à court terme, année après année, sur vos moyens de financement. Ceux-ci doivent avoir une certaine stabilité, plutôt que de recourir en urgence à des apporteurs de fonds. Vous pourrez alors établir une planification du calendrier d'obtention nécessaire des fonds.

Le plan de financement initial sera donc le tableau de synthèse de l'ensemble de vos emplois et ressources à votre démarrage (fonds propres collectés, premiers emprunts, premiers investissements…).

Copyright © 2014 Vuibert.

Illustration d'un business plan : coffret déjeuner

En tant qu'actionnaire, vous avez apporté 10 000 € au projet et avez obtenu 50 000 € d'un business angel, ainsi qu'un emprunt de 50 000 € auprès de votre banque. Le tout participe au financement de vos premiers équipements et aménagements de vos locaux, à hauteur de 96 000 €. Avant de commencer l'activité, l'entreprise disposera donc de 14 000 € de disponible.

Tableau de financement			
Emplois		**Ressources**	
Dividendes		EBITDA	
Augmentation du BFR	**96000**	Réduction du BFR	
Investissements		Cessions d'immobilisations	
Remboursement des emprunts		Nouveaux emprunts	**50000**
Remboursement des comptes courants		Augmentation du capital social	**60000**
Total des emplois	**96000**	**Total des ressources**	**110000**

	N+1
Solde de trésorerie	**14000**

B. Le compte de résultat prévisionnel

Vous allez fixer l'ensemble de vos revenus (facturation à des clients) et de vos charges (coûts nécessaires pour votre exploitation) pour déterminer la rentabilité de votre projet et son délai d'atteinte.

Vous allez donc recenser les sources de revenus prévus, qui dépendront de nombreux facteurs : le nombre de clients, la taille du marché, le montant de l'achat moyen ou les quantités achetées, les variations de prix, le taux de remise, le taux de change. Ce budget doit être réalisé sur la base des prévisions commerciales, à partir des études de marché, des prévisions de ventes, des statistiques commerciales connues. Cette projection est donc basée sur de nombreuses hypothèses sur le marché et son évolution, ainsi que sur votre capacité à y répondre. Ces prévisions du marché vous permettront de construire le chiffre d'affaires prévisionnel de l'entreprise.

De l'autre côté, vous recenserez l'ensemble des charges liées au projet :

- achats de matières premières (selon vos niveaux de production) ;

Copyright © 2014 Vuibert.

- achats de marchandises ;
- factures extérieures (locations, prestations de services, de sous-traitance…) ;
- frais de communication ;
- frais de recherche et développement ;
- frais de personnel et charges sociales ;
- amortissements de vos investissements ;
- impôts et taxes…

Les charges pourront être évaluées selon un budget précis, sur la base de devis de fournisseurs, ou être établies selon des ratios. Vous exprimerez ainsi :

- la consommation de matières premières en pourcentage du chiffre d'affaires, en proportion des quantités ;
- les frais de transport en pourcentage du chiffre d'affaires, des volumes ;
- les déplacements et missions en fonction du nombre de visites clients ;
- la publicité en pourcentage du chiffre d'affaires, du nombre de clients ;
- les pertes sur créances clients en pourcentage du total facturé ;
- les frais de personnel en pourcentage du chiffre d'affaires, en proportion des volumes ;
- les locations de matériels selon les paliers d'activité…

Cette notion de proportionnalité à l'activité vous amènera un peu plus loin au calcul du seuil de rentabilité.

Ainsi, à partir de l'ensemble des budgets de ventes et de charges que vous aurez construit, vous pourrez élaborer le compte de résultat prévisionnel qui conduira à l'estimation de la rentabilité future du projet d'entreprise. Vous pourrez ainsi distinguer les différents éléments de marge qui amènent à la construction du résultat final : marge sur coût d'achat, marge après frais de production, valeur ajoutée…

Dans votre prévision, soyez attentif à la cohérence d'indicateurs :

- la croissance du chiffre d'affaires ;

Copyright © 2014 Vuibert.

- le chiffre d'affaires par personne dans les sociétés de services ;
- les frais de personnel en pourcentage du chiffre d'affaires et en capacité de production ;
- le coût matières par produits ;
- les frais financiers en pourcentage du chiffre d'affaires ;
- les frais de marketing et commercialisation, de recherche et développement en pourcentage du chiffre d'affaires…

Il faudra comparer ces indicateurs à ceux communément constatés dans votre filière.

Illustration d'un business plan : coffret déjeuner

Vous avez estimé précédemment les volumes de ventes. Vous fixez, sur les trois ans, le prix de vente du coffret affaires à 30 €, et celui du coffret domicile à 15 €.

Au niveau des charges d'exploitation :

- Le coût nourritures et boissons est de 15 € pour le coffret affaires et de 10 € pour le coffret domicile.
- Vous allez louer tous les mois des locaux et du matériel pour 2 500 €, de l'équipement informatique pour 1 500 €, deux voitures de livraison pour 1 000 € au total.
- Le montant total des salaires bruts est de 12 000 € par mois, auquel s'appliquent 45 % de charges sociales patronales.
- Des frais divers (honoraires, publicité, tracts…) s'élèvent à 8 000 € par mois.

On estime que les charges augmentent de 3 % tous les ans à compter de N+1, sauf pour la location des voitures réfrigérées qui augmentera de 15 % en N+1, puis 30 % en N+2 en raison d'une augmentation du nombre d'heures louées.

Les frais de personnel augmenteront de 3 % en N+1 puis de 30 % en N+2 suite à des embauches.

Vous avez 150 € de frais d'intérêts par mois sur votre emprunt. Les investissements en mobilier et en équipement de cuisine ont une durée de vie estimée à 5 ans.

Après calcul, nous obtenons les comptes de résultat prévisionnels détaillés sur les 3 années.

Copyright © 2014 Vuibert.

COMPTE DE RÉSULTAT		Total	Total N+1	Total N+2
VENTES				
Business	– nombre/mois	**20 560**	**24 672**	**32 074**
	– Total C.A.	**616 800**	**740 160**	**962 208**
Domicile	– nombre/mois	**19 340**	**23 208**	**30 170**
	– Total C.A.	**290 100**	**348 120**	**452 556**
	TOTAL VENTES	**906 900**	**1 088 280**	**1 414 764**
CHARGES				
	– coût matières & boissons	**501 800**	**620 225**	**830 481**
	Locaux + matériel	**30 000**	**30 900**	**31 827**
	Location ordinateur et réseau	**18 000**	**18 540**	**19 096**
	Location voitures	**12 000**	**15 600**	**17 940**
	Salaires	**144 000**	**148 320**	**177 984**
	Charges sociales	**64 800**	**66 744**	**80 093**
	Amortissement équipement	**19 200**	**19 200**	**19 200**
	Frais financiers	**1 800**	**1 800**	**1 800**
	Divers	**96 000**	**98 880**	**101 846**
	TOTAL CHARGES	**887 600**	**1 020 209**	**1 280 267**
	TOTAL RÉSULTAT	**19 300**	**68 071**	**134 497**

QUELQUES INDICATEURS CLÉS			
	N	**N+1**	**N+2**
Chiffre d'affaires	906 900	1 088 280	1 414 764
Marge brute sur coût d'achat	405 100 44,6 %	468 055 43,0 %	584 283 41,3 %
EBE	40 300 4,4 %	89 071 8,2 %	155 497 11,0 %
CAF	38 500 4,2 %	87 271 8,0 %	153 697 10,9 %

Copyright © 2014 Vuibert.

C. Le plan de trésorerie

La prévision de trésorerie (aussi appelé budget ou plan de trésorerie) est la représentation de l'ensemble de vos prévisions de fonctionnement avec la notion d'encaissements et de décaissements. Elle a pour objet de récapituler toutes les recettes et les dépenses, en opérant une ventilation dans le temps, de manière à vérifier leur équilibre.

Le budget de trésorerie va ainsi permettre de prévoir :

- les besoins de trésorerie, c'est-à-dire les besoins de ressources financières à satisfaire (par des crédits à court terme, apports des associés, emprunts…) ;
- les excédents de trésorerie à utiliser (pour dépenses à venir, placements, investissements, remboursement anticipé de dettes…).

Vous pourrez, de ce fait, anticiper vos éventuelles difficultés de trésorerie sur une période donnée et prendre en compte l'impact de la saisonnalité de votre activité. Le tableau de trésorerie se structure en présentant, sur un rythme le plus souvent mensuel, les entrées (recettes, encaissements) et sorties (dépenses, décaissements) de trésorerie (banque, caisse) prévues.

Le budget des recettes (encaissements) concerne les paiements reçus des clients (ces montants sont proportionnels aux montants des ventes effectuées, au délai moyen de règlement par types de clients, au taux de TVA), les encaissements liés aux ventes d'actifs (équipements, filiales…) ou aux augmentations de capital (nouveaux emprunts que vous pensez contracter auprès des banques, en apports en capitaux propres ou en comptes courants d'associés).

Le budget des dépenses (décaissements) concerne les paiements des achats de biens et services, compte tenu des délais de règlement accordés par les fournisseurs, le règlement des salaires et des charges sociales, des impôts et taxes, de la TVA à décaisser, des charges financières (intérêts d'emprunts), les acquisitions d'immobilisations (investissements), les versements de dividendes, ainsi que les remboursements d'emprunts, de lignes de crédit, de comptes courants d'associés…

Copyright © 2014 Vuibert.

