

# ANALYSE ET GESTION FINANCIÈRE



LA GESTION  
EN PRATIQUE

Sébastien Ristori

ellipses

# **Les fondamentaux comptables pour préparer une analyse financière**

L'information comptable fiable et ordonnée est fondamentale pour tout analyste qui souhaite découvrir et étudier une entreprise. Pour à peu près tous les pays du monde, les entreprises ont l'obligation d'effectuer, chaque année, une clôture comptable pour produire des comptes annuels. Ces comptes sont le reflet d'une image fidèle, conforme et sincère du patrimoine, de l'activité et de la situation financière de l'entreprise.

## **L'information comptable**

Le système d'information comptable est le classement des flux entrants et sortants dans la comptabilité de l'entreprise. Le classement et l'origine des flux sont organisés et régis par des règles. Ces règles sont vérifiées et appliquées par l'expert-comptable de l'entreprise afin de respecter les 10 grands principes qui seront présentés ci-après.

### ***Le cadre juridique de l'information comptable***

Pour poser le cadre du traitement de l'information comptable, plusieurs organismes ont autorité sur le plan national, européen et international. La publication des comptes peut varier d'un pays à l'autre, et les techniques comptables sont très souvent influencées par les obligations légales du pays sur lequel est implantée l'entreprise. Par exemple, en France, la fiscalité des entreprises repose essentiellement sur des montants comptables enregistrés afin de permettre des retraitements qui sont utilisés comme base de calcul de certains impôts. Ces méthodes influencent la technique comptable.

L'autorité des normes comptables (ANC) est l'organisme de normalisation comptable en France depuis 2010. Il établit les règlements et les principes généraux de la comptabilité des entreprises françaises et donne son avis sur les mesures législatives ou réglementaires de nature comptable. Sur le plan

international, c'est l'international accounting standards board (IASB) qui établit des normes internationales (les normes IFRS: International Financial Reporting Standards). La mission de l'IASB est d'harmoniser toutes les techniques comptables sur le plan mondial. Les règles spécifiques de l'IFRS s'appliquent à toutes les sociétés cotées consolidées à fortes dimensions internationales. En France, l'utilisation des normes IFRS est utilisée pour les sociétés cotées consolidées. Pour les sociétés non cotées, l'utilisation des normes internationales est optionnelle. Par défaut, les sociétés cotées ou non cotées en France qui n'ont pas de comptes consolidés peuvent appliquer les normes régies par les autorités françaises.

Concernant l'obligation de dépôt des comptes, les sociétés cotées ou non cotées (EURL, SARL, SA, SAS, SCA, SELARL...) déposent leurs comptes sociaux au greffe du tribunal de commerce dont dépend l'entreprise afin d'en garantir la transparence. Ce dépôt intervient un mois après l'approbation des comptes par les associés. Ces comptes sont ensuite disponibles au grand public. En cas de non-dépôt des comptes, une amende de 1500 € à 3000 € en cas de récidive peut être appliquée.

### ***Les documents de l'information comptable***

Dans à peu près tous les pays, l'information comptable est composée de différents documents obligatoires qui constituent les comptes sociaux. Ils sont composés, notamment, des documents suivants :

- Le bilan comptable: Le bilan est une vision instantanée de l'entreprise à la date de clôture de l'exercice. Il présente l'état patrimonial de la société, ce qu'elle possède, à son actif, et l'ensemble de ce qu'elle doit, qui lui a permis d'acquérir ce qu'elle possède, à son passif. Par essence, le bilan est un document qui vit et évolue de la création de l'entreprise jusqu'à la cessation d'activité.
- Le compte de résultat: Ce document retrace la création de richesse de la société sur un exercice. Il mesure le résultat comptable, un bénéfice ou une perte, qui viendra renforcer (ou diminuer) les capitaux propres au passif du bilan. Un compte de résultat est annuel, unique, et ne se cumule pas d'une année à l'autre.
- L'annexe: Ce document complémentaire fournit des indications très précieuses quant à la construction des comptes de la société. L'annexe propose une série d'informations sur la composition des postes du bilan et du compte de résultat: Politique d'amortissement du matériel, état des dettes à court terme et moyen terme, état des créances clients, calcul de l'impôt sur les sociétés.

Pour les sociétés cotées, d'autres documents sont nécessaires pour laisser aux investisseurs et aux analystes le soin d'étudier rapidement les flux de l'entreprise, comme les rapports de gestion, le tableau des flux de trésorerie, les informations boursières obligatoires ou encore le tableau de variation des capitaux propres. Toutes les sociétés de type SA, SAS, SARL sont soumises à l'obligation de présenter bilan, compte de résultat et annexe. Les microentreprises sont généralement exonérées sous certaines conditions, mais compte tenu de l'évolution permanente de la législation, il est conseillé de se tenir régulièrement informé par l'intermédiaire de sites spécialisés.

