

Comptabilité : analyse financière

par **Bernard CHRISTOPHE**

*Maître de Conférences de Gestion à l'Université de Paris 2
Expert-comptable*

1. Analyse financière par la méthode des ratios	A 4 551 - 2
1.1 Analyse financière.....	— 2
1.1.1 Pourquoi retraiter un bilan ?.....	— 2
1.1.2 Vers quel bilan retraité ?.....	— 2
1.1.3 Le fonds de roulement et la règle de l'équilibre financier minimal.....	— 2
1.1.4 Le fonds de roulement selon le tableau de financement.....	— 2
1.1.5 Quel fonds de roulement retenir ?.....	— 3
1.2 Ratios.....	— 3
1.2.1 Ratios de structure financière.....	— 3
1.2.2 Ratios liés au cycle d'exploitation.....	— 3
1.3 Précautions à prendre.....	— 4
2. Tableau de financement	— 4
2.1 Importance du besoin en fonds de roulement.....	— 4
2.2 Structure du tableau de financement.....	— 5
2.2.1 Tableau des emplois et ressources stables (tableau 1).....	— 5
2.2.2 Variation du fonds de roulement net global (partie II).....	— 6
2.2.3 Raccordement entre les deux parties du tableau de financement (tableaux 1 et 3).....	— 6
3. Tableaux de flux	— 7
3.1 Généralités.....	— 7
3.2 Modèle inspiré de De Murard.....	— 8
3.2.1 Nouveaux soldes de gestion significatifs.....	— 8
3.2.2 Intérêt de ces soldes.....	— 8
3.3 Tableau de l'Ordre des experts-comptables.....	— 8
3.3.1 Présentation du tableau.....	— 8
3.3.2 Recoupement entre tableau de financement et tableau de flux.....	— 9
Références bibliographiques	— 9

Les documents de synthèses établis à partir de la comptabilité de l'entreprise donnent une information qu'il va falloir analyser. De cette analyse, le lecteur va tirer un certain nombre d'enseignements sur la situation de l'entreprise et la conduite à tenir à son égard. Par exemple, s'il est investisseur, il décidera d'entrer ou de ne pas entrer dans son capital ; s'il est fournisseur, il lui accordera ou ne lui accordera pas de délais de paiements...

Cette **analyse** à partir des **données comptables** est essentielle, elle ne constitue toutefois qu'un élément d'appréciation de la santé de l'entreprise, d'autres éléments entreront en ligne de compte : notamment, ses perspectives d'avenir (la comptabilité n'est que le reflet du passé) et la situation personnelle du tiers qui s'informe (je peux, par exemple, être très intéressé par le rachat d'une entreprise non à cause de ses performances économiques mais à cause de sa locali-

sation géographique qui me permettra un développement de mes propres activités). Le fait que l'analyse financière des informations comptables n'apporte pas de certitudes, mais suggère seulement des comportements, explique, entre autres, l'existence des bourses de valeurs. Il n'en reste pas moins vrai que, quelle que soit l'approche que l'on veut privilégier, une bonne analyse financière reste le préalable indispensable à toute bonne prise de décision.

Nota : le lecteur pourra également consulter : [A 4 550] La comptabilité et ses mécanismes ; [A 4 552] La comptabilité : mieux lire l'information financière.

1. Analyse financière par la méthode des ratios

1.1 Analyse financière

1.1.1 Pourquoi retraiter un bilan ?

Le respect des principes comptables et des méthodes d'évaluation entraîne la présentation d'un bilan partiellement faussé (notamment par l'application du principe de prudence [A 4 550]). Il est donc nécessaire de procéder à des retraitements pour passer d'un bilan comptable à un bilan financier.

Il convient, par exemple, de tenir compte des plus-values potentielles, de la fiscalité latente ou, encore, pour effectuer un calcul de rentabilité fondé sur la valeur substantielle de l'entreprise, de recalculer le montant des immobilisations nécessaires à l'exploitation (immobilisations inscrites au bilan diminuées des immobilisations non nécessaires à l'exploitation, augmentées des biens nécessaires à l'exploitation mais loués) et les amortissements correspondants.

L'analyse financière sera très souvent une **analyse comparative** : comparaison avec les exercices précédents ou comparaison avec des entreprises du même secteur.

1.1.2 Vers quel bilan retraité ?

À la différence de la comptabilité, l'analyse financière ne suit pas des règles rigides, car les buts recherchés ne sont pas exactement les mêmes. La comptabilité *donne* une information. L'analyse financière *utilise cette information* pour prendre des décisions.

La nature même de ces décisions est susceptible de modifier la manière d'utiliser l'information. Certes, les outils d'analyse de gestion sont les mêmes, mais ils peuvent évoluer dans le temps, soit en valeur absolue, soit au niveau de l'intérêt qu'ils représentent. La notion de fonds de roulement est un bon exemple de cette évolution.