Structure du budget de trésorerie

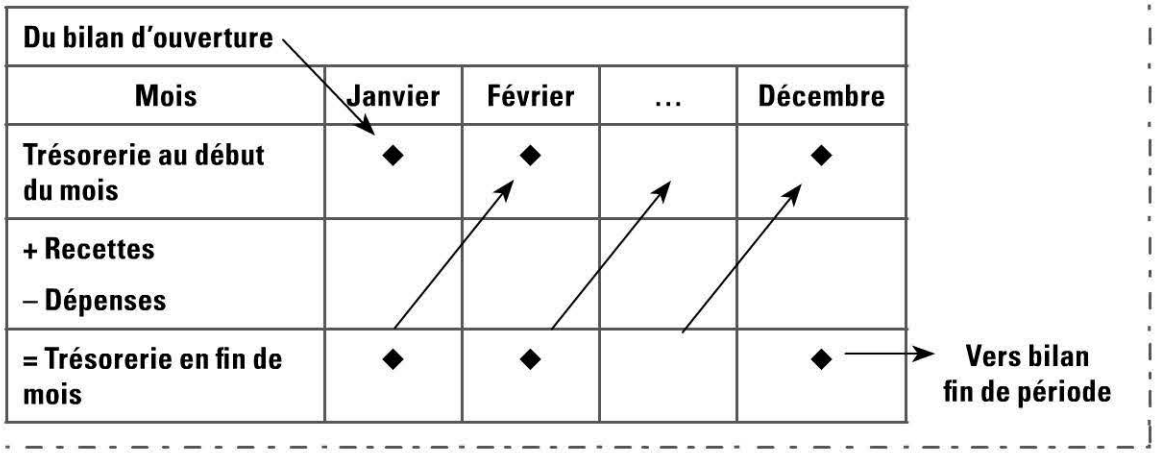


Illustration d'un business plan : coffret déjeuner

Pour votre clientèle affaires, vous estimez que 20 % des commandes seront payées au comptant, et 80 % sur le mois suivant. Pour le coffret domicile, le paiement se fera au comptant par carte de crédit sur Internet ou à la livraison.

Le fournisseur de l'investissement (96 000 €) vous demande de le régler pour moitié en février fin de mois, et le solde au courant du mois de mars.

Les conditions de paiement des autres dépenses sont prévues ainsi :

- Nourriture et boissons : paiement à la livraison ou avant la fin du mois de livraison.
- Frais de location : 100 % payables le mois de la location. Après les 3 premiers mois, vous pensez pouvoir renégocier un paiement de 60 % sur le mois de la location et le solde sur le mois suivant.
- Pour les frais fixes divers, vous vous basez sur un paiement de 70 % le mois suivant l'achat, et 30 % le mois d'après.
- Les salaires seront payés en fin de mois, et les charges sociales le 15 du mois suivant.

Votre mise de fonds initiale en tant qu'actionnaire fondateur est de 10 000 €. Un business angel vous accompagne à hauteur de 50 000 €.

Vous avez obtenu de votre banque un emprunt de 50 000 € dont les fonds seront versés en janvier. Le plan de remboursement se fera par mensualités de 1 200 € sur 48 mois (1 050 € de remboursement du capital et 150 € de frais financiers fixes), et ce dès janvier N.

Nous présenterons le plan de trésorerie sur 3 années.

Copyright © 2014 Vuibert.

Nous constatons un déficit de trésorerie en septembre N : il faudra donc agir pour l'éviter (complément de trésorerie par les actionnaires, prêt à court terme, découvert autorisé… ou toutes actions spécifiques d'amélioration de la trésorerie sur cette période).

TRÉSORERIE PRÉVISIONNELLE		Total	Total N+1	Total N+2
TRÉSORERIE DÉBUT DE PÉRIODE		**10 000**	**21 700**	**89 705**
ENCAISSEMENTS				
Business	– Encaissement cash reçu sur le mois de vente	**123 360**	**148 032**	**192 442**
	– Encaissement reçu le mois suivant	**457 440**	**584 928**	**756 806**
Domicile	– Encaissement cash reçu sur le mois de vente	**290 100**	**348 120**	**452 556**
	– Encaissement reçu le mois suivant	**0**		
	Fonds propres	**50 000**		
	Emprunt reçu	**50 000**		
	TOTAL ENCAISSEMENTS	**970 900**	**1 081 080**	**1 401 804**
DÉCAISSEMENTS				
	Achats matières & boissons	**501 800**	**620 225**	**830 481**
	Location	**58 000**	**64 980**	**68 801**
	Salaires	**144 000**	**148 320**	**177 984**
	Charges sociales	**59 400**	**66 582**	**78 980**
	Investissements	**96 000**		
	Divers	**85 600**	**98 568**	**101 525**
	Paiement des mensualités d'emprunt	**14 400**	**14 400**	**14 400**
	TOTAL DÉCAISSEMENTS	**959 200**	**1 013 075**	**1 272 172**
	TOTAL TRÉSORERIE SUR LE MOIS	**11 700**	**68 005**	**129 632**
	TOTAL TRÉSORERIE FIN DE MOIS	**21 700**	**89 705**	**219 337**

Copyright © 2014 Vuibert.

D. Le bilan

Vous devrez construire le bilan en analysant, pour chaque poste, son solde initial et son évolution au cours de la période, pour fixer une situation d'arrivée (on parle souvent de photographie d'atterrissage).

Votre bilan sera donc construit à partir de votre patrimoine, avec l'impact du compte de résultat et du budget de trésorerie. On peut synthétiser les calculs à mener dans le tableau suivant.

Sources des postes du bilan prévisionnel		
ACTIF		
Documents	**Mode de calcul**	**Postes du bilan final**
Bilan d'ouverture Plan d'investissement	Immobilisations d'origine + Investissements – Reventes	= Montant des immobilisations brutes
Bilan d'ouverture Compte de résultat prévisionnel	Amortissements cumulés + Dotation aux amortissements de la période	= Amortissements cumulés
Budget des stocks	Stock final produits finis et matières	= Stock final produits finis, matières
Budget de trésorerie	Solde des factures à encaisser	= Créances clients
Budget de trésorerie	Cession d'immobilisations	= Créances sur immobilisations
Budget de trésorerie	Situation finale de trésorerie, si positive	= Disponibilités

	PASSIF	
Documents à utiliser	**Mode de calcul**	**Postes du bilan final**
Bilan d'ouverture	Capital social N + Augmentation de capital	= Capital social
Bilan d'ouverture	Poste réserves + Résultat de N – 1 – Dividendes distribués	= Réserves
Compte de résultat prévisionnel	Résultat net	= Résultat de l'exercice
Bilan d'ouverture Plan des opérations de financement	Emprunts existants + Emprunts nouveaux – Remboursements	= Dettes à long et moyen terme

Copyright © 2014 Vuibert.

	PASSIF	
Documents à utiliser	**Mode de calcul**	**Postes du bilan final**
Budget de trésorerie	Factures fournisseurs restant à régler	= Dettes fournisseurs
Budget de trésorerie	Charges sociales sur salaires restant à payer	= Dettes fiscales et sociales
Budget de trésorerie	Soldes factures d'immobilisations restant à payer	= Dettes sur immobilisations
Budget de TVA	TVA à décaisser du dernier mois	= TVA à payer
Compte résultat prévisionnel Budget de trésorerie	Impôts sur les sociétés – Acomptes déjà versés	= État, impôt sur les sociétés à payer
Budget de trésorerie	Solde final de trésorerie, lorsqu'il est négatif	= Découvert = Soldes créditeurs de banques = Concours bancaires

Ce bilan prévisionnel constitue un élément important de votre gestion financière à long terme. Il montre comment évoluent vos biens, vos capitaux propres, quelle est l'importance de votre endettement. Il est le premier indice de valeur de l'entreprise.

Ce bilan prévisionnel présente ainsi la façon dont, à l'avenir, vous pourrez assurer l'autonomie financière de votre entreprise.

N'oubliez pas que vos interlocuteurs chercheront à savoir comment et pourquoi les différents postes du bilan ont évolué d'une période à une autre.

Pour aller plus loin dans l'analyse de ce bilan, ils utiliseront une batterie de ratios, qui leur donneront des indicateurs pour juger de la performance et de la viabilité financière de votre projet (voir les chapitres 2 et 3).

Copyright © 2014 Vuibert.

Illustration d'un business plan : coffret déjeuner

À partir du compte de résultat et du budget de trésorerie, nous pouvons établir le bilan prévisionnel.

