

---

---

**UE 116** →

**FINANCE  
D'ENTREPRISE**

---

---

Année 2013-2014

Ce fascicule comprend :  
La série 2

Le devoir 2 à envoyer à la correction  
Le devoir 3 à envoyer à la correction

**LES TABLEAUX DE FINANCEMENT  
ET DE FLUX DE TRÉSORERIE,  
LE DIAGNOSTIC FINANCIER**

**Les auteurs :**

Philippe AVARE : Maître de conférences à l'Intec, expert-comptable et commissaire aux comptes.

Jean-Claude COILLE : Professeur agrégé d'économie et gestion à l'Intec, et responsable de l'UE de finance du DSGC.

⟨••• [www.cnamintec.fr](http://www.cnamintec.fr) •••⟩

L'ensemble des contenus (textes, images, données, dessins, graphiques, etc.) de ce fascicule est la propriété exclusive de l'INTEC-CNAM.  
En vertu de l'art. L. 122-4 du Code de la propriété intellectuelle, la reproduction ou représentation intégrale ou partielle de ces contenus, sans autorisation expresse et préalable de l'INTEC-CNAM, est illicite. Le Code de la propriété intellectuelle n'autorise que « les copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » (art. L. 122-5).

## ⟨... OBJECTIFS ...⟩

le cnain  
intec  
Institut national des sciences  
de l'entreprise

Cette série doit vous permettre d'acquérir les connaissances et compétences suivantes :

- Comprendre l'apport des tableaux de financement et de trésorerie.
- Être capable d'élaborer ces tableaux.

Mettre en perspective les concepts et outils développés dans la série 1 :

- Comprendre les notions de rentabilité et de risque en finance d'entreprise.
- Être capable de proposer un diagnostic financier succinct pour une entreprise.





# TABLE DES MATIÈRES

<b>PARTIE 2. LES TABLEAUX DE FINANCEMENT ET DE FLUX DE TRÉSORERIE, LE DIAGNOSTIC FINANCIER</b>	<b>7</b>
<b>Introduction</b> .....	<b>7</b>
<b>Chapitre 1. Les tableaux de financement et de flux de trésorerie</b> .....	<b>8</b>
Section 1. Flux de fonds et flux de trésorerie .....	9
Section 2. Le tableau de financement du PCG .....	10
Section 3. Les tableaux de flux de trésorerie .....	22
Section 4. Tableau synthétique des principaux retraitements des tableaux de financement .....	34
Section 5. Applications .....	35
<b>Chapitre 2. Le diagnostic financier</b> .....	<b>44</b>
Section 1. Les objectifs du diagnostic financier .....	44
Section 2. Les destinataires du diagnostic financier .....	48
Section 3. La recherche des informations additionnelles .....	48
Section 4. Applications .....	49
<b>Conclusion</b> .....	<b>52</b>
<b>EXERCICES AUTOCORRIGÉS</b>	<b>53</b>
<b>LEXIQUE</b>	<b>68</b>
<b>INDEX</b>	<b>69</b>
<b>DEVOIR 2</b>	<b>71</b>
<b>DEVOIR 3</b>	<b>81</b>



# LES TABLEAUX DE FINANCEMENT ET DE FLUX DE TRÉSORERIE, LE DIAGNOSTIC FINANCIER

## INTRODUCTION

La série 1 a présenté les outils essentiels de l'analyse financière (SIG, CAF et bilan fonctionnel). Cette deuxième série apporte des compléments avec les tableaux de financement et de flux de trésorerie ainsi qu'une synthèse des thèmes à aborder dans un diagnostic financier.

Comme pour la série précédente, vous trouverez ci-après les principales abréviations utilisées.

### Abréviations

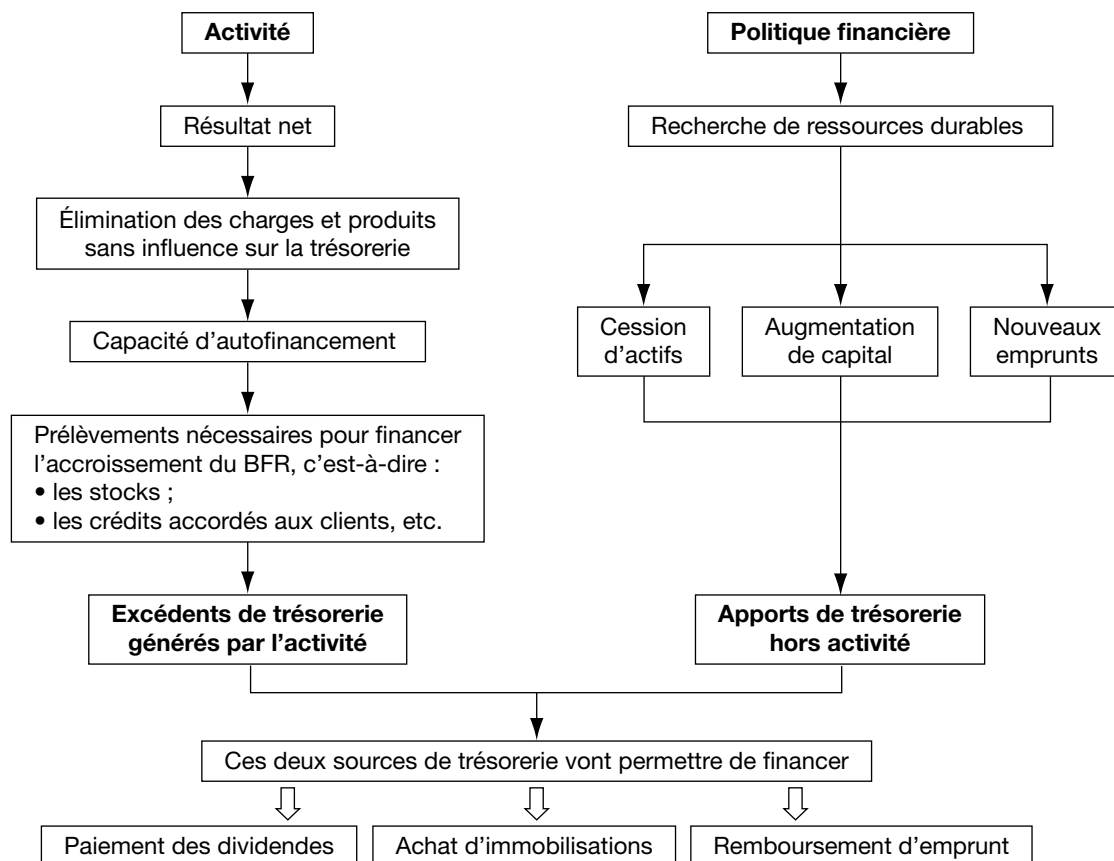
BFRE	Besoin en fonds de roulement d'exploitation
BFRHE	Besoin en fonds de roulement hors exploitation
CA	Chiffre d'affaires
CBC	Concours bancaires courants
CAF	Capacité d'autofinancement
CdB	Centrale de bilans (de la Banque de France)
CAR	Charges à répartir (sur plusieurs exercices)
CCA	Charges constatées d'avance
CAMPC	Coût d'achat des matières premières consommées
CAMV	Coût d'achat des marchandises vendues
CF	Charges fixes
CSNA	Capital souscrit non appelé
CSANV	Capital souscrit appelé non versé
DADP	Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions
EBE	Excédent brut d'exploitation
ECA	Écart de conversion actif
ECP	Écart de conversion passif
FRNG	Fonds de roulement net global
ICNE	Intérêts courus non échus
IS	Impôt sur les sociétés
MBA	Marge brute d'autofinancement
MCV	Marge sur coût variable
OEC	Ordre des experts-comptables
PCEA	Prix de cession des éléments d'actifs
PCA	Produits constatés d'avance
PRO	Prime de remboursement des obligations
RADP	Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions
RBE	Résultat brut d'exploitation
SIG	Soldes intermédiaires de gestion
SR	Seuil de rentabilité
VA	Valeur ajoutée
VCEAC	Valeur comptable des éléments d'actifs cédés
VMP	Valeur mobilière de placement

# CHAPITRE 1. LES TABLEAUX DE FINANCEMENT ET DE FLUX DE TRÉSORERIE

Le compte de résultat et le bilan étudiés dans la série 1 présentent :

- les causes de l'enrichissement de l'entreprise obtenu grâce à son activité (résultat net comptable) ;
- ainsi que les emplois et les ressources utilisées pour les financer (bilan).

Mais cette première approche est statique et l'étude de ces états comptables doit être complétée par une analyse des flux financiers ayant conduit à la formation du résultat et du patrimoine. Le schéma ci-après résume l'ensemble des flux financiers que nous devons ainsi analyser.



L'analyse des flux financiers permettra de décrire le passage entre deux bilans successifs afin d'étudier l'évolution de l'équilibre financier ou de la trésorerie. Cette analyse repose sur un certain nombre d'outils structurés sous forme de tableaux :

- **Les tableaux de flux de fonds** : ils analysent la variation du FRNG et le tableau de financement du PCG en est en est la principale déclinaison.
- **Les tableaux de flux de trésorerie** : communément appelés tableaux de flux, ils analysent la variation de la trésorerie. Nous en étudierons les deux principaux modèles : le tableau de l'Ordre des experts-comptables et celui de la centrale de bilans de la Banque de France.

L'établissement d'un tableau de flux est obligatoire dans deux cas :

- La loi du 1<sup>er</sup> mars 1984 relative à la prévention des difficultés d'entreprises rend obligatoire la publication de ce document, pour les entreprises employant plus de 300 salariés et réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 18 millions d'euros.
- Le règlement CRC 99-02 relatif à l'établissement des comptes consolidés impose un modèle de tableau de flux de trésorerie (modèles OEC ou Banque de France).

Précisons à présent les notions de flux de fonds et de flux de trésorerie.



**SECTION 1. FLUX DE FONDS ET FLUX DE TRÉSORERIE**

La plupart des opérations d'une entreprise peuvent être décomposées en deux étapes : l'opération en elle-même qui se traduit par des **flux de fonds** (achat, vente, contraction d'un emprunt, acquisition d'une immobilisation, cession, augmentation de capital...), puis son règlement (paiement de la dette aux fournisseurs, encaissement de la créance client...) qui engendrera un **flux de trésorerie**. Ces deux étapes peuvent être simultanées dans une opération au comptant.

**EXEMPLE APPLICATIF 1**

Au cours de l'exercice N, une entreprise a réalisé une vente de marchandises pour 1 000 € ; 60 % ont été réglés immédiatement, le solde le sera en N+1.

Pour l'exercice N, l'analyse de cette opération est la suivante :

- La vente correspond à un flux de fonds, c'est-à-dire un flux de trésorerie potentiel.
- Potentiel, car du fait du crédit accordé au client, la totalité de la somme n'a pas été encore encaissée. Le décalage de trésorerie engendré par le crédit accordé au client s'élève ainsi à 400.
- On en déduit alors le flux de trésorerie, c'est-à-dire la vente encaissée en N : 600 (1 000 – 400).

L'analyse d'une opération à crédit peut être généralisée ainsi :

Flux de trésorerie = Flux de fonds ± Δ (créances ou dettes) associées à l'opération

Pour l'exercice N+1, il n'y a aucune opération nouvelle, donc aucun flux de fonds. L'information du texte correspond à l'encaissement de la créance, soit 400.

**EXEMPLE APPLICATIF 2**

Sur une période déterminée, une entreprise a réalisé les opérations suivantes :

- une vente de marchandises de 50 000 € payée à 60 % ;
- un emprunt contracté à hauteur de 100 000 €, immédiatement crédité sur le compte bancaire de l'entreprise ;
- un achat de marchandises pour 30 000 € payé à 80 % ;
- un achat d'immobilisation pour 110 000 € dont il reste encore 10 000 € à payer à la fin de l'exercice.

Ces informations sont traitées différemment selon l'approche flux de fonds (tableau de financement) ou l'approche flux de trésorerie (tableaux de flux de trésorerie).

**Approche flux de fonds**

Dans un premier temps, les opérations sont prises en compte sans tenir compte des modalités de règlement.

Nouvelles ressources de la période :	120 000	}	Variation du FRNG = 10 000 (ressource)
• CAF : Ventes – Achats = 50 000 – 30 000 = 20 000			
• Emprunt contracté = 100 000			
Nouveaux emplois de la période :	110 000		
• Achat d'immobilisation = 110 000			

Dans un second temps seulement, on tient compte des décalages de trésorerie :

• augmentation des créances clients : – 20 000 <sup>(1)</sup> (40 % × 50 000)	}	Variation du BFR = – 4 000 (emplois)
• augmentation des dettes fournisseurs : + 6 000 <sup>(2)</sup> (20 % × 30 000)		
• augmentation des dettes fournisseurs d'immobilisations : + 10 000		

<sup>(1)</sup> La vente n'a pas été intégralement encaissée et le signe négatif permet de diminuer la CAF de la créance qui n'a pas été payée.

<sup>(2)</sup> L'achat n'a pas été intégralement réglé et le signe positif permet d'augmenter la CAF de la dette qui n'a pas été payée.

En définitive, on en déduit que la trésorerie a augmenté de 6 000 € (Δ FRNG – Δ BFR).

**Approche flux de trésorerie**

Cette fois, les opérations réalisées sont immédiatement corrigées des décalages pour obtenir un flux de trésorerie.

Trésorerie générée par l'activité : + 6 000 • CAF = 20 000 • Augmentation des créances clients : - 20 000 • Augmentation des dettes fournisseurs : + 6 000 Trésorerie liée aux investissements : - 100 000 • Achat d'immobilisation = - 110 000 • Augmentation des dettes fournisseurs : + 10 000 Trésorerie liée au financement : + 100 000 • Emprunt contracté = 100 000	}	Variation de la trésorerie = + 6 000
--	---	---

En définitive, on constate que les deux versions diffèrent surtout par le classement de l'information. Néanmoins, l'approche flux de fonds est centrée sur la variation du FRNG et sa capacité à financer la variation du BFR. La trésorerie n'est qu'un résidu. À l'inverse, dans l'approche flux de trésorerie, chaque opération est immédiatement corrigée des conséquences des décalages de règlement.

**SECTION 2. LE TABLEAU DE FINANCEMENT DU PCG**

Les flux de fonds sont analysés par des tableaux de financement et celui préconisé par le plan comptable général de 1982 est celui qui est le plus largement utilisé.

**I. PRÉSENTATION DU TABLEAU DE FINANCEMENT DU PCG**

**A. PRINCIPES GÉNÉRAUX**

**1. Modèle du tableau de financement**

Le tableau de financement du PCG est composé des deux parties

**Tableau de financement (I)**

EMPLOIS	Exercice N	RESSOURCES	Exercice N
Distributions mises en paiement		Capacité d'autofinancement de l'exercice	
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :		Cessions d'immobilisations :	
• Immobilisations incorporelles		• incorporelles	
• Immobilisations corporelles		• corporelles	
• Immobilisations financières		Cessions ou réductions d'immobilisations financières	
Charges à répartir sur plusieurs exercices <sup>(a)</sup>		Augmentation des capitaux propres :	
Réduction des capitaux propres		• Augmentation de capital ou apports	
Remboursements de dettes financières <sup>(b)</sup>		• Augmentation des autres capitaux propres	
		Augmentation des dettes financières <sup>(b)(c)</sup>	
<b>Total des emplois</b>	<b>X</b>	<b>Total des ressources</b>	<b>X</b>
<b>Variation du FRNG (ressource nette)</b>		<b>Variation du FRNG (emploi net)</b>	

(a) Montant brut transféré au cours de l'exercice.  
 (b) Sauf concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques.  
 (c) Hors primes de remboursement des obligations.

Tableau de financement (II)

Variation du fonds de roulement net global	Exercice (N)		
	Besoins 1	Dégagements 2	Soldes 2 - 1
<b>Variation « Exploitation » :</b> Variation des actifs d'exploitation : • Stocks et en-cours • Avances et acomptes versés sur commandes • Créances clients et autres créances d'exploitation <sup>(b)</sup> Variation des dettes d'exploitation : • Avances et acomptes reçus sur commandes • Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation <sup>(b)</sup> Totaux	X	Y	
<b>A. Variation nette exploitation<sup>(c)</sup></b>			Y - X
<b>Variation « Hors exploitation » :</b> Variation des autres débiteurs <sup>(a)(d)</sup> Variation des autres créditeurs <sup>(b)</sup> Totaux	X	Y	
<b>B. Variation nette hors exploitation<sup>(c)</sup></b>			Y - X
<b>Variation « Trésorerie » :</b> Variation des disponibilités Variation des CBC et soldes créditeurs de banques Totaux	X	Y	
<b>C. Variation nette « Trésorerie »<sup>(c)</sup></b>			Y - X
<b>Variation du fonds de roulement net global :</b> (Total A + B + C) : emploi net ou ressource nette			A + B + C

- (a) Y compris charges constatées d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non.
- (b) Y compris produits constatés d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non.
- (c) Les montants sont assortis du signe (+) lorsque les dégagements l'emportent sur les besoins et du signe (-) dans le cas contraire.
- (d) Y compris valeurs mobilières de placement (sauf indication contraire).

## 2. La logique du tableau

Le tableau de financement vise à expliquer la variation du FRNG (première partie) et l'utilisation qui en est faite avec la variation des BFRE et BFRHE (seconde partie). Il est donc basé sur l'équation fondamentale du bilan fonctionnel :

$$\Delta \text{Trésorerie} = \Delta \text{FRNG} - \Delta \text{BFR}$$

L'analyse de ce tableau aborde les thèmes suivants :

- Comment l'entreprise se finance-t-elle (autofinancement, capital, subvention ou emprunt) et quelle utilisation a été faite de ces ressources (dividendes, acquisitions, désendettement) ? Le solde indique alors l'évolution du FRNG.
- Quelles sont les conséquences financières des décalages de trésorerie : contribuent-ils à dégrader ou améliorer l'équilibre financier ?

La variation de la trésorerie est la résultante de l'ensemble des opérations de la période. Elle est donc subie et correspond au reliquat issu de l'ensemble des activités.

## B. ÉLABORATION DU TABLEAU DE FINANCEMENT DU PCG

Trois règles sont particulièrement importantes.

Tout d'abord, le tableau de financement analyse la variation du patrimoine encaissable et décaissable : ainsi, les charges et produits calculés et plus généralement les opérations sans incidence sur la trésorerie ne sont pas prises en compte (incorporation de réserves au capital, par exemple).

Ensuite, il s'agit bien d'étudier **l'évolution de la structure financière** et l'ensemble des travaux réalisés porte sur la comparaison entre le bilan de clôture et le bilan d'ouverture.

Enfin, toutes les sommes provenant de l'actif des bilans doivent être exprimées en **valeurs brutes** afin de bien mettre en évidence le montant des emplois que l'entreprise doit financer.

Nous allons à partir d'exemples chiffrés expliquer les modes de calcul des variations des différents postes.

### 1. Première partie du tableau : variation du FRNG

La variation du fonds de roulement net global résulte de la différence entre la variation des emplois et la variation des ressources.

#### a. Capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement correspond à la partie du résultat encaissable-décaissable. Le détail de son calcul a été fourni avec la série 1.

#### b. Cessions et réductions d'immobilisations

Pour la plupart des entreprises, les **cessions d'immobilisations** ont un caractère exceptionnel ; ceci explique pourquoi, bien qu'encaissable, elles ont été éliminées de la CAF afin d'obtenir la trésorerie générée par l'activité courante. Ensuite, le tableau de financement les prend en compte mais sur une ligne bien à part. La démarche est alors la suivante :

- trouver le montant global des cessions dans les produits exceptionnels du compte de résultat, sur la ligne PCEA ;
- imputer ce montant dans l'une des trois catégories : incorporelles, corporelles ou financières. Cette imputation sera faite à partir de la colonne diminution du tableau des immobilisations et en supposant qu'une seule catégorie d'actifs a été cédée ; si ce n'est pas le cas, le texte du sujet devra nous indiquer comment répartir le prix de cession.

La **réduction des immobilisations financières** est constituée du remboursement des prêts et des autres immobilisations financières (dépôt de garantie, par exemple) dont l'entreprise a pu bénéficier au cours de l'exercice (et dont l'enregistrement ne recourt pas au compte 775). On trouve ce montant dans le tableau des immobilisations, dans la colonne diminution. Attention ! Pour les autres immobilisations, ce tableau ne convient absolument pas puisqu'il indique la valeur d'origine (et non le prix de cession) des biens cédés.

### EXEMPLE APPLICATIF 3

On peut lire les informations suivantes dans les états comptables d'une entreprise :

#### Extrait du compte de résultat

PRODUITS EXCEPTIONNELS	
Sur opérations de gestion	-
Sur opérations en capital :	
• Produits cessions des d'actifs	10 000
• Subvention d'investissement virée au résultat	-
RADP	-
<b>TOTAL</b>	<b>10 000</b>

**Extrait du tableau des immobilisations**

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS	Augmentations N	Diminutions N
Immobilisations corporelles	12 000	20 000 <sup>(1)</sup>

(1) Il s'agit de la valeur d'achat des immobilisations cédées. Le compte de résultat indique qu'elles ont été vendues 10 000 €.

Dans le tableau de financement, nous aurons alors :

- Cessions d'immobilisations :
  - Incorporelles : 0
  - Corporelles : 10 000
- Cessions ou réductions d'immobilisations financières : 0

**EXEMPLE APPLICATIF 4**

Supposons à présent qu'une entreprise ait le même compte de résultat que dans l'exemple précédent, mais cette fois l'annexe indique que le prix de cession des immobilisations corporelles et financières s'élève respectivement à 7 000 € et 3 000 € et le tableau des immobilisations est plus complet :

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS	Augmentations N	Diminutions N
Immobilisations incorporelles	2 000	-
Immobilisations corporelles	12 000	20 000
Immobilisations financières		
• Participations	1 000	2 000
• Prêts	-	1 000
• Autres immobilisations financières	-	2 000
<b>TOTAL</b>	<b>15 000</b>	<b>25 000</b>

Cette fois, dans le tableau de financement, nous aurons :

- Cessions d'immobilisations :
  - Incorporelles : 0
  - Corporelles : 7 000
- Cessions ou réductions d'immobilisations financières : 6 000<sup>1</sup>

**c. Variation du capital social**

Elle est calculée à partir de :

- l'augmentation du capital social et de la prime d'émission ;
- diminuée de la part correspondant à une incorporation de réserves ;
- corrigée de la variation du capital souscrit non appelé (CSNA).

1. Cession des titres (3 000) + Remboursement des prêts et des autres immobilisations financières (1 000 + 2 000).

**EXEMPLE APPLICATIF 5**

Les bilans avant répartition d'une entreprise se présentent ainsi :

Bilan N-1				Bilan N			
CSNA	0	Capital	1 000	CSNA	600	Capital	2 600
CSANV	0	Prime d'émission	300	CSANV	200	Prime d'émission	1 000
		Réserves	2 500			Réserves	2 300
		Résultat	500			Résultat	600

En N, l'entreprise a réalisé une augmentation de capital en numéraire (1 900) et par incorporation de réserves (400). 60 % du résultat de l'exercice N-1 a été distribué en N.

Cette double augmentation de capital s'analyse alors ainsi :

	N-1	N	Variations
Capital	1 000	2 600	+ 1 600
Prime d'émission	300	1 000	+ 700
Réserves	2 500	2 300 <sup>(1)</sup>	- 200
CSNA	0	- 600	- 600
CSANV	0	- 200	- 200

(1) Le montant des « réserves » en N peut se retrouver ainsi : Réserves N-1 (2 500) + Mise en réserves du résultat N-1 à hauteur de 200 (40 % × 500) – Incorporation de réserves au capital (400).

En N, l'augmentation de capital en numéraire a permis à l'entreprise d'encaisser 1 100 € :

- Flux de fonds : 1 600 + 700 – 400 – 600 = 1 300
- Décalages<sup>2</sup> : - 200

Dans le tableau de financement de l'exercice N, ces montants apparaîtront ainsi :

- Augmentation des capitaux propres (1<sup>re</sup> partie) : 1 300
- Autres débiteurs (2<sup>e</sup> partie) : 200 (dans la colonne besoin)

Si en N+1, les postes CSNA et CSANV présentent un solde égal à zéro (toutes les sommes dues par les actionnaires ont été payées), le tableau de financement N+1 présentera alors les montants suivants :

- Augmentation des capitaux propres : 600
- Autres débiteurs : 200 (dans la colonne dégagement)

**d. Nouvelles subventions d'investissement**

Les ressources nouvelles sont les subventions d'investissement reçues pendant l'exercice. Elles doivent être inscrites sur la ligne augmentation des autres capitaux propres. Comptablement, elles sont reprises d'année en année par un compte 777 (produits exceptionnels).

Le compte subventions d'investissement 13 augmente donc des subventions nouvelles à inscrire en ressources dans le tableau de financement et diminue des quotes-parts de subventions d'investissement virées au compte de résultat.

Dans la présentation au bilan, les comptes 13 et 139 sont compensés. Il est donc indispensable d'analyser la variation des subventions car une baisse apparente des subventions inscrites au bilan pourrait cacher une nouvelle subvention inférieure aux reprises de l'exercice.

2. Le poste CSANV représente une créance envers les actionnaires.

**EXEMPLE APPLICATIF 6**

Bilan N-1		Bilan N	
Subventions investissement	100	Subventions investissement	120
Compte de résultat N-1		Compte de résultat N	
Quote-part des subventions	25	Quote-part des subventions	30

**Nouvelles subventions calculées par différence**

N-1	Quote-part inscrite au compte de résultat en N	Nouvelles subventions	N
100	30	50 <sup>(1)</sup>	120

(1)  $100 - 30 + \text{Nouvelle subvention} = 120 \rightarrow \text{Nouvelle subvention} = 50$

**e. Variation des dettes financières**

La variation des dettes financières doit faire l'objet d'une analyse (voire plus loin) servant à identifier :

- les emprunts nouveaux qui sont une ressource ;
- les remboursements d'emprunts qui constituent un emploi.

L'une des deux informations est toujours donnée dans les sujets. Il suffit alors de déduire l'autre information selon une procédure que nous présenterons plus loin.

➡ **Soustraction des intérêts courus**

Les intérêts courus (comptes 1688) qui sont compris dans les dettes financières sont à retrancher. Ils seront inscrits dans le besoin en fonds de roulement hors exploitation (2<sup>e</sup> partie du tableau de financement).

➡ **Retraitement des écarts de conversion**

Les emprunts libellés en devises peuvent faire l'objet d'une perte ou d'un gain de change potentiel et donc d'une écriture d'écart de conversion actif ou passif.