Les documents comptables ne donnent qu'une information à caractère financier. On pourrait envisager (certaines entreprises le font déjà) de donner des informations qui s'intègrent, actuellement, mal dans le bilan mais sont aussi importantes. Le bilan social et le rapport environnement [G 6 400] constituent de bons exemples d'informations utiles, mais difficilement intégrables dans les états financiers traditionnels.

1.1.3 Le fonds de roulement et la règle de l'équilibre financier minimal

Pour mener à bien une analyse financière, après avoir retraité certains postes du bilan, il est nécessaire de présenter le bilan par grandes masses afin de voir l'origine des capitaux (ressources) et l'emploi qui en est fait.

Dans le bilan, on distingue :

- deux types de **ressources** : ressources stables (capitaux propres + emprunts à long terme) et ressources de courte durée ;
- deux types d'**emplois** : emplois stables (immobilisations) et actifs circulants.

Les emplois stables doivent être financés par des ressources stables ; en effet, il serait dangereux de financer une immobilisation avec un crédit remboursable à court terme, car une immobilisation sécrète lentement les disponibilités qui permettent de rembourser les emprunts contractés pour son achat et de dégager un bénéfice.

Il en découle une **règle de l'équilibre financier minimal** qui peut s'énoncer comme suit : les ressources utilisées par une entreprise pour financer une immobilisation ou une autre valeur d'actif doivent pouvoir rester à la disposition de l'entreprise pendant un temps qui correspond au moins à la durée de l'immobilisation ou de la valeur d'actif considérée.

En **résumé**, les ressources permanentes (ou stables) doivent être au moins égales aux emplois stables. Mais on peut aller un peu plus loin et dire que, par mesure de sécurité, les ressources stables doivent être supérieures aux emplois stables.

La différence entre ressources stables et emplois stables est appelée le **fonds de roulement net** ; celui-ci doit être généralement **positif**.

Dans quelques cas particuliers, une entreprise saine peut avoir un fonds de roulement net **négatif** (chaîne de magasins à grande surface, par exemple). Cette situation comporte néanmoins des risques en cas de baisse du chiffre d'affaires.

Le **bilan par grandes masses** se présente comme indiqué sur la figure 1.

1.1.4 Le fonds de roulement selon le tableau de financement

La règle de l'équilibre financier minimal a, entre autres choses, pour but d'éviter la **cessation de paiement** définie comme l'impossibilité de faire face au passif avec son actif disponible.

Il faut avoir à l'esprit qu'une entreprise qui fait des bénéfices peut, néanmoins, être en état de cessation de paiement (§ 2.1).

Cette vision du fonds de roulement présente l'inconvénient d'être un peu statique.

Le Plan comptable général retient, pour l'établissement du tableau de financement, un mode de calcul du fonds de roulement légèrement différent de celui que nous venons de voir. La partie à court terme des emprunts est considérée comme faisant partie des ressources stables et la capacité d'autofinancement comprend éga-

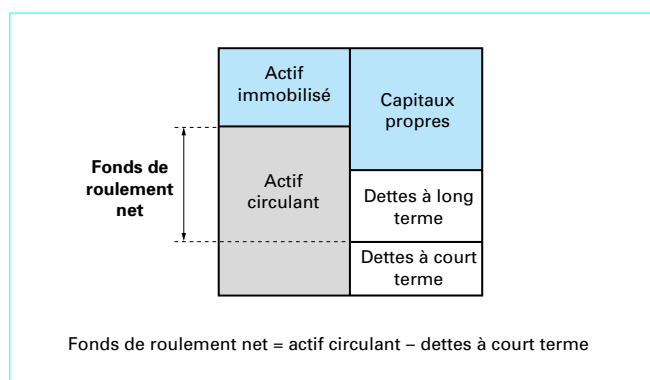


Figure 1 – Bilan des grandes masses

lement des éléments à court terme. Il s'agit d'un calcul de fonds de roulement dit **fonctionnel** par opposition au fonds de roulement fondé sur les **liquidités** (§ 1.1.5).

1.1.5 Quel fonds de roulement retenir ?

Le choix d'un mode de calcul se fera en fonction des objectifs que l'on se fixe.

■ **Fonds de roulement fondé sur les liquidités** : on considère que la partie à trois mois d'un emprunt est proche, au niveau de l'analyse, d'un crédit fournisseur de même durée (car de même exibilité).

■ **Fonds de roulement fonctionnel** : on considère que la partie à moins d'un an d'un emprunt a davantage de points communs avec la partie à plus d'un an du même emprunt qu'avec un crédit fournisseur. Il s'agit d'un même emprunt ayant une fonction bien particulière (financer l'acquisition d'une immobilisation par exemple) dont la diminution est programmée à l'avance (un plan de remboursement a été établi, exception faite des remboursements anticipés) et indépendante des fluctuations de l'activité.

Le crédit fournisseur n'a pas la même fonction que l'emprunt, il est lié à l'exploitation (cf. dans le tableau de financement, les éléments du besoin en fonds de roulement, § 2.1).