BILAN PRÉVISIONNEL

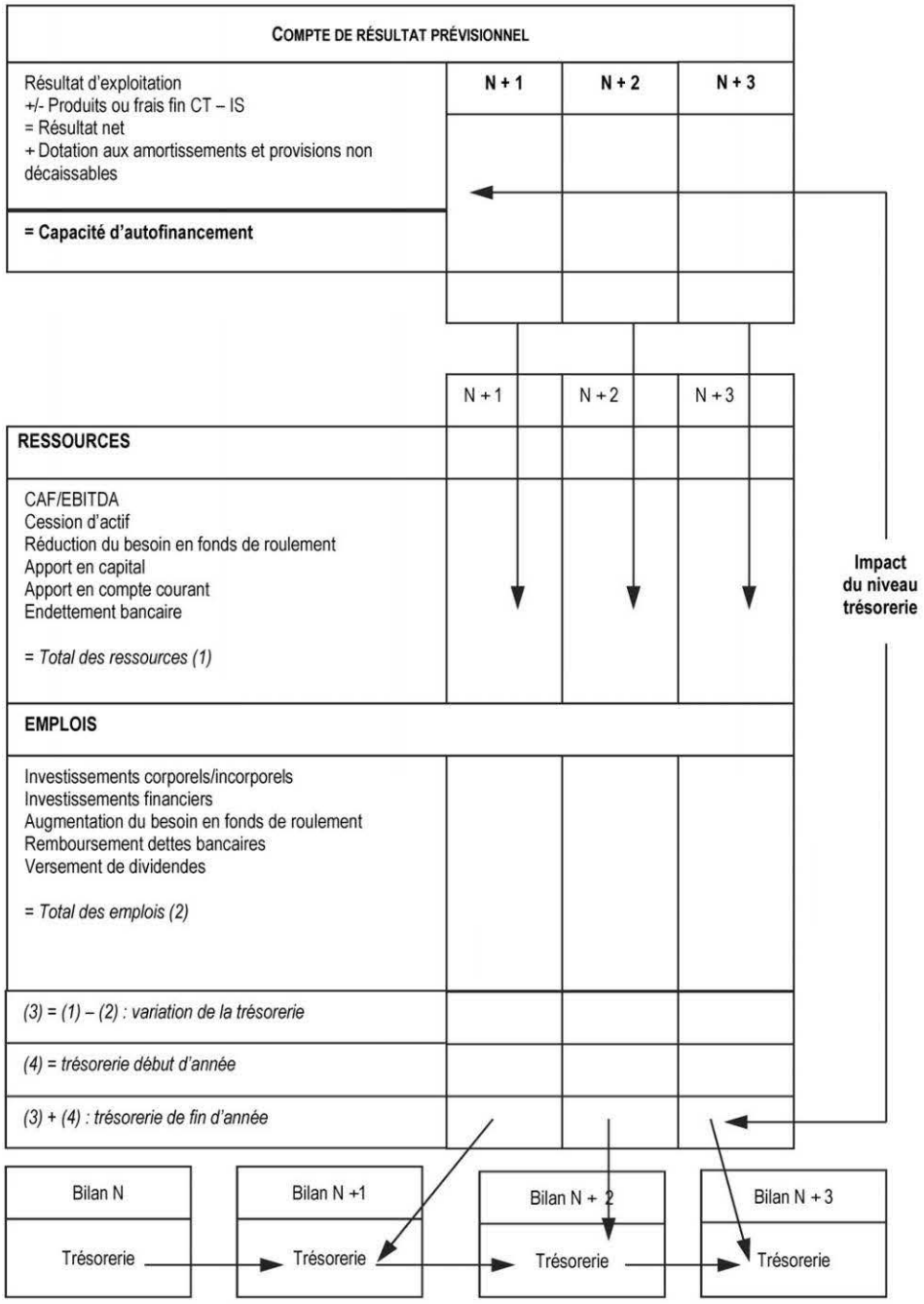
ACTIF	N	N	N
Investissement	96 000	76 800	57 600
– amortissements	-19 200	-19 200	-19 200
= investissements nets	76 800	57 600	38 400
Créances clients	36 000	43 200	56 160
Disponibilités	21 700	89 705	219 337
TOTAL	**134 500**	**190 505**	**313 897**
PASSIF	**N+1**	**N+2**	**N+3**
Capital social	60 000	60 000	60 000
Report à nouveau – Résultat	19 300	87 371	221 868
Emprunts	37 400	24 800	12 200
Dettes fournisseurs	12 400	12 772	13 155
Dettes fiscales et sociales	5 400	5 562	6 674
TOTAL	**134 500**	**190 505**	**313 897**

Quelques indicateurs clés (voir chapitres précédents)	N	N+1	N+2
Fonds de roulement	39900	114571	255668
Besoin en fonds de roulement	18200	24866	36331
BFR/Chiffre d'affaires	2,0 %	2,3 %	2,6 %
Trésorerie	21700	89705	219337
Dettes financières/Capitaux propres	47 %	17 %	4 %
Dettes à court terme/Total passif	13,2 %	9,6 %	6,3 %

Copyright © 2014 Vuibert.

E. Le plan de financement prévisionnel

Votre tableau de financement d'origine sera mis à jour, selon vos données de trésorerie à chaque fin de période. On peut le présenter sous deux formats : un tableau de financement ou emplois ressources vu plus haut, ou un tableau de flux de trésorerie.



Construction du tableau de financement ou emplois ressources

Copyright © 2014 Vuibert.

Vous pouvez également réaliser un tableau dit des flux de trésorerie. Vous présenterez alors les choses sous trois grandes familles : exploitation, investissements, financement. Vous pourrez ainsi analyser et montrer comment s'expliquent les variations de trésorerie d'une période à une autre (manque de rentabilité, augmentation des crédits clients, investissements, recours à l'emprunt, désendettement…).

Construction du tableau des flux de trésorerie			
	N	**N+1**	**N+2**
CAF (capacité d'autofinancement) +/– Variation du BFR			
= Flux d'exploitation (1)			
– Investissements – Cessions d'immobilisations			
= Flux d'investissement (2)			
Free Cash-Flow (1)+(2)			
+ Augmentation de capital – Versement de dividendes + Nouveaux emprunts – Remboursement des emprunts (hors intérêts) – Remboursement des comptes courants			
= Flux de financement (3)			
= Total des flux (1) +(2) +(3)			
Trésorerie initiale (4)			
Trésorerie finale (5)			
Variation de trésorerie (5)-(4)			

Le free cash-flow montre donc les sommes générées en cash pour rémunérer vos actionnaires (dividendes), rembourser les comptes courants d'associés ou rembourser vos emprunts auprès des banques. Si le montant est négatif, il exprimera un besoin de financement.

Le total des flux se vérifie en retrouvant le même montant de variation de trésorerie.

Au final, ces tableaux peuvent être utilisés pour faire le constat des variations de trésorerie, afin de les expliquer, ou peut servir de cadre pour déterminer la trésorerie prévisionnelle à chaque fin de période (dans le cas où vous ne construisez pas de budget de trésorerie).

Copyright © 2014 Vuibert.

Illustration d'un business plan : coffret déjeuner

À partir du compte de résultat et du budget de trésorerie, nous pouvons établir les tableaux de financement dans les deux formats, afin de visualiser notre trésorerie future.

TABLEAU DE FINANCEMENT DES EMPLOIS RESSOURCES

	N+1	N+2	N+3		N+1	N+2	N+3
Emplois				**Ressources**			
Dividendes				CAF	40 300	89 071	155 497
Augmentation du BFR	18 200	6 666	11 464	Réduction du BFR			
Investissements	96 000	0	0	Cessions d'immobilisations	0	0	0
Remboursement des emprunts	14 400	14 400	14 400	Nouveaux emprunts	50 000	0	0
Remboursement des comptes courants				Augmentation du capital social	60 000	0	0
Total des emplois	128 600	21 066	25 864	**Total des ressources**	150 300	89 071	155 497

	N+1	N+2	N+3
Solde des flux de trésorerie	21 700	68 005	129 632

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

	N+1	N+2	N+3
· CAF (capacité d'autofinancement)	40 300	89 071	155 497
· Variation du BFR (– = hausse ou + = baisse)	-18 200	-6 666	-11 464
=A20= Flux d'exploitation (1)	22 100	82 405	144 032
· Investissements	-96 000	0	0
· Cessions d'immobilisations			
= Flux d'investissement (2)	-96 000	0	0
Sous-total (1) + (2) = Free Cash-Flow	-73 900	82 405	144 032
· Augmentation de capital	60 000	0	0
· Versement de dividendes			
· Nouveaux emprunts	50 000	0	0
· Remboursement des emprunts	-14 400	-14 400	-14 400
= Flux de financement (3)	95 600	-14 400	-14 400
TOTAL (1)+(2)+(3) = Total des flux de trésorerie	21 700	68 005	129 632
= Trésorerie initiale =	0	21 700	89 705
+ Création – Consommation de cash	21 700	68 005	129 632
= Trésorerie finale =	21 700	89 705	219 337

Quelques ratios clés			
Délai de remboursement des dettes financières (1)	1,0	0,3	0,1
Capacité de remboursement (2)	36 %	16 %	9 %
(1) Dettes financières/CAF (2) Montant des dettes financières à rembourser dans l'année/CAF			

Copyright © 2014 Vuibert.

F. Simuler son modèle

Votre modélisation financière vous servira de base pour faire des simulations selon différents scénarios, mais aussi pour remettre à jour vos états financiers. Vous allez ainsi travailler sur plusieurs scénarios pessimistes, optimistes, attendus, en simulant les états et dégradant ou améliorant différents facteurs : temps d'acquisition des parts de marché, volumes de ventes, prix, coût des matières premières…

Vous pourrez également imaginer des situations et en étudier les impacts. Par exemple :

- une progression différente du marché (calendrier de ventes non atteint…) ;
- l'apparition d'un nouveau concurrent ;
- la hausse du coût d'une matière première ;
- le taux de rejet d'une machine ;
- l'évolution des cours de change d'une devise de facturation ou d'achat ;
- l'apparition d'une nouvelle réglementation (hausse des coûts ou opportunités de marché).

Au-delà du constat des résultats suite aux mouvements de variables, vous devrez évoquer comment vous comptez réagir à ces variations (perte de rentabilité, baisse de trésorerie…) en appréciant les risques et en mettant en place des filets de sécurité : réserve de financement, recours à la sous-traitance, intérim, campagne de promotion…

En mesurant l'impact sur la prévision financière de différents scénarios, vous démontrerez ainsi la crédibilité de la construction de votre business plan.