L'écriture d'écart de conversion est éliminée afin de retrouver le compte emprunt à son stade initial (soustraction des écarts actif et addition des écarts passif).

➡ **Découverts bancaires**

Les découverts bancaires compris dans les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit sont à éliminer des dettes financières. Ils seront traités avec la trésorerie dans la deuxième partie du tableau de financement.

➡ **Emprunts obligataires**

Dans le cas d'un emprunt obligataire nouveau, seul le montant net de prime de remboursement sera considéré comme ressource.

**EXEMPLE APPLICATIF 7**

**Émission d'obligations**

Émission d'un nouvel emprunt obligataire au nominal de 1 000 000 €, prix d'émission 950 000 €, prix de remboursement 1 020 000 €. L'écriture comptable simplifiée sera la suivante :

512 169		Banque Prime de remboursement Emprunt	950 000 70 000	1 020 000
	163			

La dette à rembourser est bien de 1 020 000 € mais elle comprend une prime et, en émettant ces obligations, l'entreprise n'aura encaissé que 950 000 €, soit la valeur d'émission. C'est cette valeur d'émission qui devra être inscrit dans le tableau de financement, en augmentation des dettes financières.

**EXEMPLE APPLICATIF 8**

**Emprunt obligataire avec amortissement des primes de remboursement**

Bilan N-1				Bilan N			
PRO	500	Emprunt obligataire	3 000	PRO	700	Emprunt obligataire	4 200
<b>Compte de résultat</b>							
		DADP PRO	200				

**Calcul de la nouvelle prime de remboursement par différence**

N-1	Dotations	Nouvelle prime	N
500	200	400 <sup>(1)</sup>	700

(1) 500 - 200 + Nouvelle prime = 700 → Nouvelle prime = 400

**Calcul de l'emprunt contracté**

En N, l'entreprise a remboursé l'emprunt à hauteur de 450.

N-1	Remboursement sur N	Emprunt contracté	N
3 000	450	1 650 <sup>(1)</sup>	4 200

(1) 3 000 - 450 + Emprunt contracté = 4 200 → Emprunt contracté = 1 650

**Ressource du tableau de financement**

1 650 - 400 = 1 250 = Emprunt contracté - Nouvelle prime

Tableau de financement I			
Remboursement des dettes financières	450	Augmentation des dettes financières	1 250



**EXEMPLE APPLICATIF 9****Emprunt avec divers retraitements**

Bilan N-1				Bilan N			
ECA	10	Dettes financières <sup>(1)(2)</sup>	2 000	ECA	3	Dettes financières <sup>(1)(2)</sup>	1 900
		ECP	15			ECP	20

(1) Dont intérêts courus N-1 : 25 – N : 22.

(2) Dont découverts bancaires N-1 : 259 – N : 125.

**Analyse des dettes financières**

	N-1	N
Dettes financières	2 000	1 900
Écarts de conversion actif	- 10	- 3
Écarts de conversion passif	15	20
Intérêts courus (à traiter en BFR HE)	- 25	- 22
Découverts bancaires (à traiter en trésorerie)	- 259	- 125
Dettes financières nettes	1 721	1 770

**Nouveaux emprunts calculés en disposant du montant des emprunts remboursés (100)**

N-1	Remboursement sur N	Nouvel emprunt	N
1 721	100	149 <sup>(1)</sup>	1 770

(1)  $1\,721 - 100 + \text{Emprunt contracté} = 1\,770 \rightarrow \text{Emprunt contracté} = 149$ **Tableau de financement I**

Remboursement des dettes financières	100	Augmentation des dettes financières	149
--------------------------------------	-----	-------------------------------------	-----

**f. Distribution de dividendes****Affectation du résultat de N-1**

Le résultat de N-1 est soit affecté en réserves en N, soit distribué sous forme de dividendes. L'affectation en réserves ne modifie pas le patrimoine de l'entreprise par contre, la distribution de dividendes crée un emploi dans le tableau de financement.

**EXEMPLE APPLICATIF 10**

Bilan N-1			Bilan N		
	Capital	1 000		Capital	1 000
	Réserves	900		Réserves	1 100
	Résultat	450		Résultat	100

L'accroissement des réserves est de 200 alors que le résultat de N-1 est de 450 d'où une distribution de dividendes de 250 en N, inscrite en emplois dans le tableau de financement.

**EXEMPLE APPLICATIF 11**

**Dividende et incorporation de réserves**

Bilan N-1		Bilan N	
Capital	1 000	Capital	2 600
Réserves	900	Réserves	550
Résultat	450	Résultat	100

Il est précisé que l'augmentation de capital s'est faite par incorporation de réserves à hauteur de 400.

**Augmentation de capital par apports pendant l'exercice N**

Augmentation nominale : $2\ 600 - 1\ 000 =$	1 600
Dont incorporation de réserves	- 400
Ressources de l'exercice	1 200

**Distribution mise en paiement au cours de l'exercice N**

Résultat N-1	450
Augmentation des réserves : $550 + 400 - 900 =$	- 50
(Réserves N + Incorporations - Réserves N-1)	
Distribution de dividendes	400

**g. Variation des immobilisations brutes**

Le plus souvent, on utilise le tableau des immobilisations, qui donne la valeur brute des éléments acquis. Il faut soustraire les éventuelles diminutions d'avances et acomptes ainsi que celles des en-cours.

**EXEMPLE APPLICATIF 12**

Soit une entreprise qui présente le tableau des immobilisations suivant :

TABLEAU DES IMMOBILISATIONS	Augmentations N	Diminutions N	
Immobilisations incorporelles :		-	Acquisition d'immobilisations incorporelles : 100 000
• Autres immobilisations incorporelles	100 000		
Immobilisations corporelles :			Acquisitions d'immobilisations corporelles : 200 000 - 25 000 - 40 000
• Installations techniques, matériel	200 000	75 000	
• Immobilisations corporelles en cours	-	25 000	
• Avances et acomptes	-	40 000	
Immobilisations financières :			Acquisitions d'immobilisations financières : 50 000
• Participations	50 000	-	
• Prêts	-	20 000	
• Autres immobilisations financières	-	10 000	
TOTAL	350 000	170 000	

**h. Charges à répartir transférées pendant l'exercice**

Les charges à répartir sont des charges importantes dont le montant est étalé sur plusieurs exercices. Elles sont enregistrées en charges puis à l'actif du bilan, en charges à répartir, par l'intermédiaire du compte transfert de charges. Depuis le décret CRC 2004-06 du 23 novembre 2004, seuls les frais d'émission des emprunts peuvent être inscrits en charges à répartir.

Les charges à répartir sont traitées dans le tableau de financement de la même manière que les immobilisations. Ces charges à répartir sont présentées en net à l'actif du bilan mais nous devons en rapporter l'augmentation en valeur brute dans le tableau de financement.

**EXEMPLE APPLICATIF 13**

Bilan N-1		Bilan N	
Charges à répartir nettes	500	Charges à répartir nettes	600

Extrait du compte de résultat de l'exercice N :

- Dotation aux amortissements des charges à répartir : 50
- Transfert de charges : 150 (concerne intégralement les charges à répartir)

Les nouvelles charges à répartir se calculent par différence :

N-1	Dotations aux amortissements	Nouvelles charges à répartir	N
500	50	150	600

Le calcul des charges à répartir nouvelles peut aussi se faire grâce au détail du compte de transfert de charges.

**i. Retraitement du crédit-bail (voir série 1)**

Le retraitement du crédit-bail doit être pratiqué uniquement si le texte du sujet l'exige.

L'exercice d'acquisition : l'immobilisation est inscrite en acquisition d'immobilisations avec pour contrepartie un emprunt de même montant en augmentation des dettes financières.

Le loyer est éclaté en dotation aux amortissements pour le montant qui aurait été pratiqué si l'on avait été juridiquement propriétaire et en intérêts pour la différence.

La capacité d'autofinancement est alors majorée de la dotation aux amortissements. L'emprunt fictif est diminué du même montant.

**EXEMPLE APPLICATIF 14****Retraitement du crédit-bail**

Une entreprise a signé un contrat de crédit-bail dans les conditions suivantes :

- Durée : 5 ans à compter du 1<sup>er</sup> septembre N
- Loyer : 1 167 pour quatre mois en N
- Clôture de l'exercice : 31 décembre N
- Prix d'acquisition du bien : 10 000

Le retraitement du crédit-bail est alors basé sur les éléments suivants :

- une dotation fictive aux amortissements pour 667 :  $(10\ 000 / 5) \times 4/12$
- un montant d'intérêts égal à 500  $(3\ 500 - 10\ 000 / 5) \times 1/3$ . Si la capacité d'autofinancement N avant retraitement est égale à 5 000, la première partie du tableau de financement se présente alors ainsi :

Acquisition d'immobilisations	10 000	Capacité d'autofinancement <sup>(1)</sup>	5 667
Remboursement des dettes financières	667	Augmentation des dettes financières	10 000

(1) CAF = 5 000 + Amortissement théorique 667.

**EXEMPLE APPLICATIF 14 (SUITE)**

**Établissement du tableau de financement de la même entreprise en N+5**

Le 1<sup>er</sup> septembre N, l'option de rachat du matériel est pratiquée pour 1 000 et elle est amortissable sur 2 exercices. La capacité d'autofinancement N+5 avant retraitement est de 3 000 et le loyer est de 2 333 (sur 8 mois).

Le retraitement du crédit-bail est alors basé sur :

- une dotation aux amortissements fictive jusqu'à exercice de l'option égale à 1 333 ( $10\,000 \times 8/12/5$ ) ;
- un montant d'intérêts égal à 1 000 ( $2\,333 - 1\,333$ ).

La première partie du tableau de financement se présente alors ainsi :

**Tableau de financement I**

Acquisition d'immobilisations	1 000	Capacité d'autofinancement <sup>(1)</sup>	4 333
Remboursement des dettes financières	1 333		

(1) CAF = 3 000 + 1 333

L'amortissement de l'option d'achat ne nécessite pas de retraitement particulier puisque l'acquisition du matériel a été enregistrée en comptabilité, ainsi que la dotation de l'exercice N+5.

**2. Seconde partie : Utilisation de la variation du fonds de roulement**

La seconde partie du tableau de financement vise à expliquer l'utilisation de la variation du FRNG. Elle présente ainsi la variation de chacun des postes de l'actif circulant et des dettes circulantes. Ces variations sont analysées à partir des **montants bruts** des bilans d'ouverture et de clôture, selon la logique suivante :

Besoins de financement	Dégagements de financement
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Augmentation des postes de l'actif</li> <li>• Diminution des postes du passif</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Diminution des postes de l'actif</li> <li>• Augmentation des postes du passif</li> </ul>

Un solde est calculé pour chaque rubrique de la façon suivante :

$$\text{Solde} = \text{Dégagements} - \text{Besoins}$$

Ce calcul est donc inverse à celui habituellement effectué pour le calcul du BFR et de la trésorerie nette. Pour cette raison, un besoin en fonds de roulement sera affecté du signe « - ».

**a. Les postes d'exploitation**

▄▄ **Variation des actifs d'exploitation**

Elle concerne les postes suivants :

- Stocks et en-cours.
- Avances et acomptes versés sur commandes.
- Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation (y compris les charges constatées d'avance). Les créances clients sont retraitées en ajoutant les effets escomptés non échus et en annulant l'effet des écarts de conversion (+ ECA, - ECP).

▄▄ **Variation des dettes d'exploitation**

Elle concerne les postes suivants :

- Avances et acomptes reçus sur commandes.
- Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation (y compris les produits constatés d'avance). Les dettes fournisseurs sont retraitées des écarts de conversion les concernant (- ECA, + ECP).

**b. La rubrique hors exploitation****⇒ Autres débiteurs**

Elle concerne les postes suivants (retraités des éventuels écarts de conversion) :

- Créances hors exploitation (créances IS, créances sur cession).
- Intérêts courus sur prêts.
- VMP (si non cessibles à tout moment sans risque de perte).

**⇒ Autres créditeurs**

Elle concerne les postes suivants (retraités des éventuels écarts de conversion) :

- Fournisseurs d'immobilisations.
- Intérêts courus sur emprunts.
- Dettes diverses hors exploitation (467, 455, etc.).

**c. La rubrique trésorerie****⇒ Disponibilités**

- VMP si elles sont cessibles à tout moment et sans risque de perte.
- Banques (retraitées des intérêts courus) et caisse.

**⇒ Concours bancaires courants + EENE**

Les effets escomptés sont un moyen de financement à court terme pour l'entreprise. La partie non échue des effets escomptés minore les créances clients et donc le besoin en fonds de roulement d'exploitation. Le retraitement consiste à ajouter le montant des effets escomptés aux comptes clients, la contrepartie étant une augmentation des concours bancaires courants.

**EXEMPLE APPLICATIF 15**

Le montant des créances clients à la fin des exercices N-1 et N s'élèvent respectivement à 1 000 et 1 300. Une information hors bilan nous indique que le montant des EENE à la fin des exercices N-1 et N s'élève respectivement à 100 et 200.

	N-1	N	Variations
Clients	1 000	1 300	300
EENE	100	200	100
Clients retraités	1 100	1 500	400

**Tableau de financement II**

	Besoins	Dégagements
Clients et comptes rattachés	400	
Concours bancaires courants (EENE)		100

**II. ANALYSE DES TABLEAUX DE FINANCEMENT**

Les tableaux de financement permettent une analyse dynamique de la situation financière de l'entreprise tant en termes de liquidité, que de solvabilité ou de structure financière. Un certain nombre de critiques leur sont cependant adressées... qui sont à l'origine de la construction des tableaux de flux de trésorerie étudiés dans la suite de cette série.

L'analyse des différents éléments du tableau permet de répondre à la question suivante : comment les évolutions respectives du FRNG et des BFR s'équilibrent-elles ? Ainsi, par exemple, si le BFRE augmente, dans quelle mesure l'accroissement permet d'y faire face et avec quelles ressources durables ?

## A. INTERPRÉTATION DE LA VARIATION DU FRNG

On peut classer les ressources nouvelles en fonction de deux critères : interne ou externe, non exigible ou exigible.

Ressources	Interne	Externe	Non Exigible	Exigible
CAF	X	-	X	-
Cessions	X <sup>(1)</sup>	-	X	-
Capital	-	X	X	-
Subvention	-	X	X	-
Emprunts	-	X	-	X

(1) Nous avons classé les cessions en ressource interne malgré leur caractère exceptionnel.

Une ressource est dite interne si elle ne dépend que de la seule activité de l'entreprise. Plus cette part de financement est importante, plus l'autonomie de l'entreprise est grande. L'appel aux actionnaires ou aux banques fait perdre à l'entreprise une partie de son indépendance.

Le second critère – l'exigibilité de la ressource – permet d'étudier l'évolution de la solvabilité de l'entreprise. On constate que dans les ressources de la première partie du tableau de financement, seuls les emprunts doivent être remboursés.

Par ailleurs, on peut classer les nouveaux emplois par rapport à trois types de politique :

- rémunération des actionnaires (distribution) ;
- investissements (acquisitions d'immobilisations) ;
- désendettement (remboursement des dettes financières).

## B. INTERPRÉTATION DE LA VARIATION DU BFR

Rappelons brièvement que le BFR provient des décalages entre les encaissements et les décaissements. L'analyse de la variation du BFR du tableau de financement se rapproche grandement de celle du bilan fonctionnel développée dans la série 1. De la même manière, elle peut être accompagnée de ratios de rotation des principales composantes (stocks, clients et fournisseurs).

## C. LIMITE DES TABLEAUX DE FINANCEMENT

Le tableau de financement privilégie l'étude de la variation du fonds de roulement net global à l'étude de la variation de la trésorerie. La mise en place de tableaux de flux de trésorerie que nous étudierons dans la section suivante de cette série permet de remédier à ce défaut.

### **SECTION 3. LES TABLEAUX DE FLUX DE TRÉSORERIE**

L'objectif des tableaux de flux de trésorerie est d'expliquer la variation de la trésorerie en mettant en lumière les opérations ayant dégagé ou consommé des ressources de trésorerie. Contrairement aux tableaux de financement présentés de manière homogène sur le modèle du PCG, il existe différentes présentations des tableaux de flux de trésorerie. Nous présenterons les deux principaux modèles : celui de l'Ordre des experts-comptables et celui de la centrale de bilans de la Banque de France.

## I. PRÉSENTATION DU TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE DE L'OEC

### A. PRINCIPES GÉNÉRAUX

#### 1. Modèles du tableau de l'OEC

Alors que pour le tableau de financement du PCG, il n'existe qu'une seule présentation possible, il y a deux possibilités pour le tableau de l'OEC. Néanmoins, ces deux options ne portent que sur le flux lié à l'activité et pour les deux autres (B et C), il n'y a qu'une présentation possible.

**Tableau des flux de trésorerie de l'OEC à partir du résultat net (option I)**

<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	
Résultat net	
<i>Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :</i>	
Amortissements, dépréciations (sauf sur actifs circulants) et provisions	
Plus-values des cessions nettes d'impôts	
Transfert de charges au compte de charges à répartir	
Quote-part des subventions d'investissement virées au résultat	
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	
<i>Incidence de la variation des décalages liés à l'activité :</i>	
Stocks	
Créances d'exploitation	
Dettes d'exploitation	
Autres créances liées à l'activité	
Autres dettes liées à l'activité	
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>	
Acquisitions d'immobilisations	
Cessions d'immobilisations nettes d'impôts	
Réductions d'immobilisations financières	
Variation des créances et dettes sur immobilisations	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)</b>	
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	
Dividendes versés	
Incidence des variations de capital	
Émission d'emprunts	
Remboursement d'emprunts	
Subventions d'investissements reçues	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>	
<b>Variation de trésorerie (A + B + C)</b>	
Trésorerie d'ouverture (D)	
Trésorerie de clôture (A + B + C + D)	

**Tableau des flux de trésorerie de l'OEC à partir du résultat d'exploitation (option II)**

Nous ne reproduisons ci-après que le premier solde calculé selon la seconde option. Le calcul des deux autres soldes est identique.

<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	
Résultat d'exploitation	
<i>Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie :</i>	
Amortissements, dépréciations (sauf sur actifs circulants) et provisions	
Transferts de charges au compte de charges à répartir	
<b>= Résultat brut d'exploitation</b>	
Stocks	
Créances d'exploitation	
Dettes d'exploitation	
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	
<i>Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :</i>	
Produits financiers encaissables	
Charges financières décaissables	
Produits et charges exceptionnels sur opérations de gestion	
Impôt sur les bénéfices (sauf impôt sur les plus-values de cession)	
Participation des salariés aux résultats	
Autres créances liées à l'activité	
Autres dettes liées à l'activité	
<b>Flux net de trésorerie liés à l'activité (A)</b>	

## 2. Structure du tableau

Si le tableau de financement du PCG est construit autour de la relation  $\Delta \text{FRNG} - (\Delta \text{BFRE} + \Delta \text{BFRHE}) = \Delta \text{Trésorerie}$ , le tableau de l'OEC n'impose aucune logique financière et dégage trois types de flux de trésorerie que l'analyste peut ensuite commenter « à sa guise ». Nous avons ainsi :

- le flux net de trésorerie lié à l'activité (A) ;
- le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B) ;
- le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C).

La variation de la trésorerie de l'exercice est ensuite calculée selon le schéma suivant :

$$\text{Variation de trésorerie de l'exercice} = A + B + C =$$

$$\text{Flux net de trésorerie généré par l'activité (A) + Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B) + Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)}$$

Une vérification est possible à partir des bilans. Mais pour cela, il faut déjà disposer d'une définition de la trésorerie. Celle-ci est calculée en tenant compte :

- des disponibilités ;
- des VMP si elles peuvent être rapidement transformées en liquidités (en l'absence de précision, cette hypothèse sera retenue) ; si non, les VMP doivent être inscrites en investissement ;
- des soldes créditeurs de banque s'ils ne correspondent pas à des financements (donc s'il s'agit de découverts momentanés) ; en l'absence de précision, on les inscrira en trésorerie.

Contrairement aux tableaux du PCG et Banque de France (voir plus loin), les EENE ne sont pas retraités.

### EXEMPLE APPLICATIF 16

Le tableau de l'OEC pour l'exercice N d'une entreprise a été ébauché et les soldes A, B et C s'élèvent respectivement à 1 000, - 1 500 et 600. Par ailleurs, un extrait des deux derniers bilans fournissent les informations suivantes :

	Fin N-1 = ouverture N	Fin N = clôture N
Disponibilités	-	20
VMP	-	40
Soldes créditeurs de banque	40	-
EENE	10	-

Grâce à ces informations, on peut déjà terminer le tableau des flux de trésorerie en calculant la variation de la trésorerie pour l'exercice N, soit + 100 (1 000 - 1 500 + 600). On peut également vérifier la justesse de ce montant à l'aide des bilans :

- Trésorerie nette d'ouverture :  $0 + 0 - 40 = - 40$
- Trésorerie nette de clôture :  $20 + 40 - 0 = + 60$

Pour information, la seconde partie du tableau de financement du PCG aurait fait apparaître les données suivantes :

	Besoins	Dégagements	Soldes
Variation des disponibilités	60 <sup>(1)</sup>		
Variation des concours bancaires courants	50 <sup>(2)</sup>		
<b>C. Variation nette trésorerie</b>			- 110

(1) Variation des disponibilités et des VMP :  $(20 + 40 - 0 - 0)$  : augmentation d'un actif ; il s'agit donc d'un besoin.

(2) Variation des soldes créditeurs de banque et des EENE :  $(0 + 0 - 40 - 10)$  : diminution d'un poste de passif ; il s'agit à nouveau d'un besoin.

On constate que la lecture du tableau de l'OEC est plus simple puisqu'il indique sans ambiguïté que la trésorerie a augmenté de 100. Cette conclusion est moins immédiate dans le tableau du PCG : « - 110 » doit d'abord être interprété comme un besoin et ensuite qu'un besoin en matière de trésorerie traduit une amélioration de celle-ci.



### 3. Principe de calcul des flux

Le principe général pour calculer chacun des flux de trésorerie est le suivant :

Flux de fonds (flux de trésorerie potentiel)  
 $\pm \Delta$  créances et dettes correspondantes  
 = Flux net de trésorerie

Contrairement au tableau du PCG, les informations ne sont pas réparties entre les ressources et les emplois d'une part, les besoins et les dégagelements d'autre part. Un signe positif ou négatif doit par contre être affecté à toutes les opérations en fonction de leurs conséquences sur la trésorerie. On peut déterminer le signe avec « un peu de bon sens » ou en se référant au tableau suivant :

TABLEAU DE FINANCEMENT PCG	TABLEAU OEC
Ressources (première partie)	Signe positif
Emplois (première partie)	Signe négatif
Besoins (seconde partie)	Signe négatif
Dégagements (seconde partie)	Signe positif

#### EXEMPLE APPLICATIF 17

Une acquisition d'immobilisation de 10 000 € a été faite pendant l'exercice et le poste dettes sur immobilisations atteint 3 000 € alors qu'il n'était que de 1 000 € en début d'année. L'analyse de ces informations est la suivante :

- acquisitions : l'achat de cette immobilisation représente, potentiellement, une sortie de trésorerie de 10 000 €. Potentiellement, car cela dépend si cette acquisition a été réglée ou non...
- ...et justement, l'augmentation du stock de dette signifie que l'entreprise n'a pas payé 2 000 €. En définitive, les opérations d'investissement ont entraîné seulement 8 000 € de décaissements.

La traduction de cette opération dans le tableau de l'OEC est alors la suivante :

OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	
Acquisition d'immobilisations	- 10 000
Cession d'immobilisations nettes d'IS	-
Réductions d'immobilisations financières	-
Variation des créances et dettes sur immobilisations	2 000
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissements (B)	- 8 000

## B. ÉLABORATION DU TABLEAU DE L'OEC

### 1. Tableau élaboré avec l'option n° 1

Le flux de trésorerie généré par l'activité est calculé selon la logique des excédents de trésorerie présentée dans la série précédente : CAF -  $\Delta$  BFR. On commence par calculer la trésorerie potentielle obtenue grâce à l'activité (la CAF) et on corrige ensuite des décalages liés aux créances et aux dettes ( $\Delta$  BFR). Toutefois, aussi bien la CAF que la variation du BFR sont évaluées avec des règles particulières.

#### a. La marge brute d'autofinancement (MBA)

Le solde « A » est basé non pas sur une CAF mais une MBA. En fait, ces deux notions sont identiques quant à leur signification : toutes les deux désignent un flux de trésorerie potentiel obtenu grâce à l'activité de l'entreprise. Par contre, les procédures de calcul sont sensiblement différentes.

Avec l'option n° 1 de présentation, la MBA est calculée selon une **méthode indirecte** fondée sur le résultat net corrigé des éléments non encaissables et non décaissables (DADP, RADP, VCEAC...). Les **dotations et reprises** sont donc éliminées du résultat **sauf celles liées à l'actif circulant** ; cette pratique très originale doit être justifiée.

**EXEMPLE APPLICATIF 18**

Prenons l'exemple d'une vente à crédit de 2 000 € et dont la créance correspondante aurait été dépréciée de 20 % au cours de l'exercice. Comparons les approches PCG et OEC en considérant que cette vente et la dépréciation sont les seuls éléments qui composent le résultat (celui-ci est donc égal à 1 600, soit 2 000 – 400).

- CAF = 2 000 (Résultat + DADP = 1 600 + 400). La dotation de 400 comprise dans le résultat est éliminée car elle n'est pas considérée comme une charge décaissable.
- MBA = 1 600 (Résultat + DADP sauf actif circulant). La dotation concerne l'actif circulant, et elle n'est donc pas éliminée du résultat.

L'approche de l'OEC nous paraît très pertinente car la CAF, dans l'exemple ci-avant, surestime le chiffre d'affaires encaissable. En effet, si le risque d'impayé est avéré, c'est bien 1 600 que l'entreprise va encaisser et non 2 000. Aussi, la prise en compte des dépréciations sur actif circulant (puisqu'elles ne sont plus éliminées du résultat) permet (si la dépréciation est justifiée) de corriger le montant des ventes, des achats, etc., et de constater leur véritable impact sur la trésorerie.

Une autre particularité dans le calcul de la MBA concerne l'**impôt sur les plus-values de cession** : s'il est significatif, il doit être reclassé dans les flux de trésorerie liés à l'investissement. Attention, ce retraitement n'est pas systématique et aux examens, en l'absence de précision, considérez que ce retraitement n'est pas demandé.