■ **Quelle est la meilleure approche ?** Encore une fois, seuls les objectifs poursuivis permettent de choisir. Mais il faut noter que :

- grâce à l'annexe ([A 4 550], § 5.3), il sera toujours possible de passer d'un fonds de roulement à l'autre ;
- le fonds de roulement fonctionnel étant celui retenu dans la présentation du tableau de financement (document obligatoire pour les entreprises de plus de 300 salariés et réalisant un certain chiffre d'affaires ; art. 244-1 du décret du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales), sa place est prééminente ;
- les insuffisances du fonds de roulement fonctionnel, au niveau de l'analyse des exibilités à court terme, peuvent être compensées par l'établissement d'autres documents, tels que le plan de trésorerie mensuel ;
- il faut toujours s'assurer que les termes que l'on emploie avec un interlocuteur ont bien la même signification.

1.2 Ratios

Un **ratio** est un rapport entre des grandeurs caractéristiques du bilan ou du compte de résultat.

L'étude des ratios permet d'analyser de façon systématique la situation, l'activité et la rentabilité d'une entreprise. Il convient de ne retenir, pour chaque entreprise, que ceux qui sont significatifs.

On distingue les ratios de structure financière et les ratios liés au besoin de financement du cycle d'exploitation. Nous ne mentionnons que les plus courants.

1.2.1 Ratios de structure financière

Il s'agit de ratios qui réagissent peu aux variations brusques et ponctuelles d'activité.

■ **Ratio de financement** = $\frac{\text{capitaux permanents}}{\text{actif immobilisé}}$

Ce ratio, en général, doit être **supérieur à 1**.

On remarque qu'il reprend les éléments du fonds de roulement net (c'est-à-dire « capitaux permanents » et « actif immobilisé ») et que le fait d'être supérieur à 1 correspond à un fonds de roulement net positif.

Si l'on appelle :

AI l'actif immobilisé,

CP les capitaux permanents,

on a : $\frac{CP}{AI} > 1 \Rightarrow CP > AI \Rightarrow CP - AI > 0$

or : $CP - AI = \text{fonds de roulement net,}$
donc $\text{fonds de roulement net} > 0.$

■ **Ratio d'indépendance financière** = $\frac{\text{capitaux propres}}{\text{capitaux permanents}}$

Ce ratio indique dans quelle mesure l'entreprise travaille avec ses fonds propres et exprime le degré d'indépendance vis-à-vis de ses créanciers prêtant à long terme. Les banquiers exigent généralement que ce rapport soit **supérieur à 0,5**.

Dans les capitaux permanents, il ne faudra pas oublier la partie à moins d'un an des emprunts à long terme.

■ **Ratio de liquidité de l'actif** = $\frac{\text{actif circulant}}{\text{actif total}}$

Ce ratio permet d'apprécier l'importance relative des capitaux circulants. Il est très **variable** selon les branches.

Exemple : dans une société de service, ce ratio peut être proche de 1.

Dans une entreprise du secteur primaire demandant des immobilisations importantes, il est plus faible.

■ **Ratio de solvabilité générale** = $\frac{\text{actif total}}{\text{capitaux étrangers}}$

Ce ratio mesure essentiellement :

- la sécurité dont jouissent les créanciers à long et à court terme ;
- la marge de crédit de l'entreprise.

1.2.2 Ratios liés au cycle d'exploitation

■ **Ratio de rotation des stocks** :

- pour les **matières premières et les marchandises**, il est égal à :

$$\frac{\text{coût d'achat des marchandises vendues (ou des matières consommées)}}{\text{stock moyen (ou coût d'achat)}}$$

— pour les **produits finis**, il est égal à :

$$\frac{\text{coût de production des ventes}}{\text{stock moyen (ou coût de production)}}$$

À l'aide de ces ratios, on peut apprécier la politique de stockage de l'entreprise ; un surstockage coûte cher en argent immobilisé, un sous-stockage peut coûter très cher commercialement s'il y a rupture de stock.

■ Ratio crédit clients =

$$\frac{\text{clients + effets à recevoir (y compris ceux escomptés non échus)}}{\text{chiffre d'affaires du dernier trimestre TTC}} \times 90$$

Nota : les **effets à recevoir escomptés** n'apparaissent pas au bilan, mais leur montant est indiqué dans l'annexe.

TTC : toutes taxes comprises.

■ Ratio crédit fournisseurs =

$$\frac{\text{fournisseurs + effets à payer}}{\text{achats nets des 3 derniers mois TTC}}$$

Ces **ratios**, liés au cycle d'exploitation, sont très **variables** d'un secteur d'activité à l'autre ; c'est leur variation dans le temps qui présente surtout un intérêt.

Rappelons que, dans le compte de résultat, les achats et les ventes sont comptabilisés hors taxes. Il conviendra donc de les multiplier par le taux de **TVA** (taxe à la valeur ajoutée) pour obtenir des ratios crédit clients et crédit fournisseurs significatifs. Il faudra toutefois s'assurer qu'il n'y a pas de ventes non taxables, destinées à l'exportation par exemple.

