

Introduction

La finance d'entreprise (*Corporate finance*) est une science de gestion de l'entreprise, consistant à savoir comment une entité respecte les règles immuables telles que la création de valeur où la rentabilité des investissements doit être supérieure aux coûts des ressources.

Les outils comme l'analyse financière permettent de vérifier que les équilibres garantissant la pérennité de l'entreprise sont respectés.

L'analyse financière présente l'aspect monétaire des actes de gestion, ainsi que les implications financières des différents aspects de la vie économique de l'entreprise. L'analyse financière consiste à apprécier le plus objectivement possible la performance économique et financière à partir des comptes ou états financiers composés d'un bilan, d'un compte de résultat et d'une annexe.

Il est indispensable de savoir lire ces états financiers. Les comptes permettent d'analyser la rentabilité, la solvabilité et le patrimoine de l'entreprise.

Les états financiers comprennent trois éléments indissociables (art. L. 123-13 du code du commerce) :

- le bilan qui présente l'état du patrimoine de la société à une date donnée ;
- le compte de résultat qui analyse les bénéfices ou les pertes annuelles ;
- l'annexe dont l'objet est de fournir des informations complémentaires sur le bilan et le compte de résultat, en particulier lorsque ceux-ci ne suffisent pas à donner une image fidèle de la situation financière.

Ces états doivent obligatoirement être déposés au greffe du tribunal de commerce

Tous les responsables d'entreprise soulignent l'incertitude et la difficulté de la prévision face à la situation économique actuelle.

Dans un tel contexte il est indispensable pour les entreprises de connaître leurs assises économiques et financières.

I. L'analyse financière pour qui et pourquoi ?

Les objectifs et les questions sont différents selon la personne concernée par l'analyse. Les utilisateurs de l'analyse financière sont :

Les dirigeants, pour eux, l'analyse financière est un outil indispensable à tous les stades du processus de décision.

- C'est un moyen d'éclairer la direction dans la définition de la politique générale de l'entreprise. Le dirigeant doit, en effet, connaître la situation présente avant d'engager l'entité dans de nouvelles voies.

- Elle doit donner aussi la possibilité de se situer par rapport aux entreprises du même secteur et à l'environnement.
- Les pourvoyeurs de fonds (les banques et établissements de crédit) ont une approche différente. Ils décident, grâce à l'analyse financière, de l'octroi de prêts en fonction de leur opinion sur la santé de l'entreprise ;
- Les associés (actionnaires) y recherchent le niveau de rentabilité de leurs placements et l'étude du risque qu'ils comportent ;
- Les salariés qui souhaitent obtenir une pérennité de leur emploi ;
- Les fournisseurs cherchent à établir le niveau de risque de voir leurs créances impayées à l'échéance.
- Le commissaire aux comptes, qui doit certifier que les comptes annuels sont sincères, réguliers et donnent une image fidèle de la situation.

II. Les principaux objectifs de l'analyse financière

L'analyse financière peut se définir comme un **ensemble d'instruments** et de **méthodes de diagnostic** qui visent à énoncer une appréciation concernant la situation financière d'une entité.

Le champ d'application de l'analyse financière se concentre sur les domaines suivants :

- Amélioration de la gestion de l'entreprise à partir d'un diagnostic interne ou externe précis ;
- Contribution à la prise de décision ;
- Estimation de la valeur d'une entreprise ;
- **Étude d'une entreprise (concurrent, partenaire, etc.) sur le plan de sa gestion, de sa solvabilité ou de sa rentabilité.**

III. L'analyse financière prospective

Le gestionnaire financier cherchera à établir un système prévisionnel cohérent pour l'ensemble de la période future envisagée. L'analyse permettra de déterminer les besoins de financement, les choix des moyens de financement, ainsi que de définir une politique de crédit à l'égard des clients, etc.