**EXEMPLE APPLICATIF 19**

Soit une entreprise qui cède un actif au prix de 9 000 (PCEA) alors que sa valeur comptable (VCEAC) est de 6 000. L'entreprise réalise donc une plus-value de 3 000 dont nous allons présenter le traitement en fonction des approches PCG et OEC. Le résultat net de l'entreprise est de 60 000 €.

Approche PCG : première partie du tableau de financement.

- CAF = Résultat net – PCEA + VCEAC = 60 000 – 9 000 + 6 000 = 57 000
- Cessions = 9 000

Approche OEC :

- MBA (solde A) = Résultat net – Plus et moins-values de cession nette IS  
 = Résultat net – (PCEA – VCEAC) × 2/3  
 = 60 000 – (9 000 – 6 000) × 2/3 = 58 000
- Cessions (solde B) = PCEA – Impôt sur la plus-value  
 = PCEA – (PCEA – VCEAC) × 1/3 = 9 000 – (9 000 – 6 000) × 1/3 = 8 000

En fait, on observe que dans l'approche OEC, l'impôt sur la plus-value de 1 000 a été retiré du résultat net et donc de la MBA pour être imputé sur les cessions du solde B.

Enfin, dans le tableau de l'OEC, les **charges à répartir** sont considérées comme des non valeurs et ne sont pas traitées comme des acquisitions d'immobilisations. Elles sont donc éliminées du résultat et donc de la MBA.

En définitive, on peut établir le lien suivant entre la CAF du PCG et la MBA de l'OEC.

CAF PCG
– Dotations aux dépréciations des actifs circulants
+ Reprises des dépréciations des actifs circulants
+ Impôt sur les plus-values de cession
– Transfert de charges au compte de charges à répartir
<b>= MBA OEC</b>

**b. Incidences de la variation des décalages.**

Les trois premières lignes permettent de calculer la variation du BFRE (même si un sous-total n'apparaît pas) et la procédure de calcul est identique à celle du PCG avec néanmoins quelques spécificités :

- Leurs dépréciations ayant été prises en compte dans le calcul de la MBA, les stocks sont retenus pour leurs valeurs nettes.
- Les créances d'exploitation exprimées également en valeurs nettes ne sont pas retraitées des EENE ; elles comprennent les avances et acomptes versés ainsi que les créances clients et autres créances d'exploitation.
- Les dettes d'exploitation sont totalement identiques à celles du PCG (avances et acomptes reçus et dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation).

Les autres créances et autres dettes liées à l'activité permettent de prendre en compte la variation du BFRHE, sauf :

- les créances sur cessions et dettes sur immobilisations (inscrites dans le solde B) ;
- le poste CSANV inscrit dans le solde C ;
- les VMP inscrites dans le solde B ou en trésorerie.

**c. Flux nets de trésorerie liés aux investissements**

Les quatre lignes du solde B sont identiques à celles du tableau du PCG sauf si l'impôt sur les plus-values de cession est retraité (voir plus haut).

**d. Flux nets de trésorerie liés aux financements**

Il en est de même, pour les cinq lignes du solde C mais l'incidence des variations du capital est obtenue en additionnant l'augmentation de capital (1<sup>re</sup> partie du tableau PCG) et la variation du CSANV (besoin ou dégagement inscrit dans les autres débiteurs, 2<sup>e</sup> partie du tableau PCG).

**2. Tableau élaboré avec l'option n° 2**

Avec l'option n° 2 de présentation, seule le premier solde (A) est calculé différemment. L'avantage de cette option est de faire apparaître la composante exploitation de l'activité avec le calcul d'un flux net de trésorerie d'exploitation (qui n'est rien d'autre qu'un ETE, soit :  $RBE - \Delta BFRE$ ).

Le RBE du tableau de l'OEC est obtenu en éliminant du résultat d'exploitation les dotations d'exploitation nettes de reprises (sauf celles qui concernent l'actif circulant). La variation du BFRE (stocks, créances et dettes d'exploitation) est ensuite identique à celle calculée avec l'option n° 1.

Les autres encaissements et décaissements liés à l'activité sont :

- les charges décaissables et les produits encaissables à caractère financier et exceptionnel ;
- les autres créances et les autres dettes liées à l'activité calculées comme avec l'option n° 1.

## II. PRÉSENTATION DU TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE DE LA CENTRALE DE BILANS DE LA BANQUE DE FRANCE

**A. PRINCIPES GÉNÉRAUX****1. Modèle du tableau de la cdb BdF**

Le tableau des flux de trésorerie de la Banque de France respecte également les standards internationaux. Comme le tableau du PCG, il n'y a qu'un seul modèle de présentation.

Tableau des flux de trésorerie de la Banque de France

ACTIVITÉ	Exercice N
CAHT et autres produits d'exploitation	
- Variation « Clients » et autres créances d'exploitation	
= ENCAISSEMENTS SUR PRODUITS D'EXPLOITATION [a]	
- Achats et autres charges d'exploitation	
- Variation « fournisseurs » et autres dettes d'exploitation	
= DÉCAISSEMENTS SUR CHARGES D'EXPLOITATION [b]	
<b>FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION</b>	<b>[a] - [b]</b>
+ Flux liés aux opérations hors exploitation	
- Charges d'intérêts décaissées	
- Impôts sur les bénéfices décaissés	
- Flux affecté à la participation des salariés	
- Distribution mise en paiement	
= <b>FLUX DE TRÉSORERIE INTERNE</b>	<b>A</b>
<b>INVESTISSEMENT</b>	
Investissement d'exploitation hors production immobilisée	
+ Acquisitions de participations et titres immobilisés	
+ Variation autres actifs immobilisés hors charges à répartir	
- Subventions d'investissement reçues	
- Variation des dettes sur immobilisations	
- Encaissements sur cessions d'immobilisations et réduction de prêt	
= <b>FLUX LIÉ À L'INVESTISSEMENT</b>	<b>I</b>
<b>FINANCEMENT</b>	
Augmentation ou réduction du capital	
+ Variation des créances sur capital appelé non versé	
= <b>FLUX LIÉ AU CAPITAL</b>	<b>[c]</b>
Nouveaux emprunts	
- Remboursements d'emprunts	
= <b>VARIATION DES EMPRUNTS</b>	<b>[d]</b>
Variation des crédits bancaires courants	
+ Variation des créances cédées non échues	
= <b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE PASSIF</b>	<b>[e]</b>
= <b>FLUX LIÉ AU FINANCEMENT</b>	<b>[c] + [d] + [e] = F</b>
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE ACTIF</b>	
Variation des disponibilités	
+ Variation des valeurs mobilières de placement	
+ Variation avances de trésorerie aux groupes et associés	
= <b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE ACTIF</b>	<b>A - I + F</b>

## 2. Structure du tableau

Comme le tableau de l'OEC, celui de la Banque de France distingue trois types de flux :

- les flux de trésorerie liés à l'activité ;
- les flux de trésorerie liés à l'investissement ;
- les flux de trésorerie liés au financement.

## 3. Principe de calcul des flux

La logique de calcul des flux est la même que celle de l'OEC avec des flux de fonds corrigés immédiatement des effets des décalages (créances et dettes).

Par ailleurs, tous les retraitements habituels de la centrale de bilans sont mis en œuvre systématiquement.

## B. ÉLABORATION DU TABLEAU DE LA CDB BDF

### 1. Flux de trésorerie interne

Le flux de trésorerie interne (flux de trésorerie lié à l'activité) est comparable au solde A du tableau de l'OEC corrigé des dividendes (nous disons bien comparable dans l'approche, car de nombreux retraitements sont spécifiques à chacun des tableaux).

Ce flux de trésorerie interne est calculé :

- par une approche directe : produits encaissables moins charges décaissables ;
- en faisant apparaître une composante exploitation (flux de trésorerie d'exploitation) qui n'est rien d'autre qu'un ETE (EBE –  $\Delta$  BFRE). La centrale de bilans adopte d'ailleurs une présentation très pertinente et originale en répartissant la variation du BFRE en fonction du type d'opération (ventes ou achats) : on obtient ainsi les encaissements et les décaissements liés à l'exploitation.

#### EXEMPLE APPLICATIF 20

Au cours de l'exercice N, une entreprise a réalisé 100 000 € de chiffre d'affaires. Le montant des créances clients était de 100 000 € en N-1 et 120 000 € en N. Ces informations sont prises en compte dans le tableau des flux de la Banque de France de la manière suivante.

Chiffre d'affaires :	100 000
$\Delta$ Créances clients :	<u>- 20 000</u>
Encaissements sur les ventes :	80 000

Comme le tableau de l'OEC, celui de la Bdf rapproche les flux de fonds et les décalages afin d'obtenir un flux de trésorerie. Mais dans le tableau de l'OEC, on dispose au mieux d'un flux de trésorerie d'exploitation, alors que dans le tableau BDF, nous avons la décomposition de ce flux en deux : encaissements sur produits d'exploitation d'une part, décaissements sur charges d'exploitation d'autre part.

Il n'est **pas tenu compte des stocks** : les postes concernés par cette remarque sont au nombre de quatre dans le bilan (stocks de matières premières, d'en-cours, de produits finis et de marchandises) et de trois dans le compte de résultat (variations de stock de marchandises, de matières premières et production stockée). Le traitement proposé par la Banque de France consiste à ne pas prendre en compte ces postes. Ce point de vue est suffisamment original pour qu'il soit justifié. Nous le ferons à partir du poste de stock de marchandises de l'année N de la société Référence (voir section 5 applications).

La variation de stock de marchandises positive à hauteur de « 15 698 » inscrite dans le compte de résultat signifie qu'une partie du stock a été consommée au cours de l'exercice ; ceci est confirmé dans le bilan avec une baisse des marchandises en stock de 15 698 (71 942-56 244).

Cette consommation d'une partie du stock est :

- une charge de l'exercice et doit être imputée dans le calcul du résultat ;
- par contre, du point de vue de la trésorerie, cette somme (15 698) a été payée l'exercice précédent. Elle n'affecte donc pas la trésorerie de l'exercice.

En cas de diminution des stocks (raisonnement inversé pour une augmentation) les tableaux du PCG ou de l'OEC raisonnent alors ainsi :

- plus de charges donc moins de résultat et moins de CAF ou de MBA ;
- comme il n'y a pas de conséquence sur la trésorerie (on prélève sur le stock, donc on ne règle rien), on doit constater un dégagement (une ressource) pour annuler la charge enregistrée à l'étape précédente.

Avec le tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France, on calcule directement les flux de trésorerie (Produits encaissés – Charges décaissés), sans passer par l'étape du résultat et donc, il n'est plus nécessaire de prendre en compte les stocks, ni dans le compte de résultat (variations), ni dans le bilan (stocks finaux). Cette modalité est donc plus simple mais, néanmoins, déroutante.

La ligne « **CA et autres produits d'exploitation** » est basée sur le total des produits d'exploitation du compte de résultat diminué des escomptes accordés (inclus à l'origine dans les charges financières) et à l'exception des postes suivants : production stockée (voir remarque précédente), RADP (non encaissable), production immobilisée et transferts de charges. En contrepartie, les immobilisations faites par l'entreprise pour elle-même et les charges à répartir nouvelles ne seront pas considérées comme des acquisitions d'immobilisations dans le cycle d'investissement.

La ligne « **variation clients et autres créances d'exploitation** » permet de corriger la ligne précédente des effets des décalages de trésorerie. Son calcul est identique à celui du tableau PCG (retraitement des EENE compris), à savoir : Avances et acomptes versés + Créances clients et autres créances d'exploitation. Si la variation obtenue représente un besoin, on lui affectera un signe « - », un signe « + » en cas de dégagement.

Bien que composée de charges, la ligne « **achats et autres charges d'exploitation** » est toujours affectée du signe « + ».

Son calcul est basé sur le total des charges d'exploitation du compte de résultat diminué des escomptes obtenus (inclus à l'origine dans les produits financiers) et des transferts de charges vers un autre poste de charges.

Les postes suivants doivent être exclus : Variations de stocks, DADP (non décaissables).

Si le retraitement du crédit-bail doit être pratiqué, celui du personnel intérimaire n'est pas nécessaire (qu'il soit inscrit en charges externes ou en charges de personnel, le personnel intérimaire fait partie des charges d'exploitation).

La ligne « **variation fournisseurs et autres dettes d'exploitation** » est identique à celle du tableau PCG, à savoir : Avances et acomptes reçus + Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation. On affectera un signe « + » en cas de besoin (la diminution des dettes vient s'ajouter aux achats de la période), un signe « - » en cas de dégagement (l'augmentation des dettes réduit les achats de la période à payer).

Nous terminerons par « **les flux liés aux opérations hors exploitation** ». Il s'agit : des quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun, des produits et charges exceptionnels sur opérations de gestion, des produits financiers encaissables (sauf escompte obtenu), des charges financières décaissables (sauf intérêts), de la variation des créances diverses (sauf IS et cessions) et des autres diverses.

## 2. Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les investissements d'exploitation comprennent les acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles (diminuées des travaux faits par l'entreprise pour elle-même ; voir à ce sujet, la remarque précédente sur la production immobilisée).

L'année de signature d'un contrat de crédit-bail, la valeur du bien est ajoutée aux investissements d'exploitation.

Les subventions d'investissement sont inscrites en flux d'investissement pour diminuer le coût de l'investissement supporté par l'entreprise (donc toujours avec un signe « - »).

La variation des dettes sur immobilisations sera inscrite avec un signe « + » en cas de besoin et un signe « - » en cas de dégagement (la ressource viendra alors diminuer l'effort d'investissement).

Les encaissements sur cessions d'immobilisations comprennent :

- la totalité des cessions, avec un signe « - » ;
- la variation des créances sur cessions (signe « + » en cas de besoin et signe « - » pour un dégagement) ;
- les encaissements liés à la réduction des prêts et des autres immobilisations financières.

## 3. Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les flux liés aux opérations de financement comprennent les flux liés au capital, aux emprunts et à la trésorerie passive.

Pour les flux liés au capital, il s'agit de l'encaissement net sur augmentation de capital y compris la variation du capital souscrit appelé non versé.

Le crédit-bail est retraité comme suit :

- l'année de la signature du contrat : la valeur du bien loué est ajoutée dans la ligne « nouveaux emprunts » et le remboursement de l'emprunt fictif dans la ligne « remboursements d'emprunts » ;
- les années suivantes : seul le remboursement de l'emprunt fictif est ajouté.

Dans la trésorerie passive, les effets escomptés non échus sont systématiquement retraités.

#### 4. La trésorerie

Le tableau de la Banque de France boucle sur la trésorerie active.

Les VMP sont systématiquement inscrites en trésorerie.

La trésorerie est la somme du flux de trésorerie interne et des flux liés aux opérations d'investissement et de financement.

### III. ANALYSE DES TABLEAUX DE FLUX DE TRÉSORERIE

Les tableaux de flux de trésorerie répondent en partie aux critiques adressées aux tableaux de financement en plaçant la trésorerie au centre de l'interprétation. Cependant, ils présentent également des limites, liées à la construction de chaque modèle mais également de manière plus générale à la notion de flux de trésorerie.

#### A. UTILISATION DES TABLEAUX DE FLUX DE TRÉSORERIE

##### 1. Interprétation des éléments du tableau OEC

###### a. L'activité

**La marge brute d'autofinancement** qui est l'un des premiers éléments calculés dans le tableau de flux de trésorerie OEC mesure la capacité de l'entreprise à dégager des ressources internes de son activité courante. Elle permet de faire face en priorité aux décalages de paiements induits par l'activité et mesurés par la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité.

**Le flux net de trésorerie généré par l'activité** permet d'analyser la solvabilité de l'entreprise, notamment sa capacité à :

- rembourser ses emprunts ;
- payer les dividendes ;
- réaliser de nouveaux investissements sans faire appel à des financements externes, donc autofinancer sa croissance.

Au final, l'activité doit dégager de la trésorerie faute de fragiliser l'entreprise qui dépend alors essentiellement de ressources externes pour survivre.

###### b. L'investissement

Le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement, s'il est positif, permet de financer les investissements.

Il s'agit de permettre le renouvellement et le développement de l'activité en vue de préserver ou d'accroître le niveau futur des flux de trésorerie.

###### c. Le financement

Le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement permet de combler le besoin de trésorerie résiduel découlant des opérations liées à l'activité et à l'investissement.

Au final, l'ensemble des opérations de la période ont une conséquence positive ou négative sur la variation de trésorerie (et donc la liquidité) de l'entreprise.

## 2. Interprétation des éléments du tableau Banque de France

De manière générale, notons que l'utilisation de la méthode directe permet de rendre l'analyse plus proche des préoccupations de l'entreprise et plus facilement lisible.

### a. L'activité

**Le flux de trésorerie d'exploitation** mesure la capacité de l'entreprise :

- à générer de la trésorerie à partir de son exploitation cyclique ;
- à transformer ses marges en liquidités.

**Le flux de trésorerie interne** est un indicateur important du risque de défaillance. Ce flux fournit les moyens d'autofinancer les investissements. S'il est négatif durant plusieurs exercices consécutifs, les capacités de croissance de l'entreprise sont largement réduites.

### b. L'investissement

Le flux de trésorerie lié à l'investissement doit pouvoir être financé par le flux de trésorerie interne.

### c. Le financement

Il est à noter que le cycle de financement inclut la trésorerie passive. De cette manière, la Banque de France montre que les découverts peuvent être liés à des choix de financement, pas seulement à des ajustements momentanés.

Le flux de trésorerie lié au financement permet de montrer comment l'entreprise a couvert ses besoins de financement résiduels.

## B. INTÉRÊT ET LIMITES DES TABLEAUX DE FLUX DE TRÉSORERIE

Les commentaires que l'on peut adresser aux tableaux de trésorerie diffèrent suivant le tableau mis en œuvre. Pourtant, les deux tableaux étudiés dans cette série ont pour point commun de mesurer les flux de trésorerie de l'entreprise. Que peut-on penser de cette logique ?

### 1. Intérêt et limites de l'étude des flux de trésorerie de manière générale

#### a. L'intérêt du concept de trésorerie pour l'analyse financière

De manière générale, la trésorerie est **un indicateur plus satisfaisant que le fonds de roulement** qui était au centre de l'analyse par le tableau de financement décrit précédemment. En premier lieu, la trésorerie répond à la normalisation mondiale dominée par les Anglo-Saxons ce qui favorise la prise de décision des investisseurs internationaux. Ensuite, la trésorerie donne des informations plus objectives car elle n'est pas affectée par l'utilisation de certaines options comptables qui peuvent, en revanche, avoir des incidences sur le fonds de roulement. Enfin, le concept de trésorerie est meilleur pour juger de la liquidité immédiate et de la solvabilité des entreprises.

Une des utilités centrales de la notion de trésorerie est la mise en évidence de « **l'effet de ciseaux** ». Cet effet a des conséquences négatives sur la trésorerie, lorsque, l'augmentation du chiffre d'affaires génère un EBE supplémentaire inférieur à l'accroissement du BFRE.

#### EXEMPLE APPLICATIF 21

L'exploitation d'une entreprise a les caractéristiques suivantes :

- Taux d'EBE : 15 % du CA
- BFRE : 60 jours de CA
- CA<sub>N</sub> : 1 200 000 € (en augmentation de 20 % par rapport à N-1)

Les calculs suivants apprécient le supplément de trésorerie obtenue par l'entreprise en N grâce à une activité supérieure de 20 % :

$$\Delta \text{EBE} = \text{EBE}_N - \text{EBE}_{N-1} = 0,15 \times (1\,200\,000 - 1\,000\,000) = 30\,000 \text{ €}$$

$$\Delta \text{BFRE} = \text{BFRE}_N - \text{BFRE}_{N-1} = (\text{CA}_N - \text{CA}_{N-1}) \times \text{Taux BFRE} = (1\,200\,000 - 1\,000\,000) \times 60/360 = 33\,333 \text{ €}$$



Les conséquences de cette croissance du chiffre d'affaires sont donc contradictoires :

- Potentiellement, la croissance du chiffre d'affaires génère 30 000 € de trésorerie en plus.
- Mais, par ailleurs, l'entreprise doit financer 33 333 € de BFRE supplémentaire (accroissement des stocks, crédits accordés aux clients...).

En définitive, l'augmentation de l'activité de 20 % consomme 3 333 € de trésorerie et il n'est donc pas certain que cette politique de croissance soit supportable par l'entreprise. Il faut néanmoins bien remarquer que ces 3 333 € ne sont pas perdus puisqu'ils sont immobilisés dans le BFRE. Toutefois, il faut que l'entreprise ait les ressources suffisantes pour les financer.

Toute politique de croissance rapide n'est donc pas forcément positive pour la trésorerie... et même peut se traduire par un risque de faillite accru.

### **b. Les limites de l'étude des flux de trésorerie**

L'interprétation générale de la notion de trésorerie fait l'objet d'un certain nombre de critiques.

Principalement, il convient de ne pas oublier que la trésorerie est un indicateur volatil. En effet, il inclut des éléments exceptionnels et est soumis à des variations saisonnières. Il est, par exemple, possible que la clôture de l'exercice, date à laquelle est établi le tableau de flux de trésorerie, corresponde à une période de faible activité non représentative du reste de l'année.

En conséquence, l'analyse de la trésorerie demeure ambiguë. La trésorerie est censée refléter le risque de faillite de l'entreprise. Mais nous venons de voir qu'elle était très variable d'une année à l'autre. Il convient donc de prendre du recul par rapport à cet indicateur et d'examiner plusieurs exercices successifs. Dans ce cas, l'analyse perd de sa rapidité au profit de davantage de pertinence.

Nous allons détailler pour chacun des trois modèles présentés dans cette série, ses apports mais également ses limites.

## **2. Intérêts et limites des modèles de tableaux**

### **a. Le tableau de l'OEC**

La structure du tableau de l'OEC issue des recommandations internationales permet à son utilisateur de disposer d'informations essentielles pour l'analyse financière de l'entreprise.

Ainsi, de manière générale, il est centré sur la notion de trésorerie (et non de fonds de roulement net global). Plus précisément, le flux de trésorerie d'exploitation, proche de la CAF encaissée, permet d'apprécier la liquidité de l'entreprise.

Au final, le tableau de l'OEC est établi suivant les normes internationales ce qui facilite la comparaison interentreprises ou l'établissement de tableaux de flux pour les multinationales.

### **b. Le tableau de la Banque de France**

Le tableau de flux de trésorerie de la Banque de France s'inspire en grande partie de celui de l'OEC. C'est pourquoi, nous ne reprendrons pas ici les commentaires généraux qui peuvent être adressés à la logique de ce type de tableau. Cependant, il est possible de mettre en exergue les différences entre ces deux tableaux pour en souligner à la fois les avantages et les inconvénients.

La Banque de France souhaitait **améliorer l'analyse de l'OEC**.

Comme nous l'avons déjà signalé, l'utilisation de la méthode directe pour expliquer la formation de la trésorerie d'exploitation et du flux de trésorerie interne permet une meilleure lisibilité et facilite le diagnostic.

La présentation du cycle de financement permet de mieux analyser les arbitrages financiers opérés. En effet, il regroupe de manière plus claire l'ensemble des ressources externes de l'entreprise (flux liés au capital, variation des emprunts et variation de la trésorerie passive).

Cependant, les choix de construction de la Banque de France ne permettent pas de conserver certaines informations apportées par le tableau de l'OEC et font donc l'objet de **critiques spécifiques**.

En particulier, le tableau de flux de trésorerie de la Banque de France ne met pas clairement en évidence les flux de trésorerie qui se produisent entre l'entreprise et les apporteurs de capitaux comme le fait le tableau de l'OEC. Par exemple, ce dernier tableau souligne le rôle des actionnaires dans le financement de la croissance en regroupant dans la fonction financement les apporteurs en fonds propres et les dividendes versés.

#### **SECTION 4. TABLEAU SYNTHÉTIQUE DES PRINCIPAUX RETRAITEMENTS DES TABLEAUX DE FINANCEMENT**

Postes	Tableau PCG	Tableau BDF	Tableau OEC
<b>Concours bancaires courants (519)</b>	Variations trésorerie	Trésorerie passif (financement)	En trésorerie si pérennisés en financement
<b>Intérêts courus s/soldes crédeur de banque (518)</b>	En <b>BFR HE</b>	En trésorerie : rattachés aux concours bancaires	En activité
<b>Effets escomptés non échus</b>	Retraités en <b>BFRE</b> et trésorerie passive <sup>(1)</sup>	Retraitement en trésorerie passive	Non retraités
<b>Poste de l'actif circulant (classe 4)</b>	En valeur brute	En valeur brute	En valeur nette de provisions
<b>Stocks (classe 3)</b>	Pris en compte (variation <b>BFRE</b> )	Non pris en compte	Pris en compte (variation <b>BFR</b> ) en valeur nette.
<b>Production stockée (71)</b>	Pris en compte dans la <b>CAF</b>	Non pris en compte	Pris en compte (résultat d'exploitation)
<b>Crédit-bail (classe 6)</b>	Retraitement possible <sup>(1)</sup>	Retraité	Retraitement possible mais prévu pour les comptes consolidés (flux période écoulée)
<b>Escomptes financiers accordés et obtenus (665, 765)</b>	Charges ou produits financiers	Retraités en exploitation en diminution des produits ou charges d'exploitation	En charges ou produits financiers
<b>Valeurs Mobilières de placement (50)</b>	<b>BFR HE</b> Ou trésorerie (si liquides et sans risques de perte) <sup>(1)</sup>	Toujours en trésorerie	En trésorerie, si liquides et sans risques de pertes
<b>Subvention d'exploitation (74)</b>	Dans la <b>CAF</b>	En + dans le <b>CA</b>	En + dans le résultat d'exploitation
<b>Subventions d'investissement (13)</b>	En + dans les ressources	En – des acquisitions d'immobilisation (Investissement)	En + flux de trésorerie liés au financement
<b>C/C associés non liés aux dividendes ou aux augmentations de capital (455)</b>	<b>BFR HE</b>	Dans la trésorerie passif (flux de financement) ou dans la trésorerie actif	Si stables variations c/c dans les opérations de financement, sinon en trésorerie
<b>Intérêts sur les emprunts (661)</b>	Dans la <b>CAF</b>	Dans le flux de trésorerie interne ( <b>FTI</b> )	Dans l'activité, possibilité en financement
<b>IS (695)</b>	Dans la <b>CAF</b>	En activité = flux de trésorerie interne	En activité mais si plus-values importantes s/cessions immobilisations en investissement
<b>Transferts de charges (79)</b>	Dans la <b>CAF</b>	En + dans le résultat d'exploitation	En + dans le résultat d'exploitation (sauf transfert de <b>CAR</b> )
<b>Charges à répartir (481)</b>	Viennent augmenter les emplois, partie 1 du tableau de financement	Neutralisées (ni en activité ni en investissement) (sauf transfert de <b>CAR</b> )	Neutralisées (ni en activité ni en investissement) (transfert de <b>CAR</b> neutralisé)
<b>Dividendes (457)</b>	Dans les emplois, partie 1	En activité	En financement
<b>Production immobilisée (72)</b>	Dans la <b>CAF</b> et en immobilisation	Neutralisée (compte 72)	En activité et investissement

(1) Le tableau initial ne prévoyait pas le retraitement.