1.3 Précautions à prendre

Lorsque l'on procède à une analyse financière, il convient d'avoir toujours à l'esprit que le bilan est une photographie de l'**entreprise à un moment donné**. Il se peut qu'à la date de clôture de l'exercice le bilan ne reflète pas la situation *normale* de l'entreprise. Deux cas principaux peuvent se présenter.

■ **Bilan clôturé à la veille d'un événement important** : cet événement (par exemple, un nouvel investissement modifiant les capitaux permanents et les immobilisations, ou le règlement d'un client important entraînant une diminution très forte du ratio crédit clients) est susceptible d'en modifier profondément la structure.

■ **Activité de l'entreprise cyclique** ; selon que le bilan est arrêté lors d'une phase ascendante ou descendante du cycle, les ratios peuvent être différents en valeur :

— ainsi, dans une *phase descendante*, le compte clients va être « gonflé » par rapport au chiffre d'affaires annuel (c'est pourquoi, dans la mesure du possible, on retiendra le chiffre d'affaires du dernier trimestre) ;

— dans une *phase ascendante*, c'est l'inverse.

Il conviendra également de tenir compte des informations contenues dans l'annexe.

2. Tableau de financement

Le caractère obligatoire, pour de nombreuses entreprises, du tableau de financement montre l'importance qu'on lui donne. Il permet de faire une **analyse dynamique** de l'entreprise en mettant en évidence son fonds de roulement, son besoin en fonds de roulement et la situation de trésorerie qui en résulte.

Avant d'analyser en détail le tableau de financement, il convient de comprendre l'importance du besoin en fonds de roulement.

2.1 Importance du besoin en fonds de roulement

■ Une entreprise peut obtenir de bons contrats, vendre ses produits avec une marge suffisante et néanmoins se retrouver en état de cessation de paiement si elle a mal calculé son besoin en fonds de roulement.

Prenons le cas très simple d'une *société de négoce*.

● Elle présente, à la fin de l'**exercice N**, le bilan et le compte de résultat suivants (valeurs en francs) :

Bilan (N)			
Immobilisations	450 000		
Amortissements.....	150 000	515 000	Capitaux propres
Valeur nette	300 000		
Stocks	100 000		
Clients	200 000	100 000	Fournisseurs
Disponibilités	15 000		
	615 000	615 000	

Résultat (N)			
Achats	600 000	1 200 000	Ventes
Variation des stocks.	—		
Autres charges	525 000		
Dotation aux amortissements	50 000		
Bénéfice	25 000		
	1 200 000	1 200 000	

Les clients et les fournisseurs effectuent leurs règlements avec *deux mois de décalage* :

$$\text{crédit fournisseurs} = \frac{600\,000 \text{ (achats)}}{12} \times 2 = 100\,000 \text{ F}$$

$$\text{crédit clients} = \frac{1\,200\,000 \text{ (ventes)}}{12} \times 2 = 200\,000 \text{ F}$$

● Pour l'**année N + 1** les prévisions sont les suivantes :

- doublement des ventes ;
- les durées des crédits clients et fournisseurs restent identiques ;
- le stock est multiplié par deux ;
- les achats proportionnels aux ventes sont multipliés par deux ;
- les autres charges ne doublent pas tout à fait ;
- la dotation aux amortissements est identique à celle de l'année N.

Que deviennent le bilan et le compte de résultat ?

Résultat (N + 1)			
Achats	1 200 000		
Variation des stocks.	— 100 000		
	1 200 000	2 400 000	Ventes
Charges.....	1 030 000		
Dotation aux amortissements	50 000		
Bénéfice	120 000		
	2 400 000	2 400 000	

Bilan (N + 1)

Immobilisations.....	450 000	515 000	} Capitaux propres
Amortissements.....	- 200 000	120 000	
	250 000		
Stocks.....	200 000	200 000	Fournisseurs
Clients.....	400 000	15 000	Découvert
	850 000	850 000	

Le doublement des ventes améliore considérablement le résultat. Mais on constate que cela entraîne un découvert bancaire. Donc, en l'absence d'accord des banques, la société peut se retrouver en état de cessation de paiement.

● Regardons comment nous sommes passés d'une trésorerie positive à une **trésorerie négative**.

Évolution du compte de disponibilités

Rentrées		Sorties	
Solde initial.....	15 000	Fournisseurs	
Clients bilan N.....	200 000	au bilan N.....	100 000
Clients N + 1.....	2 000 000	Achats N + 1.....	1 000 000
(10 × 200 000)		(10 × 100 000)	
		Augmentation stocks	100 000
		Autres charges.....	1 030 000
	2 215 000		2 230 000

Trésorerie négative : - 15 000 F

Dans cet exemple, nous avons fait abstraction de la TVA. L'introduction de la TVA ne modifierait pas le raisonnement.

On peut retrouver le passage d'une trésorerie positive à une trésorerie négative en introduisant la notion de besoin en fonds de roulement.