### **Qui produit l'information comptable ?**

La comptabilité est l'art d'enregistrer, selon une nomenclature bien précise, les flux entrants et sortants d'une entreprise. Ces flux sont matérialisés par des documents qui ont une valeur comptable et juridique (facture, bulletin de paie). Les entreprises structurées s'attachent les services d'un comptable en interne qui traite les opérations en plus de tâches administratives et fiscales. Elles ont toutefois la possibilité de sous-traiter ces tâches à un cabinet d'expertise comptable. Un expert-comptable, inscrit à l'Ordre des Experts-Comptables, est le seul assermenté pour produire une liasse fiscale, contenant un bilan, un compte de résultat et l'annexe, assortie d'une analyse comptable. L'expert procède à une révision annuelle, c'est-à-dire à une vérification des enregistrements, à une concordance des soldes bancaires et à la réalisation des travaux d'inventaires. Pour certaines sociétés, le contrôle des documents comptables est obligatoire et est soumis à un commissaire aux comptes (CAC). Le CAC contrôle la régularité, la sincérité et l'image fidèle des comptes annuels. Il a un devoir de sincérité absolue.

### **Les 10 principes comptables**

La comptabilité étant la traduction chiffrée des flux entrants et sortants sur un exercice afin de constituer des états financiers, elle est encadrée par dix principes moraux.

- *Le principe de continuité d'exploitation* : À la clôture du bilan, la comptabilité est enregistrée sur un principe de continuité d'exploitation pour l'exercice suivant. Ce principe sous-entend que les règles d'évaluation des actifs du bilan sont réalisées normalement. Les actifs sont amortis sur plusieurs années dans l'objectif d'une utilisation sur du long terme. Si ce principe n'est pas respecté, cela signifie que la société est en situation de liquidation et que la valeur de ses actifs est bien inférieure à celle du bilan.

- *Le principe d'indépendance des exercices comptables* : À la fin de chaque exercice comptable, dont les dates de début et de fin correspondent à un cycle, l'intervention d'un expert-comptable permet de procéder aux travaux de révision et de clôture des comptes. Dans ces travaux dits « d'inventaire », l'expert devra rattacher les produits et charges d'un exercice à l'année concernée. Il y a donc indépendance entre les exercices.
- *Le principe des coûts historiques* : Ce principe veut que les biens acquis par l'entreprise soient enregistrés au coût d'acquisition, et maintenus à ce montant. Dans le cas de certains actifs, ils devront être amortis et dépréciés. La réévaluation d'un actif n'est pas autorisée, sauf dans les comptes consolidés où le principe de la juste valeur s'applique pour tenir compte d'une valeur de marché.
- *Le principe de prudence* : Ce principe est un des plus célèbres ! Il implique que soient enregistrées en charge les dépenses les plus probables et en produit les ventes réalisées. Les comptes sont volontairement non optimistes. Ce principe nécessite de faire enregistrer les pertes estimées, même si celles-ci interviennent l'année suivante.
- *Le principe de permanence des méthodes* : Ce principe implique le respect de l'utilisation des mêmes méthodes d'enregistrement pour une entreprise tout au long de son existence. Cela fournit aux analystes la certitude de travailler sur des éléments comparables dans le temps pour porter un jugement cohérent sur la situation de la société. Toutefois, dans le cas où la société souhaite changer de méthode pour offrir une meilleure qualité de ces comptes, cette modification doit être rédigée dans l'annexe de la liasse fiscale et être conservée pour toute la durée de vie de l'entreprise.
- *Le principe de bonne information* : Ce principe impose à l'entreprise de fournir au public des comptes dont les informations sont suffisantes, détaillées, comparables et identifiables à d'autres données similaires dans le temps.
- *Le principe d'importance relative* : En fonction des montants et de la nature de certains postes comptables, qui ne remettent pas en cause la régularité et la sincérité des comptes, certains postes peuvent être regroupés afin de faciliter la lecture de la comptabilité.
- *Le principe de non-compensation* : Les éléments d'actifs et de passifs du bilan sont évalués séparément, tout comme les produits et les charges au compte de résultat. Ces postes ne peuvent pas faire l'objet d'une disparition comme, par exemple, l'annulation d'un produit par une augmentation de charge.
- *Le principe de prééminence de la réalité sur l'apparence* : Ce principe vise à présenter les opérations effectuées par l'entreprise conformément à leur nature et leur réalité économique, financière ou productive.

- *Le principe d'intangibilité du bilan d'ouverture*: Ce principe signifie que le bilan d'ouverture d'un exercice doit obligatoirement correspondre au bilan de clôture de l'exercice précédent.