G. Anticiper ses seuils de rentabilité

Vous devrez présenter votre seuil de rentabilité dans votre business plan, c'est-à-dire le niveau minimum d'activité (ventes) à partir duquel une entreprise voit ses coûts fixes couverts et sort d'une zone de perte pour entrer dans une zone de rentabilité.

Copyright © 2014 Vuibert.

Cette analyse repose sur la séparation entre les charges variables et les charges fixes. Les charges variables, qui évoluent proportionnellement au chiffre d'affaires, concernent les consommations de matières premières, de marchandises, les remises clients, le personnel intérimaire… Les charges fixes demeurent stables jusqu'à un certain niveau d'activité et incluent les loyers, les locations, les frais de personnels salariés.

Vous déduirez du chiffre d'affaires les charges variables du chiffre d'affaires pour obtenir une marge sur coûts variables, c'est-à-dire proportionnelle à l'activité. Ensuite, vous déduirez les charges fixes qui sont, elles, indépendantes du niveau d'activité, pour obtenir le résultat.

Dans l'exemple suivant d'une entreprise de négoce, sur la base de 600 unités vendues à 30 € pièce, dont le coût d'achat est de 5 €, il reste à couvrir les frais de personnel et de locaux pour 14 000 €.

	Quantité	**Montant unitaire**	**Total**	**En pourcentage de chiffre d'affaires**
Chiffre d'affaires	600	30	18 000	
– Charges variables	600	5	3 000	**16,67 %**
= Marge sur coûts variables	**600**	**25**	**15 000**	**83,33 %**
– Charges fixes			14 000	
= Résultat			**1 000**	

Vous pouvez maintenant en déduire le seuil de rentabilité, c'est-à-dire le niveau d'activité à partir duquel l'entreprise dégage suffisamment de marge sur coûts variables pour couvrir la totalité de ses charges fixes et se trouve donc en zone de rentabilité.

Mathématiquement, on peut poser le calcul du seuil de rentabilité par la question suivante : à quel moment le résultat est-il égal à 0, c'est-à-dire à quel moment la différence entre chiffre d'affaires et coût total est-elle égale à 0 ?

Copyright © 2014 Vuibert.

Recherche des quantités nécessaires pour atteindre le point mort (à partir de la marge sur coût variable unitaire)

Chiffre d'affaires – Coût total = 0

Q × Prix unitaire – Q × Coût variable unitaire – Charges fixes = 0

Q × Marge sur coût variable unitaire – Charges fixes = 0

Q × Marge sur coût variable unitaire = Charges fixes

La formule générale à utiliser est donc la suivante :

Seuil de rentabilité en quantité = Coût fixe total/Marge sur coût variable unitaire

On obtient, pour notre exemple, 15 000/25 = 560 unités à vendre, soit un point mort de chiffre d'affaires de : 560 × 30 = 16 800 €.

On peut également exprimer le seuil de rentabilité en montant de chiffre d'affaires à obtenir grâce à la formule : Coût fixe total/(Marge sur coût variable/Chiffres d'affaires).

On obtient alors 14 000/(15 000/18 000) soit 16 800 €.

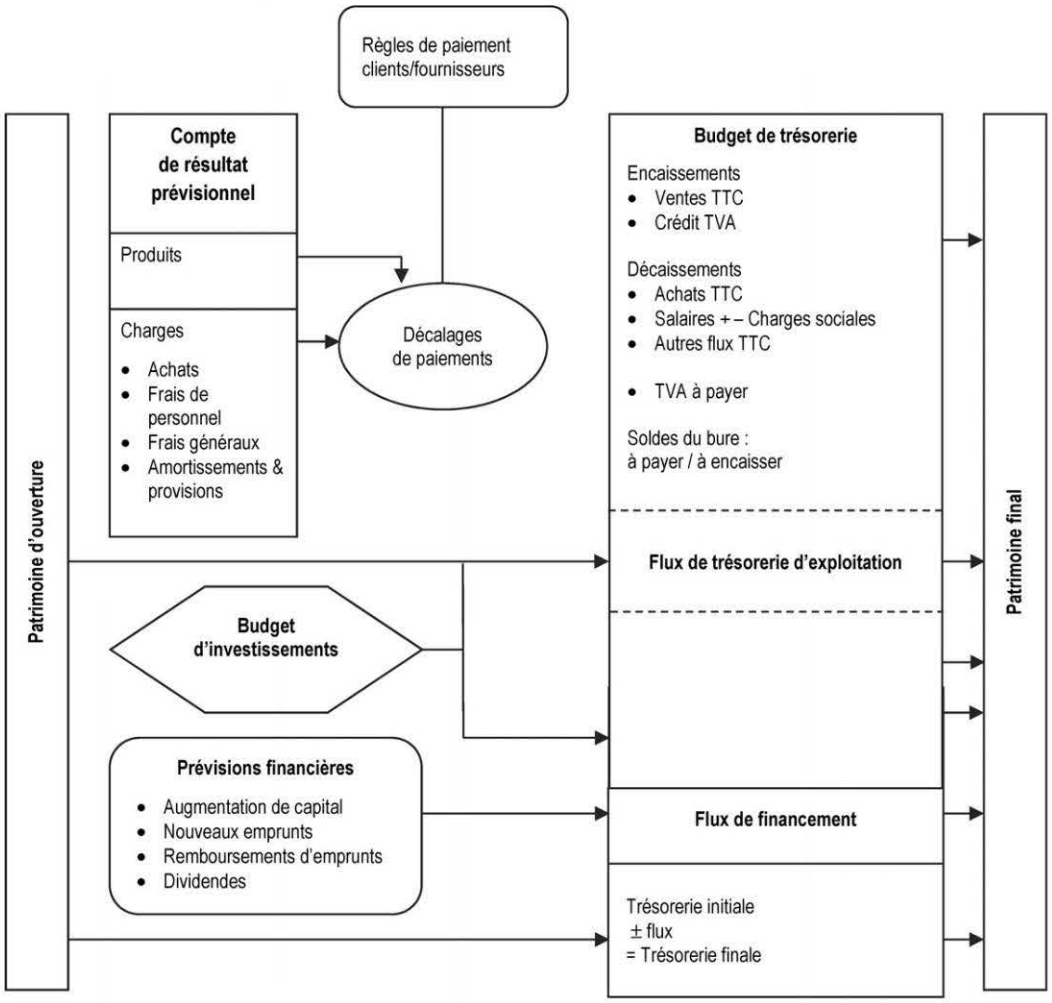
Le seuil de rentabilité est un outil efficace dans le business plan pour rendre plus concrets les enjeux par vos prévisions financières : on parlera ainsi d'un minimum d'heures à facturer, d'articles à vendre en moyenne par jour…

H. Conclusion sur les états financiers prévisionnels

Dans la construction du modèle financier, tous les documents sont interdépendants. Un bilan prévisionnel sera constitué à partir du compte de résultat et d'un budget de trésorerie, qui ensuite amènera à un tableau de financement prévisionnel, avant de se conclure par le bilan.

Tous les documents sont donc liés dans la logique financière : ce qui se crée se retrouve d'autre part, que cela soit à court ou moyen terme. Il est donc indispensable d'établir une rigueur dans l'ordre de construction. Votre business plan devra montrer la maîtrise de cet ensemble.

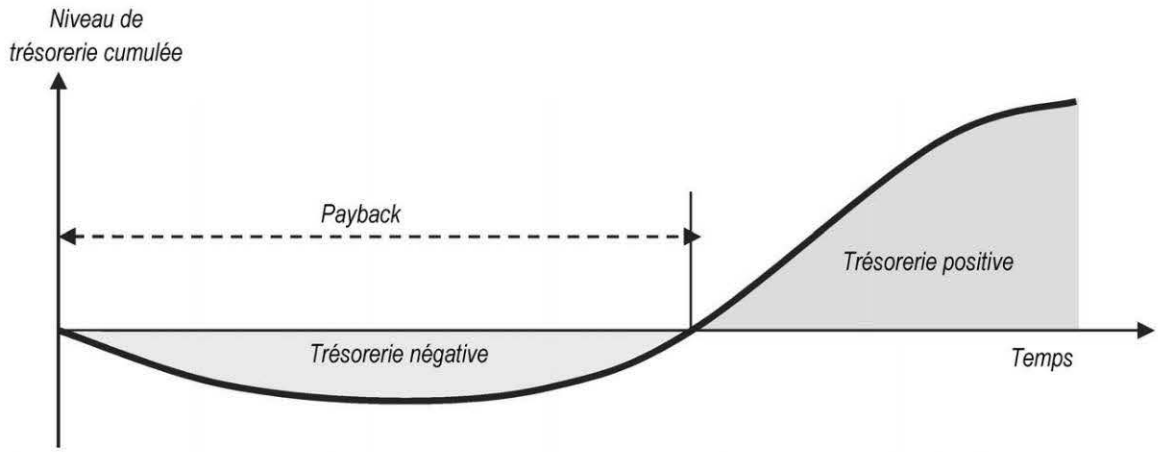
Copyright © 2014 Vuibert.



La finalité du dossier financier est de montrer votre viabilité financière, de mesurer votre sensibilité aux aléas financiers et de fixer vos besoins et retours financiers.

Votre modèle financier sera la projection du niveau d'équilibre financier à atteindre (rentabilité et trésorerie). Il s'agit d'établir ce dont vous allez avoir besoin, quel sera votre retour, et dans quel délai attendu (le payback).