■ Le **besoin en fonds de roulement** est composé des actifs circulants et des dettes à court terme, dont les montants fluctuent avec l'activité. Les principaux postes sont les clients, les fournisseurs et les stocks. Les dettes fournisseurs financent l'activité de la société. Les crédits clients et les stocks correspondent à des besoins de financement.

D'une manière générale, le besoin en fonds de roulement est égal à la **différence entre les dettes** à court terme (hors trésorerie) **et les besoins** à court terme (hors trésorerie).

Reprenons l'exemple précédent.

Au cours de l'année N, nous avons :

— fonds de roulement net 515 000 - 300 000 = 215 000 F
 — besoin en fonds de roulement... 300 000 - 100 000 = 200 000 F
 Trésorerie..... = 15 000 F

Au cours de l'année N + 1 :

— fonds de roulement net 635 000 - 250 000 = 385 000 F
 — besoin en fonds de roulement .. 600 000 - 200 000 = 400 000 F
 Trésorerie..... = - 15 000 F

■ La généralisation de cet exemple nous permet de trouver une relation qui est la suivante :

Trésorerie = fonds de roulement net - besoin en fonds de roulement

Nous pouvons mettre en évidence cette relation dans le diagramme du bilan (figure 2).

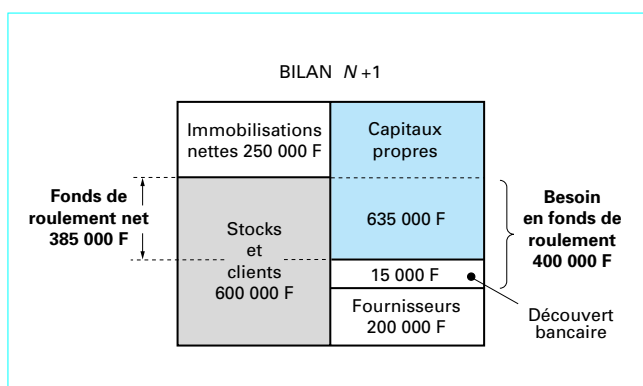


Figure 2 – La formation du découvert bancaire au cours de l'année N + 1

Le besoin en fonds de roulement étant lié à l'activité de la société, si celle-ci augmente, il faudra améliorer le fonds de roulement net (augmentation des capitaux propres, recours à l'emprunt, etc.).

Le tableau de financement prévu dans le système développé met en évidence le fonds de roulement net et le besoin en fonds de roulement, il constitue un élément précieux pour effectuer une analyse financière (§ 2.2).

2.2 Structure du tableau de financement

Le tableau de financement se compose de deux parties (tableaux 1 et 3) :

- une première partie (tableau 1) reprend les emplois et ressources stables ;
- l'autre partie (tableau 3) analyse la variation du fonds de roulement global. Notons que le tableau de financement est normalement construit **avant** répartition du résultat. Comme les autres documents de synthèse, il comprend deux colonnes, l'une pour l'année N et l'autre pour l'année N - 1.

2.2.1 Tableau des emplois et ressources stables (tableau 1)

■ Capacité d'autofinancement (CAF)

Elle peut être calculée (tableau 2) :

- de manière ascendante, à partir du résultat ;
- de manière descendante, à partir de l'excédent brut d'exploitation.

■ Différence entre la capacité d'autofinancement et la marge brute d'autofinancement (MBA)

La MBA est le total constitué par les amortissements, tout ou partie des provisions et le résultat net après impôts.

La CAF calculée dans le tableau de financement se différencie de la MBA par le fait que, dans la capacité d'autofinancement, l'on prend, théoriquement, *toutes* les dotations aux provisions quelle que soit la nature de la provision (mais, dans certains tableaux de financement, la CAF ne reprend que certaines provisions ; cf. § 3.1), alors que la marge brute d'autofinancement ne comprend que les dotations qui ont un caractère de réserve.

Tableau 1 – Emplois et ressources stables de l'exercice (en milliers de francs).
Partie I du tableau de financement : exemple

Emplois	Exercice N	Exercice N – 1	Ressources	Exercice N	Exercice N – 1
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	40		Capacité d'autofinancement de l'exercice	531	
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :			Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :		
immobilisations incorporelles.....	400		Cessions d'immobilisations :		
immobilisations corporelles.....	55		– incorporelles	100	
immobilisations financières			– corporelles		
Charges à répartir sur plusieurs exercices (montant brut transféré au cours de l'exercice)			Cessions ou réductions d'immobilisations financières.....		
Réduction des capitaux propres (réduction de capital, retraits)			Augmentation des capitaux propres :		
Remboursements de dettes financières (1)			augmentation de capital ou apports.....		
			augmentation des autres capitaux propres		
Total des emplois	495		Augmentation des dettes financières (1), (2).....	230	
Total des emplois	495		Total des ressources	861	
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette).....	366		Variation du fonds de roulement net global (emploi net).....		

(1) Sauf concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques.
(2) Hors primes de remboursement des obligations.