Ces 10 principes régissent le fonctionnement général des techniques comptables.

### **Le cas des comptes consolidés**

La consolidation des comptes est utilisée pour présenter la situation financière d'un groupe de sociétés comme une seule entreprise. On parle de périmètre de consolidation quand une société mère détient ses filiales sous contrôle exclusif ou conjoint et sur lesquelles elle exerce une influence significative. Pour établir les comptes consolidés, les principes et les pratiques comptables doivent être harmonisés et les flux intergroupes retraités. Il existe deux grandes méthodes de consolidation :

- *La consolidation par intégration globale ou par mise en équivalence*: Les immobilisations financières de la société mère, qui correspondent aux titres détenus dans les sociétés filles, sont remplacées par l'actif, le passif, les produits et les charges de la filiale. En cas d'influence significative sur la société fille, la société mère valorise les titres détenus par la part des capitaux propres qui lui revient dans l'actif de son bilan.
- *La consolidation par intégration proportionnelle*: Comme son nom l'indique, cette méthode est utilisée en cas de contrôle conjoint d'une société filiale avec un certain nombre d'associés. Cette méthode consiste à remplacer les titres détenus par la société mère à l'actif de son bilan par les actifs, passifs, produits et charges au prorata des droits sur la filiale.

## **Flux de trésorerie, cycle d'exploitation et d'investissement**

### **Le flux de trésorerie**

Le flux de trésorerie est l'élément de base de la finance d'entreprise. Tout titre de société doit, pour son détenteur, générer des flux de trésorerie. Pour cela, l'entreprise se constitue un actif économique financé par capitaux propres et/ou par endettement qui a vocation à générer des richesses qui se traduiront tôt ou tard par un flux.

Ces flux sont de trois natures :

- Les flux de trésorerie d'exploitation (FTE) : Il s'agit de la trésorerie générée sur un exercice grâce à l'activité commerciale de l'entreprise.

- Les flux de trésorerie d'investissements nets (FTI) : Ces flux synthétisent les dépenses d'investissements, nets des cessions, qui augmentent l'actif économique avec pour ambition d'accroître la richesse de l'entreprise.
- Les flux de trésorerie de financements (FTF) : Cette dernière catégorie comprend toutes les opérations de financement utilisées pour acquérir les investissements et combler les déficits d'exploitation.

L'analyse des flux de trésorerie s'attache à identifier les entrées et les débits de cash sur une période déterminée. Ces flux prennent l'apparence d'un tableau, appelé « tableau de flux de trésorerie », qui est le document incontournable pour étudier la viabilité financière d'une activité et pour identifier l'origine et la destination des flux monétaires.

Ce tableau est indispensable : il transforme la lecture statique du bilan et du compte de résultat en vision dynamique sur plusieurs exercices et il élimine l'incidence des écritures qui n'ont aucun impact sur la trésorerie. Dès maintenant, retenir que la différence entre la vie et la mort d'une société, c'est sa trésorerie.

### ***Les cycles de l'entreprise***

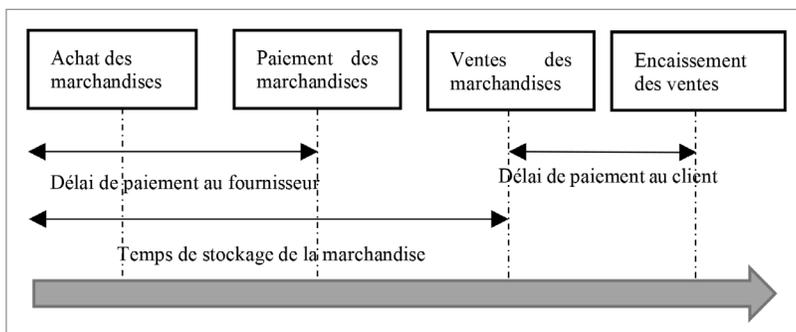
Ces flux de trésorerie sont générés par trois cycles : le cycle d'exploitation, le cycle d'investissement et le cycle de financement. Chacun de ces cycles alimente le suivant pour optimiser le fonctionnement de la société : les investissements sont financés par endettement ou capitaux propres afin de générer des résultats et du cash suffisant. Cette trésorerie générée par l'activité doit rentabiliser l'investissement et rembourser le financement.