## SECTION 5. APPLICATIONS

Comme dans la première série, nous appliquerons l'ensemble des outils de cette deuxième partie à la société Référence, dont les états financiers sont reproduits ci-après (ces états sont identiques à ceux figurant dans la série 1).

### I. ÉTATS FINANCIERS SOCIÉTÉ RÉFÉRENCE

#### Comptes de résultat

CHARGES	N	N-1	PRODUITS	N	N-1
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>		
Achats de marchandises	580 923	489 120	Ventes de marchandises	781 575	631 950
Variation de stock de marchandises	15 698	(10 380)	Production vendue	10 669 600	9 861 928
Achats de matières premières	2 692 280	2 449 801	Sous-total A : chiffre d'affaires	11 451 175	10 493 878
Variation stock matières premières	8 995	(40 003)	Production stockée	133 168	158 610
Services extérieurs :			Subventions d'exploitation	25 000	15 000
• Personnel extérieur	75 000	-	RADP	123 903	12 901
• Loyers crédit-bail	150 000	-	Transferts de charges	35 651	-
• Autres	1 720 188	1 574 082	Autres produits	5 000	4 000
Impôts et taxes	159 000	154 000	Sous-total B :	322 722	190 511
Salaires et traitements	3 579 855	3 370 421	TOTAL I (A + B)	11 773 897	10 684 389
Charges sociales	1 459 942	1 348 168			
DADP :					
• immobilisations : amortissements	180 903	158 949			
• actif circulant : dépréciations	98 632	69 821			
• risques et charges : provisions	44 742	31 211			
Autres charges	9 827	3 256			
TOTAL I	10 775 985	9 598 446			
Quotes-parts opér. en commun II <sup>(1)</sup>	-	6 023	Quotes-parts opér. commun II <sup>(1)</sup>	5 987	-
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>			<b>PRODUITS FINANCIERS</b>		
Dotations	5 000	-	De participation	37 850	-
Intérêts et charges assimilées	121 023	98 160	D'autres valeurs mobilières	100	980
Différences négatives de change	9 874	3 698	Autres intérêts	982	141
Charges nettes sur cession de VMP	-	451	RADP	-	8 317
TOTAL III	135 897	102 309	Différences positives de change	5 980	4 259
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>			Produits nets cession de VMP	987	-
Sur opérations de gestion	1 005	2 221	TOTAL III	45 899	13 697
Sur opérations en capital :			<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>		
• Valeur comptable actifs cédés	23 101	-	Sur opérations de gestion	9 818	1 053
Dotations	23 201	-	Sur opérations en capital :		
TOTAL IV	47 307	2 221	• Produits cessions des actifs	74 159	-
Participation salariés aux résultats V	17 894	16 153	• Subv. d'inv. virée résultat	20 000	10 000
Impôts sur les bénéfices VI	362 858	362 099	RADP	-	-
Total des charges I à VI	11 339 941	10 087 251	TOTAL IV	103 977	11 053
Solde créditeur = Bénéfice	589 819	621 888	Total des produits I à IV	11 929 760	10 709 139
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 929 760</b>	<b>10 709 139</b>	<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 929 760</b>	<b>10 709 139</b>

(1) Quote-part des opérations faites en commun.

**Bilans**

ACTIFS ANNÉES	BRUT	A et D <sup>(1)</sup>	NET	NET
			N	N-1
<b>Capital souscrit non appelé</b>	125 000	-	125 000	-
<b>Immobilisations incorporelles :</b>				
• Frais de recherche et développement	-	-	-	-
• Fonds commercial	557 984	-	557 984	468 500
<b>Immobilisations corporelles :</b>				
• Constructions	668 921	104 259	564 662	593 231
• Installations	1 345 065	298 000	1 047 065	801 000
• Avances et acomptes	-	-	-	45 000
<b>Immobilisations financières :</b>				
• Participations	378 500	-	378 500	-
• Prêts	-	-	-	75 000
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>2 950 470</b>	<b>402 259</b>	<b>2 548 211</b>	<b>1 982 731</b>
<b>Stock et en-cours :</b>				
• Matières premières	188 992	-	188 992	197 987
• Produits finis	532 668	-	532 668	374 500
• Marchandises	56 244	-	56 244	71 942
Avances et acomptes versés	15 924	-	15 924	-
<b>Créances d'exploitation :</b>				
• Clients et comptes rattachés	1 832 656	98 632	1 734 024	1 312 475
• Autres créances d'exploitation	169 874	-	169 874	140 015
Créances diverses <sup>(2)</sup>	3 569	-	3 569	0
Capital souscrit-appelé non versé	-	-	-	50 000
Valeurs mobilières de placement	5 015	-	5 015	99 021
Disponibilités	1 569	-	1 569	9 720
Charges constatées d'avance	20 987	-	20 987	21 256
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>2 827 498</b>	<b>98 632</b>	<b>2 728 866</b>	<b>2 276 916</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices III	-		-	-
Primes remboursement des obligations IV	30 000		30 000	-
Écarts de conversion actif V	-		-	21 689
<b>TOTAL GÉNÉRAL I à V</b>	<b>5 932 968</b>	<b>500 891</b>	<b>5 432 077</b>	<b>4 281 336</b>

(1) Amortissements et dépréciations.

(2) Détail des créances diverses

	N	N-1
Dont créances cessions immobilisations	3 569	-

IMMOBILISATIONS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
<b>Immobilisations incorporelles :</b>				
• Fonds commercial	468 500	89 484	-	557 984
<b>Immobilisations corporelles :</b>				
• Constructions	668 921	-	-	668 921
• Installations techniques, matériel	1 050 000	421 500	126 435	1 345 065
• Avances et acomptes	45 000	-	45 000	-
<b>Immobilisations financières :</b>				
• Participations	-	378 500	-	378 500
• Prêts	75 000	-	75 000	-
<b>TOTAL</b>	<b>2 307 421</b>	<b>889 484</b>	<b>246 435</b>	<b>2 950 470</b>

DÉPRÉCIATIONS – PROVISIONS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
• Produits finis	25 000	-	25 000	-
• Clients et comptes rattachés	61 650	98 632	61 650	98 632
• Provisions réglementées	-	23 201	-	23 201
• Provisions pour risques et charges	37 253	44 742	37 253	44 742
<b>TOTAL</b>	<b>123 903</b>	<b>166 575</b>	<b>123 903</b>	<b>166 575</b>

AMORTISSEMENTS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
• Constructions	75 690	28 569	-	104 259
• Installations techniques, matériel	249 000	152 334	103 334	298 000
<b>TOTAL</b>	<b>324 690</b>	<b>180 903</b>	<b>103 334</b>	<b>402 259</b>

PASSIFS	N	N-1
Capital	850 000	400 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	150 000	40 000
Réserves :		
• Réserve légale	40 000	40 000
• Réserves statutaires	250 000	220 000
• Autres	182 593	151 200
Report à nouveau	-	5 921
Résultat de l'exercice	589 819	621 888
Subventions d'investissement	200 000	140 000
Provisions réglementées	23 201	-
<b>TOTAL I CAPITAUX PROPRES</b>	<b>2 285 613</b>	<b>1 619 009</b>
<b>TOTAL II PROVISIONS RISQUES ET CHARGES</b>	<b>44 742</b>	<b>37 253</b>
Autres emprunts obligataires	585 000	-
Emprunts auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	1 432 053	1 636 000
Avances et acomptes reçus	59 852	51 842
Dettes d'exploitation :		
• Dettes fournisseurs et comptes rattachés	653 200	635 400
• Dettes fiscales et sociales	256 327	244 500
Dettes diverses :		
• Dettes sur immobilisations	65 897	-
• Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	15 698	18 915
• Autres dettes	13 730	23 664
Produits constatés d'avance	12 985	14 753
<b>TOTAL III DETTES</b>	<b>3 094 742</b>	<b>2 625 074</b>
Écarts de conversion passif IV	6 980	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL I à IV</b>	<b>5 432 077</b>	<b>4 281 336</b>

(1) 

	N	N-1
Dont soldes créditeurs de banque :	125 325	9 954

## II. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SUR LA SOCIÉTÉ RÉFÉRENCE

Le tableau ci-après synthétise les intérêts courus non échus sur emprunts et les effets escomptés non échus à la fin de chacun des exercices.

	N	N-1
• ICNE sur emprunts :	5 423	5 651
• EENE :	69 500	-

Les escomptes obtenus et accordés sont résumés dans le tableau suivant :

	N	N-1
• Escompte financier accordé :	6 981	1 561
• Escompte financier obtenu :	556	0

Les VMP peuvent être assimilées à la trésorerie.

Les écarts de conversion actif concernent les créances clients et les écarts de conversion passif les dettes fournisseurs (d'exploitation).

Au cours de l'exercice N, la société a :

- émis des actions de numéraire ;
- incorporé des réserves au capital pour 100 000 € ;
- remboursé des emprunts pour 369 852 € ;
- souscrit un contrat de crédit-bail (début janvier N) :
  - valeur du bien loué : 500 000 €,
  - ce bien aurait fait l'objet d'un amortissement en linéaire sur 4 ans s'il avait été acquis en pleine propriété ;
- reçu une subvention d'exploitation qui peut être considérée comme un complément au chiffre d'affaires ;
- amorti la prime de remboursement des obligations pour 5 000 €.

### III. TABLEAUX DE FINANCEMENT ET DE TRÉSORERIE DE LA SOCIÉTÉ RÉFÉRENCE

#### A. TABLEAU DE FINANCEMENT DU PCG

##### Première partie du tableau de financement PCG exercice N

<b>RESSOURCES DURABLES</b>	
Capacité d'autofinancement	747 336 <sup>(1)</sup>
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :	
• incorporelles	-
• corporelles	74 159 <sup>(2)</sup>
• cessions, réductions d'immobilisations financières	75 000 <sup>(3)</sup>
Augmentation des capitaux propres :	
• Augmentation de capital	335 000 <sup>(4)</sup>
• Augmentation des autres capitaux propres	80 000 <sup>(5)</sup>
Augmentation des dettes financières	600 762 <sup>(6)</sup>
Total des ressources	1 912 257
Variation du fonds de roulement net global (emploi net)	-
<b>EMPLOIS STABLES</b>	
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	466 416 <sup>(7)</sup>
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :	
• Immobilisations incorporelles	89 484 <sup>(8)</sup>
• Immobilisations corporelles	376 500 <sup>(9)</sup>
• Immobilisations financières	378 500 <sup>(10)</sup>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-
Remboursement des dettes financières	369 852 <sup>(11)</sup>
Total des emplois	1 680 752
<b>Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)</b>	<b>231 505</b>

(1) Voir détail du corrigé dans la série 1.

(2) PCEA du compte de résultat.

(3) Diminution des prêts du tableau des immobilisations (20).

(4) Augmentation du capital social et de la prime d'émission (450 000 + 110 000) – incorporation des réserves (100 000) – variation du CSNA (125 000 – 0).

(5) Variation subvention d'investissement (200 000 – 140 000) + quote-part subvention virée au résultat (20 000).

(6)

<b>Tableau des emprunts</b>	Début N	Augmentation N	Diminution N	Fin N
Autres emprunts obligataires	-	-	-	585 000
Emprunts établissements crédits	1 636 000	-	-	1 432 053
(-) Soldes créditeurs de banque	(9 954)	-	-	(125 325)
(-) Intérêts courus non échus	(5 651)	-	-	(5 423)
<b>TOTAL</b>	<b>1 620 395</b>	<b>635 762<sup>(a)</sup></b>	<b>369 852<sup>(b)</sup></b>	<b>1 886 305</b>

(a)  $1\,620\,395 + \text{augmentation} - 369\,852 = 1\,886\,305$  augmentation = 635 762

Néanmoins, cette augmentation (635 762) a été calculée à partir d'un passif du bilan qui valorise les emprunts obligataires à la valeur de remboursement (à juste titre, puisque le passif du bilan indique la dette à rembourser). Or, nous sommes dans la partie ressource du tableau de financement et il faut retrancher la prime de remboursement des obligations afin d'obtenir la partie encaissée des emprunts. En bas l'actif du bilan, la prime de remboursement des obligations augmente de 30 000 en valeur nette ; il faut y ajouter l'amortissement de cette prime pratiqué en N, soit 5 000 (voir annexe) pour obtenir la prime en valeur brute ( $30\,000 + 50\,000 = 35\,000$ ). Autrement dit, l'entreprise Référence devra rembourser 35 000 € de plus par rapport à ce qu'elle a reçu en émettant des obligations.

augmentation des emprunts :  $635\,762 - 35\,000 = 600\,762$  €

(b) Voir annexe.

(7) Résultat N-1 – variation réserves et du report à nouveau – incorporation des réserves au capital :  $621\,888 - (40\,000 + 250\,000 + 182\,593 - 40\,000 - 220\,000 - 151\,200 - 5\,921) - 100\,000$ .

(8) Augmentations du tableau des immobilisations – diminution des en-cours et des avances.

(9) Augmentations du tableau des immobilisations – diminution des en-cours et des avances =  $421\,500 - 45\,000$ .

(10) Augmentation du tableau des immobilisations.

(11) Voir annexe.

Seconde partie du tableau de financement PCG exercice N

	Besoins	Dégagements	Soldes
<b>Variations « Exploitation »</b>			
Variations des actifs d'exploitation :			
• Stocks et en-cours	108 475 <sup>(1)</sup>		
• Avances et acomptes versés sur commandes	15 924 <sup>(2)</sup>		
• Créances clients et autres créances d'exploitation	535 932 <sup>(3)</sup>		
Variations des dettes d'exploitation :			
• Avances et acomptes reçus sur commandes		8 010 <sup>(4)</sup>	
• Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation		34 839 <sup>(5)</sup>	
<b>A. Variation nette exploitation</b>			<b>(617 482)</b> <sup>(6)</sup>
<b>Variations « Hors exploitation »</b>			
• Variation des autres débiteurs		46 431 <sup>(7)</sup>	
• Variation des autres créditeurs		52 518 <sup>(8)</sup>	
<b>B. Variation nette hors exploitation</b>			<b>98 949</b>
<b>Variations « Trésorerie »</b>			
Variation des disponibilités		102 157 <sup>(9)</sup>	
Variation des concours bancaires courants		184 871 <sup>(10)</sup>	
<b>C. Variation nette trésorerie</b>			<b>287 028</b>
Variation du fonds de roulement net global (A+B+C)			<b>(231 505)</b>

(1) Variation des stocks en valeurs brutes : (188 992 + 532 668 + 56 244 – 197 987 – 374 500 – 71 942 – 25 000) ; augmentation de postes d'actif donc, un besoin ; les « 25 000 » correspondent aux dépréciations des stocks au début de l'exercice N (voir tableau du même nom) et permettent d'exprimer ces postes en valeurs brutes alors qu'ils sont en valeurs nettes dans le bilan.

(2) Variation des avances et acomptes versés : 15 924 – 0 ; augmentation d'un poste d'actif donc, un besoin ;

(3) Variation des créances d'exploitation en valeurs brutes :

Créances d'exploitation	N-1	N
Créances clients	1 312 475	1 832 656
(+) Dépréciations fin N-1	61 650	-
(+) Écarts de conversion actif	21 689	-
(+) EENE	-	69 500
(+) Autres créances d'exploitation	140 015	169 874
(+) Charges constatées d'avance	21 256	20 987
<b>TOTAL</b>	<b>1 557 085</b>	<b>2 093 017</b>

(4) Variation des avances et acomptes reçus : 59 852 – 51 842 ; augmentation d'un poste de passif donc, un dégagement.

(5) Variation des dettes d'exploitation :

Dettes d'exploitation	N-1	N
Dettes fournisseurs	635 400	653 200
(+) Dettes fiscales et sociales	244 500	256 327
(+) Écart de conversion passif	-	6 980
(+) Produits constatés d'avance	14 753	12 985
<b>TOTAL</b>	<b>894 653</b>	<b>929 492</b>

(6) Dégagements – besoins

(7) Variation des créances diverses et du CSANV : (3 569 + 0 – 0 – 50 000) ; diminution d'un poste d'actif, donc un dégagement.

(8) Variation des dettes hors exploitation :

Dettes hors exploitation	N-1	Fin N
Dettes sur immobilisations	-	65 897
(+) Dettes fiscales (IS)	18 915	15 698
(+) Autres dettes diverses	23 664	13 730
(+) ICNE	5 651	5 423
<b>TOTAL</b>	<b>48 230</b>	<b>100 748</b>

(9) Variation des disponibilités et des VMP : (1 569 + 5 015 – 9 720 – 99 021).

(10) Variation des soldes créditeurs de banque et des EENE : (125 325 + 69 500 – 9 954 – 0) ; augmentation d'un poste de passif donc, un dégagement.



**B. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE DE L'OEC**

Nous commencerons par établir ce tableau en calculant les flux de trésorerie liés à l'activité à partir du résultat net comptable (option 1 dans le calcul du solde A).

<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>	
Résultat net	589 819
Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie :	
Amortissements, dépréciations (sauf sur actif circulant) et provisions :	216 593 <sup>(1)</sup>
Plus-values de cessions :	(34 039) <sup>(2)</sup>
Transferts de charges au compte de charges à répartir :	_ <sup>(3)</sup>
Quote-part des subventions d'investissement virées au résultat :	(20 000)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>752 373</b>
Incidence de la variation des décalages liés à l'activité :	
Stocks	(133 475) <sup>(4)</sup>
Créances d'exploitation	(445 374) <sup>(5)</sup>
Dettes d'exploitation	42 849 <sup>(6)</sup>
Autres créances liées à l'activité	_ <sup>(7)</sup>
Autres dettes liées à l'activité	(13 379) <sup>(8)</sup>
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>	<b>202 994</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS</b>	
Acquisition d'immobilisations	(844 484) <sup>(9)</sup>
Cession d'immobilisations	57 140 <sup>(10)</sup>
Réductions d'immobilisations financières	75 000 <sup>(11)</sup>
Variation des créances et dettes sur immobilisations	62 328
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements (B)</b>	<b>(650 016)</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX FINANCEMENTS</b>	
Dividendes versés	(466 416) <sup>(12)</sup>
Incidence des variations de capital	385 000 <sup>(13)</sup>
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	600 762 <sup>(14)</sup>
Remboursements d'emprunts	(369 852) <sup>(14)</sup>
Subventions d'investissement reçues	80 000 <sup>(14)</sup>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>	<b>229 494</b>
<b>Variation de trésorerie (A + B + C)</b>	<b>(217 528)</b>
Trésorerie d'ouverture : D	98 787 <sup>(15)</sup>
Trésorerie de clôture : A+B+C+D	(118 741)

(1) DADP sauf sur l'actif circulant : 180 903 + 44 742 + 5 000 + 23 201

RADP sauf actif circulant (colonne diminution du tableau des dépréciations) : 37 253.

(2) - (PCEA - VCEAC) × 2/3 = - (74 159 - 23 101) × 2/3. Ici, l'impôt sur la plus-value de cession a été annulé afin d'être rattaché aux cessions dans le solde B. Il s'agit d'une option et vous devez vérifier si le texte vous propose ou pas ce retraitement.

(3) Il y a bien un compte de transfert de charges dans le compte de résultat, mais en l'absence de charges à répartir au bilan, on peut dire que le compte 79 a servi à transférer une charge vers un autre poste de charge.

(4) Variation des stocks en valeurs nettes : (188 992 + 532 668 + 56 244 - 197 987 - 374 500 - 71 942) ; l'augmentation de ce poste d'actif représente un besoin traduit dans ce tableau avec un signe négatif.

(5) Variation des créances d'exploitation en valeurs nettes et sans le retraitement des EENE :

Créances d'exploitation	N-1	N
Avances et acomptes versés	-	15 924
(+) Créances clients	1 312 475	1 734 024
(+) Écarts de conversion actif	21 689	-
(+) Autres créances d'exploitation	140 015	169 874
(+) Charges constatées d'avance	21 256	20 987
<b>TOTAL</b>	<b>1 495 435</b>	<b>1 940 809</b>

(6) Idem tableau de financement du PCG : 8 010 + 34 839. Il s'agit de deux dégagelements : cette ressource est prise en compte avec un signe positif dans le tableau de l'OEC.

(7) Variation des créances hors exploitation sauf créances sur cessions et CSANV (inscrites respectivement dans les soldes B et C).

(8) Variation de la dette d'IS, des autres dettes et des ICNE : (15 698 + 13 730 + 5 423 - 18 915 - 23 664 - 5 651). Cette diminution d'un ensemble de dette est prise en compte avec un signe négatif (le règlement de ces dettes a généré une sortie de trésorerie).

(9) Idem tableau de financement du PCG : 89 484 + 376 500 + 378 500.

(10) PCEA nets d'IS : PCEA - (PCEA - VCEAC) × 1/3 = 74 159 - (74 159 - 23 101)/3.

(11) Diminution des prêts du tableau des immobilisations.

(12) Idem tableau de financement du PCG.

(13) Idem tableau de financement du PCG (1<sup>re</sup> partie), corrigé de la variation du CSANV : 335 000 – (0 – 50 000).

(14) Idem tableau de financement du PCG.

(15) Disponibilités + VMP – soldes créditeurs de banque : 9 720 + 99 021 – 9 954.

Nous présentons ci-après le calcul du solde A selon l'option 2, c'est-à-dire à partir du résultat d'exploitation.

<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>	
Résultat d'exploitation	997 912 <sup>(1)</sup>
Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie	
Amortissements, dépréciations (sauf sur actifs circulants) et provisions	188 392 <sup>(2)</sup>
Transferts de charges au compte de charges à répartir	-
<b>= Résultat brut d'exploitation</b>	<b>1 186 304</b>
Stocks	(133 475) <sup>(3)</sup>
Créances d'exploitation	(445 374) <sup>(3)</sup>
Dettes d'exploitation	42 849 <sup>(3)</sup>
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	<b>650 304</b>
Autres encaissements et décaissements liés à l'activité	
Produits financiers encaissables	51 886 <sup>(4)</sup>
Charges financières décaissables	(130 897) <sup>(5)</sup>
Produits et charges exceptionnels sur opérations de gestion	8 813 <sup>(6)</sup>
Impôt sur les bénéfices (sauf impôt sur les plus-values de cession)	(345 839) <sup>(7)</sup>
Participation des salariés aux résultats	(17 894)
Autres créances liées à l'activité	_ <sup>(8)</sup>
Autres dettes liées à l'activité	(13 379) <sup>(8)</sup>
<b>Flux net de trésorerie liés à l'activité (A)</b>	<b>202 994</b>

(1) (total des produits – total des charges) d'exploitation : 11 773 897 – 10 775 985.

(2) (DADP – RADP) d'exploitation sauf sur l'actif circulant : 180 903 + 44 742 – 37 253 (voir tableau des dépréciations).

(3) Idem tableau OEC avec option 1.

(4) En l'absence de reprise tous les produits financiers sont encaissables (45 899) ; nous y ajoutons la quote-part de résultat sur opérations faites en commun (5 987).

(5) Le total des charges financières est réduit du montant des dotations (135 897 – 5 000).

(6) 9 818 – 1 005.

(7) IS total – impôt sur la plus-value = IS total – (PCEA – VCEAC)/3 = 362 858 – (74 159 – 23 101)/3.

(8) Idem tableau OEC avec option 1.

### C. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE DE LA CENTRALE DE BILANS DE LA BANQUE DE FRANCE

CA et autres produits d'exploitation	11 474 194 <sup>(1)</sup>
(-) Variation des clients et autres créances d'exploitation	(551 856) <sup>(2)</sup>
Encaissements sur produits d'exploitation (a)	10 922 338
Achats et autres charges d'exploitation	10 240 808 <sup>(3)</sup>
(-) Variation fournisseurs et autres dettes d'exploitation	(42 849) <sup>(4)</sup>
Décaissements sur charges d'exploitation (b)	10 197 959
<b>FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION : a – b</b>	<b>724 379</b>
(+) Flux liés aux opérations hors exploitation	40 335 <sup>(5)</sup>
(-) Charges d'intérêts décaissées	(139 270) <sup>(6)</sup>
(-) Impôts sur les bénéfices décaissés	(366 075) <sup>(7)</sup>
(-) Flux affecté à la participation	(17 894)
(-) Distribution mise en paiement	(466 416)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE INTERNE : A</b>	<b>(224 941)</b>

Investissement d'exploitation	965 984 <sup>(8)</sup>
(+) Acquisitions de titres de participation	378 500 <sup>(9)</sup>
(+) Variations des autres actifs immobilisés (prêts)	_(9)
(-) Subvention d'investissement reçue	(80 000) <sup>(10)</sup>
(-) Variation des dettes sur immobilisation	(65 897) <sup>(11)</sup>
Encaissements cessions d'immobilisations et réduction de prêt	(145 590) <sup>(12)</sup>
<b>FLUX LIÉS A L'INVESTISSEMENT : I</b>	<b>1 052 997</b>
Augmentation ou réduction de capital	335 000 <sup>(13)</sup>
(-) Variation des créances sur capital appelé non versé	50 000 <sup>(14)</sup>
(=) FLUX LIÉ AU CAPITAL (c)	385 000
Nouveaux emprunts	1 100 762 <sup>(15)</sup>
(-) Remboursement des emprunts	(494 852) <sup>(16)</sup>
(=) VARIATION DES EMPRUNTS (d)	605 910
Variation des soldes créditeurs de banque	115 371 <sup>(17)</sup>
(+) Variation des créances cédées non échues	69 500 <sup>(18)</sup>
VARIATION TRÉSORERIE PASSIF (e)	184 871
<b>FLUX LIÉS AU FINANCEMENT : c+ d + e = F</b>	<b>1 175 781</b>
<b>Variation de la trésorerie actif : A - I + F</b>	<b>(102 157)</b>

(1) CA – escompte accordé + subvention d'exploitation + autres produits : 11 451 175 – 6 981 + 25 000 + 5 000.

(2) Idem tableau de financement du PCG : 15 924 + 535 932 de besoin. Ces besoins qui représentent un prélèvement sur la trésorerie apparaissent dans le tableau avec un signe négatif.