Tableau 2 – Calcul de la capacité d'autofinancement

Calcul à partir de l'excédent brut d'exploitation (méthode descendante)
Excédent brut d'exploitation (ou insuffisance brute d'exploitation)
+ Transferts de charges (d'exploitation)
+ Autres produits (d'exploitation)
– Autres charges (d'exploitation)
± Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun
+ Produits financiers
– Charges financières
+ Produits exceptionnels
– Charges exceptionnelles
– Participation des salariés aux fruits de l'expansion
– Impôts sur les bénéfices
= Capacité d'autofinancement de l'exercice
Calcul à partir du résultat (méthode ascendante)
Résultat net
+ Dotations aux amortissements et provisions
– Reprises d'amortissements et provisions
– Produit des cessions d'actif
+ Valeur de cession des éléments d'actif cédés
= Capacité d'autofinancement de l'exercice

■ Lors d'une analyse financière, il faudra donc savoir comment est calculé l'autofinancement.

Précisons que, dans le Plan comptable général, le terme **autofinancement** a sa propre définition :

$$\text{autofinancement} = \text{CAF} - \text{bénéfice distribué}$$

Dans les **emplois**, la première ligne *Distributions mises en paiement* (tableau 1) illustre encore le fait que la notion de trésorerie est essentielle dans la construction du tableau de financement. Remarquons que, dans le tableau de l'année N, en **ressources** on trouve la capacité d'autofinancement de l'année N. Mais, en emplois, les distributions mises en paiement qui sont faites au cours de l'année N correspondent à la distribution de bénéfice de l'année N – 1.

2.2.2 Variation du fonds de roulement net global (partie II)

On note (tableau 3) l'existence de trois sous-parties :

- la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation ;
- la variation du besoin en fonds de roulement hors exploitation ;
- la variation de la trésorerie.

Cette subdivision permet de distinguer les variations des éléments cycliques (liés à l'exploitation) des variations des éléments acycliques.

2.2.3 Raccordement entre les deux parties du tableau de financement (tableaux 1 et 3)

Il se fait grâce à la relation :

$$\text{variation du FR} = - (\text{variation du BFR} + \text{variation T})$$

- variation du FR = variation du fonds de roulement (tableau 1) ;
- variation du BFR = variation du besoin en fonds de roulement,
= variation « exploitation » (A, tableau 3) plus variation « hors exploitation » (B, tableau 3) ;
- variation T = variation de la trésorerie (C, tableau 3).

Tableau 3 – Variation du fonds de roulement net global (en milliers de francs).
Partie II du tableau de financement : exemple

Variation du fonds de roulement net global	Exercice <i>N</i>			Exercice <i>N</i> – 1
	Besoins 1	Dégagement 2	Solde 2 – 1	Solde
Variations « Exploitation »				
Variations des actifs d'exploitation :				
– stocks et en-cours		34		
– avances et acomptes versés sur commande	129			
– créances clients ; comptes rattachés et autres créances d'exploitation (1)				
Variations des dettes d'exploitation :				
– avances et acomptes reçus sur commandes en cours	254			
– dettes fournisseurs ; comptes rattachés et autres dettes d'exploitation (2)				
Totaux	383	34		
A. Variation nette « Exploitation » (3)			– 349	
Variations « Hors exploitation »				
Variations des autres débiteurs (1) (4)				
Variations des autres créditeurs (2)		5		
Totaux		5		
B. Variation nette « Hors exploitation » (3)			+ 5	
Total A + B :				
Besoins de l'exercice en fonds de roulement			– 344	
ou				
Dégagement net de fonds de roulement dans l'exercice				
Variations « Trésorerie »				
Variations des disponibilités	229			
Variations des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		207		
Totaux	229	207		
C. Variation nette « Trésorerie » (3)			– 22	
Variation du fonds de roulement net global : Total A + B + C				
Emploi net			– 366	
ou				
Ressource nette				
(1) Y compris charges constatées d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non. (2) Y compris produits constatés d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non. (3) Les montants sont assortis du signe (+) lorsque les dégagements l'emportent sur les besoins et du signe (–) dans le cas contraire. (4) Y compris valeurs mobilières de placement. Dans certaines présentations, ces valeurs mobilières de placement sont mises dans les variations de disponibilités, ce qui semble plus logique.				

3. Tableaux de flux

3.1 Généralités

■ Le plan comptable 1982 a favorisé le développement des **tableaux de financement**, améliorant ainsi l'information financière des entreprises et les analyses qu'on pouvait en tirer. Ces tableaux de financement présentent toutefois deux inconvénients.

① Leur **préparation est longue** (il fallait bien souvent, pour connaître la valeur des stocks, avoir réalisé un inventaire physique) ; fréquemment, ces tableaux ne sont établis qu'à l'occasion de la présentation du bilan ; cela leur enlève leur intérêt opérationnel.

② Les informations contenues dans ces tableaux ne permettent généralement pas de les utiliser pour prévenir les défaillances des entreprises.