#### **• Le cycle d'exploitation**

Le cycle d'exploitation s'étend sur une période plus ou moins longue selon le secteur d'activité et le métier de l'entreprise. Ce cycle est plus long pour les entreprises industrielles, qui ont vocation à transformer des matières premières en produits finis : des temps de stockage et de fabrication sont nécessaires contrairement à la majorité des sociétés de négoce ou de prestations de service. Le cycle d'exploitation est caractérisé par les délais de paiement que subit l'entreprise, entre le moment où la société achète des matières premières, et l'instant où elle encaisse la vente de son produit fini. Ce n'est pas parce qu'une entreprise achète une marchandise qu'elle la paie immédiatement, et ce n'est pas parce qu'une entreprise vend un produit que le client la paie immédiatement. Il y a, notamment pour les entreprises qui travaillent en B To B, toujours un décalage de trésorerie correspondant aux délais de paiement

négociés (ou imposés, selon votre analyse dans la matrice de Porter) entre le fournisseur et le client. Selon la loi, et malgré que la réalité ne soit pas toujours conforme aux règles, les entreprises sont soumises à des délais de paiement entre elles et à des obligations de les respecter. Pour illustrer, le cycle d'exploitation est représenté dans le schéma ci-dessous :

Figure 8 : Cycle d'exploitation



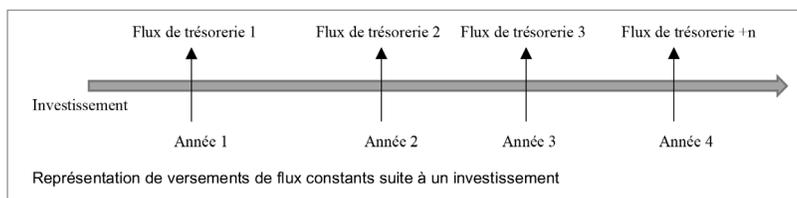
Un cycle d'exploitation génère une trésorerie nette sur une période donnée. Cette trésorerie est la différence entre les produits encaissés et les charges décaissées. Par exemple, si pour 100 de ventes et 80 de charges, 50 de ventes ont été encaissées et 70 de charges ont été payées, le flux de trésorerie d'exploitation sera de  $50 - 70 = -20$ , soit un solde négatif tandis que le bénéfice est de  $100 - 80 = 20$ . Ce décalage de 40 correspond à l'argent qui n'est pas encaissé au moment des comptes en fin d'année : 50 de ventes n'ont toujours pas été encaissées et ne sont donc pas sur le compte bancaire, alors que 10 de dépenses n'ont pas encore été payées, et sont toujours sur le compte bancaire. Le flux de trésorerie à venir est donc de  $50 - 10 = 40$ .

- **Le cycle d'investissement**

Pour comprendre la notion d'investissement, il faut bien différencier une dépense d'exploitation, rattachée au cycle d'exploitation, et une acquisition qui est une immobilisation à l'actif. Dans les deux cas, ces dépenses sont traduites par un débours de trésorerie. Mais elles n'ont en aucun cas le même rôle. Admettons que vous souhaitez fabriquer des salades composées. Pour vendre des produits finis, vous allez devoir acheter des matières premières, consommer de l'électricité, de l'eau, souscrire des contrats d'entretien, de location de matériel, souscrire à des assurances et rémunérer des salariés.

Toutes ces dépenses sont nécessaires à l'exploitation. Elles sont consommables immédiatement, pour une perspective de court terme, afin de produire sur le moment. Mais pour pouvoir vendre, et donc acheter, il faut disposer d'un outil de fabrication qui permet de produire les salades. À cette fin, vous allez acquérir un outil de fabrication: cet outil est un investissement. Il est « au service » de l'exploitation. Grâce à cette machine, le cycle d'exploitation va débuter: Achat des matières premières, consommation des charges diverses et ventes des produits finis. Les investissements ont une perspective de très long terme. Ils couvrent plusieurs cycles d'exploitation. On mesure le « retour sur investissement » quand le cycle d'exploitation doit générer suffisamment de trésorerie pour couvrir la dépense d'investissement. Tout investissement doit avoir pour ambition d'accroître les flux de trésorerie dégagés par l'exploitation. Tout autre résultat contraire entraînerait mécaniquement des difficultés pour l'entreprise.

Figure 9: Représentation de versements de flux constants suite à un investissement



#### • Le cycle de financement

Le cycle de financement comprend deux types de flux: les flux par capitaux propres et les flux par endettement.

Le cycle d'exploitation se traduit très souvent par des décalages de paiement, entraînant alors un besoin de trésorerie pour financer les dépenses courantes (salaires, charges externes). En cas de trésorerie disponible insuffisante, une entreprise ne pourra pas acquérir un investissement sur ses fonds propres. Le rôle des ressources financières est de financer les besoins d'exploitation et les immobilisations de l'entreprise. Ces ressources sont apportées par des investisseurs (apport en capital) ou par des prêteurs (apport en dettes). Ces apports de fonds ne sont pas réalisés sans contrepartie: les investisseurs et les prêteurs apportent des ressources financières à la société à la condition