(3) Charges d'exploitation décaissables sauf ( $\Delta$  des stocks, loyers de crédit-bail), déduction faite des escomptes obtenus et après imputation du transfert de charges : 580 923+2 692 280+75 000+1 720 188 + 159 000 + 3 579 855 + 1 459 942 + 9 827 – 556 – 35 651. Bien que s'agissant d'un décaissement, la charge est reportée dans le tableau sans signe.

(4) Idem tableau de financement du PCG : 8 010 + 34 839 de dégagement. Ce dégagement est reporté avec un signe négatif car il vient diminuer le décaissement généré par la charge inscrite sur la ligne précédente.

(5)

Flux hors exploitation	N
Quotes-parts de résultats sur opér. en commun :	5 987
Produits financiers encaissables sauf escompte obtenu : 45 899 – 556	45 343
Produits exceptionnels opérations de gestion :	9 818
Charges financières décaissables (hors intérêts) :	(9 874)
Charges exceptionnelles opérations de gestion :	(1 005)
Variation des créances diverses hors cession :	-
Variation des dettes diverses : 13 730 – 23 664	(9 934)
TOTAL	40 335

(6) 121 023 + (150 000 – 500 000/4) (intérêt emprunt fictif crédit-bail) + 228 (variation des ICNE : 5 423 – 5 651) – 6 981 (escompte accordé).

(7) 362 858 (charges d'impôt) + 3 217 (diminution dette d'IS : la diminution de la dette d'IS représente un décaissement qui vient s'ajouter à la charge de l'exercice).

(8) Idem acquisitions corporelles du tableau de financement PCG (89 484 + 376 500) + valeur bien loué (500 000). Ce décaissement est repris dans le tableau sans mention du signe négatif.

(9) Voir colonne augmentation du tableau des immobilisations.

(10) Idem tableau de financement du PCG. Cette ressource vient diminuer l'effort d'investissement (en termes de trésorerie) et apparaît ainsi avec un signe négatif.

(11) 65 897 – 0. Il s'agit d'une ressource qui vient elle aussi diminuer l'effort d'investissement et qui apparaît ainsi avec un signe négatif.

(12) 74 159 (cessions d'immobilisations) + 75 000 (remboursement des prêts dans le tableau des immobilisations) – 3 569 (augmentation des créances sur cessions qui vient diminuer la ressource générée par ces cessions).

(13) Idem tableau de financement du PCG.

(14) Diminution de 50 000 de la créance envers les actionnaires (poste CSANV). Cette somme représente une ressource.

(15) Idem tableau de financement du PCG (600 762) + emprunt crédit-bail (500 000).

(16) Idem tableau de financement du PCG (369 852) + remboursement emprunt crédit-bail (500 000/4).

(17) 125 325 – 9 954. C'est une augmentation de dette, donc une ressource.

(18) 69 500 – 0. C'est une augmentation de dette, donc une ressource.

## CHAPITRE 2. LE DIAGNOSTIC FINANCIER

Établir un diagnostic consiste à porter un jugement et à caractériser une situation ou un état en analysant différents indicateurs. Le diagnostic d'entreprise peut prendre de multiples formes et objectifs. Le diagnostic peut ainsi être focalisé sur les aspects technologiques, la situation juridique, le positionnement commercial, les systèmes d'information, etc.

Le diagnostic financier est alors une des composantes principales du diagnostic stratégique général. Il permet de mettre en lumière nombre des choix de gestion opérés dans l'entreprise et a pour objectif la prise de décision (octroi d'un prêt, augmentation de capital, investissement, partenariat industriel ou commercial, etc.).

### SECTION 1. LES OBJECTIFS DU DIAGNOSTIC FINANCIER

En étant très schématique, on peut affirmer qu'un diagnostic financier a deux objectifs : analyser la rentabilité et apprécier les différents risques pour l'entreprise.

Nous allons analyser en détail tous les aspects de la rentabilité et du risque en appuyant nos explications par des calculs concernant la société Référence dont les états financiers ont déjà été présentés dans la série n° 1 et dans le chapitre précédent de cette série.

#### I. LE DIAGNOSTIC DE LA RENTABILITÉ

##### A. PRINCIPES GÉNÉRAUX

La **rentabilité** est définie de manière générale comme le rapport entre un résultat et les moyens mis en œuvre pour l'obtenir.

##### EXEMPLE APPLICATIF 22

Une entreprise a réalisé 1 000 000 € de chiffre d'affaires et a dégagé 10 000 € de bénéfice. Ses capitaux propres s'élèvent à 50 000 €. Cet exemple, va nous permettre de bien comprendre la différence entre les notions de profitabilité (déjà présentée dans la série 1) et de rentabilité.

La profitabilité est égale à 1 % (10 000 / 1 000 000). Ce ratio indique la capacité de l'entreprise à dégager un excédent : l'entreprise génère un centime de bénéfice par euro de chiffre d'affaires. Cette approche ne tient pas compte des moyens nécessaires pour obtenir cet euro.

Au contraire, une approche en termes de rentabilité intègre les capitaux à investir pour obtenir le bénéfice. Nous verrons plus loin que ces capitaux peuvent être évalués de deux manières différentes. Dans cet exemple, nous disposons des capitaux investis par les actionnaires (capitaux propres) : la rentabilité de ces capitaux propres est alors égale à 20 % (10 000/50 000).

En définitive, une entreprise performante doit réaliser ses ventes avec suffisamment de marge (profitabilité) et des moyens réduits (ici, les capitaux investis par les actionnaires).

Il existe deux approches de la rentabilité. Nous commencerons par la **rentabilité financière**. Elle compare le bénéfice de l'entreprise aux capitaux investis par ses actionnaires. La formule de calcul est la suivante : résultat net/capitaux propres. Dès lors, si une entreprise a une rentabilité de 20 %, cela signifie que chaque euro investi par les actionnaires leur rapporte 20 centimes. Ce pourcentage pourra alors être aisément comparé à d'autres formes de placement (obligations, immobilier, une autre société, etc.) afin d'en apprécier l'efficacité.

Ratios société Référence	N	N-1
Rentabilité financière version n° 1	25,8 % <sup>(1)</sup>	38 %
Rentabilité financière version n° 2	34,8 % <sup>(2)</sup>	62,4 %

(1) Résultat net/capitaux propres = 589 819/2 285 613.

(2) Idem mais capitaux propres hors résultat = 589 819/(2 285 613 – 589 819).

La version n° 1 est la plus fréquente aux examens. En l'absence de précisions, choisissez cette modalité même si la version n° 2 est préférée par certains qui estiment qu'une rentabilité compare le résultat obtenu avec les ressources investies en début de période (donc sans le résultat de l'exercice).

Dans le cas de la société Référence, le niveau de la rentabilité pour les actionnaires est évidemment excellent mais, quelle que soit la version, il est en nette baisse d'un exercice à l'autre. Avant même d'aller plus loin dans les calculs, cette baisse s'explique ici facilement : la société a réalisé moins de résultat avec plus de capitaux investis par les actionnaires.

Pour analyser cette rentabilité financière, on peut décomposer l'expression générale afin de faire apparaître les déterminants sur lesquels on pourra éventuellement agir :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

$$\frac{\text{Résultat net}}{\text{chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{chiffre d'affaires}}{\text{actif total}} \times \frac{\text{passif total}}{\text{capitaux propres}}$$

taux de probabilité × taux de rotation de l'actif × ratio global d'endettement

Autrement dit, pour être rentable, il faut :

- avoir le résultat le plus élevé possible : c'est évidemment une condition essentielle pour être rentable mais c'est loin d'être la seule ;
- minimiser les actifs (immobilisations et BFR) nécessaire pour obtenir ce résultat ; le ratio ci-avant l'exprime différemment (mais cela revient au même) en indiquant que pour un même chiffre d'affaires, l'entreprise doit avoir le moins d'actif possible ;
- réduire la part des capitaux propres dans la structure financière. Cette proposition a évidemment des limites car si on réduit les capitaux propres, il faut augmenter l'endettement et nous verrons plus loin comment apprécier le risque de ce genre de stratégie.

Nous analysons à présent chacune de ces composantes.

## B. LA PROFITABILITÉ

Le ratio de profitabilité « résultat net/chiffre d'affaires » (quelquefois qualifiée de taux de marge nette) apprécie la capacité de l'entreprise à faire du bénéfice par euro de chiffre d'affaires. La profitabilité ne doit pas être confondue avec la rentabilité : elle en est la composante essentielle, mais une composante seulement.

Faire un bénéfice, c'est s'enrichir, augmenter son patrimoine (la valeur de l'entreprise) grâce à son activité. Faire un bénéfice est essentiel pour satisfaire les actionnaires ou assurer la rémunération de l'exploitant individuel mais aussi, pour assurer l'avenir en étant capable de s'autofinancer en partie.

Ratios société Référence	N	N-1
Taux de profitabilité	5,2 % <sup>(1)</sup>	5,9 %

(1) 589 819/11 451 175. Ce ratio a déjà été calculé dans la série 1.

Dans le cas de la société Référence, la baisse de la profitabilité est une première explication à la diminution de la rentabilité financière. Pour l'expliquer en détail, il faut calculer les SIG, retraités ou pas, ainsi que les ratios correspondants. Tous ces calculs et leurs commentaires ont été réalisés pour la société Référence dans la série 1 (chapitre 2, sections 1 et 2) et il est conseillé de s'y reporter.

### C. LA RENTABILITÉ DES ACTIFS OU RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE

Le taux de rotation de l'actif (chiffre d'affaires/actif total) exprime le niveau du chiffre d'affaires par euro d'investissement. Plus ce taux est élevé, plus l'entreprise fait de chiffre d'affaires avec le même montant d'investissement, et plus la rentabilité sera forte. Ouvrir un commerce le dimanche, faire fonctionner une usine en continue réduire les stocks ou les créances clients, etc. permet une meilleure utilisation des actifs.

Pour mieux apprécier la rentabilité des actifs, on peut remplacer le numérateur du ratio précédent (le chiffre d'affaires) par un résultat ; on obtient alors un ratio qualifié de rentabilité économique et dont il existe de multiples versions. Mais, dans tous les cas, « économique » signifie que la structure financière (répartition entre les capitaux propres et les dettes financières) et les charges financières ne sont pas prises en compte. Nous proposons ci-après quatre versions, mais la liste n'est pas limitative :

- Rentabilité économique version n° 1 : EBE/(actifs en valeurs brutes + BFRE)
- Rentabilité économique version n° 2 : Résultat d'exploitation/(actifs immobilisés en valeurs nettes<sup>(1)</sup> + BFRE)
- Rentabilité économique version n° 3 : Résultat d'exploitation + produits financiers<sup>(2)</sup>/(actifs immobilisés en valeurs nettes + BFRE)
- Rentabilité économique version n° 4 : Résultat d'exploitation + produits financiers/(capitaux propres comptables + dettes financières<sup>(3)</sup>)

(1) En valeurs nettes puisque le résultat d'exploitation tient compte des DADP. Ainsi, le BFRE devrait aussi être calculé en valeurs nettes.

(2) Version justifiée si les actifs génèrent des produits financiers.

(3) Cette version est souvent utilisée car assez simple à mettre en œuvre (mise à part la définition du contenu des dettes financières) ; elle propose de mesurer la rentabilité des sommes investies par l'ensemble des créanciers (actionnaires et banquiers). Mais, en additionnant les capitaux propres et les dettes financières, c'est aussi une façon rapide de calculer la somme « actif immobilisé + BFRE + BFRHE + Trésorerie nette ». Donc contrairement aux apparences, le dénominateur traduit bien un montant d'actif utilisé par l'entreprise.

Ces quatre versions ont été proposées sans tenir compte du retraitement du crédit-bail (voir plus bas, une version retraitée).

L'application à la société Référence donne les résultats suivants (sans le retraitement du crédit-bail) :

Ratios société Référence	N	N-1
Rentabilité économique version n° 3 :	23,3 % <sup>(1)</sup>	33,3 % <sup>(1)</sup>
Rentabilité économique version n° 4 :	24,8 % <sup>(2)</sup>	33,5 % <sup>(2)</sup>

(1) N : 997 912 + 37 850 (produits financiers de participation)/(2 548 211 + 1 897 501)  
 N-1 : 1 085 943 + 0/(1 982 731 + 1 280 019)

Par simplification, le BFRE a été pris en compte en valeurs brutes.

(2) N : 997 912 + 37 850/(2 285 613 + 1 886 305) = 1 035 762/4 171 918  
 N-1 : 1 085 943 + 0/(1 619 009 + 1 620 395) = 1 085 943/3 239 404

Les dettes financières ont été trouvées dans la série 1 (chapitre 3, section 2. Analyse de l'endettement).

Les deux versions donnent des rentabilités très proches et montrent que les résultats sont en baisse avec des moyens mis en œuvre plus importants (4,17 millions contre 3,2 millions dans la version n° 4, soit une progression de 30 %) : dans ces conditions, il est normal que la rentabilité baisse d'environ un tiers.

Les raisons de la baisse des résultats ayant déjà été mises en évidence avec l'étude de la profitabilité, il reste à analyser les principales causes de l'accroissement des moyens mis en œuvre. Soulignons avant tout que si dans cette version n° 4, le dénominateur est composé des capitaux propres et des dettes financières, le niveau de ces ressources est conditionné par le montant des actifs :

- l'actif immobilisé en valeurs nettes est en forte augmentation : 2,5 millions contre moins de deux millions soit près de 25 % d'augmentation ;
- le BFRE progresse de 600 000 € (1 897 501 contre 1 280 019) soit près de 50 % d'accroissement (essentiellement du fait des crédits accordés aux clients et malgré la diminution des stocks ; voir à nouveau chapitre 3, section 2 de la série 1) ;

- par contre, le BFRHE et la trésorerie représente une ressource en N (contre un besoin, l'année précédente).

## D. LA STRUCTURE FINANCIÈRE ET L'EFFET DE LEVIER FINANCIER

Sous certaines conditions, plus l'entreprise est endettée plus sa rentabilité financière sera forte. En effet, plus l'entreprise est endettée, moins elle fait appel à ses actionnaires et, pour un même résultat, la rentabilité des capitaux investis par les propriétaires est élevée. On peut préciser cette affirmation grâce à la formule de l'effet de levier financier :

$$r = \left( e + (e - i) \times \frac{DF}{CP} \right) \times (1 - t)$$

Cette formule qui explique dans quelles conditions l'endettement a un effet favorable sur la rentabilité financière n'est utilisable que dans des cas simples (pas de produits financiers, ni d'éléments exceptionnels). Aux examens, le plus souvent, lorsque vous devez utiliser cette formule, sa mise en œuvre est explicitement demandée. Si non, pour calculer la rentabilité financière il est plus simple d'utiliser la formule annoncée précédemment (résultat net/capitaux propres).

La formule de l'effet de levier financier peut être justifiée en utilisant les abréviations suivantes :

r	Rentabilité financière	DF	Dettes financières
e	Rentabilité économique avant IS	i	Taux d'intérêt des emprunts
CP	Capitaux propres	t	Taux d'impôt sur les bénéfices

$$r = \frac{(\text{Résultat d'exploitation} - \text{Charges d'intérêt})}{\text{Capitaux propres}} \times (1 - t)$$

Mais, en admettant qu'il n'y ait pas de BFRHE et de trésorerie dans le bilan, nous avons :

$$e = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif immobilisé} + \text{BFRE}} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{CP + DF}$$

donc :  $e \times (CP + DF) = \text{Résultat d'exploitation}$

$$r = \frac{(e \times (CP + DF) - i \times DF)}{CP} \times (1 - t)$$

$$r = \left( e + e \times \frac{DF}{CP} - i \times \frac{DF}{CP} \right) \times (1 - t)$$

$$r = \left( e + (e - i) \times \frac{DF}{CP} \right) \times (1 - t)$$

Que peut-on déduire de cette formule ? Théoriquement, si la rentabilité économique est supérieure au taux d'intérêt des emprunts, la différence  $(e - i)$  est positive et l'effet de levier est en faveur de l'entreprise ; il sera d'autant plus élevé que l'entreprise sera endettée ( $DF/CP$  élevé). Pour augmenter la rentabilité financière, on serait alors tenté de faire tendre le niveau des capitaux propres vers zéro. Ce raisonnement a pourtant deux limites que nous aborderons dans l'appréciation des risques.

## II. L'APPRÉCIATION DES DIFFÉRENTS RISQUES

Les risques analysés dans ce chapitre sont ceux dont la conséquence peut être de faire baisser le résultat (et donc le dividende versé à l'actionnaire) et plus grave, de placer l'entreprise en situation de faillite. Dès lors, on comprend que l'appréciation du niveau de rentabilité ne peut se faire qu'en comparaison du risque pris par les actionnaires : risque de baisse du résultat ou risque d'insolvabilité.

L'entreprise peut tout d'abord être confrontée à un risque de baisse :

- Du résultat d'exploitation. Il s'agit du risque d'exploitation ou risque économique : il pourra être évalué grâce au seuil de rentabilité (voir la section 4 ci-après). Plus le seuil de rentabilité d'une entreprise est élevé, plus elle pourrait avoir des difficultés à absorber ses charges fixes en cas d'événements imprévus.
- Du résultat financier. Il s'agit cette fois du risque financier : si la rentabilité économique de l'entreprise chute en dessous du coût des dettes financières, il se produit alors un « effet de massue » et la rentabilité financière devient alors nettement inférieure à la rentabilité économique (voir effet de levier financier ci-avant).
- Du résultat exceptionnel. Si la composante exceptionnelle du résultat, est très importante, elle peut rendre le niveau du bénéfice très instable.

Deuxièmement, à la différence des capitaux propres, les emprunts représentent une ressource exigible : si leur part est trop importante dans la structure financière, ils peuvent placer l'entreprise en situation d'insolvabilité, c'est-à-dire dans l'impossibilité de rembourser ses dettes. Une entreprise peut ainsi être rentable, mais se retrouver en situation de cessation de paiement du fait de flux de liquidités insuffisants pour faire face à ses échéances (dettes fournisseurs, salaires, dettes fiscales, etc.). C'est l'analyse des tableaux de flux de trésorerie et des ratios de liquidité qui permettra de l'évaluer.

## **SECTION 2. LES DESTINATAIRES DU DIAGNOSTIC FINANCIER**

S'interroger sur la destination du diagnostic financier revient à s'intéresser à ses destinataires et à leurs objectifs. Le diagnostic peut avoir de multiples objectifs qui peuvent influencer l'approche retenue. Les utilisateurs de l'analyse financière sont très nombreux et nous pouvons citer :

- les actionnaires qui désirent estimer la rentabilité des fonds qu'ils ont pu investir dans l'entreprise ;
- les dirigeants qui peuvent ainsi contrôler les résultats et la trésorerie ;
- les banques et les fournisseurs préoccupés par le remboursement de leur créance et ainsi analysent plus particulièrement la solvabilité ;
- les clients qui désirent s'assurer de la pérennité de l'entreprise auprès de laquelle ils vont verser un acompte ou bien commander un produit qui nécessite un service après-vente ;
- les salariés par le biais du comité d'entreprise (obligatoire si plus de 50 salariés) qui peut demander la nomination d'un expert-comptable afin d'être aidé dans l'analyse des comptes.

## **SECTION 3. LA RECHERCHE DES INFORMATIONS ADDITIONNELLES**

Les montants, apparaissant aux bilans et comptes de résultat, doivent être confrontés à d'autres sources d'informations.

### **I. LE RAPPORT DE GESTION**

Il s'agit du compte rendu des dirigeants aux actionnaires sur la gestion de l'entreprise. Ce rapport traite des résultats obtenus et des perspectives. Pour l'analyste, ce rapport fournit donc des explications et l'interprétation des dirigeants. Dans certains cas, l'exposé développe les projets d'investissements, les orientations stratégiques.

Cependant, l'analyste doit rester prudent. Les dirigeants interprètent souvent la situation à leur avantage. L'objectivité, la rigueur ne constituent pas toujours leurs soucis.

### **II. LES RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Une analyse financière sophistiquée reposant sur des données comptables erronées serait vaine. Aussi, la consultation du rapport de l'auditeur légal qui s'exprime sur la fiabilité, la sincérité des états financiers (sans toutefois garantir leur absolue exactitude) est un préalable essentiel.



En outre, le commissaire aux comptes peut être amené à s'exprimer sur la pérennité de l'entreprise, sur la pertinence des réponses apportées par les dirigeants aux difficultés de l'entreprise. L'analyste financier doit être sensible à l'appréciation du commissaire aux comptes tant au niveau de l'information comptable qu'à celui des problèmes de gestion. Les rapports destinés au conseil d'administration seront utilisés.

### III. LES ANNEXES COMPTABLES

L'annexe est un document obligatoire. Les informations présentées aident le lecteur dans son évaluation des performances de l'entreprise.

L'analyste sera attentif aux changements de méthode. Il appréciera leurs effets sur les résultats de l'exercice. La diversité des pratiques comptables a des effets significatifs sur l'évaluation des performances intrinsèques et sur les comparaisons interentreprises.

À titre d'exemple, nous pouvons évoquer deux entreprises de location de véhicules. L'une porte ses résultats de cession en résultat exceptionnel, l'autre en résultat d'exploitation. La lecture de l'annexe nous permet d'isoler l'incidence de ces pratiques comptables divergentes.

### IV. LA DISPONIBILITÉ DE L'INFORMATION

Ayant fait le point sur les informations comptables émises par les sociétés, il faut à présent étudier comment l'analyste peut les obtenir.

- Si le diagnostic est réalisé par les actionnaires ou les dirigeants, la disponibilité des comptes annuels ne pose évidemment aucun problème.
- Dans le cas d'un analyste externe, il peut les obtenir auprès du greffe du tribunal de commerce (infogreffer.fr). On peut aussi les consulter sur des sites comme société.com.
- Les sociétés cotées publient leur résultat chaque semestre d'une façon encore beaucoup plus accessible (journaux financiers, site internet de la société).

Pour juger de la performance d'une entreprise, un analyste pourra faire des comparaisons dans le temps mais aussi sur la base de données sectorielles disponibles auprès de la centrale de bilans de la Banque de France.

## SECTION 4. APPLICATIONS

Nous terminons cette série avec deux exemples particuliers de diagnostic financier.

### I. CHARGES FIXES, CHARGES VARIABLES ET DIAGNOSTIC FINANCIER

Les charges peuvent être analysées en séparant les charges dites fixes (indépendantes du niveau de l'activité et donc du chiffre d'affaires) des charges variables (proportionnelles au CA). L'exemple suivant nous montre l'apport de cette typologie des charges au diagnostic financier.

#### EXEMPLE APPLICATIF 23

- Chiffre d'affaires : 10 000 par an
- Charges d'exploitation : 9 000 dont 2/3 de charges fixes (DADP comprises)
- Marge sur coût variable : 7 000
- Taux de marge sur coût variable : 70 %
- Actif immobilisé : 3 000 (amortissable sur 5 ans)
- BFRE : 2 000
- Emprunt : 4 000 (taux d'intérêt = 10 %)
- Capitaux propres : 1 000

- Charges financières : 400 par an
- Taux d'imposition des bénéfices : 1/3

Commençons par expliquer certaines informations.

Les 9 000 de charges d'exploitation se décomposent en 6 000 de charges fixes (dont 600 de DADP) et donc, par déduction, 3 000 de charges variables.

On appelle marge sur coût variable, le résultat disponible après avoir supporté les coûts variables ( $10\,000 - 3\,000 = 7\,000$ ) ; on peut exprimer cette marge par rapport au chiffre d'affaires et on obtient alors le taux de marge sur coût variable ( $7\,000/10\,000 = 70\%$ ).

Si on déduit les charges fixes (DADP comprises) de la marge sur coût variable, on obtient le résultat d'exploitation avant impôt ( $7\,000 - 6\,000 = 1\,000$ ).

Dans cet exemple, les actifs utilisés pour obtenir le résultat sont composés d'immobilisations et du BFRE pour un montant total de 5 000. Il n'y a pas de BFRHE, ni de trésorerie.

Les ressources employées proviennent des capitaux propres pour  $\frac{1}{4}$  et des emprunts pour les  $\frac{3}{4}$ .

Avec ce type d'informations, on demande généralement d'apprécier le niveau des rentabilités et des risques.

La **rentabilité économique** peut être mesurée en comparant le résultat d'exploitation aux immobilisations, aux stocks, aux créances clients et plus généralement au BFRE.

Rentabilité économique	$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif immobilisé} + \text{BFRE}}$	$\frac{10\,000 - 9\,000}{3\,000 + 2\,000} = 20\%^{(1)}$
------------------------	--	---

(1) Ce taux est exprimé avant impôt ; nous avons 13,33 % après impôt ( $20\% \times 2/3$ ).

Ainsi, on peut dire que pour chaque euro investi, le projet dégage un profit de 0,20 € avant impôts. Pour apprécier la performance de cette entreprise, il faudrait apprécier cette rentabilité par rapport :

- aux objectifs des dirigeants ;
- à celui des autres entreprises du secteur ;
- aux coûts des financements.

Il faut ensuite estimer le **risque économique** (qualifié aussi de **risque d'exploitation**), c'est-à-dire la possibilité d'avoir un résultat d'exploitation négatif dans le futur. Dès lors, l'analyse de la part respective des charges fixes et des charges variables devient nécessaire afin de calculer le seuil de rentabilité (appelé aussi point mort ou chiffre d'affaires critique) :

Seuil de rentabilité en euros	$\frac{\text{Charges fixes de la période}}{\text{Taux de marge sur coût variable}}$	$\frac{9\,000 \times 2/3}{0,7} = 8\,571 \text{ M€}$
Seuil de rentabilité en mois	$\frac{\text{Seuil de rentabilité en euros} \times 12}{\text{Chiffre d'affaires}}$	$\frac{8\,571 \times 12}{10\,000} = 10,3 \text{ mois}$

Le seuil de rentabilité est le niveau d'activité qui permet d'absorber toutes les charges de l'exercice. Autrement dit, on mesure le chiffre d'affaires qui permet d'avoir un résultat d'exploitation égal à zéro. On peut effectivement le vérifier :

$$\text{CA (correspondant au seuil)} \times \text{Taux de marge sur coût variable} - \text{Charges fixes} \\ 8\,571 \times 0,7 - 6\,000 = 0$$

Une fois le seuil atteint, il ne reste plus qu'à supporter des charges variables. Le résultat d'exploitation peut ainsi être calculé de deux façons :

- $\text{Résultat d'exploitation} = \text{CA} - \text{Charges} = 10\,000 - 9\,000 = 1\,000$  ;
- $(\text{CA} - \text{SR}) \times \text{Taux de marge} = (10\,000 - 8\,571) \times 0,7 = 1\,000$ .