L'analyse financière est aussi un moyen de juger si les effets des décisions du dirigeant **concurrent ou non à la réalisation des objectifs fondamentaux** de l'entreprise. C'est alors un moyen de contrôle et de détection des dysfonctionnements possibles. Elle autorise à porter un jugement sur l'efficacité des décisions prises et sur l'aptitude des dirigeants à combiner le couple rentabilité/risque.

IV. L'approche

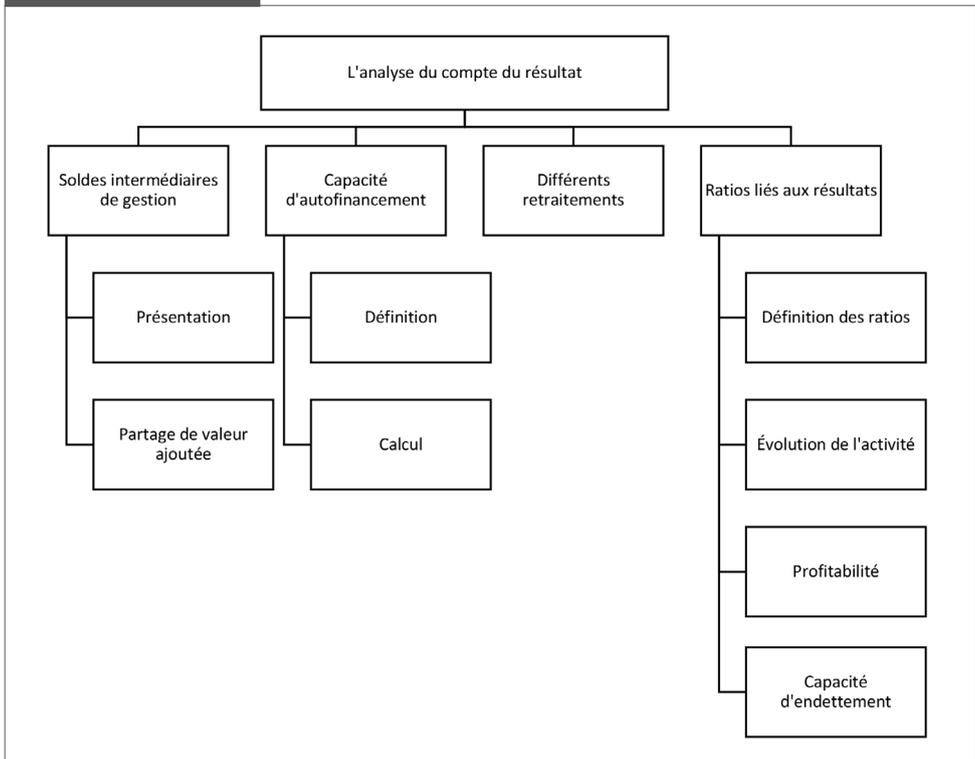
Pour formuler un jugement relatif à la situation et aux performances de l'organisation étudiée l'analyste met en œuvre des démarches d'investigation concernant :

- le financement de l'entreprise étudiée : nature et composition des ressources, coûts, risques financiers induits ;
- l'emploi des fonds : nature et structure, niveau de variabilité des résultats dégagés, risques économiques encourus ;
- l'ajustement entre les ressources et les emplois. Cet ajustement, qui constitue un point clé de l'analyse. L'activité de l'entreprise est caractérisée par la superposition de cycles de déroulement des opérations d'exploitation, d'investissement et de financement.

Dans cette perspective la question centrale concerne la mise en cohérence de ces différents cycles et de leurs incidences financières

L'analyse du compte du résultat

Schéma de synthèse



Le compte de résultat tel qu'il est présenté par le Plan Comptable se révèle insuffisant pour expliquer la formation du résultat net. Il existe plusieurs méthodes d'analyse.

I. Soldes intermédiaires de gestion (SIG)

1. Présentation

Il s'agit d'un découpage du compte de résultat en soldes significatifs expliquant le résultat net. Ces soldes sont au nombre de 8.

Les soldes intermédiaires du plan comptable peuvent se présenter sous forme de tableau de la façon suivante.