Copyright © 2014 Vuibert.



Derrière toutes ces prévisions, il faut également savoir rester modeste : vous devrez chercher à approcher la vérité, l'atteindre sera évidemment difficile – « Les prévisions sont difficiles, surtout lorsqu'elles concernent l'avenir », Pierre Dac.

4. Présenter votre business plan

A. Quelques conseils de présentation

Voici quelques principes à utiliser lors de la rédaction de votre business plan.

La concision : vos lecteurs n'ayant pas la même passion et conviction que vous, il faudra les persuader de l'intérêt et de la cohérence de votre projet. Vous devrez être concis et clair, en prenant soin de dire l'essentiel.

La précision : seules les données significatives doivent être communiquées dans le corps de la rédaction (utilisez les annexes). Donnez un maximum de preuves de ce que vous avancez.

La pertinence : suivant la nature de votre projet, vous insisterez sur la pertinence de votre propos :

- Dans un projet commercial, vous insisterez sur le produit ou le service que vous apportez et sur les atouts concurrentiels que vous allez présenter.

Copyright © 2014 Vuibert.

- Dans un projet technologique, vous valoriserez l'aspect technique, la maîtrise que vous en avez et ce que cela va apporter aux utilisateurs.
- Dans un projet de restructuration ou de retour à l'équilibre, vous montrerez la viabilité de vos solutions.

La clarté : n'oubliez pas que votre lecteur n'est pas forcément un spécialiste de votre sujet. Vous devez présenter les choses clairement, avec un style et un vocabulaire simple et précis. Ne tombez pas dans une rédaction fastidieuse ou trop compliquée sur vos modes opératoires (comme le processus de fabrication) qui embrouilleraient le lecteur, au risque de le décourager.

Si des éléments techniques sont importants, décrivez-les brièvement en termes d'enjeux, mais reportez les explications plus précises en annexes. Les lecteurs, qui sont particulièrement sensibles à un point plutôt qu'à un autre, doivent pouvoir facilement retrouver la partie qui les intéresse en regardant le sommaire.

La forme de votre présentation : choisissez une typographie sobre, simple à lire et de qualité.

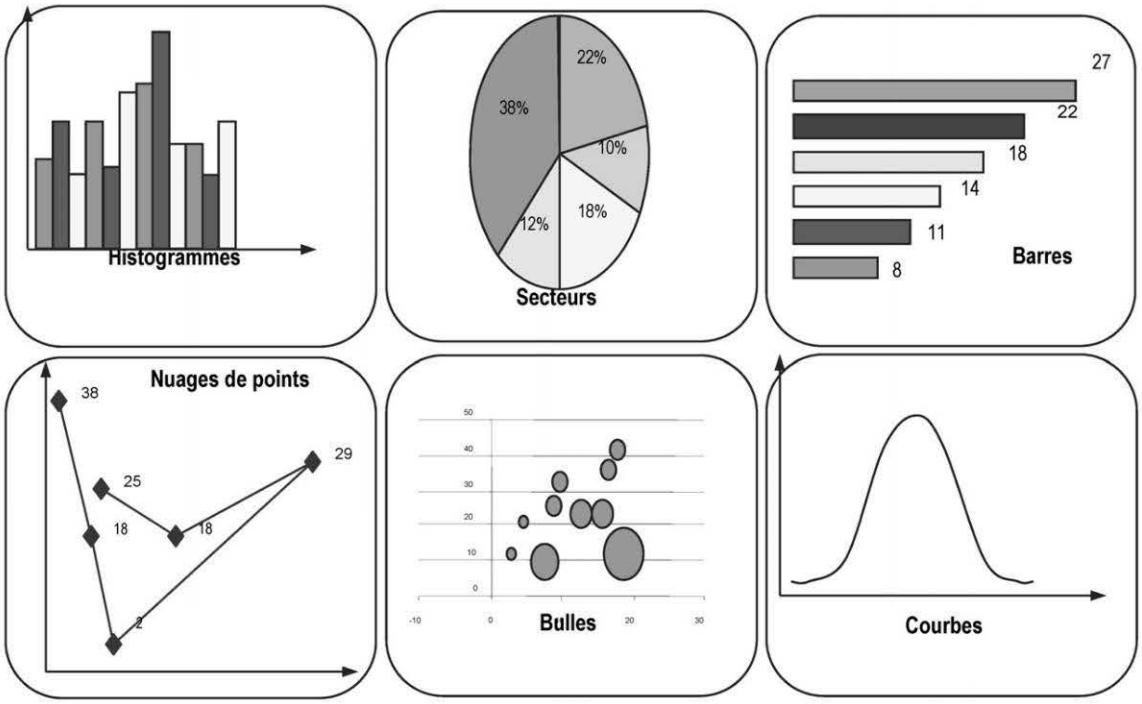
En outre, lors de la rédaction :

- Soyez vigilant sur la syntaxe et l'orthographe.
- Numérotez toutes les pages.
- Utilisez des titres évocateurs.
- Faites un résumé à la fin de chaque partie.
- Soyez précis et clair dans vos hypothèses.

Présentez les données chiffrées sous forme de tableaux et de graphiques. Ne racontez pas tout dans le détail, mais faites des commentaires mettant en valeur les points clés valorisant vos affirmations. Dans votre business plan, les graphiques seront souvent un support pour rendre plus claires vos présentations chiffrées, aussi choisissez le graphique adéquat selon votre finalité :

Copyright © 2014 Vuibert.

	Histogramme	Barre	Secteur	Courbe	Nuage de points	Bulle
Décomposition			☐			
Répartition	☐			☐		☐
Évolution	☐			☐		
Position	☐	☐		☐		
Progression	☐	☐	☐			
Corrélation		☐			☐	



Types de présentation en graphiques

Vendre un business plan, c'est trouver et présenter les raisons pertinentes qui emporteront la décision, votre **présentation orale** doit donc être particulièrement maîtrisée. Préparez-la en ayant les réponses aux questions suivantes :

- Quels sont les atouts de votre projet ?
- Quelles sont ses caractéristiques : taille, impact, retour ?

Copyright © 2014 Vuibert.

- Quels sont ses avantages ? Que permet-il, qu'apporte-t-il, qu'évite-t-il ?
- Quels sont les inconvénients ou faiblesses ?
- Qu'est-ce que cela remet en cause, perturbe… ?
- Quels efforts cela oblige-t-il à consentir ?
- Quelle sera la responsabilité des interlocuteurs dans la réussite ou l'échec de votre projet ?

Il s'agit d'adapter votre discours à votre interlocuteur, d'imaginer ses réactions, les points clés pour lui, ce qui le sensibilise, ce qui l'inquiète, ce qui le rassure :

- S'il est plutôt pragmatique et concret, argumentez sur les retombées opérationnelles et chiffrées.
- S'il est sensible à l'innovation, à l'originalité, développez le côté insolite, novateur, audacieux de votre projet.
- S'il est plutôt de nature soupçonneuse, parlez-lui de vos réussites précédentes, montrez votre capacité à mettre les choses sous contrôle (procédures, audit régulier…).
- S'il est sensible au social, montrez les avantages en termes de cohésion et de motivation des effectifs.

Vérifiez les conditions matérielles et appréciez les contraintes techniques de votre intervention :

- Jugez des conditions matérielles dans lesquelles vous allez intervenir.
- Adaptez-vous au temps que vos interlocuteurs ont réussi à se libérer pour vous écouter.

Check-list rapide pour maîtriser votre présentation

Le contenu :

- Votre objectif est-il explicite et précis ?
- L'introduction, la conclusion, votre plan sont-ils fixés ?
- Avez-vous listé vos arguments ?

Copyright © 2014 Vuibert.

L'auditoire :
- Avez-vous listé ses motivations ?
- Que pouvez-vous lui apporter ?
- Maîtrise-t-il déjà le sujet ?
- Quels peuvent être ses motifs de non-réceptivité ?
- Y a-t-il des enjeux entre vous ?
- Avez-vous préparé les solutions pour répondre à ses remarques ?
- Que pouvez-vous lui proposer de plus que ce qu'il a déjà ?

Le contexte :
- Connaissez-vous l'endroit ?
- Que devez-vous vérifier ?
- Avez-vous tous les éléments vous permettant de faire votre présentation ?
- Quelle est la durée prévue de la réunion ?

B. La présentation à des business angels et à la love money

Pour des projets en lancement, il n'est pas toujours possible de recourir à des banques ou à des investisseurs. Pour les premières, le projet leur semble trop risqué et vous ne pouvez apporter aucune garantie ; pour les seconds, votre projet peut leur paraître trop embryonnaire, ou de taille trop réduite, en tout cas au début de votre aventure. Aussi, vous pouvez avoir recours à des business angels, voire à de la love money (famille, amis…).

Les business angels sont des personnes physiques (contrairement à des sociétés ou des fonds d'investissement), regroupés en association ou non, qui souhaitent investir une partie de leur épargne personnelle dans des projets entrepreneuriaux. Leurs motivations sont diverses : raisons fiscales, pari sur un retour sur investissement, pari sur un projet et une équipe ! Les business angels sont ainsi très vigilants à la qualité de l'équipe, qui doit réunir un maximum de compétences ; au cas où les choses deviendraient difficiles, ils sont assurés qu'il y en aura toujours un pour faire face à la situation. Montrez que vous êtes crédible, que vous avez testé le produit et votre concept. N'exagérez pas les chiffres ; en effet, même s'ils sont des particuliers, les business angels

Copyright © 2014 Vuibert.

peuvent demander à des experts de faire un travail de contrôle sur vos chiffres ou sur la technicité de votre offre. Profitez également des business angels pour leur capacité de conseil sur votre business plan. Eux-mêmes ont souvent vécu de nombreuses histoires dans le monde des affaires et dans l'innovation.