On peut tout de même remarquer que le terme « seuil de rentabilité » est particulièrement mal adapté et que l'expression « seuil de profitabilité » correspondrait mieux.

En termes de risque, on peut déduire les conclusions suivantes :

- Plus le seuil de rentabilité est bas, plus la nécessité de faire du chiffre d'affaires pour absorber les charges fixes est faible et moins le risque économique (résultat d'exploitation négatif) est élevé. Autrement dit, plus le seuil est atteint rapidement, plus vite le problème de l'absorption des charges fixes de l'exercice est assuré. Dans notre cas, il faut plus de dix mois pour atteindre le seuil (mi-novembre) ce qui est particulièrement élevé.
- Dès que le seuil de rentabilité est atteint, l'effet de levier opérationnel (ou levier d'exploitation) joue favorablement et la croissance du résultat d'exploitation sera plus forte que celle du chiffre d'affaires. Si le coefficient du levier est égal à 2, à une augmentation du chiffre d'affaires de 5 % correspondra une progression du résultat de 10 %. L'effet joue dans les deux sens et une baisse de 10 % du CA générera 20 % de résultat en moins.

Levier d'exploitation	$\frac{MCV}{\text{Résultat d'exploitation}}$	$\frac{7\ 000}{7\ 000 - 6\ 000} = 7$
-----------------------	--	--------------------------------------

Si le chiffre d'affaires progresse de 1 000 (soit 10 %), le résultat d'exploitation augmentera de 700 (10 % × 7 × 1 000). Économiquement, cette entreprise peut être considérée comme rentable (20 % avant impôt) mais avec un fort niveau de risque (le seuil de rentabilité est élevé). En revanche, en cas de dépassement du seuil, les gains peuvent être importants et croître 7 fois plus vite que le chiffre d'affaires.

L'analyse économique de l'entreprise étant faite, il faut ensuite tenir compte de sa structure de financement (capitaux propres et emprunt). On calcule alors une **rentabilité financière** pour apprécier le résultat net obtenu par euro investi par les actionnaires.

Rentabilité financière	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$	$\frac{(1\ 000 - 400) \times 2/3}{5\ 000 - 4\ 000} = 40\ \%^{(1)}$
------------------------	---	--

(1) Résultat net = (Résultat d'exploitation - Charges financières) × 2/3  
 Capitaux propres = Total des sommes investies (Actif immobilisé + BFRE) - Emprunt

Les actionnaires peuvent ainsi mesurer la rentabilité des fonds investis dans l'entreprise et en comprendre les principaux déterminants :

- la rentabilité économique (le résultat net englobe le résultat d'exploitation) ;
- les effets de l'impôt sur les bénéfices ;
- les effets de la politique de financement (charges d'intérêts).

La formule de l'effet de levier nous permet déjà de retrouver la rentabilité financière (r) :

$$r = \left( 0,2 + (0,2 - 0,1) \times \frac{4\ 000}{1\ 000} \right) \times 2/3 = 40\ \%$$

## II. DIAGNOSTIC À PARTIR D'UN TABLEAU DE FINANCEMENT OU DE TRÉSORERIE

### EXEMPLE APPLICATIF 24

Un autre type de diagnostic peut vous être demandée sous la forme du commentaire d'un tableau de financement du PCG. Nous nous appuyons sur le cas de la société Référence dont le tableau de financement du PCG a été établi à la fin du chapitre 1 dans la section 4.

La trésorerie de la société Référence a diminué de 287 028 € au cours de l'exercice N (fin de la seconde partie du tableau de financement).

Le FRNG augmente de 231 505 € et ainsi, la gestion de haut de bilan n'explique pas la dégradation de la trésorerie. Ainsi, des ressources durables nouvelles ont été obtenues avec un objectif de diversification :

- plus de 47 % de ces ressources (896/1 912) proviennent de la CAF et des cessions ce qui assure à l'entreprise une certaine indépendance ;

- le reste provient essentiellement des banques (31 %) et l'apport des actionnaires représente 18 % (335/1 912) des ressources nouvelles : cette stratégie de financement qui fait peu appel aux actionnaires préserve la rentabilité financière, mais, peut-être, au détriment de la solvabilité.

Ces ressources nouvelles ont permis de financer des emplois stables qui répartissent ainsi :

- rémunération des actionnaires : (466/1 681) 28 % ;
- investissements : (844/1 681) 50 % ;
- remboursement des dettes financières : 22 % (néanmoins, on constate une situation d'endettement net pour l'exercice N à hauteur de 230 910 : 600 762 – 369 852).

Cette répartition, caractérisée par d'importantes acquisitions et notamment des titres de participation, marque la volonté de préparer l'avenir. Par ailleurs, on peut noter que les actionnaires reçoivent une part importante du résultat N-1 (75 % = 466 416/621 888).

La seconde partie du tableau de financement donne les explications à la diminution de la trésorerie. En effet, l'excédent de ressources durables, le FRNG (231 505), n'est pas suffisant pour absorber la très forte augmentation du BFRE (617 482), provoquée pour l'essentiel par l'accroissement de 535 932 € du poste créances clients. La ressource générée par le BFRHE (98 949 €) n'a comblé qu'une partie du décalage et de plus, on le sait, le BFRHE a un caractère exceptionnel.

## CONCLUSION

Avec cette série 2 nous terminons la partie analyse financière du programme qui aboutit à la réalisation d'un diagnostic financier.

La série 3 va étudier la politique d'investissement, autrement dit, compte tenu des forces et des faiblesses de l'entreprise mis en évidence par le diagnostic financier, quels sont les investissements qui doivent être réalisés ? Après avoir étudié le passé, les deux prochaines séries analysent, pour l'essentiel, le futur.

# EXERCICES AUTOCORRIGÉS

Ne pas envoyer à la correction

## Exercice 1

### ÉNONCÉ

Vous réalisez un stage dans un cabinet d'expertise comptable qui vous demande de réaliser des travaux d'analyse financière concernant une PME, la société Balland.

### Dossier 1 : Tableau de financement du PCG

#### TRAVAIL À FAIRE

1. Établissez le tableau de financement du PCG sans retraiter le crédit-bail.
2. Commentez le tableau (première et seconde parties) obtenu à la question précédente.
3. Chiffrez les conséquences (postes concernés, montants) sur les exercices N et N+1 du retraitement du crédit-bail.

### Dossier 2 : Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables

Le crédit-bail et l'impôt sur la plus-value de cession ne seront pas retraités dans les questions 4 et 5.

4. Établissez le tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables (option 1).
5. Calculez le flux de trésorerie lié à l'activité en utilisant l'option 2.

### Dossier 3 : Tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France.

6. Établissez le tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France.

**ANNEXE 1 DOCUMENTS DE SYNTHÈSE SOCIÉTÉ BALLAND**

**Comptes de résultat**

<b>CHARGES</b>	<b>N</b>	<b>PRODUITS</b>	<b>N</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	
Achats de marchandises	-	Ventes de marchandises	-
• Variation de stock de marchandises	-	Production vendue de biens et de services	31 239
Achats de matières premières	17 911	Sous-total A : chiffre d'affaires	31 239
• Variation de stock matières premières	(110)		
Services extérieurs :		Production stockée	360
• Personnel extérieur	150	Subventions d'exploitation	119
• Loyers crédit-bail	300	Reprises sur dépréciations et provisions	379
• Autres	7 550	Transferts de charges	90
Impôts et taxes	125	Autres produits	10
Salaires et traitements	1 200	Sous-total B :	958
Charges sociales	530	<b>TOTAL I (A + B)</b>	<b>32 197</b>
Dotations aux amortissements dépréciations :			
• immobilisations : dotations amortissements	1 560		
• actif circulant : dotations dépréciations	220		
Dotations aux provisions	150		
Autres charges	20		
<b>TOTAL I</b>	<b>29 606</b>		
<b>Quotes-parts sur oper. faites en commun II</b>	<b>12</b>	<b>Quotes-parts sur opér. faites en commun II</b>	<b>5</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>		<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	
Dotations	25	De participation	15
Intérêts et charges assimilées	261	D'autres valeurs mobilières de placement	5
Différences négatives de change	25	Différences positives de change	6
Charges nettes sur cession de VMP	51	Produits nets sur cession de VMP	20
<b>TOTAL III</b>	<b>362</b>	<b>TOTAL III</b>	<b>46</b>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	
Sur opérations de gestion	231	Sur opérations de gestion	26
Sur opérations en capital :		Sur opérations en capital :	
• Valeur comptable éléments actifs cédés	185	• Produits cessions d'éléments d'actifs	21
• Dotations	-	• Subvention d'investis. virée résultat	25
		Reprises sur dépréciations et provisions	-
<b>TOTAL IV</b>	<b>416</b>	<b>TOTAL IV</b>	<b>72</b>
Participation des salariés aux résultats V	103		
Impôts sur les bénéfices VI	450		
Total des charges I + II + III + IV + V + VI	30 949	Total des produits I + II + III + IV	32 320
Solde créditeur = Bénéfice	1 371		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>32 320</b>	<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>32 320</b>

BILANS ACTIFS ANNÉES	BRUT	A et D <sup>(1)</sup>	NET	NET
	N	N	N	N-1
<b>Capital souscrit non appelé : TOTAL 0</b>	<b>1 000</b>	<b>0</b>	<b>1 000</b>	
Immobilisations corporelles :				
• Constructions	4 900	1 920	2 980	2 400
• Installations	330	1 580	1 720	1 000
• Autres immobilisations corporelles	4 310	2 795	1 515	1 300
• Avances et acomptes	250	-	250	450
Immobilisations financières :				
Participations	430	155	275	290
Prêts	200	-	200	180
<b>ACTIF IMMOBILISÉ TOTAL I</b>	<b>13 390</b>	<b>6 450</b>	<b>6 940</b>	<b>5 620</b>
Stock et en-cours :				
• Matières premières	1 430	40	1 390	1 266
• Produits finis	3 100	45	3 055	2 715
Avances et acomptes versés	90	-	90	-
Créances d'exploitation :				
• Clients et comptes rattachés	3 450	145	3 305	3 510
• Autres créances d'exploitation	500	-	500	400
Créances diverses	100	-	100	-
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	15
Disponibilités	-	-	-	5
Charges constatées d'avance	23	-	23	5
<b>ACTIF CIRCULANT TOTAL II</b>	<b>8 693</b>	<b>230</b>	<b>8 463</b>	<b>7 916</b>
Charges à répartir III	-	-	-	-
Primes remboursement des obligations IV	-	-	-	-
Écarts de conversion actif V	30	-	30	20
<b>TOTAL GÉNÉRAL 0 à V</b>	<b>23 113</b>	<b>6 680</b>	<b>16 433</b>	<b>13 556</b>

(1) Amortissements et dépréciations.

IMMOBILISATIONS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
Immobilisations corporelles :				
• Constructions	4 000	900	-	4 900
• Installations techniques, matériel	2 500	1 200	400	3 300
• Autres immobilisations corporelles	3 400	1 110	200	4 310
• Avances et acomptes	450	250	450	250
Immobilisations financières :				
• Participations	420	60	50	430
• Prêts	180	40	20	200
<b>TOTAL</b>	<b>10 950</b>	<b>3 560</b>	<b>1 120</b>	<b>13 390</b>

DÉPRÉCIATIONS – PROVISIONS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
• Participations	130	25	-	155
• Matières premières	54	40	54	40
• Produits finis	25	45	25	45
• Clients et comptes rattachés	110	135	100	145
• Provisions pour risques et charges	200	150	200	150
<b>TOTAL</b>	<b>519</b>	<b>395</b>	<b>379</b>	<b>535</b>

AMORTISSEMENTS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
• Constructions	1 600	320	-	1 920
• Installations techniques, matériel	1 500	360	280	1 580
• Autres immobilisations corporelles	2 100	880	185	2 795
<b>TOTAL</b>	<b>5 200</b>	<b>1 560</b>	<b>465</b>	<b>6 295</b>

<b>BILANS PASSIFS</b>	<b>N</b>	<b>N-1</b>
Capital	6 000	4 500
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 875	1 200
Réserves :		
• Réserve légale	450	450
• Autres	1 785	1 350
Report à nouveau	5	10
Résultat de l'exercice	1 371	700
Subventions d'investissement	140	100
<b>CAPITAUX PROPRES I</b>	<b>11 626</b>	<b>8 310</b>
<b>PROVISIONS RISQUES ET CHARGES II</b>	<b>150</b>	<b>200</b>
Emprunts auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	1 944	1 564
Avances et acomptes reçus	20	-
Dettes d'exploitation :		
• Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 273	3 152
• Dettes fiscales et sociales	208	140
Dettes diverses :		
• Dettes sur immobilisations	-	-
• Dettes fiscales (impôts sur les bénéfiques)	145	120
Produits constatés d'avance	20	25
<b>DETTES III</b>	<b>4 610</b>	<b>5 001</b>
Écarts de conversion passif IV	47	45
<b>TOTAL GÉNÉRAL I à IV</b>	<b>16 433</b>	<b>13 556</b>

(1)

	N	N-1
Dont soldes créditeurs de banque :	25	-

## **ANNEXE 2** INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SOCIÉTÉ BALLAND

Au cours de l'exercice N, la société Balland a :

- généré une CAF pour un montant égal à 3 086 ;
- cédé des titres de participation pour un montant égal à 10 ;
- souscrit un contrat de crédit-bail (à la date du premier juillet N) :
  - valeur du bien loué : 2 500,
  - ce bien aurait fait l'objet d'un amortissement en linéaire sur 5 ans s'il avait été acquis en pleine propriété ;
- reçu une subvention d'exploitation qui peut être considérée comme un complément au chiffre d'affaires ;
- émis des actions de numéraire ;
- incorporé des réserves au capital (poste autres réserves) pour 250 ;
- contracté des emprunts pour 541 (hors retraitement du crédit-bail).

Le tableau ci-après synthétise les intérêts courus non échus sur emprunts et les effets escomptés non échus à la fin de chacun des exercices :

	N	N-1
• ICNE sur emprunts	64	44
• EENE	105	5

Les VMP peuvent être assimilées à de la trésorerie.

Les écarts de conversion actif concernent les dettes fournisseurs et les écarts de conversion passif sont à rattacher aux créances clients.

Les charges et produits constatés d'avance concernent l'exploitation.



**CORRIGÉ**

**Dossier 1 : Tableau de financement du PCG**

**1. Complétez le tableau de financement du PCG.**

**Première partie du tableau de financement PCG exercice N**

<b>RESSOURCES DURABLES</b>	
Capacité d'autofinancement	3 086 <sup>(1)</sup>
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :	
• incorporelles	-
• corporelles	11 <sup>(2)</sup>
• cessions, réductions d'immobilisations financières	30 <sup>(3)</sup>
Augmentation des capitaux propres :	
• Augmentation de capital	925 <sup>(4)</sup>
• Augmentation des autres capitaux propres	65 <sup>(5)</sup>
Augmentation des dettes financières	541 <sup>(6)</sup>
<b>Total des ressources</b>	<b>4 658</b>
Variation du fonds de roulement net global (emploi)	
<b>EMPLOIS STABLES</b>	
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	20 <sup>(7)</sup>
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :	
• Immobilisations incorporelles	0
• Immobilisations corporelles	3 010 <sup>(8)</sup>
• Immobilisations financières	100 <sup>(9)</sup>
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0
Remboursement des dettes financières	206 <sup>(10)</sup>
<b>Total des emplois</b>	<b>3 336</b>
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)	
	1 322

(1) Voir annexe.

(2) PCEA du compte de résultat, déduction faite des 10 de cession de titres de participation.

(3) Cession des titres de participation indiquée en annexe (10) + diminution des prêts du tableau des immobilisations (20).

(4) Augmentation du capital social et de la prime d'émission (1 500 + 675) – incorporation des réserves (250) – variation du CSNA (1 000 – 0).

(5) Variation subvention d'investissement au passif (140 – 100) + quote-part virée au résultat (25).

(6) Voir annexe.

(7) Résultat N-1 – variation réserves et du report à nouveau – incorporation des réserves au capital : 700 – (450 + 1 785 + 5 – 450 – 1 350 + 10) – 250.

(8) Augmentation du tableau des immobilisations – diminution des en-cours et des avances = 900 + 1 200 + 1 110 + 250 – 450.

(9) Augmentation du tableau des immobilisations = 60+40.

(10)

TABLEAU DES EMPRUNTS	Début N	Augmentation N	Diminution N	Fin N
Emprunts établissements crédits	1 564	-	-	1 944
(-) Soldes créditeurs de banque	-	-	-	(25)
(-) Intérêts courus non échus	(44)	-	-	(64)
<b>TOTAL</b>	<b>1 520</b>	<b>541<sup>(a)</sup></b>	<b>206<sup>(b)</sup></b>	<b>1 855</b>

(a) Annexe.

(b) 1 520 + 541 – diminutions = 1 855 → diminutions = 206

Seconde partie du tableau de financement PCG exercice N

	Besoins	Dégagements	Soldes
<b>VARIATIONS « EXPLOITATION »</b>			
Variations des actifs d'exploitation			
Stocks et en-cours	470 <sup>(1)</sup>		
Avances et acomptes versés sur commandes	90 <sup>(2)</sup>		
Créances clients et autres créances d'exploitation	46 <sup>(3)</sup>		
Variations des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes		20 <sup>(4)</sup>	
Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation	826 <sup>(5)</sup>		
<b>A. Variation nette exploitation</b>			(1 412) <sup>(6)</sup>
<b>VARIATIONS « HORS EXPLOITATION »</b>			
Variation des autres débiteurs	100 <sup>(7)</sup>		
Variation des autres créditeurs		45 <sup>(8)</sup>	
<b>B. Variation nette hors exploitation</b>			(55)
<b>VARIATIONS « TRÉSORERIE »</b>			
Variation des disponibilités		20 <sup>(9)</sup>	
Variation des concours bancaires courants		125 <sup>(10)</sup>	
<b>C. Variation nette trésorerie</b>			145
Variation du fonds de roulement net global (A + B + C)			(1 322)

(1) Variation des stocks en valeurs brutes :  $(1\ 430 + 3\ 100 - 1\ 266 - 2\ 715 - 54 - 25)$  ; augmentation de postes d'actif donc, un besoin ; les montants « 54 et 25 » correspondent aux dépréciations des stocks au début de l'exercice N (voir tableau du même nom) et permettent d'exprimer ces postes en valeurs brutes alors qu'ils sont en valeurs nettes dans le bilan.

(2) Variation des avances et acomptes versés :  $90 - 0$  ; augmentation d'un poste d'actif donc, un besoin.

(3) Variation des créances d'exploitation en valeurs brutes :

	N-1	N
Créances d'exploitation		
Créances clients	3 510	3 450
(+) Dépréciation fin N-1	110	..(a)
(-) Écart de conversion passif	(45)	(47)
(+) EENE	5	105
(+) Autres créances d'exploitation	400	500
(+) Charges constatées d'avance	5	23
<b>TOTAL</b>	<b>3 985</b>	<b>4 031</b>

(a) Le poste créances clients est déjà exprimé en valeurs brutes en N et l'ajout des dépréciations n'est donc pas nécessaire.

(4) Variation des avances et acomptes reçus :  $20 - 0$ .

(5) Variation des dettes d'exploitation :

	N-1	N
Dettes d'exploitation		
Dettes fournisseurs	3 152	2 273
(+) Dettes fiscales et sociales	140	208
(-) Écart de conversion actif	(20)	(30)
(+) Produits constatés d'avance	25	20
<b>TOTAL</b>	<b>3 297</b>	<b>2 471</b>

(6) Dégagements – besoins.

(7) Variation des créances diverses :  $100 - 0$ .

(8) Variation des dettes hors exploitation :

	N-1	Fin N
Dettes hors exploitation		
Dettes fiscales (IS)	120	145
(+) ICNE	44	64
<b>TOTAL</b>	<b>164</b>	<b>209</b>

(9) Variation des disponibilités et des VMP :  $(0 + 0 - 15 - 5)$ .

(10) Variation des soldes créditeurs de banque et des EENE :  $(25 + 105 - 0 - 5)$ .

**2. Commentez le tableau obtenu à la question précédente.**

La trésorerie a baissé de 145 en N.

Cette dégradation ne provient pas du haut du bilan, puisque le FRNG a augmenté de 1 322. Des ressources durables nouvelles ont ainsi été obtenues :

- grâce à l'activité (CAF) pour plus de 66 %  $(3\ 086/4\ 658)$  ; ceci assure une très grande indépendance à l'entreprise ;

- auprès des actionnaires (20 %) et des banques (pour à peine 12 % des ressources nouvelles) : cette stratégie de financement préserve la solvabilité, mais, peut-être, au détriment de la rentabilité financière.

Plus de 93 % des emplois stables de l'exercice correspondent à des investissements et le désendettement ne représente que 6 % ; le dividende versé est négligeable.

C'est en fait la seconde partie du tableau de financement qui nous donne les principales explications sur la dégradation de la trésorerie. En effet, si l'impact des postes « hors exploitation » est négligeable, la quasi-totalité de l'exploitation génère un besoin de financement, y compris les dettes fournisseurs.

### 3. Chiffrez les conséquences du retraitement du crédit-bail.

POSTES	Exercice N	Exercice N+1
• Acquisitions d'immobilisations	+ 2 500	-
• Augmentation des dettes financières	+ 2 500	-
• CAF	+ 250 <sup>(1)</sup>	+ 500
• Remboursement des dettes financières	+ 250	+ 500

(1) Le loyer est retraité en DAP et charges financières ; la partie DAP n'est plus considérée comme une charge décaissable :  $2\,500 \times 0,5/5$  (amortissement fictif du bien sur 6 mois)

## Dossier 2 : Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables

### 4. Établissez le tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables (option 1).

#### Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables exercice N (option 1)

FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ	
Résultat net	1 371
Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie :	
Amortissements, dépréciations (sauf sur actifs circulants) et provisions	1 535 <sup>(1)</sup>
Plus-values de cessions	164 <sup>(2)</sup>
Transferts de charges au compte de charges à répartir	-(3)
Quote-part des subventions d'investissement virées au résultat	(25)
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>3 045</b>
Incidence de la variation des décalages liés à l'activité :	
Stocks	(464) <sup>(4)</sup>
Créances d'exploitation	(1) <sup>(5)</sup>
Dettes d'exploitation	(806) <sup>(6)</sup>
Autres créances liées à l'activité	(100) <sup>(7)</sup>
Autres dettes liées à l'activité	45 <sup>(8)</sup>
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité (A)</b>	<b>1 719</b>
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT	
Acquisition d'immobilisations	(3 110) <sup>(9)</sup>
Cession d'immobilisations	21 <sup>(10)</sup>
Réductions d'immobilisations financières	20 <sup>(11)</sup>
Variation des créances et dettes sur immobilisations	-
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements (B)</b>	<b>(3 069)</b>
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	
Dividendes versés	(20) <sup>(12)</sup>
Incidence des variations de capital	925 <sup>(13)</sup>
Émissions d'emprunts	541 <sup>(14)</sup>
Remboursements d'emprunts	(206) <sup>(14)</sup>
Subventions d'investissement reçues	65 <sup>(14)</sup>
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>	<b>1 305</b>
<b>Variation de la trésorerie (A + B + C)</b>	<b>(45)</b>
• Trésorerie d'ouverture : D	20 <sup>(15)</sup>
• Trésorerie de clôture : A + B + C + D	(25) <sup>(16)</sup>

(1) DADP sauf sur l'actif circulant :  $1\,560 + 150 + 25 + 0 = 1\,735$ .

RADP sauf actif circulant (colonne diminution du tableau des dépréciations) : 200.

(2) - (PCEA - VCEAC) = - (21 - 185)

(3) Il y a bien un compte de transfert de charges dans le compte de résultat, mais en l'absence de charges à répartir au bilan, on peut dire que le compte 79 a servi à transférer une charge vers un autre poste de charge.

(4) Variation des stocks en valeurs nettes :  $(1\,390 + 3\,055 - 1\,266 - 2\,715)$  ; l'augmentation de ce poste d'actif représente un besoin.

(5) Variation des créances d'exploitation en valeurs nettes et sans le retraitement des EENE :

Créances d'exploitation	N-1	N
Avances et acomptes versés :	-	90
(+) Créances clients :	3 510	3 305
(-) Écarts de conversion passif :	(45)	(47)
(+) Autres créances d'exploitation :	400	500
(+) Charges constatées d'avance :	5	23
<b>TOTAL</b>	<b>3 870</b>	<b>3 871</b>

(6) Idem tableau de financement du PCG : 826 -20

(7) Variation des créances diverses (100-0).

(8) Variation de la dette d'IS et des ICNE :  $(145+64 - 120 - 44)$ .

(9) Idem tableau de financement du PCG : 3 010 + 100.

(10) PCEA.

(11) Diminution des prêts du tableau des immobilisations.

(12) Idem tableau de financement du PCG.

(13) Idem tableau de financement du PCG (1<sup>e</sup> partie) corrigé de la variation du CSANV (ici, il n'y en avait pas).

(14) Idem tableau de financement du PCG.

(15) Disponibilités + VMP - soldes créditeurs de banque :  $5 + 15 - 0$ .

(16) - 45 + 20

### 5. Calculez le flux de trésorerie lié à l'activité en utilisant l'option 2.

<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>	
Résultat d'exploitation	2 591 <sup>(1)</sup>
Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie :	
Amortissements dépréciations (sauf sur actifs circulants) provisions	1 510 <sup>(2)</sup>
Transferts de charges au compte de charges à répartir	-
= Résultat brut d'exploitation	4 101
Stocks	(464) <sup>(3)</sup>
Créances d'exploitation	(1) <sup>(3)</sup>
Dettes d'exploitation	(806) <sup>(3)</sup>
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	<b>2 830</b>
Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :	
Produits financiers encaissables	51 <sup>(4)</sup>
Charges financières décaissables	(349) <sup>(5)</sup>
Produits et charges exceptionnels sur opérations de gestion	(205) <sup>(6)</sup>
Impôt sur les bénéfices	(450)
Participation des salariés aux résultats	(103)
Autres créances liées à l'activité	(100) <sup>(7)</sup>
Autres dettes liées à l'activité	45 <sup>(7)</sup>
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité (A)</b>	<b>1 719</b>

(1) (Total des produits - total des charges) d'exploitation :  $32\,197 - 29\,606$ .

(2) (DADP - RADP) d'exploitation sauf sur l'actif circulant :  $1\,560 + 150 - 200$ .