Éléments	Explication
Ventes de marchandises – Coût d'achat des marchandises vendues	• Coût d'achat des marchandises vendues = Achats nets + frais (+ ou –) variation stock (6 037)
= Marge commerciale	Marge commerciale : elle mesure la performance commerciale de l'entreprise. Elle concerne les entreprises commerciales et/ou les entreprises ayant une activité de négoce. On peut calculer le taux de marge commerciale qui est égal à : $\frac{\text{marge commerciale}}{\text{vente de marchandises}} \times 100$ Ce taux de marge va nous permettre de comparer les entreprises d'un même secteur.
Production vendue + production stockée + production immobilisée	
= Production de l'exercice	Production de l'exercice : elle ne concerne que les entreprises industrielles et prestataires de services. On peut calculer le taux de croissance : $\frac{PN - PN - 1}{PN - 1} \times 100$ La production de l'exercice mesure en valeur tout ce qui a été produit par l'entreprise.
Marge commerciale + Production de l'exercice – consommation en provenance des tiers	Consommation en provenance de tiers : 60, 61 et 62 (sauf 607,6097 et 6037)
= Valeur ajoutée	La VA mesure la richesse créée par l'entreprise du fait de ses opérations d'exploitation. Elle permet de mesurer la croissance de l'entreprise. La valeur ajoutée détermine le poids économique de l'entreprise. Plus la valeur ajoutée est élevée, plus l'entreprise est indépendante de l'extérieur.
Valeur ajoutée + Subvention d'exploitation – Impôts, taxes et versements assimilés – Charges de personnel	EBE représente les ressources potentielles de trésorerie générées par les opérations d'exploitation (indépendamment de la politique fiscale et financière de l'entreprise). C'est un flux de trésorerie potentielle issu des opérations d'exploitation. L'EBE peut être assimilé à une capacité d'autofinancement d'exploitation. Si EBE négatif il s'agit d'un IBE (insuffisance)
= Excédent brut d'exploitation	
Excédent brut d'exploitation + reprises et transferts de charge d'exploitation + Autres produits – Dotations aux amortissements – Autres charges	

Éléments	Explication
= Résultat d'exploitation	Résultat d'exploitation : traduit la performance économique de l'entreprise. C'est un indicateur de rentabilité. À partir de ce résultat, il est possible de calculer le taux de rentabilité économique : rentabilité économique = $\frac{\text{REX}}{\text{actif économique}} \times 100$
Résultat d'exploitation ± Quote-part de résultat sur opérations faites en commun + produits financiers – Charges financières	
= Résultat courant avant impôts	C'est le résultat d'exploitation corrigé de la politique financière de l'entreprise. Sa comparaison avec le résultat d'exploitation montre les incidences de la politique financière. Les charges d'intérêts absorbe-t-elle le résultat d'exploitation, ou, au contraire, les produits financiers viennent compenser un résultat faible ?
Résultat courant avant impôts ± Résultat exceptionnel – Participation des salariés – Impôt sur les bénéfices	Résultat exceptionnel : comme son nom l'indique, c'est le résultat généré par les opérations occasionnelles, inhabituelles, extraordinaires de l'entreprise. Il permet de déterminer les plus ou moins-values de l'entreprise.
= Résultat de l'exercice	Il traduit la politique générale de l'entreprise. C'est ce résultat qui sera soit distribué, soit mis en réserve, soit les deux.
Calcul des +/- values	La dernière ligne du tableau n'est pas un solde. Ce n'est qu'un élément explicatif du résultat exceptionnel (cf. opérations en capital dans les produits et charges exceptionnelles).

2. Partage de la valeur ajoutée

Valeur ajoutée (VA) mesure l'apport effectué par l'entreprise c'est-à-dire son personnel et ses équipements. C'est le reflet de la structure de l'entreprise et ses méthodes d'exploitation. Elle va permettre de rémunérer les différents partenaires de l'entreprise. Les partenaires de l'entreprise et On peut calculer le poids grâce au rapport de ces différents éléments par la valeur ajoutée.