Pour la love money, il s'agit en fait de trouver des business angels très proches de vous : amis, parents, famille, collègues de travail, voire professeurs, entrepreneurs que vous avez rencontrés… Vous sollicitez donc vos relations, votre entourage pour trouver des fonds, avec l'avantage du capital sympathie et bienveillance vous concernant. Attention, cependant, vous allez passer du statut de relations personnelles à celui de co-actionnaires, même si vous gardez la majorité : il faut donc bien choisir avec qui et pourquoi vous pouvez créer ce nouveau type de relations. Une littérature abondante sur comment choisir son associé éclaire sur ces choix sensibles à effectuer. Soyez clair avec eux, sur comment vous comptez mener votre entreprise, sur les droits et devoirs de chacun, sur votre rémunération et celles de vos collaborateurs, sur votre politique de distribution ou non des résultats, sur vos règles d'investissements.

La love money s'élargit maintenant considérablement, notamment avec le crowdfunding sur Internet. Ce phénomène est en cours de révolutionner le monde des business angels, de la love money et peut être des investisseurs, dans la mesure où, maintenant, tout le monde peut s'intéresser à l'histoire d'un projet et vouloir en faire partie.

C. La présentation du business plan aux banquiers

Votre document doit prouver votre fiabilité en termes de remboursement des fonds que le banquier vous aura prêtés. Pour valider un dossier de business plan, la banque examine plusieurs aspects que nous allons détailler :

- Votre structure financière : le banquier s'assure que votre structure financière est saine et que votre projet est censé durer plus longtemps que la durée de remboursement de vos dettes.
- La rentabilité et sa transformation en trésorerie : votre banquier examine dans votre business plan votre capacité d'autofinancement

Copyright © 2014 Vuibert.

prévisionnelle, c'est-à-dire votre capacité à générer de la trésorerie par votre activité.

- Le respect des ratios : dans le cadre de son analyse financière, le banquier effectue une analyse des ratios financiers, qui lui donneront des éléments pour fixer sa décision d'emprunt : accord ou non, pour quel montant, pour quelle durée, avec quelle prime de risque, selon quelles modalités de remboursement… ?

Dans le cadre de votre discussion avec le banquier, vous serez amené à utiliser votre business plan comme support de négociation. Il vous faudra veiller à avoir une démarche claire :

- en projetant, dans votre business plan, l'évolution de votre structure financière, de votre rentabilité, de votre trésorerie ;
- en ayant des demandes simples et argumentées de financement (vous voulez certes de l'argent, mais combien ? Pour quoi faire ? Pendant combien de temps ?) ;
- en fixant vos objectifs et en montrant votre calendrier d'actions et de retombées financières ;
- en anticipant les questions et contradictions que pourrait formuler votre banquier ;
- en donnant à votre banquier les arguments pour défendre votre projet devant sa hiérarchie et son comité de crédit.

La partie financière de votre business plan doit donc être particulièrement bien présentée lorsque vous êtes face à des banquiers. Essayez de comprendre leur façon de voir les choses, leurs craintes et enthousiasmes possibles, argumentez vos positions en présentant vos comptes de résultat, vos bilans prévisionnels, vos plans de trésorerie et de financement, pour justifier vos choix et besoins de financement.

D. La présentation du business plan aux fonds d'investissement

Les conclusions de votre business plan peuvent vous amener à confirmer des besoins de financement significatifs, nécessitant le recours à un fonds d'investissement, aussi appelé capital investisseur ou capital-risque (*venture capital* en anglais). Ce recours peut se faire lorsque vous ne souhaitez pas faire appel aux emprunts ou que vous ne le pouvez

Copyright © 2014 Vuibert.

plus ayant atteint vos limites d'endettement, mais aussi lorsque vous ne souhaitez pas faire appel à vos actionnaires actuels. Le capital investisseur peut donc se positionner comme nouvel actionnaire de votre entreprise, en échange de ses fonds propres.

Le capital investisseur a une logique différente de celle du banquier. Pour un banquier, la décision de prêt repose sur sa confiance dans votre capacité à le rembourser, il va se fonder avant tout sur l'analyse du passé. Alors qu'un capital investisseur, qui va acquérir des parts au sein de votre organisation, compte se rémunérer sur la revente de ses parts avec une forte plus-value d'ici trois à sept ans en général. Il s'intéresse donc aux organisations qui ont de fortes perspectives de valorisation (croissance du chiffre d'affaires et de la rentabilité). Étant tourné vers l'avenir, cet investisseur prendra sa décision sur la base du business plan que vous allez lui présenter.

L'intérêt pour une entreprise de recourir à ce capital investisseur est de récupérer des fonds propres dans des proportions importantes. En outre, le capital investisseur apporte bien souvent son expérience de la gestion d'entreprise. Finalement, les fonds propres engrangés, améliorant votre bilan, vous permettent ainsi d'avoir recours à des emprunts.

Devant un capital investisseur, vous devez montrer des objectifs clairs et ambitieux, avec une montée en puissance bien ordonnancée et un montant de fonds à financer solidement calculé. Évoquez aussi les modalités de sortie pour le capital investisseur : introduction en Bourse, revente à un concurrent ou à un autre acteur financier dans les années à venir.

Identifier vos points forts et vos points faibles

Les repères suivants doivent vous permettre d'identifier les points faibles et les points forts de votre business plan :

- Votre document est synthétique, vous n'en avez pas trop écrit, pris dans votre passion.
- Vous décrivez votre idée de manière simple, cohérente et argumentée (un interlocuteur qui doit prendre une décision ne se décidera pas s'il ne comprend rien à votre projet !).

Copyright © 2014 Vuibert.

- Vous valorisez ce que vous avez fait, savez faire et saurez faire (montrez vos expériences antérieures).
- Vous présentez les forces de votre équipe (adaptée, complémentaire et évolutive) et sur ce qui vous différencie positivement des concurrents ou des autres solutions.
- Vous faites preuve d'une réelle connaissance du métier, des clients, avec des données chiffrées.
- Vous démontrez l'existence d'un marché réel et vous expliquez pourquoi il y a des parts de marché à prendre, en quoi le secteur a un avenir.
- Vous démontrez votre connaissance de vos concurrents, leurs forces et faiblesses.
- Vous prouvez la création d'un avantage concurrentiel durable et protégeable.
- Vous anticipez l'avenir : Comment réagirez-vous aux réactions de vos concurrents ? Quelles peuvent être les réactions de ceux qui ont le même projet que vous ?
- Vous montrez votre capacité à vous faire connaître, à être soutenu par un réseau de distribution et de prescripteurs.

Évitez ces erreurs classiques dans vos états financiers prévisionnels :

- Faire une modélisation usine à gaz, avec tellement d'interdépendances que vous n'arriverez plus à maîtriser la cohérence du modèle et risquerez des erreurs de conception pour l'ajout de tout nouvel élément.
- Sous-estimer l'impact d'une variable (taux de change, taux de remise, taux de déchets…).
- Mal estimer la dynamique commerciale au marché, la sensibilité aux prix, le temps de mise en œuvre.
- Sous-estimer les coûts cachés (frais d'installation, de maintenance…).
- Présenter des prévisions irréalistes (à la vue du marché potentiel, de la présence des concurrents…).
- Minimiser les fonds nécessaires et l'importance des décalages de paiement des clients et des crédits fournisseurs.
- Sous-estimer les délais de mise au point, fabrication, commercialisation.

Copyright © 2014 Vuibert.

- Ne pas maîtriser suffisamment les délais d'atteinte d'un seuil de rentabilité.

Adoptez les pratiques suivantes pour montrer votre maîtrise de votre business plan :

- Parlez du passé et de votre intuition pour confirmer vos chiffres. Prouvez que vous avez su prendre en compte les difficultés et les réussites du passé, et que vos chiffres sont cohérents avec les précédentes expériences.
- Comparez vos ratios aux standards de la profession, des concurrents (benchmarking).
- Établissez le lien entre vos estimations et les objectifs de votre projet (par exemple, cohérence des décisions marketing avec le calcul du chiffre d'affaires et du budget de publicité promotion).
- Ne tombez pas dans le piège des tableaux assommants de chiffres. Le tableur peut vous emmener très loin, et vous faire oublier de prendre du recul sur ce qui est significatif et pertinent. Aussi, ne construisez pas des envolées de tableaux et de calculs détaillés pour vous rassurer ou impressionner.
- Ne faites pas de tableaux financiers globaux et de synthèse en centimes d'euros (en dehors des données unitaires, de prix et de coûts pertinents), ni d'estimations mensuelles après la troisième année, au risque de vous noyer dans une multitude de chiffres et de décourager vos interlocuteurs (le détail des calculs peut être reporté dans les annexes).
- Vos états financiers prévisionnels doivent être construits sur des hypothèses argumentées : « Vous ne supposez pas, vous estimez après réflexion ».
- Précisez toutes les hypothèses de calcul (si elles sont trop détaillées, expliquez en annexes).
- Ajustez le degré de détail en fonction des attentes de vos lecteurs, mais aussi des risques de perte de confidentialité.