(3) Idem tableau OEC avec option 1.

(4) Dans notre cas, en l'absence de reprise tous les produits financiers sont encaissables (46) ; nous y ajoutons la quote-part de résultat sur opérations faites en commun (5).

(5) Le total des charges financières est réduit du montant des dotations  $(362-25)$  ; nous y ajoutons la quote-part de résultat sur opérations faites en commun (12).

(6)  $26 - 231$

(7) Idem tableau OEC avec option 1.

### Dossier 3 : Tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France

#### 6. Établissez le tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France.

CA et autres produits d'exploitation	31 368 <sup>(1)</sup>
(-) Variation des clients et autres créances d'exploitation	(136) <sup>(2)</sup>
Encaissements sur produits d'exploitation (a)	31 232
Achats et autres charges d'exploitation	27 396 <sup>(3)</sup>
(-) Variation fournisseurs et autres dettes d'exploitation	806 <sup>(4)</sup>
Décaissements sur charges d'exploitation (b)	28 202
<b>FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION : a – b</b>	<b>3 030</b>
(+) Flux liés aux opérations hors exploitation	(342) <sup>(5)</sup>
(-) Charges d'intérêts décaissées	(291) <sup>(6)</sup>
(-) Impôts sur les bénéfices décaissés	(425) <sup>(7)</sup>
(-) Flux affecté à la participation	(103)
(-) Distribution mise en paiement	(20)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE INTERNE : A</b>	<b>1 849</b>
Investissement d'exploitation	5 510 <sup>(8)</sup>
(+) Acquisition de participation et titres immobilisés	(60) <sup>(9)</sup>
(+) Variation autres actifs immobilisés	(40) <sup>(9)</sup>
(-) Subvention d'investissement reçue	(65) <sup>(10)</sup>
(-) Variation des dettes sur immobilisation	-
Encaissements cessions d'immobilisations et réduction de prêt	(41) <sup>(11)</sup>
<b>FLUX LIÉS A L'INVESTISSEMENT : I</b>	<b>5 504</b>
Augmentation ou réduction de capital	925 <sup>(12)</sup>
(-) Variation des créances sur capital appelé non versé	-
(=) FLUX LIÉ AU CAPITAL (c)	925
Nouveaux emprunts	3 041 <sup>(13)</sup>
(-) Remboursement des emprunts	(456) <sup>(14)</sup>
(=) VARIATION DES EMPRUNTS (d)	2 585
Variation des crédits bancaires courants	25
(+) Variation des créances cédées non échues	100
(=) VARIATION TRÉSORERIE PASSIF (e)	125
<b>FLUX LIÉS AUX FINANCEMENTS : c + d + e = F</b>	<b>3 635</b>
<b>Variation de la trésorerie actif : À – I + F</b>	<b>(20)<sup>(15)</sup></b>

(1) CA – escompte accordé + subvention d'exploitation + autres produits : 31 239 – 0 + 119 + 10.

(2) idem tableau de financement du PCG : 90 + 46 de besoin.

(3) charges d'exploitation sauf ( $\Delta$  des stocks, loyers de crédit-bail et dotations), déduction faite des escomptes obtenus et après imputation du transfert de charges : 17 911 + 150 + 7 550 + 125 + 1 200 + 530 + 20 – 90.

(4) Idem tableau de financement du PCG : 826 – 20 de besoin.

(5)

Flux hors exploitation	N
Quote-parts de résultats sur opér. en commun : 5 - 12	(7)
Produits financiers encaissables :	46
Produits exceptionnels opérations de gestion :	26
Charges financières (hors dotations et intérêts) :	(76)
Charges exceptionnelles opérations de gestion :	(231)
Variation des créances diverses :	(100)
<b>TOTAL</b>	<b>(342)</b>

(6) 261 + (300 – 2 500  $\times$  0,5/5) (intérêt emprunt fictif crédit-bail) – 20 (variation des ICNE).

(7) Charges d'impôt (450) – augmentation dette d'IS (25).

(8) Idem acquisitions corporelles du tableau de financement PCG (3 010) + valeur bien loué (2 500)

(9) Voir colonne augmentation du tableau des immobilisations.

(10) Idem tableau de financement du PCG.

(11) Cessions d'immobilisations (21) + remboursement des prêts dans le tableau des immobilisations (20)

(12) Idem tableau de financement du PCG.

(13) Idem tableau de financement du PCG (541) + emprunt crédit-bail (2 500)

(14) Idem tableau de financement du PCG (206) + remboursement emprunt crédit-bail (250)

(1 500  $\times$  0,5  $\times$  6/12)

(15) 1 849 – 5 504 + 3 635

## Exercice 2

### ÉNONCÉ

Vous réalisez un stage dans un cabinet d'expertise comptable pour lequel vous devez réaliser un diagnostic financier des sociétés Barras et Portalis, sociétés du secteur de la distribution.

Pour l'ensemble des dossiers, vous utiliserez un taux d'impôt sur les sociétés égal à 33,1/3 %.

### Dossier 1 : Diagnostic des flux financiers.

Les dirigeants de la société Barras souhaiteraient des éléments d'explication sur l'évolution de la trésorerie de leur entreprise au cours de l'exercice N.

#### TRAVAIL À FAIRE

1. Commentez le tableau de l'OEC présenté dans l'annexe 1.
2. L'annexe 1 a été réalisée sans retraiter l'impôt sur la plus-value de cession. Chiffrez les conséquences du retraitement de l'impôt en présentant sur votre copie les lignes « plus-values de cessions nettes d'impôt » et « cessions nettes d'impôt ». Vous utiliserez l'annexe 2.
3. En étudiant l'annexe 3, complétez en quelques lignes votre réponse à la question 1.
4. Justifiez, en présentant le détail du calcul sur votre copie, les deux informations (durées de stockage et de crédit clients) de l'année N repérées par un renvoi dans l'annexe 3. Vous utiliserez également l'annexe 5.

### Dossier 2 : Diagnostic de la profitabilité, de la rentabilité et de la solvabilité

Le diagnostic sur les flux financiers ayant été fait, vous devez à présent étudier la profitabilité, les rentabilités ainsi que la solvabilité de la société Barras.

5. En utilisant uniquement l'annexe 4, analysez la profitabilité, les rentabilités et la solvabilité de l'entreprise.
6. Justifiez, en présentant le détail du calcul sur votre copie, les trois informations de l'année N repérées par un renvoi dans l'annexe 4.

### Dossier 3 : Diagnostic des rentabilités, effets de leviers et risques.

Les dirigeants de la société Barras envisagent de céder les titres qu'ils détiennent dans la société Portalis ; ils souhaitent disposer d'un diagnostic financier sur la base d'informations prévisionnelles synthétisées dans l'annexe 6.

7. Pour commencer, les dirigeants souhaitent obtenir un ensemble d'indicateurs sur la performance intrinsèque et le risque économique de la société Portalis. Calculez :
  - a. la rentabilité économique avant et après impôts ;
  - b. le seuil de rentabilité en euros et en mois ;
  - c. le levier opérationnel (levier d'exploitation).
8. Dans une seconde étape, vous devez analyser la structure financière de la société Portalis.
  - a. Calculez la rentabilité financière des capitaux investis par les actionnaires.
  - b. Retrouvez le résultat obtenu à la question précédente grâce à la formule de l'effet de levier financier.
  - c. Calculez le ratio « emprunt/CAF ».
9. Les dirigeants souhaitent que vous rédigiez un commentaire structuré sur les rentabilités et les effets de levier mis en évidence dans les deux questions précédentes. Vous tiendrez compte de vos travaux dans la question précédente et du fait qu'en moyenne :
  - la rentabilité économique des entreprises du secteur de la société Portalis est de 18 % avant impôt ;
  - les actionnaires attendent 15 % de rentabilité.

**ANNEXE 1** TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE DE L'OEC

## Société Barras exercice N

<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>	
Marge brute d'autofinancement	37 800
Incidence de la variation des décalages liés à l'activité	5 700
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)</b>	<b>43 500</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	
Acquisition d'immobilisations	- 43 200
Cession d'immobilisations	10 200
Réductions d'immobilisations financières	-
Variation des créances sur immobilisations	- 3 000
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissements (B)</b>	<b>- 36 000</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	
Dividendes versés	- 6 920
Incidence des variations de capital	9 000
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	-
Remboursements d'emprunts	- 19 480
Subventions d'investissement reçues	12 000
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>	<b>- 5 400</b>
<b>Variation de trésorerie (A + B + C)</b>	<b>2 100</b>
• Trésorerie d'ouverture : D	- 1 200
• Trésorerie de clôture : A + B + C + D	900

**ANNEXE 2** INFORMATIONS SUR LES CESSIONS DE LA SOCIÉTÉ BARRAS

La société Barras a réalisé, au cours de l'exercice N, des cessions :

- cession d'immobilisations : 10 200
- plus-values de cessions : 4 200

**ANNEXE 3** ÉQUILIBRE FINANCIER DE LA SOCIÉTÉ BARRAS

Les renvois (1 et 2) inscrits dans la colonne « exercice N », ne sont là que pour bien identifier les lignes pour lesquelles vous devez justifier le calcul de l'indicateur (dossier 1, question 4).

INDICATEURS ÉQUILIBRE FINANCIER	Exercice N-1	Exercice N
• FRNG	- 2 400	- 5 400
• BFRE	600	- 9 300
• BFRHE	-	3 000
• Trésorerie nette	- 3 000	900
• Durée de stockage des marchandises	40	31,5 <sup>(1)</sup>
• Durée du crédit clients	15	5 <sup>(2)</sup>
• Durée du crédit fournisseurs	30	41

## ANNEXE 4 TABLEAU D'INDICATEURS FINANCIERS SOCIÉTÉ BARRAS

Les renvois (1, 2 et 3) inscrits dans la colonne « Barras N », ne sont là que pour bien identifier les lignes pour lesquelles vous devez justifier le calcul de l'indicateur (dossier 2, question 6).

INDICATEURS FINANCIERS	Barras exercice N	Ratios du secteur en N
• Variation du chiffre d'affaires	- 6 %	- 1 %
• Taux de profitabilité <sup>(a)</sup>	1,7 % <sup>(1)</sup>	1,6 %
• Taux de marge commerciale	50 % <sup>(2)</sup>	55 %
• Taux de résultat d'exploitation <sup>(a)</sup>	2,1 %	3 %
• Taux de charges financières <sup>(a)</sup>	0,4 %	0,5 %
• Actif immobilisé/CA	14,75 %	17 %
• BFRE en jours de CA	- 5	- 1
• Capitaux propres/CP + DF	60 %	90 %
• Dettes financières/CP + DF	40 %	10 %
• Rentabilité financière	20 % <sup>(3)</sup>	15 %
• Rentabilité économique nette d'IS	10,5 %	11,5 %
• Emprunt/CAF	1,1	1

(a) Exprimé par rapport au chiffre d'affaires.

Par ailleurs, on a pu constater que la société Barras avait :

- un résultat composé d'éléments exceptionnels à hauteur d'un tiers ;
- un taux d'intérêt moyen avant impôt sur ses emprunts de 6 % (même taux moyen dans le secteur).

## ANNEXE 5 EXTRAITS DES ÉTATS FINANCIERS SOCIÉTÉ BARRAS

Les montants suivants ont été extraits des états financiers de la société Barras à la fin de l'exercice N.

• capitaux propres :	59 680
• résultat net comptable :	12 000
• marge commerciale :	240 000
• CA HT (uniquement composé des ventes de marchandises) :	720 000
• CA TTC (uniquement composé des ventes de marchandises) :	861 120
• créances clients en valeurs brutes :	12 000
• créances clients en valeurs nettes :	11 400
• stock de marchandises en valeurs brutes :	42 000
• achat de marchandises HT :	477 000
• variation de stock des marchandises :	3 000

## ANNEXE 6 INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES SOCIÉTÉ PORTALIS

Avec un chiffre d'affaires de 200 000 € en N+1, la structure de coût en euros (pour les charges fixes) ou en pourcentage du chiffre d'affaires (pour les charges variables) serait la suivante :

- charges externes : 10 % ;
- charges de personnel : 25 000 € ;
- impôts et taxes : 5 % ;
- achats de marchandises : 20 % ;
- DADP : à calculer avec les informations ci-après.

Le capital économique est composé ainsi :

- BFRE : 30 % du chiffre d'affaires ;
- immobilisations : 240 000 € amortissables sur 4 ans en linéaire.



La structure financière de l'entreprise peut-être résumée ainsi :

- emprunt : 60 % de la valeur de l'immobilisation ;
- taux d'intérêt : 6 % par an ;
- capitaux propres : pour un montant qui assure l'équilibre du bilan.

## CORRIGÉ

### Dossier 1 : Diagnostic des flux financiers

#### 1. Commentez le tableau de l'OEC présenté dans l'annexe 1.

La trésorerie a progressé de « - 1 200 » à « + 900 ». Les éléments d'explication de cette nette amélioration sont les suivants.

L'activité a généré une ressource importante de 43 500, grâce à :

- une MBA élevée qui représente trois fois le résultat net ;
- une ressource de 5 700 liée au cycle d'exploitation (BFR négatif).

L'activité a ainsi permis de financer la politique d'investissements (36 000), aidée par des cessions (10 200) et malgré une augmentation des créances sur cessions (3 000).

Une fois les investissements et le déficit de trésorerie (N-1) financés par l'activité, il restait encore : 6 300 de trésorerie (43 500 - 36 000 - 1 200). Ce surplus a été complété avec une augmentation de capital (9 000) et a permis de financer :

- la politique de dividendes (6 920) ;
- et le désendettement pour 7 480 (19 480 - 12 000).

#### 2. Chiffrez les conséquences du retraitement de l'impôt en présentant sur votre copie les lignes « plus-values de cessions nettes d'impôt » et « cessions nettes d'impôt ».

Les conséquences du retraitement sont les suivantes :

- Impôt sur la cession : Plus-value  $\times$  taux d'impôt = 4 200/3 = 1 400.
- Plus-value de cession nette d'impôt dans le calcul de la MBA : 4 200 - 1 400 = 2 800.
- Cession nette d'impôt dans le solde B : 10 200 - 1 400 = 8 800.

#### 3. En étudiant l'annexe 3, complétez en quelques lignes votre réponse à la question 1.

L'annexe 3 confirme l'amélioration de la trésorerie (on remarque que la trésorerie à la fin de l'année N-1 est différente de celle inscrite dans le tableau de l'OEC ; cet écart est dû à la prise en compte des EENE dans un cas (bilan fonctionnel) et pas dans l'autre (tableau OEC)).

Cette amélioration ne provient pas du haut de bilan puisque le FRNG, déjà négatif en N-1, atteint « - 5 400 » à la fin de l'exercice N. L'absence d'excédent de ressources durables est acceptable puisque, dans le même temps, le BFRE légèrement positif fin N-1, représente une ressource de 9 300 un an plus tard. Tous les postes du cycle d'exploitation (stock de marchandises, créances clients et dettes fournisseurs) ont contribué à générer cette ressource ; néanmoins, il faudra vérifier qu'elle n'est pas temporaire.

#### 4. Justifiez, en présentant le détail du calcul sur votre copie, les deux informations (durées de stockage et de crédit clients) de l'année N repérées par un renvoi dans l'annexe 3.

Durée de stockage des marchandises =

$$\frac{\text{Stock marchandises} \times 360}{\text{CAMV}} = \frac{42\,000 \times 360}{477\,000 + 3\,000} = 31,5 \text{ jours}$$

$$\text{Durée du crédit client} = \frac{\text{Créances clients en valeurs brutes} \times 360}{\text{CA TTC}} = \frac{12\,000 \times 360}{861\,120} = 5 \text{ jours}$$

## Dossier 2 : Diagnostic de la rentabilité, de la rentabilité et de la solvabilité

### 5. En utilisant uniquement l'annexe 4, analysez la rentabilité, les rentabilités et la solvabilité.

Dans un contexte de baisse de l'activité plus importante que le secteur, la **profitabilité** de la société Barras semble néanmoins légèrement supérieure à celle de ses concurrents. Toutefois, ce résultat a été obtenu avec une part très importante d'éléments exceptionnels qui font douter de la pérennité de cette performance. Ceci se vérifie avec les ratios d'exploitation (marge commerciale, résultat d'exploitation) qui eux, sont tous nettement inférieurs au secteur. En revanche, le niveau des charges financières est satisfaisant.

Malgré un taux de résultat d'exploitation inférieur d'un tiers, la **rentabilité économique** de la société Barras est néanmoins assez proche de celle de ses concurrents. L'explication est dans le faible montant des actifs immobilisés (moins de 15 % du CA contre 20 % dans le secteur) et d'exploitation (BFRE négatif de 5 jours contre 1).

L'entreprise réussit même à générer pour ses actionnaires une **rentabilité financière** supérieure à celle offerte par ses concurrents. La raison essentielle, en plus de celles déjà évoquées (rentabilité économique correcte, résultat exceptionnel important), est certainement dans l'effet de levier financier. En effet, avec une rentabilité économique nette d'impôt largement supérieure au taux d'intérêt des emprunts, l'endettement a permis d'augmenter la rentabilité financière tout en préservant la **solvabilité** (en effet, le ratio « emprunt/CAF » est largement inférieur à quatre et la structure financière ne contient que 40 % de dettes financières).

### 6. Justifiez, en présentant le détail du calcul sur votre copie, les trois informations de l'année N repérées par un renvoi dans l'annexe 4. Vous utiliserez également l'annexe 5.

$$\text{Taux de profitabilité} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{CA HT}} = \frac{12\,000}{720\,000} = 1,7 \%$$

$$\text{Taux de marge commerciale} = \frac{\text{Marge commerciale}}{\text{CAMV}} = \frac{240\,000}{477\,000 + 3\,000} = 50 \%$$

$$\text{Taux de rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{12\,000}{59\,680} = 20 \%$$

## Dossier 3 : Diagnostic des rentabilités, effets de leviers et risques.

### 7. Les dirigeants souhaitent obtenir un ensemble d'indicateurs sur la performance intrinsèque et le risque économique de la société Portalis.

Nous débuterons par le calcul de toutes les informations nécessaires pour répondre à la question.

Les moyens mis en œuvre par cette entreprise (capital économique) s'élèvent à 300 000 €. Ce montant comprend :

- les immobilisations = 240 000
- le BFRE :  $0,3 \times \text{CA} = 0,3 \times 200\,000 = 60\,000$

Ces moyens permettront de générer le résultat d'exploitation suivant :

- charges variables :  $(10 \% + 5 \% + 20 \%) \times \text{CA} = 35 \% \text{ du CA}$  ;
- marge sur coût variable :  $(1 - 0,35) \times \text{CA} = 65 \% \text{ du CA} = 0,65 \times 200\,000 = 130\,000 \text{ €}$  ;
- charges fixes :  $25\,000 + 240\,000/4 = 85\,000$  ;
- résultat d'exploitation avant impôts :  $130\,000 - 85\,000 = 45\,000$ .

La structure financière mise en place est la suivante :

- emprunt :  $240\,000 \times 0,6 = 144\,000$  ;
- compte tenu du fait qu'il n'y a ni BFRHE, ni trésorerie, nous avons : capitaux propres = capital économique - emprunt =  $300\,000 - 144\,000 = 156\,000$ .

Compte tenu des charges d'intérêt, le résultat net et la CAF s'élèvent à :

- charges financières =  $144\,000 \times 0,06 = 8\,640$  ;
- résultat net = (résultat d'exploitation – charges d'intérêts)  $\times$  (1 – taux d'imposition)  
=  $(45\,000 - 8\,640) \times 2/3 = 24\,240$  ;
- CAF = résultat net + DADP =  $24\,240 + 60\,000 = 84\,240$ .

#### a. Rentabilité économique avant et après impôts

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capital économique}} = \frac{45\,000}{300\,000} = 15\% \text{ avant impôt}$$

$$= 15\% \times 2/3, \text{ soit } 10\% \text{ après impôt.}$$

#### b. Seuil de rentabilité en euros et en mois

$$\text{Seuil de rentabilité en euros} = \frac{\text{Charges fixes}}{\text{Taux de MCV}} = \frac{85\,000}{0,65} = 130\,769 \text{ €}$$

$$\text{Seuil de rentabilité en mois} = \frac{\text{Seuil en euros} \times 12}{\text{CA}} = \frac{130\,769}{200\,000} = 7,8 \text{ mois}$$

#### c. Levier opérationnel (levier d'exploitation)

$$\text{Levier opérationnel} = \frac{\text{MCV}}{\text{R. exploitation}} = \frac{130\,000}{45\,000} = 2,9$$

### 8. Dans une seconde étape, vous devez analyser la structure financière de la société Portalis.

#### a. Calculez la rentabilité financière des capitaux investis par les actionnaires.

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}} = \frac{24\,240}{156\,000} = 15,5\%$$

#### b. Retrouvez le résultat obtenu à la question précédente grâce à la formule de l'effet de levier financier.

$$\begin{aligned} \text{Rentabilité financière} &= (\text{rentabilité économique} + (\text{rentabilité économique} - i) \times \frac{\text{DF}}{\text{CP}}) \times (1 - \text{taux d'impôt}) \\ &= \left( 0,15 + (0,15 - 0,06) \times \frac{144}{156} \right) \times \frac{2}{3} = 15,5\% \end{aligned}$$

#### c. Calculez le ratio « emprunt/CAF ».

$$\text{Valeur du ratio « emprunt/CAF »} = \frac{144\,000}{84\,240} = 1,7 \text{ années}$$

### 9. Les dirigeants souhaitent que vous rédigiez un commentaire structuré sur les rentabilités et les effets de levier mis en évidence dans les deux questions précédentes.

La **rentabilité économique** de la société est insuffisante (15 % avant impôt contre 18 % dans le secteur). En revanche, le seuil de rentabilité est atteint un peu avant la fin du mois d'août ; le **risque de perte d'exploitation** en cas de baisse du chiffre d'affaires est donc « acceptable ».

En revanche, l'entreprise génère une **rentabilité financière** qui répond aux attentes des propriétaires (15,5 % contre 15 % exigé), grâce à un effet de levier financier obtenu avec un endettement qui ne fait pas courir de risque d'**insolvabilité** à l'entreprise.

# LEXIQUE

**Besoin en fonds de roulement** : Besoin de financement permanent à court terme né du décalage entre le décaissement des achats et l'encaissement des ventes, différence entre les stocks, les en-cours et les créances de l'actif circulant et les dettes circulantes.

**Effet de ciseaux** : Situation d'une entreprise dans laquelle la croissance du chiffre d'affaires tend à réduire la trésorerie en raison d'une augmentation du besoin en fonds de roulement d'exploitation supérieure à celle de l'excédent brut d'exploitation.

**Flux de fonds** : Flux de ressources et d'emplois générés par les opérations de l'entreprise. Ces emplois et ressources sont enregistrés sur la base du fait générateur, sans tenir compte de leur date d'encaissement ou de paiement. Les flux de fonds correspondent alors à des flux potentiels de trésorerie.

**Flux de trésorerie** : Flux correspondant à des opérations ayant donné lieu à encaissement ou décaissement, ils rendent compte des mouvements réels de trésorerie.

**Fonds de roulement net global** : Fonds de roulement calculé à partir du bilan fonctionnel.

**Liquidité d'une entreprise** : Capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements de court terme. La liquidité est assurée lorsque la valeur des actifs à moins d'un an permet théoriquement de rembourser les dettes à moins d'un an.

**Solvabilité** : Capacité de l'entreprise à payer ses dettes lorsque celles-ci arrivent à échéance. Au sens large, la solvabilité est assurée lorsque la valeur des actifs est supérieure à celle des dettes.

**Tableau de financement** : Tableaux de flux de fonds ou tableaux d'emplois-ressources qui analysent la variation du patrimoine de l'entreprise entre les bilans d'ouverture et de clôture. Préconisé par le plan comptable, il comprend deux parties donnant l'explication de la variation du FRNG et son utilisation.

**Tableau de flux de fonds** : Voir tableau de financement.

**Tableau de flux de trésorerie** : Communément appelés tableaux de flux, qui analysent la variation de la trésorerie. Deux modèles sont généralement proposés : le tableau de l'OEC, qui sépare les flux en fonction de leur origine (activité, financement, investissement) ; le tableau de la Banque de France, destiné à mettre en évidence l'aptitude de l'entreprise à générer des liquidités pour financer sa croissance.

# INDEX

- BFR 10, 11, 22, 25, 27, 29, 32, 34, 46, 52  
 Capacité d'autofinancement (CAF) 12, 26  
 Cession 12, 30  
 Charges à répartir 18, 26, 34  
 Charges constatées d'avance 11, 20  
 Crédit-bail 19, 34, 46  
 Décalage 9, 22, 25, 27, 28, 30  
 Dividendes 17, 34  
 Écart de conversion 15, 20  
 Effet de ciseaux 32  
 Effet de levier 47, 51  
 Effets escomptés non échus (EENE) 21, 34  
 Emprunt obligataire 15  
 ETE 27, 29  
 Flux de fonds 9  
 FRNG 20, 51  
 Immobilisation 18  
 Intérêts courus 15  
 Marge brute d'autofinancement (MBA) 25, 29, 31  
 Prime de remboursement 16  
 Produits constatés d'avance 11, 20  
 Profitabilité 45  
 RBE 27  
 Rentabilité économique 46, 47, 50  
 Rentabilité financière 44, 47, 51  
 Risque économique 48, 50  
 Risque financier 48  
 Seuil de rentabilité 50  
 Stocks 20, 29, 34  
 Structure financière 12, 47  
 Subvention d'investissement 14, 30, 34  
 Transfert de charges 19, 34  
 VMP 31



À envoyer à la correction  
Auteur : Jean-Claude COILLE

Vous réalisez un stage dans un cabinet d'expertise comptable qui vous demande de réaliser des travaux d'analyse financière concernant une PME, la société Alizé.

Vous avez déjà étudié l'activité et l'équilibre financier de cette société (voir devoir 1, série 1). Il s'agit à présent de compléter vos travaux avec l'analyse de l'évolution de l'équilibre financier (tableau de financement du PCG) et de la trésorerie (tableau de l'OEC et tableau de la centrale de bilans de la Banque de France).

## Dossier 1 : Tableau de financement du PCG

### TRAVAIL À FAIRE

1. Complétez le tableau de financement du PCG qui figure en annexe 3 (à joindre à votre copie). Le crédit-bail devra être retraité. (8 points)
2. Commentez le tableau (première et seconde parties) obtenu à la question précédente. (2 points)

## Dossier 2 : Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables

L'impôt sur la plus-value de cession sera retraité dans les questions 3 et 4 avec un taux égal à 1/3.