Éléments	Part	Poids en %
État	Impôts, Taxes, Versements Assimilés (ITVA) et impôt sur les bénéfices ;	
Personnel	Salaires, cotisations (charges de personnel) et participations	
Prêteurs	Charges d'intérêts	
Associés	Dividendes	
Entreprise	Autofinancement.	
Total VA		

II. Capacité d'autofinancement (CAF)

1. Définition

La CAF est l'aptitude de l'entreprise à disposer par ses propres moyens de ressources pour investir et rémunérer les capitaux (sans tenir compte de tout apport extérieur : augmentation de capital, emprunt, etc.). La CAF finance les investissements de croissance et de remplacement.

2. Calcul

A. Le PCG préconise la méthode soustractive à partir de l'EBE

EBE + transferts de charges + Autres produits d'exploitation (75) – Autres charges d'exploitation (65) +/- Quote-part des opé faites en commun + Produits financiers encaissables (76) – Charges financières décaissables (66) + produits exceptionnels encaissables 771,778) – Charges exceptionnelles décaissables (671,678) – Participation des salariés aux résultats (691) – Impôts sur les bénéfices (695) = CAF	
--	--

B. À partir du résultat net (méthode additive)

On peut aussi la calculer à partir du résultat de l'exercice en réintégrant les charges calculées et en déduisant les produits calculés.

Résultat de l'exercice + Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions (681, 686, 687). – Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions (781, 786, 787). + Valeurs comptables des éléments d'actif cédés (675) – Produits des cessions d'éléments d'actif (775) – Quote-part de subvention d'investissement virée au compte résultat = CAF	
---	--

L'intérêt du calcul de la CAF réside dans sa comparaison avec l'endettement de l'entreprise cf. capacité d'endettement

La CAF est la part de la valeur ajoutée captée par l'entreprise et ses associés.

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{dividendes}$$

III. Différents retraitements

Des variantes de l'analyse des produits et des charges sont possibles. Elles permettent d'obtenir des SIG économiquement plus significatifs, permettant de mieux approcher la réalité de l'entreprise et d'effectuer des comparaisons interentreprises.

On détermine une VA aux coûts des facteurs. La VA est définie comme la somme des coûts des facteurs de production (capital et travail).

Le passage de la VA PCG aux coûts de facteurs nécessite des retraitements au niveau de l'EBE et du résultat d'exploitation.

Redevances de crédit-bail et de location financière : Liées au financement des investissements productifs et donc représentent un coût du capital technique. Le retraitement consiste à ventiler les redevances annuelles en deux parties :

- l'une correspondant à une dotation aux amortissements : L'équivalent de la DAP qu'aurait due pratiquer l'entreprise si elle avait été propriétaire
- l'autre à des charges financières : La charge d'intérêt qu'aurait dû supporter l'entreprise si elle avait contracté un emprunt

En définitive, on déduira la redevance crédit-bail de la consommation en provenance des tiers et on réintégrera une partie en DAP et une autre en charges financières.

Le fondement de ce retraitement est de considérer que l'entreprise est propriétaire des biens acquis par crédit-bail (ce qui permet de mieux comparer les entreprises entre elles)

Personnel intérimaire et participation des salariés : ces deux postes sont considérés comme des charges de personnel car elles correspondent au coût du facteur travail.

La capacité d'autofinancement retraitée = CAF PCG + Dotations amortissements CBE : elle exprime un flux potentiel de trésorerie secrété à partir de l'ensemble des opérations de l'entreprise.

Elle ne constitue pas, en soi, un indicateur de performance et de rentabilité.

Son niveau dépend, dans une large mesure, de l'arbitrage opéré entre le recours à des ressources propres et l'endettement, et donc d'un choix politique déterminant la structure financière de l'entreprise.

La capacité d'autofinancement conduit naturellement au calcul de l'autofinancement, par déduction des dividendes mis en distribution qui correspondent à la rémunération des capitaux propres.