Construire vos plans d'action

Une fois le business plan construit et validé, il faut le mettre en place, puis s'en servir comme outil de pilotage. Vous devrez, pour cela, instaurer toute une série de plans d'action.

Copyright © 2014 Vuibert.

Au niveau des outils :

- Fixez les moyens et les allocations de ressources pour répondre aux objectifs.
- Construisez les actions à court terme en cohérence avec vos objectifs du business plan ou laissez la place à l'inconnu, au hasard tout en ayant conscience des niveaux de pertes maximums que vous acceptez.
- Définissez les indicateurs de performance (KPI ou *Key Performance Indicators*) qui permettent de suivre sa bonne réalisation : niveau de prix moyen, prix d'achat des matières premières, rendement des machines, part de marché…
- Mettez à jour toutes les hypothèses ou objectifs devenus obsolètes ou non pertinents.

Au niveau des individus :

- Assurez la pédagogie nécessaire pour faire adhérer les responsables des plans d'action à mettre en œuvre en partageant un vocabulaire commun, notamment sur les éléments donnés dans le business plan.
- Construisez des groupes de travail réfléchissant sur la mise en place du business plan.
- Désignez les personnes qui seront chargées de superviser et de présenter les objectifs et celles qui seront en charge du suivi des indicateurs de réussite du business plan.
- Assurez-vous que les différentes fonctions travaillent en pleine synergie et cohérence.
- Célébrez les étapes importantes dans la réalisation d'un business plan.

Au niveau de l'environnement :

- Questionnez sans cesse tous les éléments significatifs du business plan, qu'ils soient internes (changement des qualifications, modification des typologies d'usage des produits ou services…) ou externes (géopolitiques, cours des matières premières).
- Soyez cohérent avec les parties prenantes (personnel, fournisseurs, clients…) pour vous assurer qu'ils apportent des ressources pertinentes et que votre retour est important pour eux.

Copyright © 2014 Vuibert.

Lexique

Actif durable	Biens destinés à rester plus d'un an dans l'entreprise
Besoin en fonds de roulement	Montant servant à financer le cycle d'exploitation. Il résulte de la différence entre l'actif circulant (hors valeurs mobilières de placement et disponibilités) d'une part, et les dettes d'exploitation et autres dettes d'autre part.
Capacité d'autofinancement	Ressource financière que l'entreprise tire de son activité, résultant de la différence entre les produits encaissables et les charges décaissables.
Capacité de remboursement des dettes financières	Rapport entre le montant des dettes financières remboursées dans l'année et la capacité d'autofinancement.
Cash	Liquidités dont dispose l'entreprise, qui sont composées des disponibilités et des valeurs mobilières de placement.
Cash-flow	Flux de trésorerie encaissés ou décaissés par l'entreprise au cours de l'exercice.
Cash-flow net opérationnel	Flux net de trésorerie résultant de la différence entre les encaissements et les décaissements liés à l'exploitation. On l'obtient également par la capacité d'autofinancement corrigé de la variation du besoin en fonds de roulement.
Cycle d'exploitation	Cycle lié aux activités courantes de l'entreprise qui démarre par l'approvisionnement des marchandises et matières premières et qui s'achève par l'encaissement des créances clients.
Degré de vétusté des immobilisations	Rapport entre le montant des amortissements figurant à l'actif du bilan et celui des immobilisations en valeur brute
Délai de remboursement des dettes financières	Rapport entre le montant des dettes financières et la capacité d'autofinancement.
Délai moyen de paiement fournisseurs	Rapport entre le montant des dettes fournisseurs et le montant des achats de marchandises et de matières premières toutes taxes comprises.
Délai moyen de règlement client	Rapport entre le montant des encours clients et le chiffre d'affaires toutes taxes comprises.
Dettes de trésorerie	Dettes financières exigibles immédiatement ou à très court terme.
EBITDA	Il correspond à l'EBE, à la différence près qu'il intègre les charges et les produits exceptionnels sur opérations de gestion.
Excédent brut d'exploitation	Différence entre la valeur ajoutée et le montant des salaires, charges sociales, et impôts et taxes d'exploitation.

Copyright © 2014 Vuibert.

Fonds de roulement	Ressource financière à caractère durable résultant de la différence entre les capitaux propres et les dettes financières d'une part, et l'actif durable d'autre part.
Free Cash-flow	Solde résultant de la différence entre le cash-flow net opérationnel et les flux nets de trésorerie liés à l'investissement.
Marge brute	Dans une activité de production, différence entre le montant des ventes de produits et le coût des matières premières consommées pour les produire.
Marge commerciale	Dans une activité de distribution, différence entre le montant des ventes et le coût d'achat des marchandises vendues (on utilise également le terme « marge brute »).
Poids de l'investissement	Rapport entre le total de l'actif et le chiffre d'affaires.
Poids des dettes à court terme	Rapport entre le montant des dettes à court terme et le total du passif.
Productivité des investissements	Rapport entre la valeur ajoutée et le montant des immobilisations en valeur brute.
Productivité du capital	Rapport entre le montant des immobilisations en valeur brute et la valeur ajoutée.
Profitabilité	Capacité à faire du profit en générant plus de revenus que le coût des biens et des services consommés pour les obtenir.
Profitabilité brute d'exploitation	Rapport entre l'excédent brut d'exploitation et le chiffre d'affaires.
Rentabilité	Revenus obtenus par la mise en œuvre des sources de financement pour dégager du résultat.
Rentabilité des capitaux propres	Rapport entre le résultat net et les capitaux propres.
Rentabilité des capitaux engagés	Rapport entre le résultat d'exploitation d'une part, le montant de l'actif durable (actif immobilisé) et le besoin en fonds de roulement d'autre part.
Rentabilité des capitaux investis	Rapport entre le résultat net et les charges financières d'une part, le montant des capitaux propres et des dettes financières d'autre part.
Rentabilité économique brute	Rapport entre l'excédent brut d'exploitation et le total de l'actif brut.
RONA (*Return On Net Assets*)	Rapport entre le résultat net et le total de l'actif net.
ROTA (*Return On Total Actif*)	Rapport entre le chiffre d'affaires et le total de l'actif. Appelé également « rendement des actifs totaux ».
Rotation des stocks	Ratio exprimant le nombre de jours en moyenne qu'un article réside dans le stock.
Seuil de rentabilité	Niveau d'activité qu'il faut atteindre pour obtenir un résultat nul. Au-delà du seuil de rentabilité, l'entreprise dégage des profits.
Taux de marge opérationnelle	Rapport entre le résultat d'exploitation et le chiffre d'affaires.
Taux de rotation de l'actif	Rapport entre le chiffre d'affaires et le total de l'actif.
Taux d'endettement	Rapport entre les dettes financières et la trésorerie nette d'une part, les capitaux propres d'autre part.
Trésorerie nette	Différence entre les valeurs mobilières de placement et les disponibilités d'une part, les dettes de trésorerie d'autre part.

Copyright © 2014 Vuibert.

Annexes

cerfa N° 11937*03

...atoire (article 53A du Code général des impôts).

1

BILAN - ACTIF

D.G.I. N° 2050 1

Désignation de l'entreprise : **MIXITE** — Durée de l'exercice exprimée en nombre de mois* :

Adresse de l'entreprise : — Durée de l'exercice précédent* :

Numéro SIRET* : — Code APE :

Déclaration souscrite en €				Exercice N, clos le : 31/12/N			31/12/N-1
				Brut	Amortissements, provisions	Net	Net
Capital souscrit non appelé (I)		AA					
ACTIF IMMOBILISÉ*	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	Frais d'établissement*	AB		AC		
		Frais de recherche et de développement*	AD		AE		
		Concession, brevets et droits similaire	AF		AG		
		Fonds commercial (1)	AH	30 000	AI	30 000	30 000
		Autres immobilisations incorporelles	AJ	37 000	AK 27 000	10 000	12 000
		Avances et acomptes sur immobilisations incorporelles	AL		AM		
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	Terrains	AN		AO		
		Constructions	AP		AQ		
		Installations techniques, matériels et outillage industriels	AR	245 000	AS 105 000	140 000	70 000
		Autres immobilisations corporelles	AT	266 000	AU 190 000	76 000	90 000
		Immobilisations en cours	AV		AW		
		Avances et acomptes sur immobilisations corporelles	AX		AY		
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (2)	Participations évalués par mise en équivalence	CS		CT		
		Autres participations	CU		CV		
		Créances rattachées à des participations	BB		BC		
		Autres titres immobilisés	BD		BE		
		Prêts	BF		BG		
		Autres immobilisations financières*	BH	10 500	BI	10 500	10 500
TOTAL (II)			BJ	**588 500**	BK **322 000**	**266 500**	**212 500**
ACTIF CIRCULANT	STOCKS*	Matières premières, approvisionnements	BL	15 000	BM	15 000	17 000
		En cours de production de biens	BN		BO		
		En cours de production de services	BP		BQ		
		Produits intermédiaires et finis	BR	30 500	BS 500	30 000	28 000
		Marchandises	BT	10 000	BU	10 000	7 000
		Avances et acomptes versés sur commandes	BV		BW		
	CREANCES	Clients et comptes rattachés* (3)	BX	66 800	BY 1 800	65 000	74 000
		Autres créances (3)	BZ		CA		
		Capital souscrit et appelé, non versé	CB		CC		
	DIVERS	Valeurs mobilières de placement (dont actions propres)	CD	5 000	CE	5 000	
		Disponibilités	CF	10 000	CG	10 000	1 000
COMPTES DE REGULARISATION		Charges constatées d'avance* (3) (E)	CH	3 500	CI	3 500	3 000
TOTAL (III)			CJ	**140 800**	CK **2 300**	**138 500**	**130 000**
Charges à répartir sur plusieurs exercices* **(IV)**			CL				
Primes de remboursement des obligations **(V)**			CM				
Ecarts de conversion actif* **(VI)**			CN				
TOTAL GÉNÉRAL (I à VI)			CO	**729 300**	1A **324 300**	**405 000**	**342 500**

Renvois : (1) Dont droit au bail | (2) Part à moins d'un an CP | (3) Part à plus d'un an CR

Clause de réserve de propriété : immobilisations : | Stocks : | Créances :

* Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032

Copyright © 2014 Vuibert.

cerfa ' 11937 * 03
Formulaire obligatoire (article 53A du Code général des impôts).