3. Complétez le tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables (option n° 1) qui figure en annexe 4 (à rendre avec la copie). (4 points)
4. Calculez le flux de trésorerie lié à l'activité en utilisant l'option n° 2. Compléter le modèle qui figure en annexe 5 (à rendre avec la copie). (2 points)

## Dossier 3 : Tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France

5. Complétez le tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France qui figure en annexe 6 (à rendre avec la copie). (4 points)

**ANNEXE 1 DOCUMENTS DE SYNTHÈSE SOCIÉTÉ ALIZÉ**

CHARGES	N	PRODUITS	N
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	
Achats de marchandises	7 243	Ventes de marchandises	12 486
• Variation de stock de marchandises	115	Production vendue de biens et de services	30 225
Achats de matières premières	10 251	Sous-total A : chiffre d'affaires	42 711
• Variation de stock de matières premières	- 110		
Services extérieurs :		Production stockée	- 541
• Personnel extérieur	310	Subventions d'exploitation	56
• Loyers crédit-bail	500	Reprises sur dépréciations et provisions	250
• Autres	9 215	Transferts de charges	150
Impôts, taxes et versements assimilés	235	Autres produits	36
Salaires et traitements	5 600	Sous-total B :	- 49
Charges sociales	2 547	<b>TOTAL I (A+B)</b>	<b>42 662</b>
Dotations aux amortissements et dépréciations :			
• immobilisations : dotations amortissements	1 685		
• immobilisations : dotations dépréciations	200		
• actif circulant : dotations dépréciations	135		
Dotations aux provisions	150		
Autres charges	30		
<b>TOTAL I</b>	<b>38 106</b>	<b>Quote-part sur opérations faites en commun II</b>	<b>10</b>
<b>Quote-part sur opérations faites en commun II</b>	-	<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>		De participation	150
Dotations	20	D'autres valeurs mobilières de placement	-
Intérêts et charges assimilées	555	Autres intérêts	105
Différences négatives de change	15	Reprises sur dépréciations et provisions	50
Charges nettes sur cessions de VMP	6	Différences positives de change	9
<b>TOTAL III</b>	<b>596</b>	Produits nets sur cessions de VMP	15
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		<b>TOTAL III</b>	<b>329</b>
Sur opérations de gestion	21	<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	
Sur opérations en capital :		Sur opérations de gestion	451
• Valeur comptable éléments d'actifs cédés	35	Sur opérations en capital :	
Dotations	50	• Produits cessions d'éléments d'actifs	241
<b>TOTAL IV</b>	<b>106</b>	• Subvention d'investis. virée résultat	50
Participation des salariés aux résultats V	103	Reprises sur dépréciations et provisions	-
Impôts sur les bénéfices VI	1 611	<b>TOTAL IV</b>	<b>742</b>
Total des charges : I+II+III+IV+V+VI	40 522	Total des produits : I+II+III+IV	43 743
Solde créditeur = Bénéfice	3 221		
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>43 743</b>	<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>43 743</b>

lechnam





BILANS ACTIFS ANNÉES		BRUT	A et D <sup>(1)</sup>	NET	NET
		N	N	N	N-1
<b>Capital souscrit non appelé :</b>	<b>TOTAL 0</b>	<b>500</b>	<b>-</b>	<b>500</b>	<b>-</b>
Immobilisations corporelles :					
• Terrains		1 200	200	1 000	1 000
• Constructions		5 835	1 920	3 915	3 400
• Installations		4 100	1 580	2 520	1 700
• Autres immobilisations corporelles		17 500	2 795	14 705	10 220
• Avances et acomptes		500	-	500	600
Immobilisations financières :					
• Participations		750	-	750	450
• Prêts		100	-	100	200
• Autres immobilisations financières		300	-	300	320
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>	<b>TOTAL I</b>	<b>30 285</b>	<b>6 495</b>	<b>23 790</b>	<b>17 890</b>
Stock et en-cours :					
• Matières premières		845	15	830	690
• Produits finis		1 199	5	1 194	1 725
• Marchandises		510	-	510	625
Avances et acomptes versés :		230	-	230	-
Créances d'exploitation :					
• Clients et comptes rattachés		5 149	115	5 034	4 607
• Autres créances d'exploitation		384	-	384	425
Créances diverses		90	-	90	-
Valeurs mobilières de placement		-	-	-	35
Disponibilités		-	-	-	10
Charges constatées d'avance		12	-	12	11
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>TOTAL II</b>	<b>8 419</b>	<b>135</b>	<b>8 284</b>	<b>8 128</b>
Charges à répartir sur plusieurs exercices III		75	-	75	-
Prime de remboursement des obligations IV		80	-	80	-
Écarts de conversion actif V		15	-	15	10
<b>TOTAL GÉNÉRAL 0 à V</b>		<b>39 374</b>	<b>6 630</b>	<b>32 744</b>	<b>26 028</b>

(1) Amortissements et dépréciations.

IMMOBILISATIONS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
Immobilisations corporelles :				
• Terrains	1 000	300	100	1 200
• Constructions	5 000	835	-	5 835
• Installations techniques, matériel	3 200	1 200	300	4 100
• Autres immobilisations corporelles	12 320	5 380	200	17 500
• Avances et acomptes	600	200	300	500
Immobilisations financières :				
• Participations	500	250	-	750
• Prêts	200	-	100	100
• Autres immobilisations financières	320	-	20	300
<b>TOTAL</b>	<b>23 140</b>	<b>8 165</b>	<b>1 020</b>	<b>30 285</b>

DÉPRÉCIATIONS - PROVISIONS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
• Terrains	-	200	-	200
• Participations	50	-	50	-
• Matières premières	45	15	45	15
• Produits finis	15	5	15	5
• Clients et comptes rattachés	90	115	90	115
• Provisions réglementées	100	50	-	150
• Provisions pour risques et charges	100	150	100	150
<b>TOTAL</b>	<b>400</b>	<b>535</b>	<b>300</b>	<b>635</b>

AMORTISSEMENTS	Début N	Augment. N	Diminut. N	Fin N
• Constructions	1 600	320	-	1 920
• Installations techniques, matériel	1 500	420	340	1 580
• Autres immobilisations corporelles	2 100	920	225	2 795
<b>TOTAL</b>	<b>5 200</b>	<b>1 660</b>	<b>565</b>	<b>6 295</b>

BILANS PASSIFS	N	N-1
Capital	7 600	6 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	3 000	2 500
Réserves :		
• Réserve légale	600	600
• Autres	4 500	3 500
Report à nouveau	20	10
Résultat de l'exercice	3 221	2 577
Subventions d'investissement	250	200
Provisions réglementées	150	100
<b>CAPITAUX PROPRES I</b>	<b>19 341</b>	<b>15 487</b>
<b>PROVISIONS RISQUES ET CHARGES II</b>	<b>150</b>	<b>100</b>
Autres emprunts obligataires	4 610	-
Emprunts auprès des établissements de crédit <sup>(1)</sup>	5 206	7 927
Avances et acomptes reçus	50	-
Dettes d'exploitation :		
• Dettes fournisseurs et comptes rattachés	2 568	1 780
• Dettes fiscales et sociales	620	541
Dettes diverses :		
• Dettes sur immobilisations	-	-
• Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	154	170
Produits constatés d'avance	25	13
<b>DETTES III</b>	<b>13 233</b>	<b>10 431</b>
Écarts de conversion passif IV	20	10
<b>TOTAL GÉNÉRAL I à IV</b>	<b>32 744</b>	<b>26 028</b>
(1) Dont soldes créditeurs de banque	25	-

## ANNEXE 2 INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SOCIÉTÉ ALIZÉ

Au début de l'exercice N-1, la société Alizé a souscrit un contrat de crédit-bail :

- Valeur du bien loué : 2 000.
- Ce bien aurait fait l'objet d'un amortissement en linéaire sur 5 ans s'il avait été acquis en pleine propriété.

Au cours de l'exercice N, la société Alizé a :

- généré une CAF (retraitee du crédit-bail) pour un montant égal à 5 305 (calculée dans le devoir 1) ;
- réalisé une augmentation de capital en numéraire et à hauteur de 200 par incorporation de réserves ;
- remboursé des dettes financières (hors retraitement du crédit-bail) pour 2 126 ;
- réalisé des opérations dont le détail est le suivant :

	N
Escompte obtenu	100
Escompte accordé	15
Dotations aux amortissements des charges à répartir	25
Dotations aux amortissements de la prime de remboursement des obligations	20

Le tableau ci-après présente la situation des effets escomptés non échus à la fin de chacun des exercices :

	N	N-1
• EENE	30	-

Les VMP peuvent être assimilées à de la trésorerie.

Les écarts de conversion actifs concernent les créances clients et les écarts de conversion passifs sont à rattacher aux emprunts.

Les créances diverses de l'exercice N correspondent à des créances sur cessions.

### ANNEXE 3 À COMPLÉTER

NOM :

PRÉNOM

#### Première partie du tableau de financement PCG exercice N

<b>RESSOURCES DURABLES</b>	
Capacité d'autofinancement	
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :	
• Incorporelles	
• Corporelles	
• Cessions, réductions d'immobilisations financières	
Augmentation des capitaux propres :	
• Augmentation de capital	
• Augmentation des autres capitaux propres	
Augmentation des dettes financières	
Total des ressources	
Variation du fonds de roulement net global (emploi)	
<b>EMPLOIS STABLES</b>	
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :	
• Immobilisations incorporelles	
• Immobilisations corporelles	
• Immobilisations financières	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	
Remboursement des dettes financières	
Total des emplois	
Variation du fonds de roulement net global (ressource nette)	

Seconde partie du tableau de financement PCG exercice N

	Besoins	Dégagements	Soldes <sup>(1)</sup>
<b>VARIATIONS « EXPLOITATION »</b>			
Variations des actifs d'exploitation :			
• Stocks et en-cours			
• Avances et acomptes versés sur commandes			
• Créances clients et autres créances d'exploitation			
Variations des dettes d'exploitation :			
• Avances et acomptes reçus sur commandes			
• Dettes fournisseurs et autres dettes d'exploitation			
<b>A. Variation nette exploitation</b>			
<b>VARIATIONS « HORS EXPLOITATION »</b>			
• Variation des autres débiteurs			
• Variation des autres créditeurs			
<b>B. Variation nette hors exploitation</b>			
<b>VARIATIONS « TRÉSORERIE »</b>			
• Variation des disponibilités			
• Variation des concours bancaires courants			
<b>C. Variation nette trésorerie</b>			
Variation du fonds de roulement net global (A+B+C)			

(1) Dégagements – Besoins



Télécharger l'annexe sur le site [www.cnamintec.fr](http://www.cnamintec.fr) dans l'UE 116 rubrique Ressources > Série 2.



**ANNEXE 4 À COMPLÉTER**

NOM :

PRÉNOM

**Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables exercice N (option n° 1)**

<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>	
Résultat net	
Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie :	
• Amortissements, dépréciations (sauf sur actifs circulants) et provisions	
• Plus-values de cessions nettes d'impôts	
• Transferts de charges au compte de charges à répartir	
• Quote-part des subventions d'investissement virées au résultat	
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	
Incidence de la variation des décalages liés à l'activité :	
• Stocks	
• Créances d'exploitation	
• Dettes d'exploitation	
• Autres créances liées à l'activité	
• Autres dettes liées à l'activité	
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité (A)</b>	
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	
• Acquisition d'immobilisations	
• Cessions d'immobilisations nettes d'impôts	
• Réductions d'immobilisations financières	
• Variation des créances et dettes sur immobilisations	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements (B)</b>	
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT</b>	
• Dividendes versés	
• Incidence des variations de capital	
• Émissions d'emprunts	
• Remboursements d'emprunts	
• Subventions d'investissement reçues	
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)</b>	
<b>Variation de la trésorerie (A+B+C)</b>	
• Trésorerie d'ouverture : D	
• Trésorerie de clôture : A+B+C+D	

 Télécharger l'annexe sur le site [www.cnamintec.fr](http://www.cnamintec.fr) dans l'UE 116 rubrique Ressources > Série 2.

**ANNEXE 5 À COMPLÉTER**

NOM :  
PRÉNOM

**Tableau des flux de trésorerie de l'Ordre des experts-comptables exercice N  
(Calcul du flux de trésorerie lié à l'activité option n° 2)**

<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>	
Résultat d'exploitation	
Élimination des éléments sans incidence sur la trésorerie :	
• Amortissements dépréciations (sauf sur actifs circulants) provisions	
• Transferts de charges au compte de charges à répartir	
= Résultat brut d'exploitation	
• Stocks	
• Créances d'exploitation	
• Dettes d'exploitation	
<b>Flux net de trésorerie d'exploitation</b>	
Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :	
• Produits financiers encaissables	
• Charges financières décaissables	
• Produits et charges exceptionnels sur opérations de gestion	
• Impôt sur les bénéfices	
• Participation des salariés aux résultats	
• Autres créances liées à l'activité	
• Autres dettes liées à l'activité	
<b>Flux net de trésorerie lié à l'activité (A)</b>	

 Télécharger l'annexe sur le site [www.cnamintec.fr](http://www.cnamintec.fr) dans l'UE 116 rubrique Ressources > Série 2.

Institut national de la recherche  
économiques et comptables



**ANNEXE 6 À COMPLÉTER**

NOM :

PRÉNOM

**Tableau des flux de trésorerie de la centrale de bilans de la Banque de France exercice N**

CA et autres produits d'exploitation (-) Variation des clients et autres créances d'exploitation Encaissements sur produits d'exploitation (a)	
Achats et autres charges d'exploitation (-) Variation fournisseurs et autres dettes d'exploitation Décaissements sur charges d'exploitation (b)	
<b>FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION : a - b</b>	
(+) Flux liés aux opérations hors exploitation (-) Charges d'intérêts décaissés (-) Impôts sur les bénéfices décaissés (-) Flux affecté à la participation (-) Distribution mise en paiement	
<b>FLUX DE TRÉSORERIE INTERNE : A</b>	
Investissement d'exploitation Acquisition de participation et titres immobilisés Variation autres actifs immobilisés (-) Subvention d'investissement reçue (-) Variation des dettes sur immobilisation (-) Encaissements cessions d'immobilisations et réduction de prêt	
<b>FLUX LIÉS À L'INVESTISSEMENT : I</b>	
Augmentation ou réduction de capital (-) Variation des créances sur capital appelé non versé (=) FLUX LIÉ AU CAPITAL (c)	
Nouveaux emprunts (-) Remboursement des emprunts (=) VARIATION DES EMPRUNTS (d)	
Variation des crédits bancaires courants (+) Variation des créances cédées non échues (=) VARIATION TRÉSORERIE PASSIF (e)	
<b>FLUX LIÉS AUX FINANCEMENTS c + d + e = F</b>	
<b>Variation de la trésorerie actif : A - I + F</b>	

Télécharger l'annexe sur le site [www.cnamintec.fr](http://www.cnamintec.fr) dans l'UE 116 rubrique Ressources > Série 2.





À envoyer à la correction  
Auteur : Jean-Claude COILLE

## REMARQUES

Les trois exercices proposés sont indépendants et concernent trois entreprises différentes.  
Pour l'ensemble des exercices, vous utiliserez, si nécessaire, un taux d'impôt sur les sociétés égal à 33,1/3 %.

## EXERCICE 1 : DIAGNOSTIC DES FLUX FINANCIERS (5 POINTS)

Les dirigeants de la société Grévisse souhaiteraient des éléments d'explication sur l'évolution de la trésorerie de leur entreprise au cours de l'exercice N.

### TRAVAIL À FAIRE

1. Commentez en une quinzaine de lignes le tableau de la centrale de bilans de la Banque de France présenté dans l'annexe 1. (3 points)
2. Le bénéfice de l'exercice N ressort à 822 et la variation du BFRE à 69 (besoin). Retrouvez ces montants à partir des annexes 1 et 2. (2 points)

## ANNEXE 1 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE DE LA CENTRALE DE BILANS DE LA BANQUE DE FRANCE EXERCICE N

CA et autres produits d'exploitation	11 000
(-) Variation des clients et autres créances d'exploitation	- 200
<b>ENCAISSEMENTS SUR PRODUITS D'EXPLOITATION : (a)</b>	<b>10 800</b>
Achats et autres charges d'exploitation	7 577
(-) Variation fournisseurs et autres dettes d'exploitation	- 249
<b>DÉCAISSEMENTS SUR CHARGES D'EXPLOITATION : (b)</b>	<b>7 328</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION : a - b</b>	<b>3 472</b>
(+) Flux liés aux opérations hors exploitation	-
(-) Charges d'intérêts	- 224
(-) Impôts sur les bénéfices	- 510
(-) Flux affecté à la participation	- 51
(-) Distribution mise en paiement	- 545
<b>FLUX DE TRÉSORERIE INTERNE : A</b>	<b>2 142</b>
Investissement d'exploitation hors production immobilisée	3 654
Acquisition de participation et titres immobilisés	-
Variation autres actifs immobilisés hors charges à répartir	-
(-) Subvention d'investissement reçue	-
(-) Variation des dettes sur immobilisation	-
Encaissement sur cession d'immobilisation et réduction de prêt	- 171
<b>FLUX LIÉ À L'INVESTISSEMENT : I</b>	<b>3 483</b>
Augmentation ou réduction de capital	687
(-) Variation des créances sur capital appelé non versé	-
(=) <b>FLUX LIÉ AU CAPITAL (c)</b>	<b>687</b>
Nouveaux emprunts	1 485
(-) Remboursement des emprunts	- 300
(=) <b>VARIATION DES EMPRUNTS (d)</b>	<b>1 185</b>
Variation des crédits bancaires courants	- 510
(+) Variation créances cédées non échues	-
(=) <b>VARIATION TRÉSORERIE PASSIF (e)</b>	<b>- 510</b>
<b>FLUX LIÉ AU FINANCEMENT c+ (d) + (e) = F</b>	<b>1 362</b>
Variation des disponibilités y compris VMP	21
(=) <b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE ACTIF</b>	<b>21</b>

## ANNEXE 2 COMPLÉMENTS D'INFORMATION SUR LES ÉTATS FINANCIERS DES EXERCICES N ET N-1 DE LA SOCIÉTÉ GRÉVISSÉ

Les postes suivants ont été extraits du compte de résultat, des bilans et de l'annexe de la société Grévisse.

### Extrait du compte de résultat exercice N :

- DADP d'exploitation : 1 619
- RADP d'exploitation : 15
- VCEAC : 251
- PCEA : 121

## Extrait des bilans

	Exercice N	Exercice N-1
Stock de matières premières	295	241
Stock de produits finis	185	121

Au début de l'exercice N, la société Grévisse a souscrit un contrat de crédit-bail :

- valeur du bien loué : 1 000 ;
- ce bien aurait fait l'objet d'un amortissement en linéaire sur 5 ans s'il avait été acquis en pleine propriété.

**EXERCICE 2 : ANALYSE DE LA RENTABILITÉ ET DES RISQUES (9,5 POINTS)**

Une entreprise du secteur de la distribution désire fixer les caractéristiques de son activité pour l'exercice N.

**TRAVAIL À FAIRE**

1. Déterminez le résultat d'exploitation de l'exercice N qui permettrait d'atteindre la même rentabilité économique que les concurrents. On utilisera les données de l'annexe 1. (1,5 point)
2. Déterminez le montant maximum des charges externes de l'exercice N satisfaisant l'objectif de résultat d'exploitation calculé à la question précédente. On utilisera les données de l'annexe 2. (1,5 point)
3. À l'aide des annexes 2 et 3 :
  - a. Évaluez, pour l'exercice N, le seuil de rentabilité en euros, ainsi que le levier d'exploitation. (1,5 point)
  - b. Commentez les informations obtenues ? (0,75 point)
4. À l'aide de l'annexe 4 :
  - a. Grâce à la formule de l'effet de levier financier, déterminez le montant des capitaux propres et des dettes financières. (1,5 point)
  - b. Posez sur votre copie le calcul de la rentabilité financière (résultat net / capitaux propres) afin de vérifier que la structure financière déterminée à la question précédente répondra aux attentes des actionnaires. (1,25 point)
  - c. Calculez la CAF de l'exercice N et en déduire le niveau du ratio « Emprunt / CAF ». Commentez. (1,5 point)

**ANNEXE 1 INFORMATIONS SUR LES COMPOSANTES DE LA RENTABILITÉ ÉCONOMIQUE**

Le capital économique de l'entreprise est constitué d'immobilisations corporelles pour 500 et d'une ressource en fonds de roulement d'exploitation estimée à 100 (ressource obtenue du fait d'un stock faible et d'un encaissement des ventes au comptant).

Les concurrents de l'entreprise obtiennent 20 % de rentabilité économique avant impôt.

## ANNEXE 2 INFORMATIONS SUR LES CONDITIONS D'EXPLOITATION DE L'EXERCICE N

La prévision de chiffre d'affaires ressort à 1 080 et le taux de marge commerciale à 100 %.

Les charges d'exploitation comprennent les achats de marchandises et les charges externes dont les montants doivent être calculés. Les autres charges ont par contre déjà été estimées :

- les salaires bruts s'élèvent à 150 (le taux de charges sociales est de 40 %) ;
- les impôts et taxes sont de 20 ;
- les plans d'amortissement des immobilisations mentionnent 60 de dotations.

## ANNEXE 3 ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION

25 % des charges de personnel sont variables. Les autres charges sont fixes en totalité.

## ANNEXE 4 ÉLÉMENTS POUR DÉTERMINER LA STRUCTURE FINANCIÈRE

Pour déterminer la structure financière, on supposera :

- que l'actif du bilan n'est composé que des immobilisations (500) et de la ressource en fonds de roulement (100) ;
- une rentabilité économique avant impôt estimée à 20 % ;
- un taux d'intérêt égal à 5 % ;
- un objectif de rentabilité de 20 % net d'impôt pour les actionnaires.

## EXERCICE 3 : DIAGNOSTIC FINANCIER (5,5 POINTS)

Les dirigeants de la société Lagarde souhaitent que vous réalisiez un diagnostic financier complet de leur entreprise. Vous disposez à cet effet des annexes 1 et 2.

### TRAVAIL À FAIRE

1. Calculez la valeur des quatre ratios repérés dans l'annexe 2 par un « ? ». (2,5 points)
2. Sachant que le BFRHE et la trésorerie sont négligeables, commentez les huit ratios de l'annexe 2. (3 points)

**ANNEXE 1 ÉTATS FINANCIERS SOCIÉTÉ LAGARDE**

<b>CHARGES</b>	<b>N</b>	<b>PRODUITS</b>	<b>N</b>
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>		<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	
Achats de marchandises	4 000	Ventes de marchandises	11 000
Variation de stock	500	Production vendue de biens et de services	-
Achats non stockés de matières	250	Sous-total A : chiffre d'affaires	11 000
Services extérieurs :		Production stockée	-
• Personnel extérieur	200	Production immobilisée	-
• Loyers en crédit-bail	500	Subventions d'exploitation	-
• Autres	300	Reprises sur dépréciations et provisions	200
Impôts, taxes et versements assimilés	300	Transferts de charges	-
Salaires et traitements	1 400	Autres produits	-
Charges sociales	520	Sous-total B :	200
Dotations aux amortissements et dépréc. :			
• Sur immobilisations : dotations amortis.	820		
• Sur actifs circulants : dotations dépréciat.	500		
<b>TOTAL I</b>	<b>9 290</b>	<b>TOTAL I (A+B)</b>	<b>11 200</b>
<b>CHARGES FINANCIÈRES</b>		<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	
Dotations	-	Autres intérêts et produits assimilés	50
Intérêts et charges assimilées	150	Reprises sur dépréciations et provisions	-
Différences négatives de change	-	Différences positives de change	-
<b>TOTAL II</b>	<b>150</b>	<b>TOTAL II</b>	<b>50</b>
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>		<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	
Sur opérations de gestion	50	Sur opérations de gestion	-
Sur opérations en capital	-	Sur opérations en capital	-
Dotations	-	Reprises sur dépréciations et provisions	-
<b>TOTAL III</b>	<b>50</b>	<b>TOTAL III</b>	<b>0</b>
Impôts sur les bénéfices IV	587		
Total des charges (I+II+III+IV)	10 077	Total des produits (I+II+III)	11 250
Solde créditeur = Bénéfice	1 173	Solde débiteur = perte	-
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 250</b>	<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 250</b>

<b>BILAN ACTIF</b>	<b>NET</b>
	<b>N</b>
Immobilisations corporelles :	
• Installations techniques, matériel	8 200
• Autres immobilisations corporelles	470
<b>ACTIF IMMOBILISÉ TOTAL I</b>	<b>8 670</b>
Stock de marchandises	750
Créances d'exploitation :	
• Clients et comptes rattachés	1 320
• Autres créances d'exploitation	-
Créances diverses	-
Valeurs mobilières de placement	350
Disponibilités	650
Charges constatées d'avance	20
<b>ACTIF CIRCULANT TOTAL II</b>	<b>3 090</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>11 760</b>

BILAN PASSIF	N
Capital	6 000
Primes d'émission, de fusion, d'apport	800
Réserves :	
Réserves légale	500
Réserves statutaires	460
Résultat de l'exercice	1 173
<b>TOTAL I CAPITAUX PROPRES</b>	<b>8 933</b>
<b>TOTAL II PROVISIONS</b>	<b>-</b>
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 800
Dettes d'exploitation :	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	660
Dettes fiscales et sociales	322
Autres dettes d'exploitation	-
Dettes diverses :	
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-
Dettes fiscales (impôts sur les bénéfices)	45
Autres dettes diverses	-
<b>TOTAL III DETTES</b>	<b>2 827</b>
<b>TOTAL GENERAL I à III</b>	<b>11 760</b>

## ANNEXE 2 TABLEAU DE RATIOS

RATIOS	Exercice N	Secteur
R1 : Taux de profitabilité	?	10,0 %
R2 : Taux de marge commerciale	?	120 %
R3 : Résultat d'exploitation / CA	17,4 %	30 %
R4 : Immobilisations nettes / CA	0,79 €	0,86 €
R5 : BFRE en jours de CA	53 j	60 j
R6 : Taux de rentabilité économique <sup>(1)</sup>	?	17 %
R7 : Dettes financières / capitaux propres	20,1 %	35 %
R8 : Taux de rentabilité financière	?	15 %

(1) Résultat d'exploitation avant impôt / (Capitaux propres + Dettes financières)  
On ne tiendra pas compte des produits financiers.





le **cnam**  
Institut national des techniques  
économiques et comptables **intec**

le **cnam**  
Institut national des techniques  
économiques et comptables **intec**