Un élément de ce tableau, la **capacité d'autofinancement**, a plus particulièrement, fait l'objet de critiques.

D'une part, on lui reproche de reprendre toutes les **dotations aux provisions** (qu'elles aient ou non le caractère de réserve). Ce défaut peut toutefois être considéré comme mineur, car, il a été, en partie, gommé quand on a proposé aux entreprises de présenter des tableaux dans lesquels la capacité d'autofinancement serait calculée à partir des seules provisions pour risques et charges. En outre, les utilisateurs sont conscients de ce défaut, ce qui en diminue la portée. On a également reproché à cette capacité d'autofinancement de ne pas être vraiment courante (cf. [A 4 550], figure 9) dans la mesure où elle excluait les plus-values et les moins-values de cessions mais conservait l'impôt correspondant.

D'autre part, et là il s'agit d'une critique plus importante, la capacité d'autofinancement ne constitue pas un bon outil de prévention des difficultés des entreprises, car, pour la calculer, on prend en compte les **variations de stocks**, ce qui ne permet pas d'anticiper sur les difficultés que va rencontrer une entreprise confrontée à une baisse d'activité. En effet, le calcul de la capacité d'autofinancement comprenant les variations de stocks, une entreprise en situation de surstockage liée à une baisse d'activité (soit une augmentation des stocks de produits finis consécutive à une baisse des ventes alors que la production reste stable, soit une augmentation du stock de marchandises) aura une capacité d'autofinancement inchangée ; aucun signal d'alarme ne sera donc émis.

■ C'est à partir de telles constatations, que des travaux ont été entrepris, au cours des années 70 sur les **tableaux de flux**. La publication, en 1987, de la FAS 95 (FAS : *Financial Accounting Standard* : norme comptable aux États-Unis) a, en quelque sorte, institutionnalisé la publication des tableaux de flux en rendant, pour les grandes entreprises, leur publication obligatoire à l'occasion de la présentation des comptes annuels. De nombreux modèles ont été proposés. Nous en avons retenu ici deux :

— le premier met en évidence des soldes de gestion pertinents en matière d'analyse ;

— le second correspond au modèle de tableau de flux que l'on retrouve généralement dans les plaquettes annuelles des grandes sociétés.

3.2 Modèle inspiré de De Murard

De Murard, dès 1977, proposait un modèle de TPFF (*tableau pluriannuel de flux financiers*). Ce premier tableau a fait l'objet de critiques et d'amélioration (y compris de la part de son auteur). Il reste de ce type d'approche, la mise en évidence de nouveaux soldes de gestion.

3.2.1 Nouveaux soldes de gestion significatifs

Les TPFF ont mis en évidence trois soldes significatifs venant en complément des soldes intermédiaires de gestion traditionnels :

— l'ESO (excédent sur opérations) d'exploitation :

ESO = EBE (excédent brut d'exploitation) hors variations de stocks
ou encore :

$$\text{ESO} = \text{ventes HT (hors taxes)} \\ - (\text{achats et charges externes} + \text{charges sociales})$$

— l'ETE (excédent de trésorerie d'exploitation) :

$$\text{ETE} = \text{ESO} - \text{variation des en-cours commerciaux}$$

On peut également, si l'on dispose d'un tableau de financement, calculer rapidement l'ETE :

$$\text{ETE} = \text{EBE} - \text{variation du besoin en fonds} \\ \text{de roulement d'exploitation}$$

— le DAFIC (disponible après financement interne de la croissance) :

$$\text{DAFIC} = \text{ETE} - \text{investissements d'exploitation}$$

3.2.2 Intérêt de ces soldes

Le fait de ne pas avoir besoin des stocks pour faire les calculs constitue un avantage qui est en passe de disparaître dans la

mesure où le développement de la micro-informatique généralise la gestion des stocks en temps réel.

■ L'ESO et l'ETE restent quand même des soldes intéressants dans la mesure où ils peuvent constituer des signaux de bonne ou mauvaise santé de l'entreprise. Des études réalisées à ce propos ont permis de montrer que dans les entreprises allant au-devant de difficultés financières, l'ETE baissait plus rapidement que l'EBE (pas de neutralisation du surstockage). L'ETE devient donc un indicateur de défaillance des entreprises au même titre que peut l'être la méthode des scores.

Nota : Méthode des scores : méthode prédictive consistant à repérer sur des entreprises ayant par le passé connu des difficultés financières l'évolution de certains ratios significatifs. On en déduit ensuite que des entreprises ayant actuellement les mêmes caractéristiques (ayant le même score) sont des entreprises à risque allant au-devant de difficultés. La pertinence de ces méthodes prédictives a été remise en cause par certains universitaires (essentiellement américains), qui se sont demandé si le fait de décider qu'une entreprise va au-devant de difficultés et de lui couper par exemple les crédits ne la précipite pas encore plus sûrement vers le dépôt de bilan. La même critique peut être faite à propos de l'utilisation systématique et inconsidérée de tout ratio. L'utilisation de la méthode des scores reste très répandue.