2

BILAN - PASSIF avant répartition

D.G.I. N° 2051 1

Désignation de l'entreprise : **MIXITE**

	(Ne pas reporter le montant des centimes)*		Exercice N	Exercice N-1
CAPITAUX PROPRES	Capital social ou individuel (1)* (dont versé.....)	DA	50 000	50 000
	Primes d'émission, de fusion, d'apports, ...	DB		
	Ecarts de réévaluation (2)* (dont écart d'équivalence EK)	DC		
	Réserve légale (3)	DD	5 000	5 000
	Réserves statutaires ou contractuelles	DE		
	Réserves réglementées (3)* (Dont réserve spéciale des provisions pour fluctuations des cours) B1	DF		
	Autres réserves (Dont réserve relative à l'achat d'œuvres originales d'artistes vivants)* EJ	DG	88 000	78 000
	Report à nouveau	DH		
	RÉSULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	DI	14 800	14 100
	Subvention d'investissement	DJ		
	Provisions réglementées*	DK		
	TOTAL (I)	DL	**157 800**	**147 100**
Autres fonds propres	Produits des émissions de titres participatifs	DM		
	Avances conditionnées	DN		
	TOTAL (II)	DO		
Provisions pour risques et charges	Provisions pour risques	DP		
	Provisions pour charges	DQ		
	TOTAL (III)	DR		
DETTES (4)	Emprunts obligataires convertibles	DS		
	Autres emprunts obligataires	DT		
	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit (5)	DU	192 000	150 000
	Emprunts et dettes financières diverses (Dont emprunts participatifs) EI	DV	6 500	5 000
	Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	DW		
	Dettes fournisseurs et comptes rattachés	DX	34 000	27 000
	Dettes fiscales et sociales dont IS 19N = IS 19N-1 =	DY	14 700	13 400
	Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	DZ		
	Autres dettes	EA		
Compte régul.	Produits constatés d'avance (4)	EB		
	TOTAL (IV)	EC	**247 200**	**195 400**
	Ecarts de conversion passif* **(V)**	ED		
	TOTAL GÉNÉRAL (I à V)	EE	**405 000**	**342 500**
RE (5)	Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques et CCP	EH		8 000

* Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032

Copyright © 2014 Vuibert.

cerfa N° 10167 * 05 (3) **COMPTE DE RÉSULTAT DE L'EXERCICE** (En liste) D.G.I. N° 2052 [1]

Désignation de l'entreprise : **MIXITE**

			Exercice N					Exercice (N-1)
			France		Exportations et livraisons intracommunautaires		Total	
PRODUITS D'EXPLOITATION	Ventes de marchandises*	FA	150 000	FB		FC	150 000,00	140 000,00
	Production vendue biens*	FD	190 000	FE		FF	190 000,00	210 000,00
	Production vendue services*	FG	40 000	FH		FI	40 000,00	38 000,00
	Chiffre d'affaires nets*	FJ	380 000	FK	0	FL	380 000,00	388 000,00
	Production stockée*					FM	12 000,00	10 000,00
	Production immobilisée*					FN		
	Subvention d'exploitation					FO		
	Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges* (9)					FP	1 500,00	
	Autres produits (1) (11)					FQ	4 000,00	3 000,00
	Total des produits d'exploitation (2) (I)					FR	**397 500,00**	**401 000,00**
CHARGES D'EXPLOITATION	Achats de marchandises (y compris droits de douane)*					FS	80 000,00	84 000,00
	Variation de stock (marchandises)*					FT	(3 000,00)	2 000,00
	Achats de matières premières et autres approvisionnements (y compris droits de douane)*					FU	82 000,00	89 000,00
	Variation de stock (matières premières et approvisionnements)*					FV	12 000,00	(3 000,00)
	Autres achats et charges externes (3) (6bis)*					FW	44 000,00	43 000,00
	Impôts, taxes, versements assimilés*					FX	9 000,00	10 000,00
	Salaires et traitements*					FY	100 000,00	98 000,00
	Charges sociales (10)					FZ	50 000,00	44 000,00
	DOTATIONS D'EXPLOITATION - sur immobilisations : - dotations aux amortissements*					GA	10 000,00	9 500,00
	DOTATIONS D'EXPLOITATION - sur immobilisations : - dotations aux provisions *					GB		
	DOTATIONS D'EXPLOITATION - sur actif circulant : dotations aux provisions					GC	1 100,00	2 000,00
	DOTATIONS D'EXPLOITATION - Pour risques et charges : dotations aux provisions					GD		
	Autres charges (12)					GE		
	Total des charges d'exploitation (4) (II)					GF	385 100,00	378 500,00
1 - RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)						GG	**12 400,00**	**22 500,00**
Opérations en commun	Bénéfice attribué ou perte transférée* (III)					GH		
	Perte supportée ou bénéfice transféré* (IV)					GI		
PRODUITS FINANCIERS	Produits financiers de participations (5)					GJ		
	Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé					GK		
	Autres intérêts et produits assimilés (5)					GL	500,00	800,00
	Reprises sur provisions et transfert de charges					GM		
	Différences positives de change					GN		
	Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement					GO		
	Total des produits financiers (V)					GP	500,00	800,00
CHARGES FINANCIERES	Dotations financières aux amortissements et provisions*					GQ		
	Intérêts et charges assimilées (6)					GR	7 500,00	6 000,00
	Différence négative de change					GS		
	Charges nettes sur cession de valeurs mobilières de placement					GT		
	Total des charges financières (VI)					GU	7 500,00	6 000,00
2 - RÉSULTAT FINANCIER (V - VI)						GV	**(7 000,00)**	**(5 200,00)**
3 - RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV +V - VI)						GW	**5 400,00**	**17 300,00**

* Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032

Copyright © 2014 Vuibert.

Form. cerfa N° 10947 * 03 — rticle 53A mpôts). — (4) — **COMPTE DE RÉSULTAT DE L'EXERCICE** (Suite) — D.G.I. N° 2053 1

Désignation de l'entreprise : **MIXITE**

			Exercice N	Exercice N-1
PRODUITS EXCEPTIONNELS	Produits exceptionnels sur opérations de gestion	HA	500,00	
	Produits exceptionnels sur opérations en capital*	HB	35 000,00	
	Reprises sur provisions et transfert de charges	HC		
	Total des produits exceptionnels (7) (VII)	HD	35 500,00	0,00
CHARGES EXCEPTIONNELLES	Charges exceptionnelles sur opérations de gestion (6bis)	HE		800,00
	Charges exceptionnelles sur opérations en capital*	HF	23 400,00	
	Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	HG		
	Total des charges exceptionnelles (7) (VIII)	HH	23 400,00	800,00
4 - RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)		HI	**12 100,00**	**(800,00)**
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise (IX)		HJ		
Impôts sur les bénéfices* (X)		HK	2 700,00	2 400,00
TOTAL DES PRODUITS (I+III+V+VII)		HL	**433 500,00**	**401 800,00**
TOTAL DES CHARGES (II+IV+VI+VIII+IX+X)		HM	**418 700,00**	**387 700,00**
5 - BÉNÉFICE OU PERTE (Total des produits - total des charges)		HN	**14 800,00**	**14 100,00**
RENVOIS (1)	Dont produits nets partiels sur opérations à long terme	HO		
(2)	produits de locations immobilières	HY		
	produits d'exploitation afférents à des exercices antérieurs (à détailler au (8) ci-dessous)	1G		
(3)	- crédit-bail mobilier *	HP		
	- crédit-bail immobilier	HQ		
(4)	Dont charges d'exploitation afférentes à des exercices antérieurs (8)	1H		
(5)	Dont produits concernant les entreprises liées	1J		
(6)	Dont intérêts concernant les entreprises liées	IK		
(6bis)	Dont dons faits à des organismes d'intérêt général (art. 238 bis du C.G.I.)	HX		
(9)	Dont transferts de charges	A1		
(10)	Dont cotisations personnelles de l'exploitant (13)	A2		
(11)	Dont redevances pour concessions de brevets, de licences (produits)	A3		
(12)	Dont redevances pour concessions de brevets, de licences (charges)	A4		
(13)	Dont primes et cotisations complémentaires personnelles : facultatives A6 — Obligatoires A9			

(7) Détail des produits et charges exceptionnels (si ce cadre est insuffisant, joindre un état du même modèle) :	Exercice N — Charges exceptionnelles	Exercice N — Produits exceptionnelles

(8) Détail des produits et charges sur exercices antérieurs :	Exercice N — Charges antérieures	Exercice N — Produits antérieurs

* Des explications concernant cette rubrique sont données dans la notice n° 2032

Copyright © 2014 Vuibert.