■ Le DAFIC donne, théoriquement, une idée de ce dont l'entreprise dispose pour financer sa croissance externe. L'utilisation de ce solde comme méthode de réflexion économique a fait l'objet de controverses, car il faut savoir que ces tableaux de flux ont constitué une petite révolution intellectuelle dans les milieux financiers mais ailleurs aussi. Ainsi, au début des années quatre-vingt, l'idée de substituer le DAFIC au bénéfice fiscal comme base de calcul de l'impôt sur les sociétés avait amené les services du ministère des Finances à faire des simulations. Pour des raisons psychologiques, on a renoncé à un tel mode d'imposition.

■ Ces différents soldes ont fait l'objet d'un certain type d'analyse d'ordre stratégique, notamment en associant au DAFIC un solde dit financier qui est égal au DAFIC moins les opérations financières.

Ce type d'analyse est à rapprocher des matrices proposées par le Boston Consulting Group.

3.3 Tableau de l'Ordre des experts-comptables

3.3.1 Présentation du tableau

En France, en 1988, l'Ordre des experts-comptables (OEC) a publié un tableau de flux (légèrement modifié à la fin de l'année 1997) qui, comme la norme comptable américaine n° 95, regroupe les opérations financières de l'entreprise autour de trois grandes fonctions :

- activité ;
- investissement ;
- financement.

Le tableau de financement mettait déjà en évidence les variations de la trésorerie. L'originalité du tableau de flux vient donc de l'abandon des notions de fonds de roulement et besoin en fonds de roulement au profit de la présentation par fonction avec, notamment, mise en évidence de flux de trésorerie généré par l'activité. Ces flux liés à l'activité donnent une idée de la capacité de l'entreprise à rembourser des emprunts, payer des dividendes et procéder à de nouveaux investissements sans faire appel à des sources de financement externes.

Le tableau 4 reprend, de manière simplifiée, ces opérations. En pratique, il est un peu plus complet et est établi à partir des comptes consolidés.

Ce tableau 4 à l'identique ou sous une forme assez proche, est maintenant publié dans les plaquettes annuelles de la plupart des grandes entreprises françaises.

Tableau 4 – Tableau de flux de l'Ordre des experts-comptables

Flux de trésorerie	Opération	Trésorerie
Flux liés à l'activité	Produits monétaires liés à l'exploitation – charges monétaires liées à l'exploitation + ou – variation des décalages de trésorerie correspondants	Trésorerie générée par l'activité (A)
Flux liés aux investissements	Acquisition d'immobilisations – cessions d'immobilisations + ou – variation des décalages de trésorerie correspondants	Trésorerie liée aux opérations d'investissement (B)
Flux liés aux opérations de financement	Augmentation de capital – remboursement des emprunts + ou – variation des décalages de trésorerie correspondants	Trésorerie liée aux opérations de financement (C)
Variation de la trésorerie		$A - B + C = F$

Tableau 5 – Recouplement entre tableau de financement et tableau de flux

Opérations		Fonds de roulement		Besoin en fonds de roulement		Trésorerie
		Emplois	Ressources	Besoins	Dégagements	
ACTIVITÉ	Capacité d'autofinancement	X	X			
	(hors impôt sur cessions d'immobilisations)					
	Variation nette exploitation.....			X ou X		
INVESTISSEMENT	Cessions d'actifs immobilisés.....	X	X			
	(hors impôt sur cessions)					
	Acquisitions d'actifs immobilisés.....					
	Variation des dettes sur immobilisations			X ou X		
FINANCEMENT	Diminution capitaux propres	X	X			
	Augmentation capitaux propres.....	X	X			
	Diminution dettes financières.....	X				
	Augmentation dettes financières					
	Dividendes distribués					
Variation		Variation fonds de roulement		Variation besoin en fonds de roulement		Variation trésorerie

3.3.2 Recouplement entre tableau de financement et tableau de flux

Le tableau 5 montre comment on peut passer du tableau de financement au tableau de flux de l'OEC.

On notera que, dans la plus récente version du tableau de flux de l'OEC, la capacité d'autofinancement est vraiment une capacité d'autofinancement courante puisque l'impôt sur les plus-values de cession en est exclu.

Références bibliographiques

- | | | |
|--|---|---|
| [1] Plan comptable général. – <i>Conseil national de la comptabilité</i> . Imprimerie nationale. | [3] PEROCHON (C.). – <i>Comptabilité générale</i> . Éd. Foucher. | [5] COLETTE (C.) et RICHARD (J.). – <i>Comptabilité générale, une optique internationale</i> . Éd. Dunod. |
| [2] PEROCHON (C.). – <i>Guide d'application du nouveau plan comptable</i> . Éd. Foucher, 1982. | [4] COLASSE (B.). – <i>Comptabilité générale</i> . Éd. Économica. | [6] ESNAULT (B.) et HOARAU (C.). – <i>Comptabilité financière</i> . Éd. PUF. |